

136
26cu



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

**FINANCIAMIENTO EXTERNO
PARA
EMPRESAS PRIVADAS**

Seminario de Investigación Administrativa

QUE EN OPCION AL GRADO DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACION

P R E S E N T A :

SILVIA CRISTINA HERNANDEZ MARTINEZ

DIRECTOR: PROFR. FRANCISCO HERNANDEZ FLORES

1 9 8 5



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

I N D I C E

	Pag.
INTRODUCCION.....	1
CAPITULO	
I. ANTECEDENTES.....	6
II. INSTITUCIONES FINANCIERAS INTERNACIONALES....	
1.Mercados Internacionales de Dinero y Capitales.....	18
2.Banco Mundial.....	22
3.Banco Interamericano de Desarrollo.....	29
III. TIPOS DE FINANCIAMIENTO EXTERNO PARA LAS EMPRESAS.....	
1.Proveedores.....	39
2.Líneas de Crédito.....	41
3.Créditos Sindicados.....	52
4.Fondos de Coinversión.....	58
5.Colocación de Pasivos en el Extranjero.....	63
6.Fondo México.....	67
IV. RENEGOCIACION Y COBERTURA DE LA DEUDA.....	
1.La Función de las Instituciones de Crédito como Intermediarias.....	79
2.Ficorca.....	83
V. CONCLUSION.....	
1.Futuro del Financiamiento Externo.....	108

	Pag.
2.Consideraciones Finales.....	112
ANEXOS.....	114
REFERENCIA BIBLIOGRAFICA.....	129
REFERENCIA HEMEROGRAFICA.....	131
REFERENCIA DOCUMENTAL.....	132

INTRODUCCION

Los descubrimientos de abundantes reservas de petróleo en nuestro país, principal energético actual en el mundo, crearon la confianza para diseñar un modelo de desarrollo económico amplio y diversificado. Este ambicioso programa no sólo requirió del financiamiento para su explotación sino que limitó a la empresa privada en general, en cuanto a la obtención de créditos para su propio desarrollo.

El único camino que quedó a éstas últimas fué el Financiamiento Externo, llegamos así a tener una de las mayores deudas en el mundo. Sin embargo nuestro país no contaba con --

una base industrial suficiente que por sí sola pudiera responder al servicio de tal deuda como quedó demostrado en --
~~1982 a raíz de la baja en el precio mundial del petróleo.~~

Ahora nos encontramos ante dos retos : pagar la deuda externa y continuar los planes de expansión económica; para el --
primero se ha seguido la vía de la renegociación, a la que los acreedores han respondido favorablemente ante la situación de que es mejor recuperar sus divisas a largo plazo --
que llevar a México a la quiebra financiera, caso en el ---
cual corren el riesgo de perderlas.

En cuanto al segundo reto, existe la posibilidad de obtener más financiamiento, canalizandolo ésta vez a sectores prioritarios.

Trabajos anteriores han dedicado su atención al análisis de las fuentes internas de financiamiento ó, al estudio de la intervención en general de la banca extranjera e inversión directa, pero bajo las condiciones actuales de la economía resulta interesante analizar cada una de las modalidades en que se pueden obtener recursos financieros del exterior, re cursos que sirvan para continuar los proyectos de expansión y diversificación de la planta productiva.

El presente pretende cubrir éste último punto partiendo de la necesidad de los recursos, la obtención de ellos en el exterior, complementando con los apoyos establecidos para su cobertura.

Por lo tanto, conocer y analizar las diferentes alternativas de financiamiento externo susceptibles de ser utilizadas en los programas de desarrollo de las empresas mexicanas es el objetivo de éste trabajo. Naturalmente que hablar de un tema como éste requiere de una constante investigación dados los constantes cambios en el medio, como la aparición de nuevas estructuras financieras, nuevos acuerdos y tratados internacionales y, en los requerimientos y las políticas internas de las empresas.

Así, inicio mi exposición en el primer capítulo haciendo un poco de historia, localizando las causas del inicio de nuestra dependencia con el exterior así como las que originaron que las empresas recurrieran a fuentes externas, su repercusión en la balanza de pagos y el nuevo enfoque a partir de la reordenación económica planteada en el Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988.

En el segundo capítulo se localizan y definen los mercados financieros mundiales y los organismos internacionales que ayudan a establecer un orden económico mundial, enfocándose a empresas privadas, como la Corporación Financiera Internacional (CFI) filial del Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) en dos de sus programas específicos.

En el tercer capítulo, que es la parte medular de la investigación se describe cada uno de los diferentes tipos de -- financiamiento provenientes del exterior que son utilizados por las empresas establecidas en el país, abarcando créditos en inversión directa; para pasar, en el cuarto capítulo a revisar la forma de cobertura de la deuda, considerando - los registros necesarios y los requisitos para que puedan - participar en los programas de apoyo creados por el gobierno federal.

Por último y a manera de conclusión se analiza la situación y el futuro en cuanto a la obtención de nuevos créditos así como la utilización más racional de las fuentes externas.

En cuanto a las fuentes de obtención de datos debo mencio-

nar que han sido básicamente documentos elaborados directamente por los organismos relacionados específicamente con el tema así como entrevistas con los funcionarios de Nafinsa y Banco de México. Estas últimas no involucraron la formulación de cuestionarios pues con cada uno, las preguntas variaron según el área tratada.

CAPITULO I

A N T E C E D E N T E S

En los últimos años la deuda externa se ha convertido en un arma de dos filos para la economía mexicana, a la vez que - ha servido para impulsar el desarrollo económico hacia una expansión amplia y diversificada, nos ha llevado a tener - que pagar con sacrificio general todo tipo de intereses a - su servicio. El increíble monto que ha alcanzado pareciera que desde nuestra muy lejana historia no se hubieran pagado los créditos que nos han otorgado; pero, veamos que es lo - que ha pasado.

Cuando nuestro país era el "Unico Mundo" conocido para sus

habitantes, con una producción autosuficiente basada en la agricultura, no se podían haber dado relaciones a nivel internacional; pero éstos tiempos floridos llegaron a tener su fin y, con ellos también lo tuvo la independencia económica de la nación.

La conquista, y las consecuencias funestas que le acompañaron, incluyó en el marco económico un inicio de relaciones con el exterior; relaciones que desde un principio fueron en condiciones de desigualdad y subordinación con respecto a las necesidades del país conquistador: España. Para ésta y los demás países europeos, que se encontraban en pleno desarrollo, los descubrimientos geográficos significaron la expansión de mercados, tan necesarios para su producción.

Sin embargo, España deslumbrada por las riquezas de sus colonias se dedicó a saquearlas, mientras el resto del mundo daba pasos agigantados hacia la llamada "Revolución Industrial" la cual fué posible gracias a la acumulación de capitales en metales preciosos y con ello, al desarrollo de la moneda como principal instrumento de intercambio, la expansión del crédito, la formación de bancos y más tarde, la creación de verdaderos mercados de capitales con las bolsas

de valores.

Así, nuestros conquistadores enfocaron todos sus esfuerzos a la minería y la agricultura; ésta última se vió frenada - posteriormente por la concentración de la tierra y la creación de enormes latifundios que la hacían improductiva. El principal acaparador : La Iglesia y, ¿qué pasaba con la industria? Absolutamente nada.

Surge entonces la necesidad de un cambio y se da la Independencia, guerra que si bien nos liberó de España inició una dependencia económica con otros países. Primero, el financiamiento para tal empresa que provino de Francia e Inglaterra, a las cuales les quedaban mercados libres e independientes con los que podían negociar en las condiciones más favorables para ellos.

La guerra, que absorbió a la fuerza productiva abandonando las pocas actividades que reeditaban ingresos; y al fin, la bienvenida al "Libre Comercio" pero, ¿Que podíamos comerciar? NADA, pues no se producía nada y si existía algún producto - éste no podía ser superior a lo que ofrecía la competencia extranjera, ya para entonces industrializada.

¿El resultado? Un país joven y destruido económicamente ya que no existían fuentes financieras internas para reconstruirlo y la única salida desde aquella época fué : "El Crédito Externo" que lógicamente se apresuraron a otorgar las naciones con más desarrollo: Inglaterra y Francia.

Pero no solamente obtuvieron magníficas condiciones, sino también ayudaron a que el dinero prestado no fuera utilizado en la formación de una industria que sirviera de base a la economía interviniendo con invasiones armadas que ocuparon a la vez a la posible fuerza productiva; ésto aunado a guerras internas prolongaron casi un siglo el atraso productivo.

Al iniciarse el nuevo siglo, después de haber sentado las bases del México Independiente, de haber constituido una nación en desarrollo surge un período no menos importante que los anteriores y que proclamó como lema "Orden y Progreso", el "Orden" logrado sobre una política absolutista y el "Progreso" sobre la apertura de fronteras al capital extranjero.

Sin embargo, hay que reconocer que en tal período se logró un desarrollo superior al de períodos anteriores; a manera

de ejemplo, el ferrocarril se extendió por todo el territorio nacional como parte de la estructura necesaria para el desarrollo industrial, aparte de que éste gobierno no interviene aún como regulador directo de la economía.

Viene nuevamente el conflicto armado, otra guerra civil que culminaría con la redacción de la Carta Magna, la formación de poderes y la intervención abierta del estado en la economía. Para adaptarse al nuevo sistema, hubo un período de inestabilidad entre 1917 y 1920 y es a partir de éste año - que el estado empieza a comprender y usar su papel de impulsor del desarrollo.

Como paso siguiente se da la creación de una serie de organismos públicos y la estatización de las empresas más importantes para la economía convirtiéndose el estado en el empresario más grande del país. Dichas empresas han servido como subsidio a la iniciativa privada ya que tienen la finalidad de impulsar la industrialización; estos acontecimientos se hacen notorios a partir del sexenio del Lic. Miguel Alemán el cual, aumenta el gasto público, devalúa varias veces la moneda y elimina las restricciones al crédito privado.

Continúa la política de industrialización con el Lic. Ruiz Cortinez que, devalúa el peso dejándolo al nivel de \$12.50 por dólar y aumenta el gasto público recurriendo a la deuda externa que crece hasta 4.6%. La situación se mantiene estable en los 12 años posteriores hasta llegar al período del Lic. Luis Echeverría A., en cuyos objetivos gubernamentales se incluía la reducción del desequilibrio del comercio exterior para fortalecer la independencia económica, desequilibrio que venía presentandose de manera crónica desde 30 años atrás (Ver anexo 1). La deuda pública siguió creciendo y aunque todavía la deuda del sector privado no cobra importancia se manifiesta, y se empieza a sentir la desconfianza de éste sector hacia la política del estado; desconfianza que ocasiona que mucha gente que cuenta con capital lo empiece a sacar hacia el exterior para tener la seguridad de ellos.

La deuda externa privada, no tenía ningún registro ni control y su manifestación en la balanza de pagos se localizó en el renglón de errores y omisiones.

Estas últimas condiciones, aunadas a que en los últimos años México se convirtió en un importante productor y expor-

tador de petróleo y sus subproductos, dió confianza nueva a muchos empresarios sobre la capacidad del país para crecer y fundamentar su crecimiento en la venta del energético, llevando a muchas empresas a implantar grandes programas de expansión.

Esta confianza fué sentida también por entidades financieras del exterior, que manifestaron y dieron un apoyo decidido a los planes de esas empresas y les otorgaron créditos - no sólo en forma de dinero sino también, como garantía con proveedores de sus respectivos países en la compra de materias primas y maquinaria necesaria para ellas.

La consecuencia, después de la caída del precio del petróleo no necesita mayor explicación y, tenemos ahora a gran parte de las empresas del país en una situación crítica que probablemente las llevará a cancelar sus planes, vender parte o la totalidad de activos adquiridos y en el mejor de los casos a renegociar su deuda, revaluar activos y devaluar pasivos y, finalmente a recurrir a nuevos créditos externos.

A la vez, necesitarán de un apoyo decidido por parte del go

bierno como agente de garantía y, conjuntando ambas deudas, la pública y la privada, recurrir al apoyo de organismos -- multilaterales de los cuales México es socio y que permitan a los acreedores devolver la confianza en nuestro país.

Pero, volvamos a las causas; no sólo es la estremada confianza en el auge petrolero lo que lleva a las empresas a endeudarse en moneda extranjera, en el período 1978-1981 el sector público también fué un usuario muy importante de recursos internos, lo que probablemente las orilló a endeudarse en moneda extranjera ante la dificultad de obtener financiamiento en moneda nacional.

Para fundamentar lo anterior, analicemos datos (Ver anexo 2) el déficit financiero del Gobierno Federal ha sido cubierto en su mayor parte con recursos internos, recursos que se -- han dejado de destinar al sector privado.

En cuanto a los bancos nacionales, aunque hubiesen querido dar mas crédito al sector privado, tenían la limitante del encaje legal, que se había mantenido en un promedio de 37% de 1979 a 1981 y sube a 53% durante 1982. Es decir, de cada peso captado por el sistema bancario sólo 0.47 pesos -- se destinaban a otorgar créditos y solventar los gastos in-

ternos de las instituciones. Por otro lado, las tasas de interés internas aún a corto plazo con respecto a las tasas de los mercados internacionales (Anexo 3) se encontraban más altas. A Manera de ejemplo :

Consideremos una deuda de 1,000.00 Dls a 1975.

Tasa en México	12.44% a 3 Meses
En Nueva York	5.75% "
En Londres	10.27% "
Tipo de cambio	\$ 12.50 por D1.

$$1,000 \times 12.5 = 12,500 \times 12.44\% = 1,555.00$$

$$1,000 \times 12.5 = 12,500 \times 5.75\% = 718.75$$

$$1,000 \times 12.5 = 12,500 \times 10.27\% = 1,283.75$$

En éste ejemplo se está considerando un tipo de cambio fijo pero aún considerando una devaluación, el financiamiento externo seguía siendo más barato en cuanto a intereses que el nacional.

Por lo que respecta al mercado de capitales (clásico del sector privado), también el estado ingresa a partir de 1977 con la emisión de los primeros Petrobonos (bonos respaldados por las reservas de petróleo), en 1978 con los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) que actualmente representan el instrumento más poderoso para el control monetario y la fijación de las tasas de interés, --

con ellos acapara gran parte del mercado y, aunado a la caída de la bolsa en Mayo de 1979, lleva a las empresas a recurrir al financiamiento externo mediante Inversión.

Las empresas más afectadas han sido aquellas que históricamente operan con bajos márgenes de utilidad y que, además, utilizan en forma intensiva el capital, compañías dentro de los ramos siderúrgico, metalúrgico, químico, eléctrico y automotriz.

En el segundo semestre de 1982, a raíz de la nacionalización de la banca y de la implantación de dos tipos de cambio se acentuó la escasez de dólares y se interrumpieron todo tipo de pagos, incluyendo créditos e intereses y consecuentemente también se interrumpió la importación de los insumos necesarios para los sectores arriba mencionados, de tal manera que las empresas no podían activar su producción y, mucho menos generar internamente los recursos que necesitaban. De ésta manera se iniciaron negociaciones con organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y a la vez con los principales acreedores para obtener financiamiento bajo las siguientes condiciones :

- Renegociando el Plazo, Período de Gracia y Tasas de interés de los créditos ya establecidos.
- Contratando nuevos créditos.

El cambio de administración llega trayendo como principal - enfoque la llamada "Reordenación Económica", planteando una serie de ajustes a los sistemas que se habían venido dando, tales como :

- 1) Disminución al crecimiento del gasto público.
- 2) Protección al empleo.
- 3) Continuación de las obras en proceso.
- 4) Reforzamiento en la ejecución del gasto público.
- 5) Protección y estímulo a los programas de producción.
- 6) Aumento a los ingresos públicos.
- 7) Canalización del crédito a las prioridades de desarrollo nacional.
- 8) Rein vindicación del mercado cambiario bajo la autoridad y soberanía monetaria del estado.
- 9) Reestructuración de la administración Pública.
- 10) Actuar dentro del régimen de economía mixta.

Este tema quedó contemplado en el Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988.

La estrategia económica y social del plan asigna una importancia prioritaria a la modernización y reorientación del - aparato productivo, con el propósito de promover la inserción eficiente del sector industrial dentro de las corrientes del comercio internacional y, de manera más amplia, for

talecer la vinculación del país con la economía mundial.

El enfoque ha llevado a una reestructuración en lo que respecta a importaciones y préstamos externos (situación que se analiza más adelante), y sus efectos se han reflejado ya en la balanza de pagos de 1983; en la que por primera vez, después de muchos años resultó con un superavit de 5,545.7 millones de dólares. Debiéndose básicamente a :

- Las importaciones del sector privado cayeron 61.5% bajo el nivel de 1982.
- La expedición de permisos de importación se restringió.
- Las importaciones del sector público se redujeron -- 21.4% respecto a 1982.
- La devaluación situó en ventaja competitiva a nuestros productos.
- Se reglamentó el registro de la deuda privada, regulando así la balanza de capitales.

A la fecha, el ajuste no ha sido suficiente, las empresas no han dejado de endeudarse, y otra baja en los precios del petróleo ha ocasionado nuevamente una inestabilidad en la economía la cual no permitirá el logro de los objetivos contemplados en el Plan referido anteriormente.

CAPITULO II

INSTITUCIONES FINANCIERAS INTERNACIONALES

1.- Los Mercados Internacionales de Dinero y Capitales.

Como vimos en el capítulo anterior la utilización de la moneda como medio general de pago y las reservas de metales preciosos fueron la base para la expansión del crédito y la creación de mercados internacionales de dinero y capitales que posteriormente conformarían mercados financieros.

Mercado de dinero se llama a la oferta y demanda monetaria a corto plazo; dentro de éste, las empresas pueden negociar créditos para financiar principalmente capital de trabajo u operaciones que redundarán en en beneficios a corto plazo.

Mercado de Capitales es en el que se encuentran la oferta y la demanda de recursos utilizables a largo plazo, ya sea como deudas (en el caso de obligaciones y bonos), ó como inversiones (en el caso específico de las acciones). En éste se sitúan las casas de bolsa.

En el ámbito internacional éstos mercados no tienen localización exacta, pero el mayor número de operaciones se realizan en Nueva York y Londres y los movimientos que ocurren - determinan, en parte, las políticas internas de los demás - países en cuanto al fortalecimiento o devaluación de las monedas y las tasas de interés en los créditos, puesto que -- los mercados internos se encuentran en competencia frente - aquellos.

Por ejemplo, cada punto porcentual de incremento a las tasas de interés, representa para América Latina un egreso adicional en divisas del orden de 2,500 millones de dólares anuales.

Un papel muy importante en éstos mercados representan las - instituciones bancarias, de las cuales, algunas han llegado a tener tal magnitud en su capital, que se han convertido - en importantes acreedoras de países enteros tanto en sus --

sectores público como privado. Además, sirven de instrumento canalizador de los excedentes mundiales hacia regiones de menor desarrollo económico, excedentes abundantes en los Estados Unidos de Norteamérica , la región petrolera y Japón.

Cuando los créditos requeridos son de un monto muy alto, -- los bancos se agrupan en sindicatos, formando un sólo acreedor; en otros casos, firman acuerdos que regulan sus políticas generales como por ejemplo el "Club de París".

Uno de los bancos de gran tamaño es el de Exportación e Importación de los E.E.U.U. (EXIMBANK), el cual se estableció en 1934 y fué la primera institución del gobierno americano para préstamos exteriores.

Eximbank otorga préstamos a los gobiernos que se encuentran en crisis de divisas y además otorga :

i) Préstamos de desarrollo a compañías privadas para proyectos con capacidad de autoliquidación en países extranjeros.

ii) Créditos para la exportación de equipos de producción y

iii) Préstamos para excedentes de otros productos con-

cedidos a compañías privadas o gobiernos extranjeros a petición de los exportadores de los E.E.U.U.

No tiene mínimos o máximos para los préstamos, no favorece a ninguna clase en particular de la industria, las condiciones de pago varían concediendo hasta 20 años o mas y un período de gracia que suele ser el tiempo necesario para que el proyecto empiece a dar resultados.

Así como el Eximbank de los E.E.U.U., existen en otros países una serie de bancos encaminados a promover la exportación de sus respectivos estados.

Las crisis económicas mundiales del presente siglo han llevado a los mercados financieros a verdaderos desastres (como el ocurrido en 1932), lo que ha dado origen a plantear la necesidad de establecer un orden económico internacional sustentado principalmente en la creación de organismos de gran magnitud que de alguna manera equilibren el destino de los fondos hacia un desarrollo mundial compartido.

El primer organismo fué creado en Bretton Woods en 1944 y es el Fondo Monetario Internacional (FMI), cuya finalidad es financiar aquellos déficit en balanza de pagos que pudie-

ran restringir o impedir el cumplimiento de compromisos en divisas de países en desarrollo miembros del mismo. De ésta manera, un país miembro tiene derecho a solicitar crédito - del fondo, debiendo negociarlo únicamente a través de su go bierno.

Por lo tanto, las empresas privadas nunca tienen relación - directa con él pero los créditos obtenidos como país dan -- confianza a otros acreedores, quedando el primero como cata lizador en la obtención de créditos de las empresas.

El Fondo Monetario Internacional no es la única institución a nivel mundial, existen además otras de las que, si bien - es poco conocido el hecho de que las empresas privadas pue dan recurrir a ellas, tienen programas específicos para el financiamiento al capital privado. Estos organismos son :

- i) Banco Mundial y,
- ii) Banco Interamericano de Desarrollo.

2.- Banco Mundial.

De Bretton Woods no surgió sólomente el FMI, involucró tam bién la creación del Banco Internacional de Reconstrucción

y Fomento (BIRF) que, con la Corporación Financiera Internacional (CFI) creada en 1956, la Asociación Internacional de Fomento (AIF) creada en 1960 y el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas de Inversiones (CIADI) --- constituyen el grupo de Banco Mundial.

De ellos, el BIRF tuvo la finalidad primaria de distribuir fondos para la reconstrucción, necesaria después de la guerra y, posteriormente de impulsar el desarrollo de los países miembros, financiando proyectos productivos en diversos sectores.

BIRF cuenta actualmente con 146 países miembros y, no invierte directamente en las empresas sino sólo como prestamista a través de una organización intermediaria ó, con garantía del gobierno. En nuestro caso es Nacional Financiera la encargada de destinar los préstamos a actividades prioritarias. Los préstamos que otorga son :

- i) A través de una organización gubernamental intermedia-
diaria .
- ii) A bancos de desarrollo.
- iii) A proyectos industriales gubernamentales.

La asociación Internacional de Fomento (AIF), tiene el fin

de conceder préstamos blandos y concesionales a países subdesarrollados; entre sus 131 países miembros se encuentra el nuestro en calidad de aportador y no de receptor de recursos.

El CIADI, se ha ocupado de mediar cuando existen conflictos entre países por las expropiaciones de inversiones. Y, por último la Corporación Financiera Internacional (CFI), que es la única que está destinada a apoyar al sector privado, será tratada a continuación.

a) LA CORPORACION FINANCIERA INTERNACIONAL.

Parte importante del sistema social en que vivimos lo forma el sector privado, el cual cuenta con recursos propios que, canalizados a la creación de industrias coadyuva al desarrollo económico del país. Sin embargo, éste sector tiene como objetivo el logro de utilidades que incrementen sus recursos, de tal manera que procura invertir en los campos más productivos.

La creación de una infraestructura básica que soporte la industrialización ha sido tarea fundamental del gobierno para atraer la inversión privada que a su vez necesita apoyo pa-

ra su crecimiento. Condiciones como éstas, llevaron a la -- creación de la CFI en 1956, para apoyar el aumento de la in versión privada en actividades productivas, iniciando sus o peraciones con 31 países miembros y 78 millones de dólares de capital suscrito.

El objetivo de la corporación según el Art. 1º del convenio constitutivo de la misma es "...promover el desarrollo económico, mediante el estímulo a las empresas privadas productivas en los países miembros, particularmente en las áreas me nos desarrolladas,...".

Para el logro de éste objetivo la CFI :

- i) Ayuda al financiamiento del mejoramiento y expansión de empresas privadas, mediante inversiones, sin la garantía del gobierno, en los casos en que el capital privado interno no se encuentre disponible en condiciones razonables.
- ii) Unifica las oportunidades de inversión del capital privado local y extranjero.
- iii) Ayuda como catalizador en el flujo de capital privado, fortaleciendo la confianza de los inversionistas.
- iv) Provee asistencia técnica y financiera para el es-

tudio de proyectos.

Puede realizar inversiones tanto en capital accionario, o en forma de préstamo, adaptandose a las necesidades de cada proyecto y a la capacidad de cada empresa para conseguir fondos de otras fuentes en condiciones razonables.

A medida que ha ido creciendo la demanda y la expansión del sector privado en los países en desarrollo, las inversiones de la CFI han sido mayores y más variadas, y se han dotado cada vez de más flexibilidad con el fin de atender las condiciones diferentes de los diversos países y las características propias de cada inversión de fomento. El que la CFI pueda efectuar inversiones en el capital social de las empresas, facilita la tramitación y simplifica las características de las transacciones.

En algunos casos, la CFI proporciona ayuda financiera y técnica durante la etapa de preinversión de posibles proyectos cubriendo parte de los costos de los estudios de viabilidad y, en general contribuyendo a sufragar los costos de todos los elementos necesarios para un proyecto, tanto industriales y técnicos como financieros, inclusive en la búsqueda de un socio comercial satisfactorio.

En 1959, a tres años de firmado el convenio de su formación la CFI otorgó a México dos préstamos que en su totalidad sumaron la cantidad de 1.12 millones de dólares, en las que hizo una excepción y aceptó el reembolso en pesos mexicanos ya que generalmente trabaja con divisas. En 1983 realiza otras tres inversiones por un total de 179.2 millones de dólares a las industrias del cemento, papel y para la importación de bienes de capital.

a.1) Información preliminar necesaria de las empresas.

Para evaluar una propuesta la CFI necesita :

- Descripción de la empresa.
- Situación legal.
- Historia financiera.
- Resumen de operaciones y sus efectos sobre el medio.
- Monto del financiamiento.
- Perspectivas en cuanto a utilidades.
- Costos y,
- Disponibilidad de materias primas e insumos.

Solamente efectúa la inversión cuando está convencida de -- que se trata de una empresa con prioridad económica y rentabilidad. Además, prefiere que el capital de las empresas en

que participa se conforme de fuentes nacionales y extranjeras en combinación.

Los inversionistas locales, ya que conocen las condiciones del mercado nacional y regional y pueden encargarse de las relaciones con el personal y el gobierno y, el socio extranjero porque aporta el conocimiento de técnicas industriales avanzadas.

a.2) Características de la Inversiones.

- En industrias básicas.
- Plazos entre 7 y 12 años, posteriormente vende su parte social.
- Tasas de interés en relación con las tasas internacionales.
- Amortizaciones semestrales.
- Comisión de compromiso de 1% sobre la parte no desembolsada.
- Inversión no inferior a un millón de dólares.
- No sujeta a la adquisición de los equipos en un país determinado.
- Su participación es inferior al 25% del capital social.

- Exige estados financieros anuales auditados por contadores públicos independientes.
- En los convenios se incluyen disposiciones acerca de la contabilidad y la información financiera.
- Está exenta de impuestos sobre las utilidades obtenidas de sus inversiones.

a.3) Temporalidad de la inversión.

Una vez en marcha el programa o proyecto en el que participa la CFI, ésta se preocupa por vender parte o la totalidad de los títulos de las inversiones en los medios inversionistas del mundo, contribuyendo así a movilizar el ahorro privado extranjero a empresas de países en desarrollo, permitiendo la apertura de nuevas fuentes de financiamiento en el exterior.

Las inversiones que ha realizado en nuestro país representaban en 1981 un 9.1% del total, constituyendo el 2º lugar en participación, alcanzando un total de 149.95 millones de dólares de los cuales 135.47 correspondían a préstamos y 14.5 a inversiones en acciones.

3.- Banco Interamericano de Desarrollo.

Establecido en Diciembre de 1959 inicialmente por 20 nacio-

nes americanas (19 latinos y los Estados Unidos). cuenta - actualmente con 45 países miembros, incluyendo algunos europeos, tiene dos tipos de recursos : Ordinarios de Capital y el Fondo para Operaciones Especiales.

Con el Fondo para Operaciones Especiales, el banco efectúa préstamos que permiten hacer frente a circunstancias especiales que se presentan en determinados países, los cuales inclusive, pueden ser reembolsados en moneda del prestatario y sus condiciones son más flexibles en comparación con la banca comercial. Los plazos son más amplios y las tasas de interés más bajas.

Con los recursos ordinarios de Capital concede préstamos para proyectos y programas de desarrollo económico. En éste caso, el reembolso se realiza en la misma moneda en que fué prestado y se conceden por plazos de 8 a 12 años con la posibilidad de extenderse a 20 años, si se trata de proyectos de infraestructura.

Además, cuenta con el Fondo Fiduciario de Progreso Social, con el cual concede préstamos y asistencia técnica en cuatro campos de desarrollo :

- Colonización y mejor uso de la tenencia de la tierra.

- Viviendas para sectores de bajos ingresos.
- Facilidades comunales y Sanitarias y suministro de -
agua.
- Educación y adiestramiento avanzados.

El banco, con éste fondo ofrece cooperación técnica en la -
cual acepta como solicitante a los países e instituciones -
públicas o empresas privadas que son elegibles para présta-
mos y a los organismos regionales o subregionales integrados
por esos mismos países.

- Formas de financiamiento en cooperación técnica :
 - + Operaciones reembolsables (préstamos).
 - + Operaciones no reembolsables para países menos de-
sarrollados.
 - + Recuperación contingente recuperable cuando el be-
neficiario obtenga otro préstamo.
- Campos a los que presta atención :
 - + Planificación del desarrollo.
 - + Preinversión.
 - + Fortalecimiento institucional.
 - + Ejecución de las inversiones.
 - + Movilización de recursos financieros.
 - + Apoyo a la investigación.

- Modalidades del financiamiento :

+ Asesoría.

+ Adiestramiento.

+ Investigación.

+ Actividades de promoción y difusión.

Concretamente el banco no otorga préstamos directos a empresas privadas, pero tiene un programa ya funcionado destinado a ese fin, con el nombre de Financiamiento de Pequeños Proyectos y, además, un organismo adyacente de reciente creación que es La Corporación Interamericana de Inversiones.

a) FINANCIAMIENTO DE PEQUEÑOS PROYECTOS.

Iniciado en Junio de 1978, para ayudar a los grupos de más bajos ingresos de América Latina a llevar a cabo proyectos que les permitan mediante su propio esfuerzo elevar su nivel de vida, contribuyendo así al desarrollo económico de cada país.

Facilita la obtención de créditos a individuos o grupos que debido a sus condiciones financieras y falta de experiencia en operaciones crediticias no tienen acceso a las fuentes - convencionales y proporciona conjuntamente con el financia-

miento, la cooperación técnica necesaria para el proyecto.

a.1) Grupos o instituciones intermediarias a través de las cuales se puede participar en el programa.

- Cooperativas
- Asociaciones.
- Fundaciones.
- En general, entidades comunitarias sin fines de lucro.

Otorgando el financiamiento sin ningún tipo de garantías privadas o públicas.

a.2) Requisitos que deben cubrir los proyectos y las organizaciones intermediarias de éste financiamiento.

P r o y e c t o s :

- Beneficiar a personas de bajos ingresos.
- Generar nuevas oportunidades de empleo.
- Favorecer la capacitación y el uso de tecnologías.
- Utilizar materias primas e insumos de origen nacional.

I n t e r m e d i a r i o s :

- Estar inscritos como instituciones privadas sin fines

de lucro o como instituciones públicas de desarrollo.

- Tener como objetivo básico, promover el bienestar de personas de bajos ingresos.
- Tener personalidad jurídica para contraer deudas.
- Ofrecer las condiciones que garanticen la administración competente del financiamiento.

a.3) Condiciones del financiamiento.

- Destinos :
 - + La construcción de equipos.
 - + Adquisición de insumos.
 - + Cooperación técnica
 - + Capital de Trabajo.
 - + Comercialización de los productos.
- Monto hasta 500,000 Dls.
- Periodos de gracia de hasta 10 años y períodos de pago de hasta 40 años.
- Comisión del 1% sobre el total de fondos.
- Sin garantías.
- Tasas de interés similares a las que concedan instituciones de desarrollo del propio país.

En apoyo a la ejecución de los proyectos, el banco puede --

conceder recursos no reembolsables para contratar los servicios de determinados expertos, como asesores en contabilidad, promotores de crédito, expertos en comercialización y técnicos agropecuarios. Los documentos que se deben incluir en una solicitud, están desglosados en el anexo 4.

México ha conseguido a través de éste programa tres créditos para las siguientes organizaciones :

- Asesoría Dinámica a Microempresas (ADMIC).

1981	300,000	Dls.
1983	<u>200,000</u>	Dls.
TOTAL	<u>500,000</u>	Dls.

Su objetivo es el desarrollo de microempresas urbanas en el estado de Nuevo León.

- Fondo Mixto Para el Fomento Industrial de Michoacán
(FOMICH).

1983	<u>500,000</u>	Dls.
------	----------------	------

Servirá para ayuda a pequeños artesanos de ese estado.

- Impulsora Hidalguense

1984	<u>500,000</u>	Dls.
------	----------------	------

Para impulsar pequeñas empresas en Hidalgo.

El banco, para éste programa utiliza recursos del fondo -

para operaciones especiales, del fondo fiduciario para progreso social y de las contribuciones especiales del gobierno de Suiza y de la Comunidad Económica Europea.

b) LA CORPORACION INTERAMERICANA DE INVERSIONES (CII).

Es un organismo independiente, afiliado al BID, fundada en 1983, desconociéndose a la fecha el número de países afiliados pero iniciada con un capital de 200 millones de Dls., - que se constituyen con el 55% de aportaciones de países latinos y 45% de los demás miembros del BID.

Su objeto, señalado en el Art. 1º del convenio constitutivo es "... promover el desarrollo económico de sus miembros regionales en proceso de desarrollo, mediante el estímulo al establecimiento, ampliación y modernización de empresas privadas, prioritariamente de pequeña y mediana escala, de tal manera que se complementen las actividades del Banco Interamericano de Desarrollo.

Las empresas con participación accionaria parcial del gobierno u otras entidades públicas cuyas actividades fortalezcan a los sectores privados de la economía, también podrán ser elegibles para el financiamiento de la corporación."

b.1) Funciones :

- Ayudar, sola ó asociada con otros prestamistas o inversionistas al financiamiento, expansión y modernización de empresas.
- Facilitar su acceso al capital privado y público.

b.2) Operación :

- Inversiones directas, con la compra de acciones o bien,
- Otorgar préstamos,
- Canalizar inversiones indirectas por intermedio de otras instituciones financieras.
- Cofinanciamientos, sindicación de préstamos y empresas conjuntas.
- Cooperación técnica, financiera y de administración.

Las inversiones de la Corporación por acuerdo de los países miembros no se consideran como inversión extranjera y no sujetan a los acreedores a condiciones especiales como :

- Adquirir bienes de un país determinado.
- Ejercer derechos de voto de sus acciones.

Además de que su participación es de caracter temporal, pues al igual que la CFI tiene la facultad de poner en venta sus inversiones, quedando en tal caso como agente garante de di

chos títulos.

b.3) Exenciones Tributarias :

Todos sus ingresos están exentos de grabámenes tributarios, así como los sueldos y emolumentos que reciban sus funcionarios y empleados.

Como sus operaciones están iniciando, aún no se cuenta con información acerca de sus inversiones, sin embargo se espera que como la CFI, ésta nueva filial del BID, contribuya al desarrollo de la empresa privada y de participación estatal en América Latina.

CAPITULO III

TIPOS DE FINANCIAMIENTO EXTERNO PARA LAS EMPRESAS

1.- Proveedores.

Los proveedores de maquinaria o materias primas necesarias para la industria son la fuente principal de créditos externos, y en muchos casos, de ellos se derivan las negociaciones de otros tipos de créditos.

La mayoría de los países ciudan de la expansión de sus mercados y estimulan las exportaciones de aquellas empresas --propias que pueden generar divisas, permiten por lo tanto, que otorguen condiciones favorables a los compradores y, además, en el caso de que la empresa no pueda financiar ta-

les condiciones, existe un organismo gubernamental que puede otorgar créditos a la misma o bien a sus compradores del extranjero como en el caso de los EXIMBANKS.

El crédito que conceden los proveedores generalmente es a corto plazo, es decir, a menos de un año y se pueden pactar con respecto a varias fechas : la fecha de embarque, la fecha de entrada a la aduana del país comprador, la fecha de factura ó la fecha de recibo de la mercancía en los almacenes del comprador.

Los créditos están soportados sobre la confianza de haber trabajado durante muchos años con la empresa o bien, con la garantía del aval del gobierno de la compradora u otra institución financiera. La suma tiende a ser limitada y en ocasiones se condiciona una entrega programada a futuro, con el pago de la primera mercancía recibida. Por las mismas características, muchos proveedores no fijan interés para cada crédito a menos que los montos y plazos se excedan de los comunes.

Actualmente no existe ningún tipo de restricción a éstos créditos, y el único registro involucrado es el de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (SECOFIN) ; los pa

gos se pueden efectuar de varias maneras : si la empresa nacional a la vez exporta, puede hacerlo con algunas divisas de las que obtenga en dichas ventas, si no exporta puede -- comprar divisas al tipo de cambio controlado de acuerdo a lo estipulado en las últimas disposiciones monetarias; si el crédito se logra a largo plazo y es por más de 1,000.00 Dls., se autoriza su inscripción en el Fideicomiso Para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA) que será analizado en el capítulo siguiente.

En 1982 SECOFIN registró una deuda con proveedores externos de empresas privadas de 4,773.00 millones de Dls., cuyo pago en 1983 contribuyó al déficit de la balanza de capitales del país. Así como la disminución de créditos por la interrupción de pagos en 1982 y de las importaciones.

2.- Líneas de Crédito.

Al asociar una compra de maquinaria o materia prima con un proveedor extranjero, éste puede exigir que se contrate un crédito con un banco de ese país convirtiéndose el comprador en deudor del banco y no del proveedor. Para ello existen los Bancos de Exportación e Importación en todo el mundo (EXIMBANKS), que a la vez pueden avalar una operación de

compra-venta en el caso de que el proveedor sea directamente quien otorgue el crédito.

En cuanto a líneas de Crédito y préstamos directos sólo son otorgados por instituciones financieras a una empresa de manera global, o bien de manera oficial a la Banca de Fomento la cual se encarga de poner a disposición de empresas más pequeñas fondos extranjeros funcionando como intermediaria y aval.

En el caso de negociación directa de una empresa, se pactan convenios formales que llevan especificados :

- Monto y vigencia de la línea.
- Fechas de pago y Plazo de amortización.
- Garantía.
- Interés.
- Impuestos en México.
- Ley aplicable en caso de incumplimiento de alguna de las partes.
- Tribunales competentes.
- Emplazamiento.
- Idioma.
- Moneda.
- Lugar de pago.

- Documentación.

- Limitaciones a la Operación de la Empresa (restrcciones).

- Monto y Vigencia : Es la cantidad total a disposición de la empresa. Las entregas generalmente no las desembolsa el banco en una sólo vez, sino en períodos previamente establecidos.

En cuanto a la vigencia para una línea de crédito, se refiere a la fecha última en que se puede disponer de tal. En -- los préstamos directos se habla de una fecha de vencimiento e implica referencia a :

- Plazo de Amortización y Fechas de Pago. Se pactan en pagos trimestrales, semestrales o anuales de tal manera que -- en su totalidad se amorticen el capital y el interés generado durante la vida del préstamo.

En algunos casos los pagos periódicos cubren sólo los intereses por un plazo llamado "Período de Gracia", al final del cual tiene que empezarse a cubrir también parte del capital.

- Garantía. Como los préstamos son destinados a la compra -

de maquinaria, materias primas o refacciones, se puede imponer una garantía sobre ellos. En el caso de activo fijo regularmente se impone una hipoteca y también exigir el respaldo de un banco del país o del gobierno.

En México la encargada de avalar éste tipo de operaciones es Nacional Financiera.

- Interés. En transacciones internacionales, las bases se toman de la tasa preferencial de los E.U. "Prime Rate" ó la libre de Lóndres "London Interbank Offered Rate" (LIBOR), ambas aumentadas en determinados puntos, con lo que se trata más que nada de proteger al prestamista sobre posibles fluctuaciones de ellas en el mercado.

También se pacta el ajuste a la tasa, puede ser semestral o anualmente para adaptarla a la cotización del mercado internacional.

Las fluctuaciones de dichas tasas se muestran en el siguiente cuadro :

A Ñ O	PRIME RATE	LIBOR
1975	7.76%	9.75 %
1980	11.7	13.25
1982	12.13	13.54
1983	11.0	10.25
1984		
FEB	11.0	9.375
MAR	11.5	10.062
MAY	12.515	11.312
AGO	- o -	11.937

Impuesto en México. La Ley del Impuesto Sobre la Renta, fija en su artículo 154 los impuestos que deben ser retenidos y enterados por pagos al extranjero, de tal manera que los convenios pueden pactarse :

- i) Sin deducción de impuestos, caso en el cual la institución financiera se compromete a restituir el impuesto pagado por la empresa presentándole ésta la documentación comprobatoria correspondiente. Regularmente ésta condición la establecen instituciones en cuyas jurisdicciones están autorizadas a deducir éste tipo de pagos.
- ii) Fijar la tasa de interés a "Gross Up", de tal manera que se retenga el impuesto correspondiente en el

pago, pero el remanente sea equivalente al tipo de interés deseado.

iii) Que los impuestos sean cubiertos por la empresa en su totalidad.

- Ley Aplicable y Tribunales Competentes. En el caso de que se pudiera presentar un litigio por incumplimiento de alguna de las partes, se debe establecer la Ley a la que se debe recurrir; es la institución de crédito la que tiene la opción a escoger entre someterse a las leyes mexicanas o -- quedar protegida con las de su país, de tal manera que exista un sólo tribunal competente.

- Emplazamiento. En el cual se fija la personalidad jurídica para oír y recibir notificaciones.

- Idioma. Con respecto a las leyes a que se someta el convenio, será el idioma aceptado en las transacciones.

En el caso de que se escojan como aplicables las leyes mexicanas será el castellano, pero generalmente prevalece el -- idioma de la entidad financiera. Aunque en la práctica se firman en ambos idiomas, la traducción al castellano deberá

realizarla un perito oficial autorizado por el Tribunal Superior de Justicia.

- Moneda. Se debe pactar y enunciar la moneda en que se --- realizará el pago. El Dólar estadounidense es la más común, pero puede pactarse la del país de origen de la entidad financiera.

A raíz de 1982, año en el cual las empresas no podían obtener las divisas para pagar sus deudas, se ha dado por estipular que la acreditante acepte el pago en la moneda mexicana efectuando la conversión de tal manera que la entidad financiera reciba la cantidad suficiente para que recupere el equivalente en la moneda originalmente pactada.

- Lugar de Pago. Que establece específicamente la ciudad y domicilio donde se recibirán los pagos, así como la institución bancaria encargada de realizarlos.

- Documentación. Aparte de la firma del convenio se incluye documentación adicional que ampare cada pago, usualmente -- son pagarés que contienen en resumen enunciadas todas las - características del convenio.

- Restricciones a la operación de la empresa. Como en cualquier operación financiera se pueden establecer limitantes en cuanto a mantener cierto nivel en algunas razones financieras.

De acuerdo al monto y la importancia del crédito pueden incluir desde la forma de presentación de los estados financieros hasta verdaderas políticas de salarios, activos fijos y capital de trabajo e inclusive sobre el destino de los recursos obtenidos por el financiamiento.

En México, las empresas pueden negociar una línea de crédito un préstamo directo dependiendo de su magnitud.

Por ejemplo, Tubos de Acero de México, S.A. (TAMSA), celebró en 1982 un contrato con Eximbank por 11.05 millones de dólares (que representaban el 42.5% de compras por 26 millones de dólares) a una tasa de interés anual de 8.75% -- reembolsable en 20 mensualidades a partir de Junio de 1983.

Las empresas pequeñas y medianas que necesitan también insumos extranjeros para su funcionamiento, también pueden recurrir a créditos a través de las líneas oficiales.

Los convenios de éstas líneas los realiza directamente Nacional Financiera en condiciones similares a las estipuladas para créditos directos. El otorgante de la garantía es el Gobierno Federal y, se pretenden obtener tasas de interés preferenciales.

Por lo que respecta a impuestos, la empresa se libera del pago de acuerdo al Art. 154 A de la Ley de referencia, los plazos de amortización suelen ser también más largos.

Actualmente, a través de Nafinsa se dispone de 20 líneas, contratadas con 19 países; en 1983 eran sólo 13 (ver anexo 5), los países son :

BRASIL	BELGICA
POLONIA	ESPAÑA
ITALIA	NORUEGA
ALEMANIA DEMOCRATICA	FRANCIA
SUECIA	JAPON
SUIZA	CANADA
RUMANIA	HUNGRIA
GRAN BRETAÑA	E.E.U.U.
ALEMANIA FEDERAL	U.R.S.S.

VENEZUELA

A manera de ejemplo se citan las condiciones en las que se

suscribieron dos líneas, una con Francia y la otra con Rumania:

F R A N C I A

Otorgante : Société Générale de Paris y Banque
Du Commerce Extérieur.

Garante : Compañía Francesa de Seguro al Comercio Exterior.

Monto : 50 millones de Dls.

Interés : 10.35% anual.

Amortización : 4 pagos semestrales consecutivos -
sin período de gracia.

Comisión : 0.5% por gestión sobre monto de --
los contratos aprobados.
0.5% por compromiso sobre saldos -
no dispuestos de los contratos aprobables.

Monto Financiable : 85% del valor de las importaciones
de bienes de capital de las empresas mexicanas.

R U M A N I A

Otorgante : Banco Rumano de Comercio Exterior.

Monto : 50 millones de dólares.

Interés : 8.5% Anual.
Amortización : De 5 a 8 años dependiendo del bien a importar.

Los requisitos a cubrir por las empresas interesadas en --- cualquiera de las líneas de crédito son :

- a) Proporcionar nombre y domicilio.
- b) Objeto del financiamiento.
- c) Monto total de la operación.
- d) Especificaciones de la moneda y número de pagos bajo el contrato comercial.
- e) Origen de los bienes a importar.
- f) Especificación del equipo en cuanto a si son nuevos o usados.
- g) Nombre y domicilio del proveedor o proveedores.
- h) Copia de la orden de compra o de la factura si se tiene.
- i) Descripción en inglés de los bienes excepto en los casos en que la operación se efectue con un país de habla hispana.
- j) Comprobante o comprobantes de pago de anticipos (si se han efectuado).
- k) Fecha(s) tentativa(s) de embarque(s) futura(s) a la fecha de la operación.

Con éste tipo de financiamiento, el proveedor extranjero -- puede contar con la garantía del pago al contado al presentarse la documentación de embarque correspondiente y el -- productor mexicano disponer, en el momento que lo requiera, de los bienes que necesita y el financiamiento para su adquisición pudiendo obtener precios mas competitivos e importantes ahorros al aplicarse tasas preferenciales.

3.- Créditos Sindicados.

Los tipos de préstamos más importantes en los mercados internacionales consisten en créditos sindicados de valores públicos en eurodólares (Eurovalores) y de colocaciones privadas internacionales.

De todos los tipos de créditos, los sindicados representaron el 75% en 1979. Los bancos comerciales a menudo tienen limitaciones legales o políticas en cuanto a la cantidad -- que pueden prestar a un solo prestatario, y en la mayoría de las ocasiones esta cantidad no alcanza a cubrir las necesidades del solicitante; entonces, si el proyecto presentado es de tal magnitud y con mucha importancia a la vez para el futuro, se sindicaliza el préstamo formando un grupo de crédito compuesto de varios bancos.

El sindicato también tiene la ventaja de distribuir y diversificar el riesgo de un gran préstamo y los bancos internacionales mayores, con experiencia en la industria y exposición crediticia a través de las fronteras, actúan como líderes del grupo.

Las normas generales de operación en éstos tipos de crédito se detallan a continuación :

Monto :	de 100 a 3,000 millones de Dls.
Disponibilidad :	3 años o según el proyecto.
Vencimiento :	Mínimo 10 años.
Amortizaciones :	Semestrales.
Tasa de Interés :	Tomando como base la tasa LIBOR, aumentandolo de uno a dos puntos mas.
Pago anticipado :	Se ofrece la flexibilidad de que si el proyecto resultó lo suficientemente rentable para pagar su financiamiento antes del plazo estipulado para su vencimiento, se puede liquidar sin recargo alguno.
Honorarios de Compromiso:	0.5% anual sobre los importes no utilizados durante el período de <u>dis</u>

ponibilidad.

Honorarios de

Administración :

Entre 0.25 y 1.5% sobre el total - del crédito y un "praecipium" entre 1/16 y 1/18 del importe del -- principal, que no es mas que el trabajo imbolucrado en la estructuración, preparación de la información la mantención del registro de sindicación y la documentación.

Honorarios de Agente :

El agente es el banco encargado de realizar los pagos, a la vez, de distribuir a los miembros del sindicato la información del acreditado. Entre ella, los estados financieros, la documentación de las negociaciones o de modificación de - las mismas.

Como el sindicato puede estar formado por bancos de diferentes países, se aceptan generalmente las leyes que rigen al mercado financiero internacional, que son las de Nueva --- York y Londres.

Para que los bancos participantes conozcan y tengan interés en el sindicato, se acude a solicitarlo a uno de ellos, el cual redacta un "Prospecto" y lo distribuye a la brevedad - posible. En el prospecto se señalan las características de la economía mexicana y las de la empresa solicitante, estados financieros y magnitud del proyecto. Después de distribuirlo se esperan las respuestas de los bancos interesados.

Algunas ventajas de éste tipo de créditos :

- Se dispone de una mayor cantidad de fondos.
- El número de prestamistas es limitado y controlable en el caso de la necesidad de una renegociación; lo que no ocurre con la emisión de obligaciones, por ejemplo, en la que los prestamistas son innúmeros.
- Los bancos se constituyen en una sola entidad.

Algunas desventajas son :

- Están sometidos a las variaciones de la tasa LIBOR.
- Estan ligados a las políticas y cambios de estrategias fiscales de los países de los que se adoptan - las leyes.
- Hay costos mayores por su administración.

Nuevamente en éste tipo de créditos encontramos que las en-

tidades susceptibles de ser financiadas, son las empresas paraestatales o las que tienen una gran magnitud.

En los últimos años dadas las características de la economía discutidas anteriormente, algunas empresas de importancia recibieron este tipo de créditos y encontramos entre ellas nuevamente a TAMSÁ (ésta empresa fué tomada como ejemplo pues negoció varios tipos de crédito; con proveedores, con bancos comerciales, con sindicatos y colocando valores en el extranjero), que en 1981 inició el proyecto de la instalación de un nuevo laminador que requería un importe de 175 millones de Dls., en maquinaria y recurrieron al mercado internacional para su financiamiento.

El crédito lo otorgó un sindicato bancario encabezado por Bank of America. La firma del convenio se realizó en junio de 1981 y se podía disponer de los fondos en los 30 meses siguientes.

El reembolso se dividiría en dos partes : 158 millones a partir del 5º año de su utilización y 17 millones en el décimo año. La tasa de interés : LIBOR más 1.125% en los primeros 5 años y 1.25% en los siguientes.

Hasta antes de 1982, el sector privado negociaba las deudas que requería independientemente pues tenía la confianza de poder conseguir divisas para el pago, a partir de ese año y para evitar futuras eventualidades se reglamentó "El registro de Crédito en Moneda Extranjera Pagaderos en el Exterior a Cargo de las Empresas Privadas Establecidas en el País y a Favor de entidades Financieras", dependiente de la S.H.C.P.

Este registro no es ninguna limitante al importe de los créditos que se pueden contratar, su trámite es sencillo y no requiere de mucho tiempo. Sirve mas que nada para que las empresas puedan obtener dólares al tipo de cambio controlado.

En el anexo 6 se presenta un modelo de la forma de solicitud para la inscripción en tal registro; los requisitos que deben cubrirse son :

- Acreditar la personalidad jurídica de la empresa y - de su representante legal.
- + Presentando acta constitutiva.
- + Presentando poder notarial otorgado al representante legal.
- Acreditar el importe del crédito.

- + Presentando contrato y documentación complementaria así como :
- + Confirmación del saldo por comunicación escrita de la entidad financiera.
- + Presentar el compromiso de uso o devolución de divisas, tramitado ante el banco nacional agente.
- + Si el crédito es para pago a proveedores, que es de lo mas usual :
 - a) Solicitud y permiso de importación de los bienes expedido por Secofin.
 - b) Pedimento de importación en el que se especifique el derecho a dólares controlados para el pago.

El registro constituye un requisito previo para que la empresa pueda participar en los programas de cobertura de la deuda promovidos por el Gobierno Federal descritos posteriormente.

4.- Fondos de Coinversión.

Los temas vinculados con la inversión extranjera directa -- son habitualmente complejos, ya que grabitan en ellos una variedad de problemas que no son sólo económicos y financieros en sentido general, sino también jurídicos, fiscales,

cambiarlos y otros de naturaleza similar, a los que se suman factores políticos, tradiciones históricas, actitudes gubernamentales, el grado de información recíproca y el clima general de expectativa resultante de las relaciones internacionales bilaterales y multilaterales.

Nuestro país ha gozado de la atracción de inversiones extranjeras desde el inicio de su historia, atracción que se ha visto reducida a partir del aumento de riesgo debido a la situación económica general del país.

Pero nuestro objetivo no es en este momento retirar la inversión extranjera, sino al contrario, necesitamos capital de riesgo que evite el exceso de endeudamiento, capital que no involucra pagos estrictos por intereses, que facilita la transferencia de tecnología y la capacitación de personal (por lo menos en teoría), pero además necesitamos que la inversión captada, no retire en su totalidad dividendos que pueda obtener, y que éstos sean reinvertidos en nuestro país por lo menos hasta encontrarnos en una situación económica mas favorable.

La incorporación de la inversión extranjera bajo la forma de empresas conjuntas constituye una fórmula dotada de mul-

tiples ventajas, que representa particular interés cuando lleva a la asociación de mediana dimensión, en la que se ob tiene una mayor aproximación de la posición negociadora de los socios.

Utilizando estos criterios Nacional Financiera ha asumido la responsabilidad de ayudar a atraer esta forma de capital estableciendo convenios con diferentes países países para el fomento de los "Fondos de Coinversión".

De esta manera pretende lograr la participación de la banca el capital y la tecnología internacionales en la constitu-- ción de nuevas empresas, que eleven el desarrollo nacional. El objetivo de los fondos es canalizar recursos hacia los - sectores industriales prioritarios incluyendo el beneficio de la tecnología.

Los fondos son constituidos mediante un contrato de fideico miso cuyos recursos son aportados por Nacional Financiera y un banco extranjero en un 60 y 40% respectivamente, y el -- Banco Internacional es el Fiduciario.

En la operación, los socios del fideicomiso detectan cada - uno en su país posibilidades e iniciativas para la coinver-

sión y las envían al Secretariado Técnico para su análisis.

Si la iniciativa y las posibilidades son viables se inician negociaciones y finalmente se constituye una sociedad bajo las disposiciones legales mexicanas. Para el capital extranjero, los fondos no significan un atractivo muy fuerte, solamente implican la participación en el capital de riesgo y desde luego en los dividendos de la empresa constituida, -- así como la asesoría jurídica para su participación.

La empresa debe apegarse a las disposiciones contenidas en las leyes sobre inversiones extranjeras. Inicialmente el -- fondo participa en ellas, para garantizar la operación con un 33% del capital, pero de manera que vaya adquiriendo solidez, se va retirando, vendiendo su parte social a cualquiera de los socios involucrados ó a algún otro interesado.

Desde luego que mientras esto no suceda el fondo tiene derecho por su parte social a percibir los dividendos generados y además, si la empresa llega a necesitar un crédito adicional el mismo fondo se lo puede otorgar concediendo algunos términos preferenciales en comparación con los imperantes -- en el mercado. A la fecha, se han constituido 10 fondos :

<u>F O N D O</u>	<u>BANCO EXTRANJERO</u>	<u>P A I S</u>
COFRAMEX	Société Générale de Francia	Francia
ITALMEX	Banca Commerciale Italiana H.	Italia
BRINMEX	Grindla y Brandts	Gran Bretaña
INGERMEX	Deutsch-Sudamerikanische Bank AG Deutsche Gesellschaft Fur wirts Chafliche Zusammenarbeit	Alemania Federal
HISPAMEX	Banco Hispano Americano	España
NIPOMEX	Industrial Bank of Japan	Japón
FOMECA	Bank of Montreal	Canadá
SUIZAMEX	Handelsbank	Suiza
NORMEX	Den Norske Credit Bank	Noruega
ISRAMEX	Bank Hapoalim B M	Israel

Para estos fondos hasta junio de 1983 Nacional Financiera -
había aportado 240.4 millones de pesos y, como ejemplos en
ese mismo año se crearon las siguientes empresas :

<u>N O M B R E</u>	<u>F O N D O</u>	<u>G I R O</u>
Turbinas y Equipo Industrial, S.A.	SUIZAMEX	Fabrica de turbi- nas hidráulicas.
Productora Mexicana de Tubería, S.A.DE C.V.	NIPOMEX	Productora de tube ría de Acero solda da con costura.

El tamaño del proyecto no es importante para la participación en un fondo y la empresa creada, puede gozar de incentivos fiscales hasta por un 25% de la inversión, dependiendo de la importancia del producto y la magnitud de ella. Además se pactan solo para empresas con prioridad nacional marcadas en el Plan Nacional de Desarrollo, mismas que son enunciadas a continuación :

- Maquinaria y equipo no eléctricos
- Maquinaria y aparatos eléctricos.
- = Metalmecánica
- Equipos y accesorios electrónicos
- Equipo y material de transportes.
- Industria química
- Aparatos de precisión y medición
- Equipos e instrumental médico
- Equipo y material fotográfico
- Nuevos materiales de alta tecnología
- Servicios de tecnología avanzada
- Hotelería.

5.- Colocación de Pasivos en el Extranjero.

Concretamente esta sección se refiere a la posibilidad de colocar valores en los mercados financieros del extranjero,

lógicamente el trámite es largo y costoso, pero las empresas tienen tal necesidad de dinero que acuden a ésta posibilidad.

Para ello, después de determinar la necesidad y haber evaluado el costo, se procede a realizar los siguientes trámites:

- Presentar solicitud de inscripción y registro de la emisión en la Comisión Nacional de Valores.
- Presentar solicitud de aprobación ante la comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (Sólo en el caso de que se pretenda colocar Acciones).
- Presentar la solicitud de registro ante las bolsas - extranjeras en las que se pretenda realizar la colocación y ante sus respectivas Comisiones de Valores de Bolsa.

Para obtener el registro, la empresa debe demostrar su magnitud y su fuerza en el mercado para garantizar su liquidez y solvencia y llegar a tener una amplia circulación de sus valores; debe también liquidar una comisión de registro. En 1980 fué TAMSA nuevamente, la que logró la aprobación para la colocación de 3'920,000 acciones en el extranjero, con un monto total de 831.5 millones de pesos. En julio de 1982

realizó una emisión de pagarés a tasa de interés flotante - por 85 millones de Dls., a pagar en 1989; éstos pagarés que daron cotizados en las bolsas de Inglaterra e Irlanda.

Las deudas contraídas de ésta manera tienen la ventaja de ser a más largo plazo, pero para que resulten atractivas a los inversionistas, deben ofrecer tasas de interés superiores a las del mercado en general, aumentando el costo financiero.

Además, en una situación de reestructuración es deuda que no puede ser renegociada ya que los valores se encuentran distribuidos entre un gran número de tenedores que se constituyen como acreedores. En 1983 la Comisión Nacional de Valores dictaminó, aprobó e inscribió 2 estudios de ofertas - públicas en el extranjero con la modalidad de obligaciones:

<u>EMPRESA</u>	<u>MONTO</u>
Industrias Xerográficas, S.A.	100 millones de Dls.
Procter and Gamble de Méx.S.A.	43.75 millones de Dls.

Otra ventaja de éste tipo de financiamiento es lograr la -- confianza y garantía de otro tipo de acreedores.

a) Eurovalores :

Este mercado fué formado a principios de la década de 1960 y ha crecido significativamente desde 1975, sus características son las siguientes :

Prestatarios :	Gobiernos 50%
	Corporaciones 50%
Importes :	De 25 a 100 millones de Dls.
Inversionistas :	Instituciones Bancarias
	Fondos de Pensiones
	Compañías de Seguros
	Fideicomisos de Inversión
Vencimientos :	De 5 a 15 años según el grado de liquidez que muestre la empresa.
Forma :	Documentos al portador en denominaciones pequeñas.
Amortización :	Periodos de gracia de 5 a 7 años. Posteriormente pagos iguales anuales, por lo general.
Cupón:	Fijo pagadero anualmente.
Pago Anticipado :	Después de 3 o 4 años con una pequeña prima.
Lugar de Listado :	Londres y Luxemburgo.

Este tipo de valores no necesita documentación en la Comisión de Valores.

Los Eurovalores constituyen también una fuente de fondos, su manejo requiere contar con una asesoría internacional - técnica y jurídica. No se puede dudar que alguna empresa la utilizara alguna vez, sin embargo no se encontró ningún ejemplo ilustrativo de su utilización.

6.- Fondo México.

La extremada confianza en la economía (ya mencionada anteriormente), se manifestó también en la Bolsa Mexicana de Valores, en cuanto a la captación de ahorro desde 1979, año - que fué considerado la cúspide del "Boom Bursátil" de la -- década.

En ese año se registraron operaciones con un importe de 356 mil millones de pesos, continuando con una tendencia a la - alta en los años posteriores llegando en 1982 a registrar operaciones por 2.3 billones de pesos; es decir 18 veces más que en 1979.

Aunado ésto último a la tendencia a la baja de las tasas de interés internacionales (anexo 3), el mercado de valores - se hizo más atractivo. Finalizando el 29 de diciembre de - 1980 con el anuncio de incentivos por la Secretaría de Ha-

cienda que abarcaron desde recursos de crédito preferencial para su apoyo, reformas a la Ley de Seguros, Ley del Mercado de Valores y de Sociedades de Inversión y la Ley del Impuesto Sobre la Renta hasta apoyo para el registro y cotización de valores de las empresas en mercados del exterior, - convirtiéndose así en promotor de la inversión extranjera - directa.

Se estudió entonces la posibilidad de importar capitales en forma masiva, con perfiles que no pretendieran la administración sino sólo ganancias de capital a largo plazo, y surgió Fondo México I.N.C., colocándose en julio de 1981 con - una gran acogida internacional.

El Fondo es una sociedad de inversión extranjera, sus acciones se enlistan en las bolsas de New York y Londres de tal manera que captan fondos de los inversionistas y los invierten en una cartera de Valores seleccionada de la Bolsa Mexicana de Valores. El atractivo, para el inversionista extranjero se encuentra en la capacidad de participar de una diversidad de valores, ya que de otra manera tendría que reunir una gran cantidad de capital y realizar por sí solo una serie de registros para invertir en varias empresas.

El fondo y sus funcionarios están constituidos y sujetos en el aspecto legal a los ordenamientos de los E.U. y realiza sus operaciones en el mercado mexicano a través de un convenio de fideicomiso establecido con Nacional Financiera, S.A con base en las leyes mexicanas.

Por lo tanto, los derechos de voto, representativo de los - valores propiedad del fondo se ejercerán a través de Nacional Financiera y será otra compañía : Impulsora de Fondo México, S.A. quien determine la compra-venta de valores en la bolsa.

Los accionistas del fondo tienen derechos sobre él como sociedad de inversión, y en base a sus resultados, a recibir dividendos, es decir, las empresas mexicanas que decretan - el pago de dividendos los pagarán al fideicomiso y éste los traslada al Fondo para que en global los distribuya.

Sin embargo se ha establecido la limitación de que los divindendos obtenidos no sean totalmente distribuidos a los accionistas, y que parte de ellos sean reinvertidos en el mismo Fondo y también que las inversiones sean realizadas en industrias prioritarias para el país.

De ésta manera, las industrias en las que invierte son :

Minería y Metalurgia

Química

Petroquímica Secundaria

Seguros

Electrónica

Construcción

Papel y Pulpa de Celulosa y

Bienes de Capital.

En menor proporción le es permitido invertir en bienes de consumo. Los valores adquiridos a través de las casas de bolsa por orden de Impulsora de Fondo México se conservan en depósito, como sucede con valores adquiridos por inversionistas nacionales, en el Instituto Para el Depósito de Valores (IDEVAL).

Las actividades del fondo representaron en 1982 aproximadamente el 0.4% del total de transacciones de la Bolsa.

Ahora bien, el decreto de dividendos a los tenedores de acciones del Fondo se realiza en dólares por lo tanto, todos los cambios en la valuación del peso afectan directamente sus resultados; es por ello que a últimas fechas se le ha

permitido invertir en depósitos de rendimiento mas alto y seguro como CETES y PETROBONOS.

En cuanto al administrador de los fondos que es Impulsora de Fondo México, S.A. es una compañía mexicana que tiene a cargo seleccionar la cartera de inversiones y que, por esta causa recibe ingresos que le paga el fondo. Esta compañía también tiene participación de capital extranjero, la cual está limitada por los porcentajes que fija la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, fué fundada en agosto 26 de 1980 con dos tipos de series de acciones:

La serie A, que está suscrita por casas de bolsa mexicanas y un 5% está en poder de Nafinsa, tiene la mayoría de capital y consecuentemente también de votos.

El la serie B participan algunos de los accionistas extranjeros mas importantes del fondo como son :

Amsterdam Rotterdam Bank N.V.
Baring Brothers & Co., Limited.
Deutsche Bank Aktiengesellschaft.
Robert Fleming (Jersey) Limited.
Handelsbank N.W. (Overseas) Limited.
Merrill Lynch Asset Management, Inc.
Prudential-Bache Securities.

El consejo de directores del administrador está integrado - por 23 directores; 13 representativos de la serie A, un Director General y 9 representativos de la serie B, entre los cuales se nombra un comité de inversiones integrado por 6 - miembros : uno representando a Nafinsa, 4 representantes de la serie A y uno representando a la serie B.

En cuanto al traslado de fondos, se realiza directamente a través de Banco de México. Es decir, las acciones del fondo son vendidas en el extranjero y el depósito del capital se hace en sucursales de bancos mexicanos en esos países, los cuales enteran a Banco de México y éste último, sin transferir físicamente los dólares entrega en al país el equivalente en pesos mexicanos a la fecha de la operación en las casas de bolsa para que Impulsora de Fondo México, S.A. , inicie operaciones de compra-venta de valores.

Para el pago de dividendos, Impulsora requiere a Banco de México le proporcione la cantidad de dólares equivalentes a las ganancias obtenidas en pesos y suceptibles de distribuirse, y éste hace la transferencia al recibir la cantidad en dólares al The Bank of New York, que es el agente seleccionado para el pago. Banco de México ha establecido que para todas la operaciones con respecto al Fondo se efectúen -

al tipo de cambio controlado.

El precio al que se cotizan las acciones del Fondo en el extranjero está determinado por su valuación promedio de activos diarios durante un período determinado. Esta valuación consiste en integrar el total de sus activos (Básicamente - valores) al precio en que se cotizan al cierre de operaciones en la Bolsa Mexicana de Valores.

Debido a los recientes ajustes económicos, que han afectado a las empresas mexicanas dándoles menor liquidez, mayores - problemas en la obtención de recursos y limitación a la importación de materiales necesarios para su funcionamiento, la valuación de los activos netos del Fondo se ha visto deteriorada y, por lo tanto no ha tenido una proyección positiva.

El siguiente cuadro muestra el desenvolvimiento del precio de las acciones, el volumen negociado en la bolsa de New - York y el valor de los activos netos por acción de agosto - de 1981 a octubre de 1983.

<u>F E C H A</u>	<u>P R E C I O S</u>		<u>N Y S E</u>	<u>VALOR DE ACTIVOS</u>	
	<u>M A X</u>	<u>M I N</u>	<u>VOLUMEN</u>	<u>M A X</u>	<u>M I N</u>
Jun 11-ago 31/81	12.25	8.875	877,800	11.47	10.78
Nov 30/81	9.125	7.375	476,800	11.04	8.74
Feb 28/82	8.375	4.875	1'094,900	10.13	5.04
May 31/82	5.00	3.00	939,600	6.07	3.63
Ago 31/82 *	3.50	2.25	1'155,200	3.75	2.02
Nov 30/82 **	4.25	2.50	1'230,400	3.46	3.09
Feb 28/83	4.75	3.00	1'591,300	3.41	1.82
May 31/83	4.875	3.00	2'036,400	1.89	1.68
Ago 31/83	5.75	3.625	2'508,400	2.00	1.47
Oct 31/83	4.875	4.125	924,200	2.69	1.96

* Durante el periodo de agosto/82 al 31 de mayo/83 la valuación se -- realizo al tipo de cambio controlado. De junio 1º a octubre 31, al tipo de cambio libre y finalmente los últimos períodos al tipo de cambio controlado.

** A partir de la nacionalización de la banca en septiembre 1º/82 y la suspensión total de actividades financieras en el país, el Fondo -- suspendió la valuación, reanudando hasta octubre 20/82.

La oferta inicial de acciones fué de 10 millones, con un -- precio al público de 12.00 Dls, ofreciendo un descuento de 0.79 Dls. En 1983 el consejo de administración autorizó un aumento de capital, ofreciendo 9'990,908 acciones al precio de 2.80 Dls. por acción, ofreciendo un descuento promedio -- de 0.26 Dls, haciendolo efectivo el 13 de diciembre de 1983.

Al 31 de diciembre de 1983 el precio promedio al cierre se

registró a 3. 3/8 Dls., y el volumen de acciones operadas -
fué de 10.4 millones de acciones. Al 31 de mayo de 1984, el
precio al cierre fué de 2.75 Dls, con un volumen operado de
653,800 y un valor de activo neto de 3.17 Dls.

Como puede apreciarse el Fondo no ha sido "un negocio redon-
do" para sus accionistas, sin embargo su última emisión re-
presentó un ingreso al país de 25 millones de Dls.

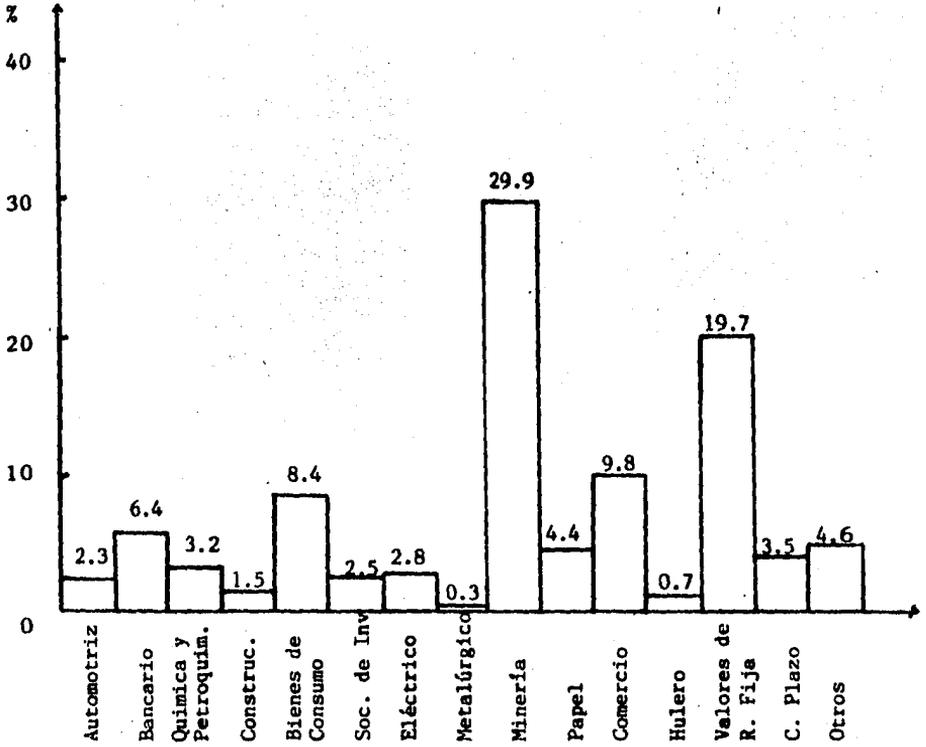
Sus resultados tampoco han sido muy satisfactorios, según -
sus últimos estados financieros (anexos 7 y 8). muestran a
mayo 31/82 una utilidad neta en inversiones de 7'109,149 --
Dls, y al 31 de mayo de 83 solamente 2'640,122 Dls., es de-
cir, un 63% menos en un ejercicio, y una pérdida en cambios
de 1'194,906 Dls.

Su participación en el capital de las empresas nacionales,
no representa ningún riesgo para ellas, pues el porcentaje
no es significativo, el máximo es de 11.5% en Industrias
Luismin, S.A. (anexo 9).

El cuadro de la página siguiente muestra el porcentaje de
participación según el monto total de inversión, por rama
económica.

FONDO MEXICO

PORCENTAJE DE INVERSION POR SECTOR



En agosto de 1982 tenía inversiones en el sector bancario - por 6.4%, pero a partir del 1º de septiembre de ese año, en que se decreta la expropiación de la banca quedan sin efecto tales inversiones. El 21 de octubre de 1983 recibe del - Gobierno Federal bonos de indemnización bancaria con un valor aproximado de 789 millones de pesos por sus inversiones en Bancomer y Banamex, percibiendo un interés por una tasa equivalente a la pagada por depósitos a 30 días desde el 1º de septiembre de 1983. El pago del principal de éstos bonos se hará en siete pagos anuales iniciando el 1º de septiembre de 1986 y los intereses los percibe ya trimestralmente a partir del 1º de marzo de 1984.

Como resultado de la indemnización en bonos, el Fondo estimó una ganancia en pesos de aproximadamente 592 millones y una pérdida en Dls., de 2.8 millones después de cubrir los impuestos y la pérdida por fluctuación en cambios.

La experiencia de Fondo México L.N.C., abre una nueva modalidad de captación de financiamiento externo, importando capital de riesgo a largo plazo susceptible de ser invertido - en compañías nacionales y, además, capital que no representa un compromiso de deuda y deja ingresos por impuestos y honorarios antes de salir del país.

La cuenta de capital de la Balanza de Pagos de 1983 mostró una entrada neta de divisas por 4,187 millones de Dls., de los cuales 3,465 correspondieron al sector público y 722 - al sector privado. De éstos últimos, hubo una entrada neta de 374 millones por inversión extranjera (25 de Fondo Mé- xico) y 416 millones por créditos, de los cuales gran parte se debe a la reestructuración de préstamos que se tenían a corto plazo.

Estas cifras son un indicador de el grado en que las empre- sas siguen recurriendo al financiamiento externo; hasta --- aquí sólo hemos hablado de la adquisición de compromisos ; pasemos ahora a analizar la forma de su cobertura.

CAPITULO IV

RENEGOCIACION Y COBERTURA DE LA DEUDA

1.- La Función de las Instituciones de Crédito Como Intermediarias :

Como instituciones privadas, los bancos nacionales jugaron un papel de mediador, asesor y agente de pago para los créditos que se obtenían del exterior. Con la nacionalización de la banca y la implantación del control de cambios no tienen por que cambiar su actuación, la diferencia es que anteriormente si un banco no tenía o no quería vender los dólares necesarios para el pago, se acudía a otro para conseguirlos.

Ahora, para cada crédito se establece una sola institución que se encargue de él, de tal manera que se integran a un sistema de registro y control de la deuda, en el que además intervienen :

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- La Secretaría de Comercio y Fomento Industrial.
- Banco de México.

La Secofin en lo relativo a créditos con proveedores (ver capítulo III); la documentación involucrada son los permisos y pedimentos de importación en los que consta el tipo de cambio que registrá la operación.

La SHCP, en los créditos otorgados por instituciones financieras del exterior ó instituciones nacionales, constituyendo un registro que, de ninguna manera representa una limitación, sino solo un control para la asignación de divisas de acuerdo con las disponibilidades de Banco de México. Los requisitos para el registro fueron ya señalados en el capítulo anterior, pero agregaremos aquí que la institución bancaria operadora, señalada en la constancia de inscripción es con la que se deben realizar todas las operaciones de pago, inclusive, una copia de ésta constancia la envía el registro a la institución para que, a su vez no acepte a ninguna

otra empresa ó asigne dólares cuando no sea la fecha fijada en el registro de la venta de divisas citado al reverso de la misma constancia.

En cuanto a trámites para la inclusión en los programas de FICORCA (que se analizarán en seguida) fungen también como intermediarias. Respecto a éste último punto que abarca la reestructuración de pasivos, la banca mexicana tendrá que ponerse a la altura de la extranjera, tanto para proteger sus activos como para actuar en carácter de mediador entre empresa y acreedor.

Seguramente se encontrarán una gran variedad de aptitudes, dependiendo si el acreedor es un proveedor, un pequeño banco regional que quiso entrar al gran mercado de préstamos o si se trata con grandes bancos internacionales, profesionales y con experiencia en relaciones crediticias.

De ésta manera, aparte de realizar las funciones específicas por su naturaleza, las sociedades nacionales de crédito tienen asignadas funciones de apoyo al registro y control de la deuda, ahorrando la constitución de secciones especiales en Banco de México y, abarcando un ámbito geográfico mucho mayor que el que abarcaría una sección especial.

Finalmente, con las empresas que obtienen divisas por exportaciones, la banca permite controlar el porcentaje que aplican para liquidar sus adeudos, y vigilar que éstos se encuentren debidamente registrados.

Por su parte, Nacional Financiera como la banca de fomento tiene el papel de asignar recursos de origen externo hacia sectores que impulsen el desarrollo económico y social; para ello cuenta con una serie de Fondos de Fomento que atienden a campos específicos de la actividad económica.

Como ejemplo, el 8 de agosto de 1984 Nafinsa suscribió con el Banco Mundial dos operaciones crediticias por un monto total de 500 millones de Dls., de los cuales 300 millones serán canalizados a través de FIRA (Fideicomisos Instituidos en Relación a la Agricultura). Sus condiciones :

Plazo	15 Años, incluyendo 3 de gracia.
Tasa de Interés	Variable con respecto a LIBOR.
Comisión de	
Compromiso	0.75% sobre saldos insolutos.

Los otros 200 millones de Dls., se destinarán a la modernización y ampliación del sistema carretero.

Para fomentar las exportaciones FOMEX (Fondo Para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados) quedó integrado en 1983 al Banco Nacional de Comercio Exterior - (BACOMEXT), y estableció el Programa de Financiamiento en Divisas para la Exportación (PROFIDE), financiando a las empresas exportadoras con dólares para la importación de materias primas, refacciones, componentes y servicios.

2.- Ficorca.

Desde el primer momento en que se suscribe un financiamiento externo y bajo las condiciones económicas que imperan en el país, lo primero por lo que se tiene que preocupar la empresa es en la forma en que se efectuará el reembolso.

Muchos de los créditos contraídos antes de 1982 estaban estructurados sobre bases optimistas, que se derrumbaron con la agudización de la crisis y la escasez de divisas; situación para la que ni el país, ni las empresas estaban preparados.

A partir de todo el desorden económico, surge la necesidad de reestructurar la deuda, es decir, plantear a las instituciones financieras que ante la imposibilidad inmediata de pago accedieran a revisar las condiciones de manera que per

mitieran cierta recuperación, utilizando capital e intereses en actividades regeneradoras del ciclo económico.

Para ello, Banco de México implementa un mecanismo que desahoga a las empresas, que no representa un subsidio y que además, les asegura el suministro de divisas al tipo de cambio controlado, cubriendolas contra el riesgo de una modificación cambiaria que afecte seriamente su situación financiera.

Este mecanismo es el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA), cuyas bases aparecieron en el decreto de control de cambios del 13 de diciembre de 1982, - constituido el 11 de marzo de 1983 y que comenzó sus operaciones en abril del mismo año.

El objetivo fué crear un mecanismo autofinanciable, en el que las empresas hicieran pagos anticipados en moneda nacional y la entrega de los dólares se hiciera a futuro en plazos de 6 a 8 años, con 3 o 4 de gracia. Involucra la creación de un fondo que se dedicará a invertir en diversos instrumentos financieros generando flujos suficientes, para adquirir las divisas al tipo de cambio vigente en el momento

que se vayan a realizar los pagos.

La primera tarea de Ficorca fué dar a conocer su programa y lograr interesar a las empresas y sus respectivos acreedores explicando la complejidad jurídica y financiera del problema. También, preparar a las instituciones bancarias que son los intermediarios entre el fideicomiso y sus usuarios.

A la fecha, Ficorca ha sido un éxito y lo ha logrado a través de 4 programas, los cuales se describen a continuación:

1) PAGO DE ADEUDOS VENCIDOS A FAVOR DE PROVEEDORES DEL EXTRANJERO.

- Características del crédito :

+Para adeudos de empresas contraídos antes del 20 de diciembre de 1982.

+Exclusivamente compromisos a favor de proveedores del extranjero.

+Denominación en moneda extranjera y pagadero fuera de la república mexicana.

+Previo registro en secofin.

- Operación :

A las empresas con un crédito con éstas característi-

cas se les vendieron dólares al tipo de cambio controlado, mismos que tuvieron que dejar depositados hasta la fecha de transmisión a los proveedores.

Los depósitos podrían comprender tanto el principal como los intereses (en el caso de que existiesen), hasta la tasa del 6% anual pagadera a partir del siguiente día en que se hubiera vencido el crédito.

El período inicial para la compra de éstos comprendió del 3 de marzo al 15 de julio de 1983 y el segundo a partir del 3 de agosto de ese mismo año, cubriendo créditos posteriores al 20 de diciembre de 1982.

- Documentación

- + Constancia del depósito citado expedida por la misma institución que posea copia del registro en SECOFIN.
- + El proveedor debería comunicar por escrito a la institución depositaria :
 - a) El monto del adeudo a su favor.
 - b) Tasas de interés aplicables (en su caso).
 - c) El régimen de pago y las fechas de vencimientos.
 - d) Conformidad para recibir el traslado del depósito y sus intereses.

e) La cuenta bancaria en la que deberían situarse -
los fondos.

+ Solicitud por escrito para participar.

- Pago :

Se efectuaría hasta que las autoridades mexicanas negociaran con las instituciones garantes el establecimiento de los programas de pago, los cuales se dieron a conocer el 15 de agosto de 1983, fecha límite para la recepción de solicitudes participantes.

El depósito mientras tanto devengaría intereses a una tasa equivalente a la LIBOR para operaciones a 6 meses.

Se contempló también que las empresas que obtubieron ingresos en divisas por exportación dispusieran de ellas hasta en un 20% para el pago a proveedores.

- Comisiones :

Cinco mil pesos más uno al millar sobre el importe en moneda nacional de la operación.

Los pagos por un importe menor a 1,000 Dls se procedieron a

liquidar de inmediato, y mediante los 2 programas así establecidos se transfirieron más de 800 millones de Dls a sus respectivos acreedores en 1983, cantidad que, sin embargo - representa únicamente el 17% de los adeudos registrados en SECOFIN (4,773 millones de Dls.).

La otra parte de estos créditos no apoyados en FICORCA tuvieron que recurrir al mercado libre para la compra de divisas o, negociar por su cuenta una reestructuración satisfactoria.

ii) PROGRAMA PARA LA COBERTURA DE RIEZGOS CAMBIARIOS
DERIVADOS DE ENDEUDAMIENTOS EXTERNOS.

Fué el primer programa mas importante de FICORCA, que sentó las bases de operación generales aplicables a programas posteriores.

- Características del crédito :

- + Adeudos contraídos con anterioridad al 20 de diciembre de 1982.
- + A favor de entidades financieras del exterior, instituciones mexicanas o proveedores.
- + Denominados en moneda extranjera y pagaderos fuera -

del país

- + Que su vencimiento fuera a largo plazo o que se reestructuren para obtenerlo.
- + Previamente registrados en la SHCP o secofin.

- Operación :

Se instituyeron 4 sistemas de cobertura.

SISTEMA NUMERO 1 : Cobertura del principal mediante el pago al contado.

El deudor mexicano realizó un depósito en pesos por el importe de los dólares del principal del crédito, al tipo de cambio controlado en una institución de la banca nacionalizada, la que a través del fideicomiso se comprometió a realizar los pagos a futuro mediante entregas trimestrales una vez concluido el período de gracia otorgado por los acreedores.

El plazo debió ser no menor de 6 años con 3 de gracia.

Este sistema sólo cubre el principal y no otorga al usuario mas que seguridad para la cobertura.

SISTEMA NUMERO 2 : Cobertura del principal de los adeudos - proporcionando a los compradores crédito en Moneda Nacional.

Nuevamente el deudor compraría dls mediante un depósito, al tipo de cambio controlado, comprometiéndose FICORCA al pago a futuro; pero el mismo fideicomiso otorga un crédito para la constitución del depósito.

Es decir, sustituye un adeudo denominado en dólares por uno en moneda nacional, con el mismo plazo que el pactado ó restructurado en el extranjero; la tasa de interés que la empresa pagará se aplicará al saldo insoluto y será igual al promedio aritmético de las tasas máximas autorizadas para depósitos bancarios a 3 o 6 meses.

Su liquidación será en pagos mensuales por el concepto de intereses, desde el primer mes de concedido con opción a ampliar el monto hasta por parte de éstos.

SISTEMA NUMERO 3 : Cobertura del principal de los adeudos e intereses por vencer.

El deudor nacional compró dls al tipo de cambió controlado y los pagó al contado.

Los dólares adquiridos los otorgó a FICORCA en préstamo con un plazo de vencimiento igual al adeudo inicial. Por éste préstamo FICORCA le pagará en el extranjero en Dls un inte-

rés sobre saldos insolutos tomando como referencia la tasa LIBOR para depósitos a 3 meses, redondeada a 1/16 superior, de tal manera que con los intereses así obtenidos podrá regular parte del pago de los intereses de su adeudo inicial.

Como el plazo concedido para el préstamo a Ficorca es igual al negociado con el acreedor extranjero, los pagos a éste último se efectuarán con los pagos de Ficorca al deudor.

En resumen, se presenta un cambio de deudor, pero el último no se obliga a pagar el total de los intereses, cubriendo la diferencia de ellos el deudor principal.

SISTEMA NUMERO 4 : Cobertura del principal e intereses por vencer, proporcionando a los compradores un crédito en moneda nacional.

En éste se reúnen dos de las modalidades anteriores; primero, la empresa cambia su deuda de dólares a pesos y además la operación cambia de deudor, no cubriendo éste último el total de los intereses.

- Documentación :

+ Solicitud por escrito.

- + Copia del registro del crédito ante la SHCP o SECOFIN
- + Carta certificada o telex expedido por el acreedor -
en donde especifique :
 - a) Principal del adeudo.
 - b) Intereses vencidos no pagados.
 - c) Parte de los intereses por vencer.
 - d) Conformidad de recibir el pago por alguno de los sistemas de FICORCA.

- Pago :

Siempre en trimestres vencidos, a partir de la terminación del período de gracia en el extranjero.

Los plazos para los sistemas 1 y 2 debieron ser de 6 a 8 años con 3 y 4 de gracia respectivamente, y para los sistemas 3 y 4, 8 años como mínimo con 4 de gracia.

- Comisiones :

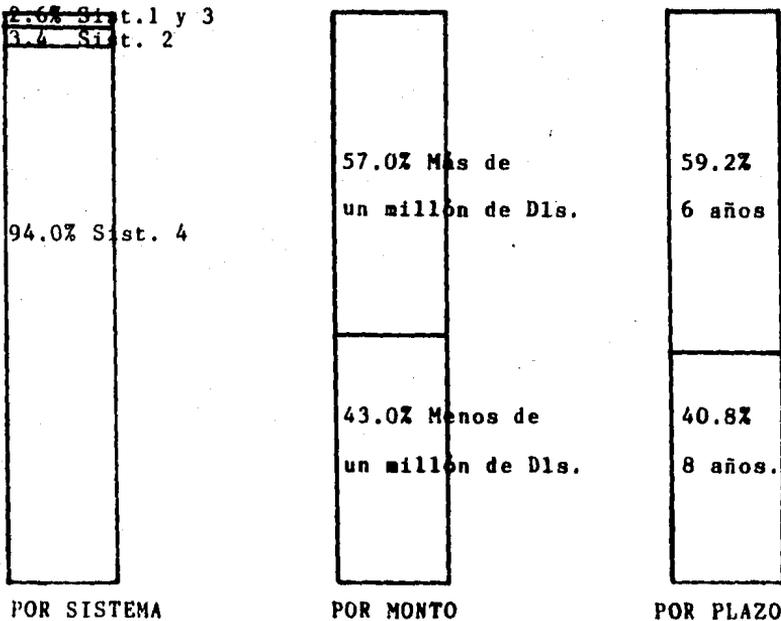
Uno al diez millar sobre el precio de los dólares que adquieran y, en su caso, sobre el importe de los pagos por principal e intereses de los créditos que se recibían del propio FICORCA.

- Plazo para participar :

25 de octubre de 1983.

Las empresas que se suscribieron para participar fueron un total de 1214, de las cuales 43% participaron con adeudos por menos de 1 millón de Dls, el 97.4% del valor total operado correspondieron a los sistemas con crédito (2 y 4), el cuadro siguiente ilustra las operaciones de éste programa :

RESULTADOS DE OPERACION DEL PROGRAMA DE FICORCA (ii)



Al final, los pasivos renegociados bajo los lineamientos de FICORCA sumaron 11,608 millones de Dls, y los financiamientos otorgados sumaron 1.6 billones de pesos. El grupo de acreedores que participó se constituye por 300 diferentes - instituciones financieras y 200 proveedores extranjeros y el 40% de los créditos renegociados fueron a un período de 8 años, incluyendo 4 de gracia.

iii) PROGRAMA PARA LA COBERTURA DE RIEZGOS CAMBIARIOS
CORRESPONDIENTES A NUEVOS ENDEUDAMIENTOS EXTERNOS

Este programa se implanta a partir del 15 de febrero de --- 1984 y no tiene fecha límite de participación, en él pueden participar todas las operaciones crediticias que se hayan - contratado con posterioridad al 20 de Diciembre de 1982.

Con el primer programa se logró la reestructuración de pasuvos inclusive ya vencidos; con el nuevo programa se logra asegurar el pago de créditos contratados bajo la nueva administración política.

- Características del crédito :

+ Adeudos contraídos con posterioridad al 20 de diciembre de 1982.

- + Denominación en moneda extranjera pagaderos fuera de la república mexicana.
- + Compromisos a favor de instituciones de crédito mexicanas, entidades financieras o proveedores del exterior.
- + Previo registro ante la SHCP o SECOFIN.

- Operación :

Además de cubrir la totalidad del principal y parte de intereses, la empresa obtiene un crédito en moneda nacional.

En la fecha de celebración del convenio entre la empresa y FICORCA, la primera comprará Dls al tipo de cambio controlado por el importe del principal de su adeudo.

Simultáneamente otorgará esos dólares en préstamo a -- FICORCA por el cual recibirá intereses pagaderos en el extranjero a una tasa de interés igual a la LIBOR para depósitos a 3 o 6 meses redondeando al 1/16 más cercano, ajustable trimestralmente.

Por su parte FICORCA otorgará al comprador un crédito

en moneda nacional para liquidar el importe de los DIs del principal de su adeudo e inclusive, podrá adicionar a él cantidades para cubrir el importe de los intereses que deba pagar por dicho crédito.

La tasa de interés que cobrará FICORCA por el crédito en moneda nacional será igual al promedio aritmético - de las tasas máximas que se encuentren vigentes a 3 y 6 meses a favor de personas morales dentro del país.

En el caso de que los pagos de principal e intereses - del adeudo con el exterior sean realizados trimestralmente, los pagos del crédito en moneda nacional serán mensuales. En caso de que dichos pagos sean realizables en periodos semestrales, los pagos del último serán trimestrales.

- Plazos :

Es requisito para poder participar en el programa que el plazo para el pago sea como mínimo de 8 años, comprendiendo un plazo de gracia para el inicio del pago del principal de 4 años

- Monto mínimo.

100'000.00 Dls o su equivalente en otras monedas.

- Documentación :

- + Solicitud por escrito segun formato que proporcione FICORCA, presentada ante la institución de crédito que corresponda de acuerdo a lo señalado en las constancias de registro de la SHCP o SECOFIN.
- + Carta certificada o telex contraseñado expedido por el acreedor extranjero donde especifique :
 - a) Fecha de concertación.
 - b) Plazo total y período de gracia.
 - c) Saldo insoluto (en caso de haber recibido algún - pago anterior).
 - c) Tasa de interés.
 - d) Forma de cálculo de los intereses.
 - e) Régiman de pago.
 - f) Fechas de los vencimientos respectivos.
 - g) Conformidad de recibir el pago a través de FICORCA.
- + Copia del registro ante la SHCP o SECOFIN.

- Pago :

FICORCA se compromete a iniciar los pagos del principal en la fecha estipulada para ello en el convenio o-

riginal del crédito, mediante pagos trimestrales o semestrales vencidos según sea el caso, en la institución que señale el acreedor extranjero para recibirlo y también los intereses generados por el préstamo a favor del deudor, para liquidar parte de los intereses - del adeudo inicial, la diferencia de éstos últimos quedan a cargo de la empresa mexicana.

- Comisiones :

La institución bancaria cobra al comprador una comisión por la venta de los Dls y otra por las erogaciones periódicas que realice por concepto del crédito en moneda nacional por adiciones para pago de intereses - al crédito en moneda nacional de la siguiente forma :

Fórmulas relativas a las comisiones :

Definiciones :

Vo Precio de venta de los Dls.
CI Comisión por la venta de los Dls.
CEP Factor para calcular la comisión por las erogaciones periódicas, mensuales o trimestrales según se trate.

Fórmulas :

$$CI = 45,000.00 + (0.0003)Vo$$

$$CEP = \frac{275,000.00 + (0.0003)Vo}{Vo}$$

La erogación a que se hace referencia en el factor CEP es - la cantidad en moneda nacional que paga mensual o trimestralmente la empresa por su crédito menos la disposición adicional que haga para el pago de intereses del mismo.

Del total de las comisiones que cubre la empresa al banco - una tercera parte es para que cubra sus gastos y las otras dos terceras partes las entrega a FICORCA.

Como se puede observar, este programa substituye para la em presa el crédito en moneda extranjera por uno en moneda nacional y, para el acreedor extranjero cambia el deudor de la empresa a FICORCA.

iv) PROGRAMA PARA CREDITOS OTORGADOS, GARANTIZADOS O ASEGURADOS POR ORGANISMOS OFICIALES DEL EXTERIOR.

Comprende básicamente a organismos oficiales de los países miembros del Club de París, los cuales son :

<u>P A I S</u>	<u>ORGANISMO OFICIAL</u>
ESTADOS UNIDOS DE NORTE AMERICA	Banco de Exportación e Importación (Eximbank). y Asociación Aseguradora de Crédito Externo (FCIA).

P A I S

ORGANISMO OFICIAL

AUSTRIA	Oesterreichische Kontroll Bank A.G (OKB)
BELGICA	L'Office National Du Dueroire (OND)
CANADA	Export Development Co. (EDC) Societe Pour L'Expansion des Expor tations (SEF)
DINAMARCA	Export Credit Council (EKR) Danish Export Finance Co. (EF)
ESPAÑA	Cía. Española de Seguros de Crédi- to a la Exportación, S.A. (CESCE)
FRANCIA	Compagnie Francaise D'Assurance Pour le Commerce Exterieur (COFACE) Banque Francaise du Commerce Exte- rieur (BFCE).
GRAN BRETAÑA	Export Credits Guarantee Department (ECGD)
ITALIA	Sezione Speciale Per L'Assicura- zione del Credito All'Esportazione (SACE)
JAPON	Ministry Of International Trade and Industry (MITI) Export Import Bank of Japan (Japan Exim)
NORUEGA	Guarantee Institute for Export Credits (GIEK) Exportfinans.
PAISES BAJOS	Nederlansche Credietuerzekering Maatschappij N.V. (NCM)
REPUBLICA FEDERAL DE ALEMANIA	Hermes Kedituersicherungs A.G. (HERMES)

P A I S

ORGANISMO OFICIAL

SUECIA

Exportkreditnamnden (EKN)

SUIZA

Gescheftss telle fur Exportrisiko-
garantie Office for Export Risk
Guarantees (ERG)

Con ellos se celebraron convenios de restructuración de adeudos originalmente pactados a corto plazo. Se establecieron dos programas, uno que cubre a organismos de E.U., y el otro a los demás países; en sí ambos reunen las mismas características generales :

- Características de los Créditos :

- + Contratados antes del 20 de diciembre de 1982.
- + Que hayan sido otorgados, garantizados o asegurados por alguna de las instituciones antes mencionadas.
- + Denominados en moneda extranjera y pagaderos fuera de la república.
- + En caso de que sean adeudos no registrados en la SH-C? o SECOFIN, manifestarlo por escrito y proceder a realizar los trámites para el registro.
- + Que la fecha de vencimiento original no exceda al 31 de diciembre de 1983 (para el primer programa solamente).

+ Que el monto sea mayor a 5,000.00 Dls.

- Operación :

Igual al realizado en el programa iii.

Cubre principal o saldo insoluto del crédito, así como intereses e intereses moratorios, tratándose de créditos ya vencidos.

Los intereses que pagará FICORCA serán equivalentes a las tasas de interés que paguen o cobren las diversas instituciones por préstamos a mediano plazo, agregando les medio punto; a falta de éstas se tomará la LIBOR para operaciones a 3 meses, ajustando ambas trimestralmente.

El crédito en moneda nacional cubre para el primer programa solamente hasta el 90% del valor total de la operación y para el segundo cubre el total, permitiendo a la empresa ejercer cantidades adicionales para liquidar los intereses que deba pagar a FICORCA.

Los intereses que pagará la empresa por el crédito en

moneda nacional serán sobre saldos insolutos pagaderos trimestralmente a interés compuesto mensual del promedio de las tasas máximas por depósitos de 3 y 6 meses a favor de personas morales.

- Plazos :

Es requisito que la deuda sea reestructurada para vencer a un plazo no menor de 8 años incluyendo 4 de gracia y que las amortizaciones sean mediante semestralidades vencidas iguales y sucesivas.

Para el crédito en moneda nacional, las liquidaciones serán en trimestralidades vencidas, con el mismo plazo que el reestructurado en dólares.

- Documentación :

+ Presentar solicitud de participación del 14 de mayo al 31 de octubre de 1984.

+ Certificado expedido por la institución acreedora - del exterior donde especifique :

a) Nombre y domicilio.

b) Tasa de interés y procedimiento para su cálculo, así como el monto de los intereses vencidos no pa

gados e intereses moratorios.

c) Régimen de amortización negociado de acuerdo a la restructuración.

d) Nombre y domicilio del organismo oficial que otorgó la garantía (en su caso).

+ Ejemplar del registro ante la SHCP o SECOFIN, o constancia del trámite para él.

- Pago :

Nuevamente lo hará FICORCA a partir del plazo estipulado para ello.

- Comisiones :

La empresa pagará cinco al diez millar sobre el precio de los dólares que adquiera, y el mismo porcentaje sobre el importe de los pagos del crédito en moneda nacional.

La razón por la cual los adeudos con el Club de París se manejan aparte de las demás instituciones financieras es, porque como grupo han logrado que una buena parte de esos créditos sean pagados a plazos más cortos. Naturalmente, en este caso no son manejados por FICORCA pues sólo se encarga -

de los reestructurados a largo plazo y, lo substituyen Nacional Financiera y BANCOMEXT, que son las instituciones - que firmaron también el convenio con el Club. Aparte de que el programa que cubría créditos anteriores al 20 de diciembre de 1982 ya se encontraba cerrado y quedaron éstos créditos fuera de él.

A la fecha de redacción del presente no se ha cerrado el - plazo para la participación en éste último programa, por lo que no se cuenta con datos sobre los resultados de su operación.

Con FICORCA se encontró la fórmula que implica para los deudores pagos periódicos de valor ligeramente creciente en - términos reales, pero que le cubren el riesgo cambiario al efectuar la operación, riesgo que en otras circunstancias - afectaría su situación financiera ; y para el fideicomiso - la seguridad de no requerir subsidios mientras se mantenga congruente la tasa de desliz del tipo de cambio y las tasas de interés internas y externas.

Como complemento a la exposición, se presentan a continuación las características de los adeudos atendidos por Nafinsa y Bancomext, acordados con los E.U.

- Existen cuatro modalidades de los créditos comprendidos :
 - + Vencimientos anteriores al 30 de junio de 1983 con un plazo original de un año ó más.
 - + Vencimientos por el principal e intereses ocurridos al 30 de junio de 1983 pero con un plazo menor a un año.
 - + Vencimientos por principal e intereses a partir del 1º de julio y hasta el 31 de diciembre de 1983, con plazo original de un año ó más.
 - + Vencimientos posteriores al 1º de enero de 1984.

- Dos sistemas para la compra de divisas :
 - + Al contado y
 - + Con crédito simultáneo otorgado por Nafinsa y Bancomext en moneda nacional.

- Por los depósitos realizados con la compra de los dólares la empresa recibe intereses pagaderos en el extranjero para cubrir parte de los intereses del adeudo.

- Pagos- :
 - + En el primer y tercer casos los bancos comprometidos los harán mediante seis pagos semestrales iguales y sucesivos del 31 de diciembre de 1986 al 30 de junio de 1989.

+ En los casos segundo y cuarto :

10% el 31 de diciembre de 1984.

30% el 30 de junio de 1985.

60% el 30 de junio de 1986.

+ Cuando la empresa obtenga simultáneamente un crédito en moneda nacional, deberá liquidarlo mediante mensualidades vencidas y sucesivas en un plazo que vencerá el 30 de junio de 1989, tratándose de los casos 1º y 3º; y el 30 de junio de 1986 tratándose del 2º y 4º.

- Documentación :

Tanto la documentación como el plazo para participar, son los mismos que para los participantes en FICORCA.

CAPITULO V

C O N C L U S I O N

1.- Futuro del financiamiento externo.

Para lograr su propia recuperación económica y contribuir - al restablecimiento económico del país, las empresas deben aplicar sus recursos a aquellas operaciones que les permitan la obtención de fondos suficientes para su propio finan ciamiento, sobre todo si se encuentra en la posibilidad de exportar sus productos.

Debe contar también con que en la obtención de fondos tiene un fuerte competidor que es el estado, que por su magnitud

y poder político acapara las fuentes nacionales y gran parte de las extranjeras dificultando aún más la obtención de recursos para las empresas; es por ello que se deben tomar medidas y hacer planes estratégicos para garantizar la existencia de la planta productiva del país.

El primer paso que se ha dado es la reestructuración de pasivos, lo que si bien no libera la obligación, si da un lapso de tiempo en el cual se pueda reactivar la producción. Pero considerando que la situación es tal que tampoco se cuenta con recursos suficientes que respondan a las necesidades de las empresas, queda la única alternativa de recurrir al financiamiento externo.

Este nuevo financiamiento se obtendrá nuevamente de las instituciones que son ya acreedoras, que alentaron inicialmente el crecimiento, que confiaron y, que no les queda otra salida más que volver a confiar para tener siquiera la posibilidad de recuperar sus fondos.

Se espera también, seguir contando con el apoyo del gobierno, fungiendo como organismo garante y firmando acuerdos - con organismos financieros multilaterales (señalados en el

capítulo II), obteniendo las mejores condiciones posibles - en lo que respecta a plazos, intereses y períodos de gracia.

La empresa buscará reducir al máximo sus costos financieros procurando simultáneamente mayor competitividad en los mercados de sus productos; lo óptimo sería dejar de recurrir a fuentes externas, pero ante la imposibilidad de hacerlo, de be buscar diversificar los instrumentos y los mercados en que contraiga sus deudas.

La diversificación, tiende a buscar la participación en los mercados internacionales de capital, que le permita la emisión de obligaciones y acciones que son instrumentos para la obtención de capital con cierto grado de riesgo así como promover la inversión extranjera que, como se ha visto, es mejor que contraer deudas; a la vez se deben instrumentar - incentivos que promueban la reinversión de utilidades obtenidas por los inversionistas extranjeros.

Modelos como los Fondos de Coinversión y el Fondo México - tienen características benéficas para la empresa mexicana y, por lo mismo no son sumamente atractivos a los inversionistas extranjeros, además de que la complejidad de su operación permite su utilización solamente a empresas con am-

plia experiencia financiera, que regularmente son las de mayor magnitud, relegando a las empresas medianas y pequeñas, que también tienen una gran importancia económica para el país.

Se debe proceder entonces a interesar a los recursos humanos en la preparación financiera que les permita conocer y evaluar cada una de las alternativas de financiamiento para ayudar a las empresas a encontrar la mejor para el desarrollo de su operación; considerando también que las empresas medianas y pequeñas son las que más necesitan de un servicio de ésta naturaleza.

En algunas ocasiones el desconocimiento de las fuentes externas y los procedimientos para su utilización les ha negado la opción a un crecimiento más rápido y sostenido.

El financiamiento externo no puede ni debe desaparecer como opción para las empresas (al menos por el momento), pero su correcta utilización depende del conocimiento de su diversidad y de que el ejecutivo financiero sepa evaluar su dimensión en cuanto a los factores que le afectan y su costo.

2.- Consideraciones finales :

Debo señalar que antes de la realización del presente, desconocía totalmente la existencia de ésta variedad de fuentes de fondos, ahora se de su existencia y conozco algunas de sus características generales, de lo que me surge la inquietud de analizar hasta que punto las empresas han hipotecado su futuro con este tipo de financiamiento.

Pero será en un trabajo futuro en donde dedique la atención a evaluar la obligación de cubrir el servicio financiero y las limitaciones que por tal se imponen a las empresas en el manejo de los fondos y en su operación interna para proporcionar seguridad a los agentes otorgantes.

Me permito hacer una pregunta, desde éste último punto de vista: ¿ Dónde queda la libertad de las empresas para la toma de decisiones? ; pues los acreedores impondrán las limitaciones que juzguen más convenientes para proteger su capital.

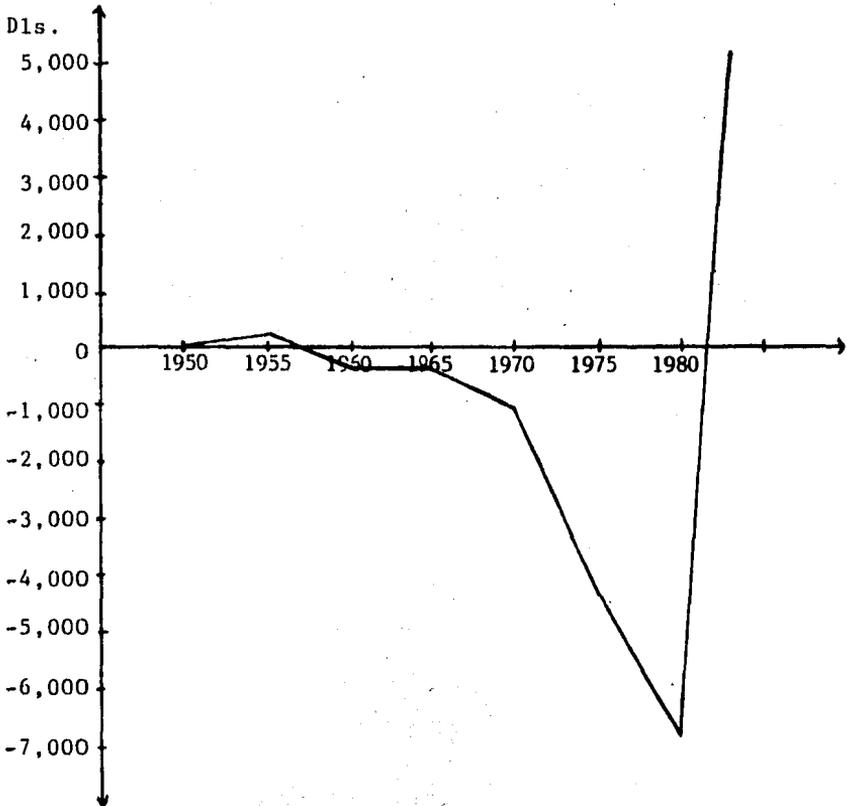
Vuelvo a insistir en que no estamos preparados para evaluar las situaciones que se presentan, solamente la experiencia

que está viviendo el país permitirá modificar nuestro crit
rio como futuros administradores, cambiar sistemas clásicos
y preocuparnos por nuestra preparación en aspectos nuevos,
para no quedarnos al margen en la planeación y edificación
de las bases para el desarrollo futuro.

A N E X O S

BALANZA DE PAGOS

RESULTADO EN CUENTA CORRIENTE 1950-1983



MEXICO: SITUACION FINANCIERA DEL GOBIERNO FEDERAL, 1970-1982
(Miles de millones de pesos)

Concepto	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Ingresos totales	52.1	54.8	76.5	102.9	141.1	132.4	163.1
Corrientes	40.5	43.7	53.6	67.5	93.1	131.2	160.9
De capital	0.8	0.7	0.7	1.6	0.9	1.3	2.2
Egresos totales	52.6	55.8	77.2	102.2	135.8	190.5	228.7
Corrientes	30.5	34.3	43.9	63.0	90.9	128.2	154.3
De capital	15.4	14.3	25.4	30.0	34.9	58.6	66.7
Adefas	2.0	2.1	2.2	3.2	2.6	3.7	7.7
Corrientes	--	--	--	--	0.6	1.0	2.7
De capital	--	--	--	--	2.0	2.7	4.9
Déficit o superávit en operaciones propias	--	--	--	--	--	-58.1	-65.6
Déficit o superávit en cuentas ajenas	--	--	--	--	--	--	--
Déficit o superávit total	-0.5	-1.0	-0.7	0.7	5.2	-58.1	-65.6
Financiamiento del déficit variación nota de la deuda	--	--	--	--	--	60.6	77.3
Interna	--	--	--	--	--	45.1	52.0
Externa	--	--	--	--	--	15.5	25.3
Colocación	--	--	--	--	--	70.5	87.3
Interna	--	--	--	--	--	53.6	60.5
Externa	--	--	--	--	--	16.9	26.8
Amortización	4.7	5.1	5.7	5.9	7.2	9.9	10.0
Interna	--	--	--	--	5.7	8.5	8.4
Externa	--	--	--	--	1.5	1.4	1.6
Aumento o disminución de disponibilidades	--	--	--	--	--	2.5	11.7

MEXICO: SITUACION FINANCIERA DEL GOBIERNO FEDERAL, 1970-1982
(Miles de millones de pesos)

Concepto	1977	1978	1979	1980 ^{1/}	1981 ^{1/}	1982 ^{2/}
Ingresos totales	231.8	309.2	418.7	683.1	935.9	1 095.3
Corrientes	228.9	302.2	417.4	680.9	935.2	1 087.9
De capital	2.9	7.0	1.4	2.2	0.6	7.4
Egresos totales	295.6	381.9	554.8	789.7	1 309.7	1 644.2
Corrientes	208.9	264.5	370.6	476.8	884.4	1 176.1
De capital	74.7	95.4	147.9	275.0	332.6	311.7
Adefas	12.0	21.9	36.3	38.1	92.6	154.4
Corrientes	3.0	5.3	4.6	9.2	45.8	77.3
De capital	9.0	16.6	31.7	28.9	46.8	77.1
Déficit o superávit en operaciones propias	-63.8	-72.7	-136.1	-106.8	-373.8	-548.9
Déficit o superávit en cuentas ajenas	-	-	-	-	-25.1	-60.3
Déficit o superávit total	-63.8	-72.8	-136.1	-106.8	-398.8	-609.2
Financiamiento del déficit variación neta de la deuda	68.4	63.6	168.5	144.1	399.1	611.3
Interna	49.5	57.7	164.0	126.3	375.4	474.4
Externa	18.8	5.9	4.5	17.7	23.8	136.9
Colocación	85.9	112.4	251.1	229.9	1 190.5	1 599.1
Interna	62.9	62.9	82.1	191.1	1 119.1	1 423.0
Externa	23.0	30.4	59.9	39.3	71.4	176.0
Amortización	17.5	48.8	82.6	78.9	791.3	987.8
Interna	13.3	24.4	27.0	57.4	743.7	948.7
Externa	4.2	24.4	55.5	21.5	47.6	39.1
Aumento o disminución de disponibilidades	4.6	-9.0	32.4	37.2	0.3	2.1

-117-

ANEXO 2

^{1/} Cifras preliminares
FUENTE: (I) 1970-1974 y 1981-1982, SPP, Boletín mensual de información económica. (I) 1975-1980, SPP, Anuario estadístico de los Estados Unidos Mexicanos.

**ESTRUCTURA DE LAS TASAS DE INTERES A
CORTO PLAZO EN MEXICO, NUEVA YORK Y
LONDRES, 1971-1982
(Porcientos)**

Años y meses	México (pesos) 1 /			Nueva York 1 /				Londres (Eurodólar) 1 /			
	tres meses	seis meses	doce meses	un mes	tres meses	seis meses	doce meses	a la vista	tres meses	seis meses	doce meses
1971	---	---	11.11	4.64	4.90	4.95	5.15	5.63	5.81	6.00	6.13
1972	---	---	10.60	4.90	5.50	5.63	5.72	5.00	6.63	6.21	6.35
1973	---	---	12.70	9.33	9.25	8.76	7.94	9.19	10.75	10.47	9.69
1974	12.44	12.94	12.20	5.81	5.75	8.40	7.76	8.25	10.27	10.27	9.75
1975	12.44	12.94	14.20	5.05	5.47	6.38	6.85	5.21	6.52	7.35	7.79
1976	12.31	14.36	15.16	4.26	4.49	4.58	4.93	4.96	5.09	5.40	5.64
1977	13.07	15.07	16.62	5.71	5.86	6.16	6.45	5.99	6.48	6.83	7.10
1978	13.69	15.52	17.52	7.56	7.85	8.26	8.47	7.95	8.71	9.14	9.15
1979	15.81	16.29	17.73	10.41	10.65	10.53	10.68	11.14	11.93	12.01	11.58
1980	23.15	23.73	24.58	12.26	12.47	12.05	11.70	12.98	13.97	13.83	13.25
1981	32.09	33.42	34.30	15.53	15.52	15.03	14.66	16.43	16.78	16.63	16.08
1982	46.14	47.19	46.43	11.82	11.94	12.06	12.13	12.32	13.09	13.43	13.54
1982											
Enero	35.66	37.26	38.10	12.79	12.98	13.26	13.62	13.26	14.32	15.11	15.17
Febrero	37.33	38.93	39.40	14.57	14.65	14.59	14.66	15.13	15.79	15.85	15.17
Marzo	36.20	37.80	38.20	13.84	13.95	13.97	13.98	14.74	14.93	14.98	14.92
Abril	38.36	39.56	39.80	14.22	14.28	14.17	14.14	14.96	15.11	15.13	14.95
Mayo	43.38	43.98	43.42	13.74	13.54	13.45	13.39	14.38	14.46	14.44	14.34
Junio	50.57	51.17	48.07	14.04	14.11	14.33	14.05	14.04	15.37	15.55	15.43
Julio	53.12	53.72	50.06	12.54	12.84	13.19	13.17	12.57	14.32	14.83	14.80
Agosto	55.81	56.41	52.91	9.75	10.03	10.53	10.83	10.28	11.53	12.45	13.00
Septiembre	52.27	53.03	51.71	10.04	10.33	10.66	10.90	10.52	11.70	12.49	12.93
Octubre	47.84	49.71	51.22	9.19	9.28	9.30	9.51	9.53	10.39	10.67	11.03
Noviembre	48.02	50.02	51.94	8.70	8.75	8.82	8.81	9.37	9.72	9.92	10.23
Diciembre	55.06	54.66	52.36	8.46	8.52	8.50	8.51	9.11	9.43	9.68	9.93

ANEXO 3

1 / Promedio de cotizaciones diarias expresadas en porcentajes anuales.
FUENTE: Banco de México; Boletín de Indicadores Económicos Internacionales, Vol. IX, No. 1, enero-marzo, 1983.

PROGRAMA PARA EL FINANCIAMIENTO DE PEQUEÑOS PROYECTOS
INFORMACION REQUERIDA DEL SOLICITANTE

I. Información general sobre el solicitante.

- Identidad y origen.
- Capacidad jurídica
- Objetivos básicos.
- Situación actual.

II. Información específica sobre el solicitante.

- Organización administrativa y personal.
- Recursos de personal para la ejecución del proyecto.
Incluir información resumida sobre el agente financiero si corresponde.
- Información financiera.

III. Información sobre las actividades.

A. Actividades productivas

- El proceso productivo
- Equipos e instalaciones.
- Capacidad de producción.
- Organización de la producción y la comercialización.

B. Actividades crediticias.

- Resumen de las políticas crediticias.
- Volumen de actividades crediticias.

- Situación de la cartera de crédito.

IV. El proyecto propuesto.

- Objetivos y justificación. Describir los estrangulamientos que afectan a los presuntos beneficiarios.
- Beneficiarios finales.
- Descripción de los proyectos y costos :
 - a) Describir los medios de producción y/o los mecanismos de crédito.
 - b) Adquisiciones.
 - c) Asignación cronológica de los fondos.
 - d) Sistemas de supervisión del crédito en los casos en que el solicitante, como intermediario, administre la concesión de subpréstamos a los beneficiarios finales.
- Requisitos del financiamiento.
 - a) Montos solicitados.
 - b) Contraparte del solicitante (si la hay) y/o otras fuentes.
 - c) Período de amortización.
 - d) Período de gracia (si es necesario).
- Beneficios previstos en términos de ingreso familiar empleos e impacto social.

V. Información financiera sobre el solicitante.

- Estados financieros de los últimos tres años, inclu-

yendo :

a) Balances.

b) Estados de ingresos.

- Proyecciones financieras.

a) Flujo de fondos del proyecto durante tres años.

b) Estados de ingresos durante tres años.

VI. Descripción de los beneficiarios.

- Ingreso familiar percápita y/o por trabajador,
- Número de miembros de la familia.
- Condiciones de vivienda.
- Nivel de educación.
- Condiciones de salud.
- Capacitación en artes y oficios.
- Participación de la mujer en el proceso productivo.
- Activos individuales y familiares.
- Sistema de distribución del ingreso entre los beneficiarios.
- Número de beneficiarios directos e indirectos del -- proyecto.
- Estimación del aumento del ingreso de los beneficiarios como consecuencia del proyecto.
- Fuentes de trabajo antes y después del proyecto.
- Tipo de tecnología utilizada.
- Número de miembros de la familia que participan en el negocio familiar.

- Razones de la falta de acceso a fuentes convencionales de crédito.
- Localización geográfica de los beneficiarios.
- Empleo, subempleo y desempleo.

NACIONAL FINANCIERA, S.A.

LINEAS GLOBALES DE CREDITO AL 30 DE JUNIO DE 1983.

<u>PROCEDENCIA</u>	<u>MONTO</u>	<u>MONEDA</u>	<u>VIGENCIA</u>
	(Millones)		
Alemania D.	20.0	Dls. E.U.A.	08-10-84
Bélgica	500.0	Francos Belgas	26-01-84
Brasil	40.0	Dls. E.U.A.	02-11-83
Canadá	100.0	Dls. Canad.	30-12-83
	20.0	Dls. E.U.A.	31-01-85
España	1,000.0	Pesetas Esp.	-
Estados U.	100.0	Dls. E.U.A.	31-12-83
Francia	100.0	Francos Franc.	02-03-83
Italia	25.0	Dls. E.U.A.	19-06-84
Japón	10,000.0	Yenes Japoneses	31-10-83
Noruega	100.0	Coronas Norueg.	21-10-83
Polonia	20.0	Dls. E.U.A.	31-12-84
Rumania	50.0	Dls. E.U.A.	10-03-84
Suiza	50.0	Francos Sizos	31-12-84

FONDO MEXICO, INC.

BALANCE GENERAL AL 31 DE MAYO DE 1983.

<u>A C T I V O</u>	<u>DOLARES</u>
Inversiones	
Acciones	13'676,815
Valores de Renta Fija	3'727,850
Valores a Corto Plazo	<u>668,534</u>
S U M A	18'073,199
Caja	1,538
Depósitos	
Acciones Vencidas Liquidadas	225,243
Dividendos e Intereses	76,887
Gastos de Organización Difereidos	<u>714,422</u>
<u>T O T A L A C T I V O</u>	<u>19'091,289</u>
 <u>P A S I V O</u>	
A Corto Plazo	
Por Compra de Acciones	1,472
Administrador y Fideicomiso	68,392
Gastos Acumulados	<u>83,726</u>
<u>T O T A L P A S I V O</u>	153,590
 <u>C A P I T A L</u>	<u>18'937,699</u>
SUMA PASIVO MAS CAPITAL	<u>19'091,289</u>
 TOTAL ACCIONES EN CIRCULACION	10'009,092
VALOR POR ACCION	1.89 D1

FONDO MEXICO, INC.

ESTADO DE RESULTADOS

JUNIO 30-82 A MAYO 31-83

DOLARES

INGRESOS NETOS POR INVERSIONES

Por intereses y rebajas	2'043,017
Dividendos	<u>1'475,083</u>
Total	3'518,100
MENOS GASTOS	1'144,596
Reintegro de Gastos	(<u>266,618</u>)
Gastos Netos	<u>877,978</u>
 N E T O	 <u><u>2'640,122</u></u>

FONDO MEXICO, INC.

LISTA DE INVERSIONES DE MAYOR PORCENTAJE

E M P R E S A	% de Capital Invertido
Industrias Luismin, S.A. de C.V.	11.5
Grupo Industrial Minera México, S.A. de C.V.	8.2
Industrias Peñoles, S.A.	6.9
Kimberly Clark de México, S.A.	4.4
Industrias Sinkro, S.A.	4.0
Aurrerá, S.A.	3.9

REFERENCIA BIBLIOGRAFICA

1. Anderson, Jonathan, et al. Redacción de Tesis y Trabajos Escolares la Ed. México, Diana 1972. 174pp.
2. Arias Galicia, Fernando. Introducción a la Técnica de la Investigación en Ciencias de la Administración y el Comportamiento. 3a Ed. México, Trillas 1974. 251pp.
3. Bryce, Murray D. Desarrollo Industrial. México, Mc Graw-Hill 1979. 294pp.
4. México, Colegio de Ciencias y Humanidades Del Arbol de - la Noche Triste al Cerro de las Campanas.Pueblo Nuevo -- 1974. 2 T.
5. Cué Cánovas, Agustín. Historia Social y Económica de México 1521-1854. México, Trillas 1976 422pp.
6. Dunn, Angus and Knight, Martin. Export Finance.England, Euromoney Publications 1980. 154pp.
7. Garza Mercado, Ario.Manual de Técnicas de Investigación 3a Ed. México, Colegio de México 1981.287pp.
8. Gitman, Laurence J. Fundamentos de Administración Financiera.México. Harla 1978. 761pp.

9. González Casanova, Pablo y Florescano, Enrique. (Coordinadores). México Hoy. 4a Ed. México Siglo XXI 1980 419pp.
10. Mc.Namara, Robert S. Operaciones del Banco Mundial. -- España, Tecnos 1972. 530pp.
11. Méndez Morales, José S. Problemas y Política Económicos de México I. 1a Ed. México, UNAM 1980 495pp.
12. Olea Franco, Pedro y Sánchez del Carpio, Francisco. Manual de Técnicas de Investigación Documental. 6a Ed. -- México, Esfinge 1977. 231pp.

REFERENCIA HEMEROGRAFICA

1. "Comportamiento de los Mercados Financieros". Mercado de Valores. México Varios Números 1984.
2. "Concenso de Cartagena". Mercado de Valores. México. -- Num. 27 (Julio 2, 1984). pp 672-675.
3. "El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento --- (BIRF) y su Participación en el Desarrollo Económico de México". Pai Nacional Financiera México. Num. 37 (Nov. 1984) pp85.
4. "Excelsior"; El Peródico de la Vida Nacional. Regino -- Días Redondo, director general. Diario México (Abril 13 y Mayo 4 de 1984).
5. Finneran, Gerard B. "Mercado de Dinero y Capitales". -- Ejecutivos de Finanzas. México (Febrero 1981) Año X Num. 2 pp12.
6. Larosiére, Jacques de. "Políticas Actuales del Fondo - Monetario Internacional12. Mercado de Valores. México Num. 24 (Junio 11, 1984) pp. 586-591.
7. "Préstamos del Banco Mundial con Intervención de Nafinsa". Mercado de Valores, México Num. 34 (Agosto 20,1984) pp 849-855.
8. "Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo".-- Mercado de Valores. México Num. 24 (Junio 11,1984)pp 849

REFERENCIA DOCUMENTAL

1. México, Banco de México. "Informe Anual 1983. Ed. Unica Impresiones Banco de México.
2. México, IMEF. "Bases Para la Renegociación de Pasivos - en Moneda Extranjera (Conferencias) 1983.
3. México, Nafinsa "Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988. Gerencia de Información Técnica y Publicaciones. N.F.
4. México, BID. "Actividades por Países 1961-1964.
5. Washington D.C. BID. "Informe Anual 1982.
6. Washington D.C. CFI "Informe Anual 1981.
7. Was. D.C. BID. "Programa para el Financiamiento de Pequeños Proyectos. 1983.
8. México, Nafinsa. "La Economía Mexicana en Cifras 1984. Publicaciones Nafinsa.
9. México, Fondo México "Prospectos 1981 y 1983.
10. México, Tubos de Acero de México "Informe Anual 1982.
11. México, Banco de México. "Circulares Nos. 1897-83 y - 1908-84".
12. México, Nafinsa. "Fondos de Coinversión." 1984
13. México, Nafinsa. "Líneas Globales de Crédito" 1983. Gerencia de Operaciones Bancarias Internacionales.
14. México, Nafinsa. "CFI Objetivos, Organización y Funcio-

nes. 1982.

15. Was., D.C. BID. "Convenio Constitutivo de la Corporación Interamericana de Inversiones. 1984.