

300608

8

2ej



UNIVERSIDAD LA SALLE

ESCUELA DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

Incorporada a la U. N. A. M.

**"FICORCA" ANALISIS Y CONTROL PRACTICO DEL
FIDEICOMISO PARA LA COBERTURA DE
RIESGOS CAMBIARIOS**

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

**SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
CONTADOR PUBLICO
PRESENTAN**

**ARTURO CASTRO GAYTAN
ANGEL RAFAEL CESPEDES MARTINEZ DEL CAMPO**

MAESTRO ASESOR: C. P. ENRIQUE PASTOR O'FARRIL

MEXICO, D. F.

1986



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

Página

INTRODUCCION

| | | |
|------|---|----|
| I. | HERRAMIENTA NECESARIA PARA IMPULSAR LA ECONOMIA NACIONAL | 7 |
| | 1. Motivos y causas | |
| | 2. Constitución de FICORCA | 11 |
| | 3. Procedimientos iniciales. | 15 |
| II. | OPERACION DE FICORCA | 22 |
| | 1. Sistemas de cobertura | 23 |
| | - Sistema I | 25 |
| | - Sistema II | 26 |
| | - Sistema III | 27 |
| | - Sistema IV | 28 |
| | 2. Estadísticas y comentarios | 29 |
| | 3. Comparación de los sistemas | 31 |
| | 4. Detalle de los efectos fiscales del FICORCA | 35 |
| III. | TRATAMIENTO CONTABLE | |
| | 1. Control y registro | 38 |
| | 2. Supuestos generales para ejemplificar el registro de las operaciones | 41 |
| | - Sistema I | 42 |
| | - Sistema II | 46 |
| | - Sistema III | 54 |
| | - Sistema IV | 58 |
| | 3. Presentación en estados financieros | 63 |
| | 4. Ejemplificación detallada | 64 |

I N D I C E

IV. DESARROLLO Y ANALISIS DE UN CASO PRACTICO

V. CONCLUSIONES

BIBLIOGRAFIA

INTRODUCCION

Como su nombre lo indica, el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA) fue creado con el objeto de eliminar los riesgos de las fluctuaciones cambiarias a las empresas públicas y privadas que hubieran contraído adeudos en moneda extranjera con anterioridad al 20 de diciembre de 1982.

Al decir que la cobertura que se ofrece va a eliminar que el solicitante tenga pérdidas originadas por el deslizamiento del peso mexicano, no implica que su obligación con el acreedor en el extranjero desaparezca.

La operación consiste en que el Banco de México se compromete con el solicitante a venderle divisas a futuro al tipo de cambio presente. Esto quiere decir que al firmar el contrato, el solicitante tiene derecho a recibir del Banco de México divisas para el pago de adeudos en el extranjero, siempre y cuando el adeudo se haya renegociado a largo plazo y que el solicitante cumpla con las cláusulas de los contratos respectivos.

La cobertura del riesgo cambiario se puede llevar a cabo a través de cuatro sistemas, los cuales se crearon de acuerdo a los problemas de liquidez de cada empresa.

Los Sistemas 1 y 2 cubren únicamente el adeudo del capital y no de los intereses; por su parte los contratos 3 y 4 cubren ambos. El sistema 4 es el que más se utiliza, ya que ofrece al solicitante la cobertura del riesgo sin tener que desembolsar dinero inmediatamente, ya que FICORCA le otorga un préstamo en moneda nacional a fin de que pueda comprar los dólares necesarios para cubrir el capital y los intereses del adeudo a favor del acreedor en el extranjero.

Los dólares que le compra el solicitante a FICORCA quedan depositados en esa institución por lo que generarán una cuenta por cobrar a favor del solicitante, la cual generará a su vez una utilidad en cambios a medida que se deslice el peso mexicano. Esta utilidad anula el efecto de la pérdida en cambios generada por el pasivo en moneda extranjera a favor del acreedor en el extranjero. De esta forma el solicitante queda cubierto del riesgo cambiario que pueda tener por la fluctuación del peso mexicano con respecto a otras divisas.

Tanto la cuenta por cobrar en dólares al FICORCA, como la cuenta por pagar al acreedor extranjero, generarán intereses a tasas muy similares, por lo que el efecto en resultados también quedará compensado.

El único efecto en resultados que el solicitante va a tener son los intereses que devengará el préstamo en pesos otorgado por el FICORCA para la compra futura de los dólares.

El FICORCA implica por lo tanto una transferencia de riesgos. La empresa adquiere el riesgo derivado de los movimientos en las tasas de interés domésticas, transfiriendo el riesgo de las fluctuaciones cambiarias al Banco de México.

Por lo tanto, la decisión de participar o no en alguno de los sistemas del programa, dependerá fundamentalmente de la relación que guarden las tasas de interés domésticas y la tasa de devaluación del peso mexicano.

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA:

En virtud de la problemática que implica el adoptar un sistema nuevo, hasta ahora desconocido dentro de una empresa, nos hemos propuesto a través de este trabajo esclarecer al lector el concepto básico de este programa, así como proporcionarle un

panorama sobre la conveniencia de ingresar al mismo.

OBJETIVO

Nuestro estudio está encaminado a dar a conocer al lector las principales características del programa, así como mostrar el método de registro de las operaciones derivadas de la participación en el mismo.

También incluiremos un caso práctico para efectos de dar una idea clara de la operación de los diferentes sistemas y poder evaluar la conveniencia de participar en el Fideicomiso, aunque esta evaluación estará basada en supuestos de tasas de interés domésticas y en el comportamiento del peso mexicano con respecto al dólar americano (1).

HIPOTESIS:

Con este trabajo trataremos de demostrar la conveniencia de ingresar al Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios, tomando en cuenta la situación actual del país.

NOTA:

Los comentarios y el estudio que siguen se refieren al FICORCA en su concepción inicial. Dado que los resultados obtenidos y como una más de las estrategias económicas que el Gobierno Federal ha concebido para continuar con el Programa de Reordenación Económica (PIRE), se ha ampliado el plazo inicial del programa mediante la creación del Programa para la Cobertura de Riesgos Cambiarios correspondientes a Nuevos Endeudamientos Externos.

No pudiendo seguir todas las consecuencias de esta ampliación, ni explorar los resultados esperados de las de este nuevo programa, nuestro estudio se concentrará en el análisis de las características iniciales del programa.

(1) En lo sucesivo "dólar" se entenderá como la moneda de curso legal en E.U.A. y "peso" como la moneda de curso legal en la República Mexicana

CAPITULO PRIMERO

HERRAMIENTA NECESARIA PARA IMPULSAR LA
ECONOMIA NACIONAL

MOTIVOS Y CAUSAS

Durante el sexenio de 1976 a 1982, los sectores público y privado de México se habían financiado considerablemente a través del mercado internacional de capitales.

El crecimiento de la economía mexicana durante 1978 a 1981 difícilmente se pudo haber llevado a cabo sin los ingresos provenientes de financiamientos externos. Desafortunadamente, la interacción de factores, tanto internos como externos, cambiaron dramáticamente el programa favorable y la imagen que mostraba la economía mexicana dos años antes. De este modo, la influencia al acceso que se tenía con la comunidad financiera internacional se empezó a perder.

La capacidad de pago de las empresas mexicanas, que en años anteriores había sido satisfactoria, empezó a decaer durante el primer semestre de 1982.

Por muchos años el proceso de renegociación de créditos vencidos se hacía en forma automática. La situación del país a finales de 1981 originó que algunos acreedores extranjeros se empezaran a preocupar de este proceso. Esta situación se agravó de tal forma que en los últimos meses de 1982 se cancelaron las negociaciones.

Se estimaba que la deuda del sector privado ascendería a más de 15,000 millones de dólares y que dos terceras partes de ésta vencerían dentro de los dos años siguientes. Era difícil imaginar que aunque la situación financiera del país cambiara en forma favorable, se pudiera pagar en ese plazo

Desde 1982 se veía que la simultánea ocurrencia del dete-

nimiento de renegociaciones de deudas, la crisis de la balanza de pagos y el deterioro de los negocios internos ocasionados por las devaluaciones del peso habidas en ese año, tenían que originar una renegociación total de la deuda del sector privado; sin embargo, la forma como se iba a lograr esto aun no estaba definida.

Buscando una solución a este problema, las autoridades financieras de México proclamaron los siguientes cinco principios:

Primero:

El gobierno Mexicano no asumiría la deuda del sector privado. Los acreedores extranjeros tendrían que asumir el riesgo comercial que implicaban sus créditos.

Segundo:

La renegociación de la deuda tenía que hacerse individualmente entre deudores y acreedores. Se reconoció que se necesitaban ciertas medidas políticas para ofrecer facilidades al proceso de renegociación de la deuda del sector privado del país; por lo tanto se decidió ofrecer la cobertura para riesgos cambiarios tanto de capitales como de intereses tomados en préstamo, siempre y cuando éstos se apegaran a los lineamientos que para tal efecto emitirían las autoridades financieras.

Estos criterios fueron presentados en el Decreto del Control de Cambios que surtió efectos a partir del 20 de Diciembre de 1982.

Tercero:

Los lineamientos a seguir para el sector privado respecto a la reestructuración de la deuda tenían que tomar en cuenta la capacidad de pago del país a mediano y a largo plazo, por lo tanto las renegociaciones a corto plazo no iban a ser aceptadas.

Cuarto:

El programa tenía que estimular específicamente la renegociación de la deuda de las empresas privadas; además tenía que contemplar la difícil situación por la que estaban pasando las empresas como consecuencia de la situación post-devaluatoria y de ajuste económico, así como la reciente incorporación del control de cambios. En resumen, el programa tenía que ser accesible para las empresas con problemas de liquidez a corto plazo.

Quinto:

Aunque el programa tenía que ser accesible, esta accesibilidad no significaba que se fueran a otorgar subsidios a las empresas públicas o privadas.

Después de haber definido estos principios, las autoridades mexicanas empezaron un intensivo proceso de consulta con representantes del sector privado, de la banca mexicana y de la comunidad financiera internacional, representada esta última por un subcomité que a su vez representó a los siguientes bancos: Citibank, Chase Manhattan, Manufacturers Hanover, Bank of America, Wells Fargo, Morgan Guaranty, Lloyds y Bank of Montreal.

El intercambio de ideas entre ese subcomité y las autori-

dades financieras mexicanas fue apegándose siempre a la realidad y resultó muy fructífero. Los miembros del subcomité influyeron en la formación del programa desde su etapa inicial, a través de sus exposiciones y discusiones. Ellos contribuyeron con valiosas opiniones no sólo en el área financiera sino también en el aspecto legal. Una prestigiada firma de abogados que actuó a nombre del subcomité discutió los aspectos legales con los abogados del Banco de México. Lamentablemente, por razones prácticas, no fue posible establecer este tipo de comunicación con otros grupos de bancos internacionales.

CONSTITUCION DE FICORCA

El Decreto del Control de Cambios preveía el establecimiento de un programa para la cobertura de riesgos cambiarios, para deudas contraídas en el extranjero con anterioridad al 20 de diciembre de 1982. (A partir del 10. de febrero de 1984 se publicaron reglas de operación relativas a coberturas de adeudos contraídos con posterioridad a esa fecha). Se estimó conveniente que el citado programa fuera administrado por un fideicomiso creado específicamente para este fin, por las ventajas que dicha administración podría ofrecer para la evaluación de un adecuado desarrollo del programa y para sus beneficiarios.

El Fideicomiso para Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA) fue constituido por instrucciones del Presidente de la República, según el Acuerdo de la Secretaría de Programación y Presupuesto, publicado en el Diario Oficial de la Federación del 11 de marzo de 1983. Tiene por finalidad efectuar operaciones que liberen de riesgos cambiarios a las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal y en General a las empresas establecidas en el país a través de programas que tiendan a evitar el otorgamiento de subsidios.

El sistema operativo del FICORCA se divide en los siguientes tres programas:

1. Programa para la cobertura de riesgos cambiarios derivados de endeudamientos externos contraídos con anterioridad al 20 de diciembre de 1983.
2. Programa para el pago de adeudos vencidos a favor

de proveedores del extranjero.

3. Programa para la cobertura de riesgos cambiarios correspondientes a nuevos endeudamientos externos (empezó a operar a partir del 15 de febrero de 1984).

El Fideicomiso de Cobertura de Riesgos Cambiarios se constituyó bajo las siguientes características:

1. La Secretaría de Programación y Presupuesto fungirá como fideicomitente en representación de la Administración Pública Federal.
2. El Banco de México fungirá como fiduciario.
3. El patrimonio del fideicomiso se integrará con:
 - a. La aportación inicial que el Gobierno Federal realice.
 - b. Las cantidades en moneda nacional que los participantes en los distintos programas de riesgos cambiarios paguen al FICORCA, por la venta de divisas.
 - c. Los créditos que otorgue el FICORCA a las distintas empresas públicas y privadas del país.
 - d. Las cantidades en moneda extranjera que reciba el FICORCA por los préstamos de los acreedores de las empresas públicas y privadas.
 - e. Las divisas que el FICORCA adquiera para hacer

frente a sus obligaciones.

- f. Las aportaciones extraordinarias que en su caso deba realizar el Gobierno Federal, y
- g. Los demás bienes, derechos y obligaciones, que adquiriera o contraiga el FICORCA, por cualquier otro título legal.

Para cumplir con los fines del FICORCA, el Banco de México podrá realizar las siguientes operaciones:

1. Vender divisas a las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal y a las empresas privadas.
2. Invertir sus ingresos, procurando que éstos, sumados al rendimiento de tales inversiones, le permitan adquirir divisas que cuando se necesiten puedan ser usadas para pagar a los participantes en los distintos programas.
3. Otorgar préstamos en moneda nacional a empresas públicas y privadas del país.
4. Recibir préstamos en moneda extranjera de los acreedores de las empresas que participen en los programas anteriormente mencionados.
5. Todas las demás operaciones y actividades que se autoricen a través del Comité Técnico de FICORCA.

El Comité Técnico del FICORCA está integrado por seis

miembros propietarios, de la siguiente forma:

- Dos de la Secretaría de Programación y Presupuesto.
- Dos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Dos del Banco de México.

Dicho comité estará presidido por el representante de mayor jerarquía de los miembros propietarios antes mencionados. Este órgano sesionará cada vez que cualquiera de sus miembros lo convoque; para que haya quórum es necesario que por lo menos asista un representante de cada una de las tres entidades antes mencionadas. Las facultades de este comité y las demás características del Fideicomiso se determinaron en el contrato constitutivo que celebraron el Banco de México y la Secretaría de Programación y Presupuesto. Este Fideicomiso tendrá la duración necesaria para el cumplimiento de sus fines.

PROCEDIMIENTOS INICIALES

Como se mencionó en el inciso anterior, la operación del FICORCA se llevará a cabo a través de tres programas. A continuación mencionaremos las características y requisitos de cada uno de ellos:

I. PROGRAMA PARA LA COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS DERIVADOS DE ENDEUDAMIENTOS EXTERNOS.

- Empresas establecidas en el país con:

- a) Adeudos contraídos con anterioridad al 20 de diciembre de 1982, en moneda extranjera y pagaderos fuera del país.
- b) Adeudos contraídos después del 20 de diciembre de 1982 y que hayan sido utilizados para pagos de principal e intereses de adeudos anteriores a esa fecha, previa autorización del Banco de México.

Los participantes deberán cubrir los siguientes requisitos antes del 25 de octubre de 1983:

- Presentar solicitud escrita ante el Banco que recibió el aviso de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, indicando monto del adeudo y sistema del FICORCA deseado.
- Copia de la Constancia de inscripción del adeudo en la SHCP.

- Carta certificada del acreedor expedida máximo 30 días anteriores a la "fecha valor", que indicará:
- Principal del Adeudo
 - a. Si contiene intereses vencidos no pagados.
 - b. Si contiene intereses por vencer.
- Conformidad del acreedor en recibir el pago bajo alguno de los sistemas del FICORCA.

El Programa incluye cuatro sistemas con seis opciones distintas, mismos que serán analizados en el siguiente capítulo.

Se estableció que mientras los deudores negociaban la reestructuración de su pasivo en moneda extranjera, podrían constituir de inmediato depósitos especiales en moneda nacional hasta por el importe del principal del adeudo, aplicando el tipo de cambio controlado vigente.

Estos depósitos devengarían interés a la tasa máxima autorizada para la contratación de depósitos bancarios por personas morales a tres meses.

II. PROGRAMA PARA EL PAGO DE ADEUDOS VENCIDOS A FAVOR DE PROVEEDORES DEL EXTRANJERO.

Podrán participar en el programa:

- Empresas establecidas en el país con:

- a) Adeudos contraídos con anterioridad al 20 de diciembre de 1982 en moneda extranjera y pagaderos fuera del país.
- b) Adeudos con vencimientos hasta el 30 de junio de 1983.

Los participantes deberán cumplir los siguientes requisitos:

- Presentar solicitud escrita ante el Banco que recibió el aviso de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial.
- Presentar original de la constancia de inscripción del adeudo en SECOFI.
- Constituir depósitos en dólares en el banco correspondiente hasta por el importe de la constancia de registro de SECOFI.
- Ceder los derechos sobre tales depósitos al proveedor correspondiente.
- Presentar escrito con mínimo de 15 días antes de la fecha de transmisión del depósito en el que el proveedor extranjero indique:

1. Monto del adeudo:

- a) Tasa de interés aplicable.

- b) Intereses vencidos y forma de cálculo.
2. Fecha de los vencimientos.
 3. Conformidad para recibir el depósito y sus intereses.
 4. Cuenta bancaria en el exterior para el pago de adeudo.

La constitución de los depósitos se hará adquiriendo dólares al tipo de cambio controlado y se podrán llevar a cabo siempre y cuando los adeudos correspondientes hayan vencido con anterioridad a la fecha de la adquisición de los dólares.

Estos depósitos generarán intereses sobre saldos insolutos a la tasa anual equivalente a LIBOR para operaciones a seis meses, misma que fijará el Banco de México.

Cada banco deberá avisar a los titulares de los depósitos los términos y condiciones de pago de cada uno de los adeudos. Los deudores pagarán una comisión fija de \$ 5,000 más una comisión de 1 al millar sobre el importe en moneda nacional de la operación.

III. PROGRAMA PARA LA COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS CORRESPONDIENTES A NUEVOS ENDEUDAMIENTOS EXTERNOS.

El Comité Técnico del FICORCA en reunión celebrada

el 30 de agosto de 1983 aprobó las características fundamentales del Programa para la Cobertura de Riesgos Cambiarios correspondientes a nuevos endeudamientos exteriores que administrará el FICORCA.

Podrán participar en el programa:

Las empresas establecidas en el país con:

- a) Adeudos contraídos con posterioridad al 20 de diciembre de 1982, denominados en moneda extranjera pagaderos fuera de la República Mexicana, a favor de instituciones de crédito mexicanas, entidades financieras del exterior o proveedores extranjeros.
- b) Adeudos contraídos con posterioridad al 20 de diciembre de 1982, cuyas disposiciones se efectúen o se hayan efectuado con posterioridad a esa fecha.

Los participantes deberán reunir los siguientes requisitos:

- Que el adeudo respecto del cual se desee cubrir el riesgo cambiario tenga un plazo de pago de cuando menos 8 años con un plazo mínimo de gracia para el pago del principal de 4 años.
- Que el monto del adeudo sea de por lo menos 100,000 dólares.
- El solicitante deberá vender al Banco de México

a través de un banco que actúe por cuenta de éste, las divisas objeto de la operación.

- Los bancos que actúen por cuenta del FICORCA deberán mantener en sus archivos, o en su caso recabar del solicitante dentro de los 60 días siguientes a la firma del contrato, los comprobantes necesarios para acreditar que los dólares:
 - a) Fueron vendidos al Banco de México a través del banco de su elección.
 - b) Fueron aplicados a liquidar importaciones de mercancías.
 - c) Fueron usados para pagar otro financiamiento del cual se dispuso después del 20 de diciembre de 1982.
- No se aceptarán en este programa adeudos que se hayan usado para pagar otros financiamientos contraídos y dispuestos antes del 20 de diciembre de 1982.
- Presentar solicitud escrita en términos del formato que proporcione el FICORCA, en la que expresen su deseo de participar en el programa.
- Cuando el adeudo sea a favor de un banco extranjero, la solicitud deberá presentarse a la institución de crédito que actúe por cuenta y orden del Banco de México.
- Cuando el adeudo sea a favor de algún banco mexi-

cano, la solicitud deberá presentarse a éste.

- Acompañar a la solicitud un télex contrasellado o carta certificada expedida por el acreedor en donde se especifiquen en forma clara las características principales del adeudo.

CAPITULO SEGUNDO

OPERACION DEL FICORCA

1. SISTEMAS DE COBERTURA

Dentro de las reglas de operación se utilizan ciertos términos que consideramos conveniente mencionar antes de describir los sistemas del FICORCA. De este modo se entenderá por:

Comprador: Las empresas establecidas en el país que adquieran dólares a través de los bancos.

Adeudo: Son los financiamientos contraídos en moneda extranjera que deberán ser pagados fuera de la República Mexicana a cargo de empresas establecidas en el país.

Acreedor: Bancos extranjeros y del país, así como proveedores del extranjero.

Créditos: Los que otorguen los bancos a los compradores en moneda nacional para pagar el precio de la venta de dólares.

Período de gracia: Plazo por el que únicamente se pagarán intereses al acreedor (3 ó 4 años, según el sistema escogido).

Préstamos: Los que otorguen las empresas mexicanas al FICORCA, en dólares, a través de los bancos mexicanos.

Tasa promedio

de interés: Es el promedio aritmético de las tasas máximas de interés que los bancos estén autorizados a pagar por depósitos en moneda nacional a tres y seis meses a favor de personas morales. En caso de que no hubiera tasas máximas de interés, el Banco de México señalará las tasas de interés representativas en el mercado.

Fecha valor: Se tomará el día 5 de calendario del mes inmediato a la fecha de firma del contrato a partir de esta "fecha valor" se calcularán los plazos y los intereses correspondientes.

Los programas con que cuenta el FICORCA comprenden cuatro sistemas de cobertura de riesgos cambiarios:

SISTEMA 1:

Este sistema es para las empresas con menos problemas de liquidez, ya que consiste en que el comprador paga al contado en pesos el importe del préstamo. Estas empresas podrán adquirir dólares de los bancos a un precio preestablecido por el FICORCA inferior al tipo de cambio controlado, hasta por la cantidad necesaria para pagar el capital de la deuda.

El comprador tendrá que pagar en moneda nacional a más tardar el día hábil bancario inmediato anterior a la "Fecha Valor", quedando los dólares depositados con FICORCA a través de un banco intermediario quien entregará al acreedor los dólares correspondientes, de acuerdo a los vencimientos que el comprador haya renegociado con el acreedor.

Este sistema no contempla el pago de intereses a favor del comprador, por lo que éste tendrá que obtener por su cuenta los dólares necesarios para pagar los intereses al acreedor en el extranjero.

Para efectos de formalizar estas operaciones, el Banco de México ha emitido modelos de contratos en los cuales describen las características principales de la operación. (El manejo contable, así como el reconocimiento de los efectos cambiarios, se describen en el capítulo III de este seminario).

SISTEMA 2:

Este sistema, al igual que el Sistema 1, no cubre intereses al acreedor en el extranjero, y está diseñado para empresas con una adecuada liquidez. Consiste principalmente en que el comprador, en lugar de pagar con dinero propio, paga con dinero prestado por el mismo FICORCA. Este préstamo y los intereses se pagan mediante vencimientos mensuales, con la tasa promedio de intereses aplicados sobre saldos insolutos.

SISTEMA 3:

A través de este sistema se compran dólares al tipo de cambio "controlado" y el FICORCA reconoce intereses a favor del comprador a la tasa LIBOR. Con los dólares así adquiridos, el comprador deberá otorgar simultáneamente al banco un préstamo que se pagará al acreedor del comprador a la tasa ya señalada. Estos intereses serán pagaderos al acreedor en el extranjero; sin embargo, cuando la renegociación del adeudo entre el comprador y el acreedor se hayan pactado a una tasa superior al LIBOR y que el comprador desee obtener cobertura por esa diferencia en tasas, podrá elegir cualquiera de las opciones siguientes:

1. Comprar más dólares de tal forma que se logren cubrir los intereses. Este incremento en la compra de dólares tiene que ser autorizado por FICORCA.
2. Pagar por los dólares del principal un sobreprecio, de tal manera que el FICORCA reconozca mas intereses.

SISTEMA 4:

Este sistema tiene las mismas características que el Sistema 3 (cubriendo capital e intereses), pero comprende el otorgamiento al comprador de un crédito en moneda nacional para facilitar a éste la compra de los dólares.

Este préstamo en moneda nacional devengará intereses a la "tasa promedio de interés" aplicada sobre saldos insolutos, y deberá liquidarse mediante pagos mensuales dentro de un plazo igual al del adeudo reestructurado.

Los dólares que adquiera el comprador con el financiamiento que le otorgue el FICROCA serán dados en préstamo al banco. Este último préstamo tendrá las mismas características y será por el mismo importe que el que éste haya reestructurado con el acreedor en el extranjero.

Mientras que el crédito en moneda nacional sea cubierto por el comprador, el FICORCA entregará los dólares correspondientes al "acreedor".

En los cuadros siguientes se muestran las características de cada una de las opciones existentes.

2. ESTADISTICAS Y COMENTARIOS

Del total de la deuda externa del sector privado mexicano, calculada en aproximadamente DLS.\$15,000 MM. a finales de 1982, ingresaron a FICORCA DLS.\$11,481.48 MM.

La cantidad de DLS.\$11,481.48 MM. se compone de la siguiente manera:

| | MILLONES DE <u>DOLARES</u> | <u>%</u> |
|---------------------------|-------------------------------|---------------|
| - Ingresaron al Sistema 1 | 2.30 | .02% |
| - Ingresaron al Sistema 2 | 539.63 | 4.70% |
| - Ingresaron al Sistema 3 | 130.89 | 1.14% |
| - Ingresaron al Sistema 4 | <u>10,808.68</u> | <u>94.14%</u> |
| | DLS.\$11,481.48 | 100.00% |

De los DLS.\$10,808.68 MM. que corresponden al Sistema 4:

DLS.\$1,361.89 - 12.6% ingresaron a contrato 5

DLS.\$9,446.79 - 87.4% ingresaron a contrato 6

Las estadísticas apuntadas señalan que un porcentaje mayoritario de la iniciativa privada se inclina por el ingreso a FICORCA y la mayor parte de los sistemas eligió como la mejor alternativa ingresar en el Sistema 4, Contrato 6.

La mayoría de las empresas que no entraron a FICORCA son en su mayoría empresas exportadoras, que por vender sus productos en el extranjero pueden conseguir dólares para

pagar sus adeudos.

Durante los meses de abril a septiembre de 1983, la incorporación de las empresas de la iniciativa privada al fideicomiso fue ciertamente poco relevante, ya que existía el impedimento de que la empresa y el acreedor deberían haber llegado a un acuerdo en cuanto a las condiciones de la reestructuración, ya que la incorporación al FICORCA exigía firmar ya un contrato definitivo. Posteriormente el Banco de México creó el Anexo "C" bis y los contratos bis con los cuales permitía a las empresas participar en el fideicomiso aun sin haber llegado a un acuerdo definitivo, ya que el Anexo "C" bis es una carta que emite el banco acreedor en donde autoriza a la empresa a ingresar a FICORCA, mencionando que se están llevando a cabo las negociaciones correspondientes y que se pretende llegar a un acuerdo en fecha próxima.

Esta modificación provocó que en los meses de octubre y noviembre de 1983, una cantidad gigantesca de empresas ingresara al FICORCA y fue en estos dos meses donde prácticamente se registraron las cifras mencionadas anteriormente.

A raíz del éxito que tuvo este programa, el Banco de México creó en febrero de 1984 un nuevo programa llamado "Programa para la Cobertura de Riesgos Cambiarios, correspondientes a Nuevos Endeudamientos Externos."

3. COMPARACION DE LOS SISTEMAS

Una empresa que haya decidido participar en el Programa de Cobertura de Riesgos Cambiarios debe tomar dos decisiones: en primer lugar, debe elegir entre una operación de contado y una de crédito, y en segundo lugar, tiene que decidir cuál sistema le es mas favorable, si un sistema que cubra sólo el principal o uno que comprenda capital e intereses.

1) OPCION CONTADO O CREDITO

En este caso la evaluación es muy sencilla, basta comparar la tasa de interés que se pagaría por el financiamiento, contra el costo alternativo de conseguir los recursos.

Si la empresa no dispone de los fondos necesarios para contratar una operación de contado, su costo alternativo sería el correspondiente a conseguir financiamiento por otras fuentes, en la mayoría de los casos equivaldría a la tasa de interés bancaria que una institución de crédito cargaría a sus clientes por otorgar un préstamo.

En estos términos, el costo de financiamiento con FICORCA siempre será inferior al bancario, puesto que el primero carga la tasa de interés que el propio banco ofrece a sus ahorradores, la cual necesariamente es inferior a la que se cubre por un crédito comercial.

Si la empresa dispone de fondos suficientes, el rendimiento mas bajo que obtendría mediante la inversión de sus recursos sería el correspondiente a los depósitos bancarios, que es la misma que devengaría un préstamo de FICORCA, sólo en caso de que la empresa no tenga un uso alternativo para sus fondos, le sería indiferente contratar una operación a crédito o una de contado. En cualquier otra circunstancia, la opción del financiamiento resulta mas atractiva.

2) OPCION PRINCIPAL O PRINCIPAL E INTERESES

La diferencia entre estas dos alternativas consiste en que los Sistemas uno y dos que cubren sólo el principal, ofrecen un tipo de cambio inferior al controlado, pero la empresa debe hacerse cargo de los intereses que devengue el adeudo hasta su vencimiento. En tanto que bajo los Sistemas tres y cuatro los dólares son adquiridos a la paridad controlada, pero devengan intereses a cargo del FICORCA, mismos que serán aplicados al pago de los intereses de la deuda de la empresa.

El descuento en la compra de dólares concedido bajo los Sistemas uno y dos lleva un rendimiento implícito, equivalente a una tasa de interés en dólares de alrededor del 7% en promedio. En el caso de que el tipo de cambio permaneciera invariable y las tasas de interés internas fuesen iguales a LIBOR, para determinar cuál de las dos opciones es mas atractiva, sólo habría que comparar el 7% anterior contra el comportamiento esperado de LIBOR (rendimiento de los Sistemas tres y cuatro), para determinar cuál es la opción mas atractiva.

Desafortunadamente, éste no es el caso, por lo que a la variable anterior habría que sumar la evolución, durante los próximos ocho años, del tipo de cambio y el rendimiento de los depósitos bancarios en moneda nacional para llegar a un resultado aceptable.

Si sucediera que la política interna de tasa de interés fuera congruente con la cambiaria, lo que signi-

fica que los depósitos en moneda nacional ofrezcan un rendimiento que exceda por cierto margen al porcentaje de deslizamiento mas la tasa de interés externa, los Sistemas uno y dos tendrán una ligera ventaja.

En última instancia la elección entre uno de los sistemas que cubra el principal solamente o uno que cubra también intereses, dependerá de las expectativas que se tengan acerca de la evolución futura de la política económica en materia de intereses y tipos de cambio.

Si la empresa cree que existirá congruencia en la política económica, resulta prácticamente indiferente cualquier sistema, pero si la expectativa es en el sentido de que se repetirá la experiencia de años anteriores de tasas de interés internas relativamente bajas y modificaciones bruscas al tipo de cambio, entonces sería mas redituable una de las alternativas que comprenden principal e intereses

4. DETALLE DE LOS EFECTOS FISCALES DEL FICORCA

El régimen fiscal aplicable a los contribuyentes que participan en el Programa para la Cobertura de Riesgos Cambiarios, fue establecido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través de una resolución publicada en el Diario Oficial el día 10 de agosto de 1983, por medio de la cual se regula la deducción de las pérdidas en cambios que deriven de endeudamientos pagaderos en el extranjero que se vayan a cubrir a través del FICORCA. Dicha resolución establece que se podrá deducir la pérdida cambiaria en el ejercicio en que ésta se sufrió, considerando para tal efecto los plazos originalmente convenidos, o bien, las fechas en que real y efectivamente se paguen los adeudos por medio del programa.

La pérdida en cambios se determinará considerando la diferencia entre el valor de la moneda extranjera registrado en la contabilidad, al tipo de cambio vigente en la fecha de contratación original de los créditos, y su valor de compra al incorporarse en el programa.

En caso de que la pérdida cambiaria originalmente deducida se incremente o reduzca al aplicar la fórmula anterior, el contribuyente podrá presentar declaración complementaria del ejercicio fiscal en que se hizo la deducción de la pérdida para ajustarla, o bien podrá considerar dicha diferencia como ingreso o gasto, según sea el caso en el ejercicio en el que participó en el programa.

Se señala también que quienes obtengan créditos del FICORCA podrán deducir los intereses correspondientes, conforme devenguen en los términos de cada contrato, o bien solamente deducir, durante el plazo de vigencia del contrato, la cantidad que resulte de disminuir del total de intereses devengados el importe del crédito adicional que se reciba del FICORCA para el pago de tales intereses. La cantidad no deducida en el ejercicio en que se devenguen los intereses, podrá deducirse en el ejercicio o ejercicios en que efectivamente se pague el crédito adicional.

CAPITULO TERCERO

TRATAMIENTO CONTABLE

1. CONTROL Y REGISTRO

El Instituto Mexicano de Contadores Públicos emitió el 19 de agosto de 1983 una circular en donde dió a conocer los lineamientos que se deben tomar en cuenta al registrar las operaciones derivadas de la participación en el FICORCA, las cuales tomamos como base para la realización de este capítulo.

El FICORCA ofrece los dólares necesarios a la fecha del vencimiento de los préstamos una vez que éstos se han renegociado y protege al deudor contra cualquier riesgo cambiario futuro.

Sin embargo, FICORCA no sustituye al deudor original. El deudor al entrar en el programa del FICORCA bajo cualquiera de sus sistemas no puede eliminar de sus registros el pasivo a favor del acreedor en el extranjero. Este pasivo permanecerá en la contabilidad del deudor durante todo el "período de gracia" y posteriormente se irá disminuyendo a medida que FICORCA liquide los pagos del capital al acreedor.

El derecho que adquiere el deudor a recibir dólares al ingresar al FICORCA, constituirá un activo que deberá presentarse como una cuenta por cobrar al FICORCA, registrándola al tipo de cambio controlado, ya que se va a aplicar a liquidar un pasivo, también registrándolo a favor del acreedor extranjero a este mismo tipo de cambio.

La cuenta por cobrar y por pagar deberán incrementarse paralelamente con el deslizamiento del peso al tipo de cambio controlado, compensándose su efecto en resulta-

dos ya que los incrementos en el activo y en el pasivo serán iguales.

En los Sistemas 1 y 2, en los cuales FICORCA no cubre los intereses al "acreedor", el "comprador" tendrá que acumular los intereses no cubiertos conforme se devenguen, ajustándolos conforme se deslice el peso controlado.

En los Sistemas 2 y 4 los intereses a favor del FICORCA se registrarán conforme se devenguen.

En los Sistemas 1 y 2 el deudor compra los dólares a un precio inferior al tipo de cambio controlado, por lo que al valuar la cuenta por cobrar a FICORCA al tipo de cambio controlado, se producirá una diferencia que significa una compensación por el hecho de que FICORCA no paga intereses por esta cuenta por cobrar, por lo tanto, deberá registrarse como un crédito diferido que se devengará en función del tipo y en proporción al saldo insoluto de la cuenta por cobrar en dólares. En los Sistemas 3 y 4 cuando el comprador opte por comprar los dólares a un tipo de cambio superior al de la "fecha valor" con el objeto de recibir una tasa superior al "LIBOR", se originará una diferencia entre la cuenta por cobrar en dólares y el pasivo en moneda nacional a favor del FICORCA. En este caso no deberá registrarse pérdida en cambios alguna, sino un cargo diferido que también se amortizará en función del tiempo y en proporción al saldo insoluto de la cuenta por cobrar en dólares.

Después de haber mencionado las principales consideraciones que se deben tomar en cuenta al registrar las

operaciones derivadas por el ingreso al FICORCA, describiremos con ejemplos el registro contable en cada uno de los sistemas.

2. SUPUESTOS GENERALES PARA EJEMPLIFICAR EL REGISTRO DE LAS OPERACIONES.

I. En cada uno de los siguientes ejemplos el monto del préstamo a reestructurar va a ser de un millón de dólares.

II. El término de la reestructuración es de 8 años incluyendo un período de gracia de 4 años.

III. Tanto los vencimientos del préstamo en dólares, así como el crédito en pesos serán anuales.

(En la práctica, los pagos correspondientes al préstamo en dólares se hacen en forma trimestral y los correspondientes al crédito en pesos serán pagaderos mensualmente).

IV. Todas las cifras concernientes al tipo de cambio y a las tasas de interés serán únicamente para efectos de ejemplificar las operaciones.

SISTEMA 1

1. La compañía compra un millón de dólares al FICORCA, los cuales necesita para el pago del principal, al tipo de cambio de 70 pesos por dólar. Estos dólares van a ser pagados a futuro por FICORCA.
2. Los intereses que se deberán cubrir al acreedor extranjero no se incluirán en esta operación y la compañía los tendrá que conseguir en el mercado de dólares controlados.
3. La fecha valor es el 10. de enero de 1983.
4. El tipo de cambio controlado a esa fecha es de 75 pesos por dólar, por lo que el adquirirlos a 70 origina un crédito diferido amortizable en función de saldo del principal.
5. FICORCA entregará en Nueva York el préstamo en dólares de acuerdo a la siguiente cédula:

SISTEMA 1

Cédula que muestra los pagos del préstamo que hará FICORCA al acreedor en el extranjero.

(Miles de dólares)

| <u>AÑO</u> | <u>SALDO DEL PRINCIPAL</u> (1) | <u>PAGOS DEL FICORCA</u> (2) | <u>T.C.</u> (3) |
|------------|--------------------------------|------------------------------|-----------------|
| 1 | 1,000 | - | 75 |
| 2 | 1,000 | - | 150.60 |
| 3 | 1,000 | - | 226.20 |
| 4 | 1,000 | - | 301.80 |
| 5 | 1,000 | 250 | 377.40 |
| 6 | 750 | 250 | 453 |
| 7 | <u>500</u> | 250 | 528.60 |
| | 6,500 | | |

(1) Obligación de la compañía al principio del período.

(2) Pagos del FICORCA al final del período.

(3) Datos estimados con base al deslizamiento actual de 21 centavos diarios.

Asiento No. 1DH

1-1-1983

| | | |
|---|--------|--------|
| FICORCA Cuenta por Cobrar en dólares | 75 000 | |
| Crédito diferido sobre precio FICORCA | | 5 000 |
| Bancos | | 70 000 |
| Compra de un millón de dólares al T.C. de 70 pesos. | | |

Asiento No. 2

31-12-1987

| | | |
|---------------------------------------|--------|--------|
| Acreedor en el Extranjero por Pagar | 94 350 | |
| FICORCA Cuenta por Cobrar en dólares | | 94 350 |
| Crédito Diferido sobre Precio FICORCA | 577 | |
| Otros Productos | | 577 |

Consideraciones:

- Tanto la cuenta por cobrar al FICORCA como la cuenta por pagar al acreedor en el extranjero se tendrán que ir revaluando conforme se vaya revalorizando el dólar, ya que ambas son en moneda extranjera.

- El crédito diferido se tendrá que amortizar al final de cada año, de acuerdo a los saldos que se indican en la cédula de la página anterior. En el asiento dos, la amortización corresponde únicamente a 1987 y se obtuvo de la siguiente forma:

$$S I \div 6,500 = Y \text{ (Crédito Diferido)}$$

$$750 \div 6,500 = 11.53\% (5\ 000,000) = 577$$

- El cálculo de intereses, así como los pagos por este concepto, se harán tal y como la compañía los venía haciendo antes de ingresar a FICORCA.

SISTEMA 2

1. La compañía recibe un crédito en moneda nacional del FICORCA para la compra de un millón de dólares, necesarios para el pago del principal del adeudo al tipo de cambio de 70 pesos por dólar. Estos dólares serán pagados a futuro por FICORCA.
2. Los pagos de intereses al acreedor en el extranjero serán hechos por la compañía bajo las condiciones pactadas originalmente, al tipo de cambio que obtenga la compañía en el mercado controlado.
3. Mientras que la compañía cumpla puntualmente con los pagos del crédito en moneda nacional, FICORCA entregará en Nueva York los dólares del principal de acuerdo a la siguiente cédula.
4. La fecha valor en el 10. de enero de 1983.
5. Los pagos de intereses y las autorizaciones de capital del crédito en moneda nacional se harán de acuerdo a la fórmula de FICORCA (véase cédula de pagos en la página 48)

SISTEMA 2

Cédula que muestra los pagos del principal que hará FICORCA al acreedor en el extranjero.

| <u>AÑO</u> | <u>SALDO DEL PRINCIPAL</u> | <u>PAGOS DEL FICORCA</u> |
|------------|----------------------------|--------------------------|
| (1) | (2) * | (3) ** |
| 1 | 1,000.00 | - |
| 2 | 1,000.00 | - |
| 3 | 1,000.00 | - |
| 4 | 1,000.00 | - |
| 5 | 1,000.00 | 250.00 |
| 6 | 750.00 | 250.00 |
| 7 | 500.00 | 250.00 |
| 8 | 250.00 | 250.00 |

* OBLIGACION AL PRINCIPIO DEL PERIODO

** PAGOS DEL FICORCA AL FINAL DEL PERIODO

SISTEMA 2

CEDULA QUE MUESTRA EL PROGRAMA DE PAGOS DEL CREDITO EN PESOS OTORGADO A LA COMPANIA POR FICORCA

(Cifras en miles de pesos)

| <u>ARO</u> | <u>TASA DE INTERES</u> | <u>FACTOR DE CAPITALI-ZACION</u> | <u>IMPORTE DE REFERENCIA*</u> | <u>INTERESES DEL PERIODO</u> | <u>PRESTAMO ADICIONAL</u> | <u>AMORTIZA-CIONES DE CAPITAL</u> | <u>SALDO **</u> |
|------------|------------------------|----------------------------------|-------------------------------|------------------------------|---------------------------|-----------------------------------|-----------------|
| 1 | .60 | 1.60 | 14 000.00 | 42 000.00 | 28 000.00 | - | 98 000.00 |
| 2 | .46 | 1.46 | 20 440.00 | 45 080.00 | 24 640.00 | - | 122 640.00 |
| 3 | .36 | 1.36 | 27 798.40 | 44 150.00 | 16 352.00 | - | 138 992.00 |
| 4 | .25 | 1.25 | 34 748.00 | 34 748.00 | - | - | 138 992.00 |
| 5 | .15 | 1.15 | 39 960.20 | 20 848.80 | - | 19 111.40 | 199 880.60 |
| 6 | .10 | 1.10 | 43 956.22 | 11 988.06 | - | 31 968.16 | 87 912.44 |
| 7 | .10 | 1.10 | 48 351.84 | 8 791.24 | - | 39 560.60 | 43 351.84 |
| 8 | .10 | 1.10 | 53 187.02 | 4 835.18 | - | 48 351.84 | - |

* DISTRIBUCION HECHA DE ACUERDO A LA FORMULA DE FICORCA (Véase pag. 49)

** OBLIGACION DE PAGO DEL PRINCIPAL AL FINAL DEL PERIODO

FORMULA PARA OBTENER EL IMPORTE DE REFERENCIA

$$PT = \frac{Vo}{n} (1 + rt)$$

EN DONDE:

PT IMPORTE DE REFERENCIA

Vo CREDITO DISPONIBLE (En este caso 70,000.00)

n NUMERO DE AMORTIZACIONES (En este caso 8)

rt TASA PROMEDIO DE INTERES

EJEMPLO PARA EL PRIMER AÑO:

$$PT = \frac{70,000.00}{8} (1 + .60)$$

$$PT = 8,750.00 (1 + .60)$$

$$PT = 14,000.00$$

Asiento No. 1

D

H

1-1-83

| | | |
|---|-----------|-----------|
| FICORCA Cuenta por Cobrar en dólares | 70 000.00 | |
| FICORCA Cuenta por Pagar en moneda nacional | | 70 000.00 |

Para registrar la compra de Dls.\$1 000,000.00 y el préstamo recibido de FICORCA.

Asiento No. 2

12-31-83

| | | |
|---|-----------|-----------|
| Gastos financieros intereses FICORCA | 42 000.00 | |
| FICORCA Cuenta por Pagar en moneda nacional | | 28 000.00 |
| Bancos | | 14 000.00 |

Para registrar los intereses devengados, el préstamo adicional y el pago de intereses del préstamo recibido del FICORCA por el año de 1983.

Asiento No. 3

D

H

12-31-84

| | | |
|---|-----------|-----------|
| Gastos financieros intereses FICORCA | 45 080.00 | |
| FICORCA Cuenta por Pagar en moneda nacional | | 24 640.00 |
| Bancos | | 20 440.00 |

Para registrar los intereses devengados, el préstamo adicional y el pago de intereses del préstamo recibido del FICORCA por el año de 1984.

Asiento No. 4

12-31-87

| | | |
|--------------------------------------|-----------|-----------|
| Acreedor en el extranjero por pagar | 94 350.00 | |
| FICORCA Cuenta por Cobrar en dólares | | 94 350.00 |

Para registrar el primer pago de capital hecho por FICORCA al acreedor en el extranjero.

12-31-87

| | | |
|---|-----------|-----------|
| FICORCA Cuenta por Pagar en moneda nacional | 19 111.40 | |
| Gastos financieros intereses FICORCA | 20 848.80 | |
| Bancos | | 39 960.20 |

Para registrar la primera amortización del crédito y los intereses correspondientes al año de 1987.

Los Asientos 2, 3 y 5 se tendrán que correr al final de cada período de acuerdo a la Cédula de la Pag. 48.

Tanto la Cuenta por Cobrar a FICORCA en dólares y la Cuenta por Pagar al acreedor extranjero se tendrán que ir revaluando conforme se devalúe el peso, ya que ambas son en moneda extranjera siguiendo las políticas de revaluación de cada empresa.

Los intereses del acreedor en el extranjero se seguirán registrando tal y como se haya pactado con éste, en la misma forma de como lo venía haciendo antes del ingreso al FICORCA.

NOTA IMPORTANTE: Los intereses que devenga el crédito de FICORCA causan IVA, por lo que se tendrá que trasladar el impuesto según se vayan devengando. Sin embargo, como parte de esos intereses se agregan a la suerte del principal, existe la posibilidad de

obtener una autorización por parte de la Sría. de Hacienda y Crédito Público a fin de que el impuesto se pueda pagar hasta el momento en que los intereses sean liquidados.

SISTEMA 3

1. La compañía compra un millón de dólares al FICORCA, los cuales necesita para el pago del principal, al tipo de cambio controlado de la fecha en que se realiza la operación. El pago de estos dólares es en efectivo, asumiendo que el tipo de cambio controlado de ese día es de Ps. 100.00 o sea que la firma paga 100 millones de pesos.
2. Simultáneamente la compañía otorga un préstamo en dólares al FICORCA pagadero en el extranjero por un millón de dólares a un plazo de ocho años, incluyendo un período de gracia de 4 años.
3. Este préstamo devengará intereses en dólares a la tasa LIBOR los cuales cubrirá FICORCA en el extranjero y serán aplicados al pago de los intereses del adeudo reestructurado con el acreedor en el extranjero.
4. Las entregas que hará FICORCA serán como se indica en la siguiente tabla:

SISTEMA 3

CEDULA QUE MUESTRA LOS PAGOS DE INTERESES Y LA AMORTIZACION QUE HARA FICORCA AL ACREEDOR EN EL EXTRANJERO.

(miles de dólares)

| <u>AÑO</u> | <u>TASA LIBOR</u> | <u>SALDO DEL PRINCIPAL</u> | <u>AMORTIZACIONES DE CAPITAL</u> | <u>PAGO INTERESES</u> | <u>ENTREGAS DE FICORCA</u> |
|------------|-------------------|----------------------------|----------------------------------|-----------------------|----------------------------|
| 1 | 10.00% | \$1,000.00 | - | \$100.00 | \$100.00 |
| 2 | 9.00% | 1,000.00 | - | 90.00 | 90.00 |
| 3 | 8.00% | 1,000.00 | - | 80.00 | 80.00 |
| 4 | 8.00% | 1,000.00 | - | 80.00 | 80.00 |
| 5 | 7.50% | 1,000.00 | \$250.00 | 75.00 | 325.00 |
| 6 | 7.50% | 750.00 | 250.00 | 56.25 | 306.35 |
| 7 | 7.50% | 500.00 | 250.00 | 37.50 | 287.50 |
| 8 | 7.50% | 250.00 | 250.00 | 18.75 | 268.75 |

Asiento No. 1

D

H

1-1-1983

FICORCA Cuenta por Cobrar en dólares 100,000

BANCOS 100,000

Compra de un millón de dólares al T.C. de 100 pesos x 1.

Asiento No. 2

31-12-1983

Intereses por Pagar "Acreedor en
el Extranjero" 15 060

Intereses por Cobrar FICORCA 15 060

Para registrar el primer pago de FICORCA al acreedor en el extranjero por concepto de intereses del primer año.

Asiento No. 3

D

H

31-12-1987

Acreeedor en el Extranjero Cuenta
por Pagar

250

FICORCA Cuenta por Cobrar

250

Para registrar el primer pago de capital hecho por FICORCA al acreedor en el extranjero.

CONSIDERACIONES:

- Los asientos 2 y 3 se tendran que registrar cada vez que FICORCA haga los pagos de acuerdo a la tabla de la Pág. 55.
- Tanto la Cuenta por Cobrar a FICORCA como la Cuenta por Pagar al Acreeedor en el Extranjero se tendrán que ir revaluando conforme se vaya deslizando el peso, ya que ambas son en M.E.
- Los Intereses por Cobrar y por Pagar se provisionarán de acuerdo a principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA), siguiendo las políticas de cada compañía.

SISTEMA 4

1. La compañía obtiene de FICORCA un crédito en moneda nacional, el cual utiliza para la compra de un millón de dólares al tipo de cambio controlado de Ps. 100 o sea que el crédito es por 100 millones de pesos.
2. Simultáneamente la compañía otorga un préstamo en dólares al FICORCA pagadero en el extranjero. El préstamo es por un millón de dólares. El término de este crédito es de 8 años, incluyendo cuatro de gracia.
3. Este préstamo devengará intereses a la tasa "LIBOR", los cuales pagará FICORCA en el extranjero y serán aplicados al pago de intereses del adeudo reestructurado con el acreedor en el extranjero.
4. Siempre y cuando las entregas del crédito en moneda nacional sean cubiertas puntualmente por la compañía, FICORCA hará las entregas en el extranjero de acuerdo a la cédula de la Pág. 59A.

NOTA : Dentro de este sistema se preve la posibilidad de que se puedan cubrir hasta dos puntos mas de la tasa "LIBOR", (Sistema 4 - 6 véase desarrollo Caso Práctico Pag. 103) para esto la compañía tendrá que pagar un sobreprecio al momento de la compra de los dólares. Este sobreprecio originará un cargo diferido,

el cual se amortizará en función al saldo del crédito con el acreedor en el extranjero y se tendrá que registrar en igual forma que el crédito diferido que se menciona en el Sistema 1 (Véase Pág. 55).

SISTEMA 4

CEDULA QUE MUESTRA EL PROGRAMA DE PAGOS DEL CREDITO EN PESOS OTORGADO A LA COMPAÑIA POR FICORCA.

| <u>ARO</u> | <u>TASA DE INTERES</u> | <u>FACTOR DE CAPITALIZACION</u> | <u>IMPORTE DE REFERENCIA</u> | <u>INTERESES DEL PERIODO</u> | <u>DISPOSICION ADICIONAL</u> | <u>AMORTIZACIONES DE CAPITAL</u> | <u>SALDO INSOLUTO DEL CREDITO</u> |
|------------|------------------------|---------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|
| 1 | 0.60 | 1.60 | 20 000.00 | 60 000.00 | 40 000.00 | | 140 000.00 |
| 2 | 0.46 | 1.46 | 29 200.00 | 64 400.00 | 35 200.00 | | 175 200.00 |
| 3 | 0.36 | 1.36 | 39 712.00 | 63 072.00 | 23 360.00 | | 198 560.00 |
| 4 | 0.25 | 1.25 | 49 640.00 | 49 640.00 | 0.00 | | 198 560.00 |
| 5 | 0.15 | 1.15 | 57 086.00 | 29 784.00 | 0.00 | 27 302.00 | 171 258.00 |
| 6 | 0.10 | 1.10 | 62 794.60 | 17 125.80 | 0.00 | 45 668.80 | 125 589.20 |
| 7 | 0.10 | 1.10 | 69 074.06 | 12 558.92 | 0.00 | 56 515.14 | 69 074.06 |
| 8 | 0.10 | 1.10 | 75 981.47 | 6 907.41 | 0.00 | 69 074.06 | 0.00 |

SISTEMA 4

CEDULA QUE MUESTRA LOS PAGOS DE INTERESES Y LA AMORTIZACION QUE HARA FICORCA AL ACREEDOR EN EL EXTRANJERO

(MILES DE DOLARES)

| <u>ARO</u> | <u>TASA LIBOR</u> | <u>SALDO DEL PRINCIPAL</u> | <u>AMORTIZACIONES DE CAPITAL</u> | <u>P A G O INTERESES</u> | <u>ENTREGAS DE FICORCA</u> |
|------------|-------------------|----------------------------|----------------------------------|--------------------------|----------------------------|
| 1 | 10.00% | \$1 000.00 | | \$100.00 | \$100.00 |
| 2 | 9.00 | 1 000.00 | | 90.00 | 90.00 |
| 3 | 8.00 | 1 000.00 | | 80.00 | 80.00 |
| 4 | 8.00 | 1 000.00 | | 80.00 | 80.00 |
| 5 | 7.50 | 1 000.00 | \$250.00 | 75.00 | 325.00 |
| 6 | 7.50 | 750.00 | 250.00 | 56.25 | 306.25 |
| 7 | 7.50 | 500.00 | 250.00 | 37.50 | 287.50 |
| 8 | 7.50 | 250.00 | 250.00 | 18.75 | 268.75 |

Asiento No. 1

D

H

1-1-83

FICORCA Cuenta por Cobrar en dólares 100,000

FICORCA Cuenta por Pagar en M.N. 100,000

Para registrar el crédito recibido del FICORCA y la compra de 1 000,000 de dólares al tipo de cambio de 100 Ps. x 1.

Asiento No. 2

31-12-83

Gastos Financieros Intereses

FICORCA 60,000

FICORCA Cuenta por Pagar en M.N. 40,000

Bancos 20,000

Para registrar los intereses, el préstamo adicional y el pago de intereses por el primer año.

Asiento No. 3

D

H

31-12-83

Intereses por Pagar "Acreedor en el
Extranjero"

15 060

Intereses por Cobrar FICORCA

15 060

Para registrar el primer pago de FICORCA al acreedor en el extranjero por concepto de intereses del Primer Año.

Asiento No. 4

31-12-87

FICORCA Cuenta por Pagar en M.N.

27,302

Gastos Financieros Intereses FICORCA

29,784

Bancos

57,086

Para registrar la primera amortización del crédito y los intereses correspondientes al 5o. año.

Asiento No. 5

D

H

31-12-87

"Acreedor en el Extranjero" Cuenta
por pagar

94 350

FICORCA Cuenta por Cobrar

94 350

Para registrar el primer pago de capital hecho por FICORCA al acreedor en el extranjero.

CONSIDERACIONES:

- Los asientos 2 y 4 se tendrán que correr al final de cada período de acuerdo a la cédula de la Pág. 55. Los Asientos 3 y 5 se harán en igual forma de acuerdo a la cédula de la Pág. 55.
- Tanto la cuenta por cobrar al FICORCA como la cuenta por pagar al acreedor en el extranjero se tendrán que revaluar conforme se deslice el peso, ya que ambas son en moneda extranjera.
- Los intereses por cobrar y por pagar se provisionarán de acuerdo a PCGA, siguiendo las políticas de cada compañía.

3. PRESENTACION EN ESTADOS FINANCIEROS

Legalmente el pasivo al acreedor extranjero subsiste, hasta que sea totalmente cancelado por las remesas que pague FICORCA.

Considerando la naturaleza de los sistemas del FICORCA y el marco conceptual de los principios de contabilidad, generalmente aceptados, se requiere que las operaciones se presenten en los Estados Financieros atendiendo a la substancia y no a la forma. La comisión de principios de contabilidad recomienda que tanto el activo como los pasivos derivados de los distintos sistemas de FICORCA se compensen y se presente en el balance general, solamente el neto resultante. Haciendo, desde luego, una amplia revelación sobre los aspectos relevantes de esta operación en una nota a los Estados Financieros.

Consecuentemente, en los Sistemas 1, 3 y 3A aparecerá un rubro sin cifras dentro del balance general en el lado del pasivo, con una referencia a la nota relativa. En los Sistemas 2, 4 y 4A aparecerá un pasivo, el cual también deberá tener una referencia a la nota relativa.

En los sistemas 1 y 2 se presentará del lado derecho del balance el crédito diferido, mencionado en párrafos anteriores. En el Sistema 3A se presentará del lado izquierdo del balance el cargo diferido, mencionado en párrafos anteriores, y en el 4A se compensará con el saldo que tenga el activo. El saldo neto a favor de FICORCA deberá clarificarse entre corto y largo plazo de acuerdo con sus vencimientos.

La nota a la que hacemos mención anteriormente puede quedar ejemplificada de la siguiente forma:

NOTA "N" = PRESTAMOS BANCARIOS A LARGO PLAZO:

Al 31 de diciembre de 1985 los préstamos bancarios y la deuda con el Fideicomiso de Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA) se integra de la siguiente manera:

| | |
|--|---------------|
| CREDITO REFACCIONARIO EN MONEDA NACIONAL | \$ 100,000 |
| CREDITO EN DOLARES AMERICANOS OTORGADO POR EL CHEMICAL BANK | (1) 700,00 |
| CREDITO EN MONEDA NACIONAL OTORGADO POR FICORCA | (2) 800,000 |
| CUENTA POR COBRAR FICORCA ORIGINADA POR EL CONTRATO DE CREDITO EN MONEDA EXTRANJERA | (2) (750,000) |
| SOBREPRECIO PAGADO EN LA ADQUISICION DE DOLARES AMERICANOS, DE ACUERDO CON EL CONTRATO CELEBRADO CON FICORCA | (2) (30,000) |
| TOTAL DE PRESTAMOS A LARGO PLAZO | \$820,000 |

Esta cifra es la que debe aparecer en el balance general.

- (1) El mencionado préstamo fue renegociado en 1984 a través del FICORCA véase (2). Entre las cláusulas mas importantes que menciona el contrato son:
- a) Plazo total del adeudo de ocho años con los cuatro primeros de gracia.
 - b) Tasa de interés equivalente a la tasa LIBOR mas

1.5% para los primeros cuatro años y de LIBOR mas 1.375% para los últimos cuatro años.

(2) En noviembre de 1984 la compañía incorporó a uno de los sistemas establecidos por FICORCA. Las principales particularidades de la operación se resumen a continuación:

a) Se obtuvo un crédito en moneda nacional por \$600,000 para la adquisición de divisas, el cual vencerá el 15 de diciembre de 1993, pagadero en 96 amortizaciones mensuales a partir del 15 de enero de 1985, devengando un interés sobre saldos insolutos a tasa variable.

Al 31 de diciembre de 1985, el monto del crédito asciende a \$800,000, de los cuales \$200,000 corresponden a intereses capitalizados.

b) La compañía adquirió las divisas materia del contrato a un costo superior al prevaleciente en esa fecha, generándose un cargo diferido por \$40,000, el cual se amortiza sobre la base del saldo insoluto del principal.

Al 31 de diciembre de 1985 se han amortizado \$8,000.

c) La compañía otorgó un crédito a FICORCA por 4,000 dólares americanos, cuyo vencimiento se encuentra relacionado al crédito a largo plazo del Chemical Bank. véase (2) arriba.

El crédito otorgado genera intereses sobre saldos insolutos a la tasa LIBOR mas 1.375 puntos ajustable trimestralmente, que son pagaderos por trimestralidades vencidas a partir del 15 de diciembre de 1985. Estos intereses son destinados al pago de los que genera el préstamo otorgado por el Chemical Bank.

4. EJEMPLIFICACION DETALLADA

Con el objeto de ejemplificar mas detalladamente los asientos contables del registro de FICORCA, decidimos detallar el registro del Sistema 1.

Para efectos de facilitar la explicación del registro contable decidimos utilizar los siguientes supuestos:

| | |
|--|-------------|
| Pasivo a favor del Acreedor Extranjero | Dls.\$1,000 |
| Tipo de cambio controlado fecha valor (5-11-1985) | 50 |
| Tipo de cambio de FICORCA para la venta de los dólares al comprador | 40 |
| Tasa de interés (anual) sobre saldos insolutos pagaderos semestralmente | 11% |
| Deslizamiento del Peso mexicano 13 Cts. diarios | |
| Término del contrato 6 años con 3 de gracia | |

| CTA. | <u>D</u> | <u>H</u> |
|--------------------------|----------|----------|
| (SALDO INICIAL) | | |
| 101 Bancos | 50 000 | |
| 202 Chase Manhattan Bank | | 50,000 |

Este asiento es para registrar el pasivo a favor del

"Acreeedor", que supuestamente ya estaba registrado, pero para efectos de este ejemplo lo incluiremos.

| <u>CTA.</u> | <u>D</u> | <u>H</u> |
|-------------------------------|----------|----------|
| Asiento No. 1 | | |
| 5-11-83 | | |
| 111 Cuenta por Cobrar FICORCA | 50,000 | |
| 211 Crédito Diferido FICORCA | | 10,000 |
| 101 Bancos | | 40,000 |

Para registrar la compra de dólares a FICORCA y el crédito diferido originado por la diferencia en cambio por esta operación en la "Fecha Valor".

| | | |
|--------------------------|-------|-------|
| Asiento No. 2 | | |
| 31-12-83 | | |
| 810 Pérdida en Cambios | 7,280 | |
| 202 Chase Manhattan Bank | | 7,280 |

Para registrar la pérdida en cambios de los primeros dos meses del año (25 días Nov., 31 días Dic. = 56 días x .13 = 7.28 x Dls. 1,000 = 7,280)

CTA.

D

H

Asiento No. 3

31-12-83

| | | |
|-------------------------------|-------|-------|
| 111 Cuenta por Cobrar FICORCA | 7,280 | |
| 910 Utilidad en Cambios | | 7,280 |

Para registrar la utilidad en cambios de los primeros dos meses del préstamo que le otorgamos a FICORCA (véase cálculo asiento anterior.)

Asiento No. 4

31-12-83

| | | |
|--|-----|-----|
| 820 Gastos Financieros | 967 | |
| 220 Intereses por Pagar Chase Manhattan Bank (Dls. 16.88) | | 967 |

Para registrar los intereses devengados a favor del Chase Manhattan Bank al cierr del primer ejercicio. Noviembre y Diciembre $1,000 \times 11\% = 110 / 365 = .3014 \times 56 \text{ días} = 16.88 \times 57.28 \text{ (T.C. Dic. 83)} = 967.$

CTA.

D.

H.

Asiento No. 5

5-5-84

| | | |
|--|-------|-------|
| 820 Gastos Financieros | 2,769 | |
| 220 Intereses por pagar Chase Manhattan Bank (Dls. 37.67) | | 2,769 |

Para registrar los intereses devengados a favor del Chase Manhattan Bank del 1o. de Enero al 5 de Mayo de 1984.

$110 / 365 = .3014 \times 125 \text{ días} = \text{Dls. } 37.67 \times 73.53 \text{ (T.C. } 5-5-84) = 2,769.$

Asiento No. 6

5-5-84

| | | |
|--|-----|-----|
| 910 Gastos Financieros | 274 | |
| 220 Intereses por Pagar Chase Manhattan Bank (Dls. 16.88) | | 274 |

Para registrar el diferencial en cambios de los intereses devengados los dos primeros meses. $16.88 \times 73.53 \text{ (T.C. } 5-5-84) = 1,241 - 967 = 274.$

CTA.

D

H

Asiento No. 7

5-5-84

220 Intereses por Pagar Chase
Manhattan Bank

4,010

101 Bancos

4,010

Para registrar el primer pago de intereses $1,000 \times 11\% / 365 \times 181$ días = 54.55 Dls. x 73.53 (T.C. Mayo 84)

Este asiento debe saldar la Cuenta 220 Intereses por Pagar Chase Manhattan Bank

Asiento No. 8

5-11-84

820 Gastos Financieros

5,404

220 Intereses por Pagar Chase
Manhattan Bank

5,404

Para registrar los intereses devengados del 6 de mayo al 5 de noviembre de 1984. $1,000 \times 11\% = 110 / 365 \times 184 = 55.45 \times 97.45$ (T.C. 5-11-84) = 5,404.

CTA.

D

H

Asiento No. 9

5-11-84

220 Intereses por Pagar Chase
Manhattan Bank

5,404

101 Bancos

5,404

Para registrar el segundo pago de intereses. (Véase cálculo anterior).

Asiento No. 10

31-12-84

820 Gastos Financieros

1,768

220 Intereses por Pagar Chase
Manhattan Bank (Dis. 16.88)

1,768

Para registrar los intereses devengados a favor del Chase Manhattan Bank al cierre del ejercicio 31-12-84

CTA.

D

H

Asiento No. 11

31-12-84

| | | |
|--------------------------|--------|--------|
| 810 Pérdida en Cambios | 47,450 | |
| 202 Chase Manhattan Bank | | 47,450 |

Para registrar la pérdida en cambios del año de 1984
($0.13 \times 365 = 47.45 \times \text{Dls. } 1,000$)

Asiento No. 12

31-12-84

| | | |
|-------------------------------|--------|--------|
| 111 Cuenta por Cobrar FICORCA | 47,450 | |
| 910 Utilidad en Cambios | | 47,450 |

Para registrar la utilidad en cambios del año de 1984 del
préstamo que le otorgamos al FICORCA

Durante todo el período de gracia se tendrá que contabilizar los intereses y la pérdida en cambios conforme se mostró en los doce asientos anteriores, ya que el importe del capital no se verá disminuido durante dicho período.

A continuación se ejemplifica el registro contable de las operaciones después del período de gracia.

Al finalizar el período de gracia, el FICORCA empezará a liquidar al "Acreedor" el adeudo del principal, para este ejemplo tomamos como supuesto que el deslizamiento del peso fue de 13 Cts. diarios durante todo ese período y que las amortizaciones de capital se van a hacer en forma trimestral.

Tomando los supuestos anteriormente citados, el cálculo del primer pago sería como sigue:

| <u>ARO</u> | <u>DIAS</u> | |
|------------|-------------|---|
| 1983 | 56 | |
| 1984 | 365 | |
| 1985 | 365 | |
| 1986 | 365 | |
| 1987 | <u>36</u> | |
| | | 1 187 x .13 = 154.31 (deslizamiento del peso) |
| | | <u>50.00</u> (T.C. Original) |
| | | 204.31 (T.C. al 5-2-87) |

Capital Dls.\$1,000 = 27.78 (amortización mensual en Dls.)

Meses restantes 36

27.78 x 3 = 83.34 (amortización trimestral)

83.34 x 204.31 (T.C.) = \$17,027

CTA.

D

H

Asiento No. 13

5-2-87

202 Chase Manhattan Bank 17,027

111 Cuenta por Cobrar FICORCA 17,027

Para registrar el ler. pago de capital hecho por FICORCA.

Asiento No. 14

5-5-87

810 Pérdida en Cambios 10,606

202 Chase Manhattan Bank 10,606

Para registrar la pérdida en cambios después de la primera amortización de capital hecha por FICORCA el 5 de febrero de 1987. Esta pérdida fue calculada de la siguiente forma:

| | |
|---------|-------------|
| Febrero | 23 |
| Marzo | 31 |
| Abril | 30 |
| Mayo | <u>5</u> |
| | 89 |
| | <u>x.13</u> |

11.57 x 916.66 Saldo = 10,606

Esta pérdida se verá disminuida conforme el FICORCA haga las amortizaciones de capital correspondientes. Este asiento se tendrá que seguir registrando mientras exista la cuenta por pagar al "Acreedor".

CAPITULO CUARTO

DESARROLLO Y ANALISIS DE UN CASO PRACTICO

DESARROLLO Y ANALISIS DE UN CASO PRACTICO

El desarrollo de este caso práctico está basado principalmente en el hecho de que una gran cantidad de empresas mexicanas tenían deudas en dólares, las cuales dadas las fluctuaciones cambiarias actuales, alcanzaban cifras impresionantes.

La mayoría de las empresas con esta clase de pasivos no tenían los recursos necesarios para pagar sus deudas y muchas de ellas tenían problemas de liquidez. Fue entonces cuando el Gobierno Federal creó el FICORCA, con el cual ofrece a las empresas un mecanismo para pagar sus deudas en moneda extranjera.

Para estructurar este caso práctico elegimos una empresa del ramo de la construcción, basándonos en una encuesta realizada por nosotros, con una muestra de 50 empresas tomadas al azar. Encontramos que las de este ramo habían sido las más afectadas durante el último año, tomando en cuenta sus pasivos en moneda extranjera, así como la retracción del mercado en esa industria.

Sus características principales se enumeran a continuación (cifras en millones de pesos):

1. ESTADOS FINANCIEROS

BALANCE GRAL. PREVIO A
INCORPORARSE AL FICORA
(MILLONES DE PESOS)
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 1983

ACTIVO

Activo Circulante

| | | |
|---------------------------|----|------------|
| Efectivo en Caja y Bancos | \$ | 699 |
| Cuenta por Cobrar | | 866 |
| Inventarios | | 370 |
| Otro Circulante | | <u>196</u> |

SUMA EL ACTIVO CIRCULANTE 2 131

| | | |
|---------------|--|----------|
| Activo Fijo | | 4 775 |
| Otros Activos | | <u>6</u> |

SUMA EL ACTIVO 6 912

(Cont.)

(Cont. BALANCE GRAL.)

PASIVO

Pasivo Circulante

| | |
|---------------------|-----------|
| Préstamos Bancarios | \$ 1 731 |
| Cuentas por Pagar | 546 |
| Impuestos por Pagar | (103) |
| Otro Circulante | <u>58</u> |

SUMA EL PASIVO CIRCULANTE 2 232

Pasivo a Largo Plazo

| | |
|---------------------|-----------|
| Préstamos Bancarios | 1 404 |
| Impuestos Diferidos | 197 |
| Otros Pasivos | <u>22</u> |

SUMA EL PASIVO 3 855

(Cont.)

(Cont. BALANCE GRAL.)

CAPITAL CONTABLE

| | |
|-----------------------------|----------------|
| - Capital Social | 207 |
| - Superávit por Reexpresión | 2 650 |
| - Resultados Acumulados | (14) |
| - Resultados del Ejercicio | <u>214</u> |
| SUMA EL CAPITAL | <u>3 057</u> |
| SUMA EL PASIVO Y CAPITAL | 6 912 ***** |

ESTADO DE RESULTADOS QUE MUESTRA
 LA EMPRESA ANTES DE INGRESAR A FICORCA
 AL 30 DE SEPT. DE 1984
 (MILLONES DE PESOS)

| | | | |
|-----------------------------|----|----|---------------------|
| Ventas Netas | | \$ | 2 732 |
| Costo de Ventas | | | <u>936</u> |
| UTILIDAD EN VENTAS | | | 1 796 |
| | | | |
| Gastos de Operación | \$ | | 791 |
| Depreciación | | | <u>312</u> (1 103) |
| UTILIDAD DE OPERACION | | | 693 |
| | | | |
| Gastos Financieros | | | 428 |
| Pérdida Cambiaria | | | 159 |
| Otros Gastos y Productos | | | <u>(143)</u> (444) |
| UTILIDAD ANTES DE ISR | | | 249 |
| | | | |
| ISR | | | <u>(35)</u> |
| UTILIDAD NETA | | | 214 ***** |

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
 (30 DE SEPT. DE 1984)
 (MILLONES DE PESOS)

| | | |
|--------------------------------------|------------|------------|
| INICIAL EN CAJA Y BANCOS | | 472 |
| UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO | 214 | |
| DEPRECIACION | 312 | |
| PROVISIONES DIVERSAS | <u>4</u> | |
| *RECURSOS GENERADOS | <u>530</u> | |
| | | |
| INCREMENTO EN CAPITAL DE TRABAJO | 672 | |
| INVERSIONES A PLAZO FIJO | 89 | |
| PERDIDA CAMBIARIA CAPITALIZADA | 492 | |
| AMORTIZACION DE PASIVOS | <u>13</u> | |
| | | |
| *RECURSOS APLICADOS | 1 266 | |
| FLUJO NETO DE FONDOS | (736) | |
| DISPOSICIONES DE CORTO PLAZO | 85 | |
| AUMENTO DE PASIVO POR TIPO DE CAMBIO | <u>878</u> | |
| | | 227 |
| | | |
| SALDO FINAL EN CAJA Y BANCOS | | 699 *** |

2. PRINCIPALES RAZONES FINANCIERAS

1. LIQUIDEZ

$$\frac{\text{ACTIVO CIRCULANTE}}{\text{PASIVO CIRCULANTE}} = 0.95$$

2. APALANCAMIENTO

$$\frac{\text{PASIVO TOTAL}}{\text{C. CONTABLE - CARGOS DIFERIDOS}} = 1.26$$

3. DIAS CUENTAS POR COBRAR

$$\frac{\text{CUENTAS POR COBRAR}}{\text{PROM. MEN. DE VTAS.} \times \frac{\text{COSTO DE VTAS.}}{\text{DE VTAS.}}} \times 30 = 107 \text{ DIAS}$$

4. CAPITAL DE TRABAJO = FORMULA \$ (101)

3. DEUDA BANCARIA

El análisis de la deuda bancaria total es el siguiente:

La deuda total asciende a 3 135 millones de pesos integrados en la siguiente forma:

435 millones de pesos en M. N.

2 700 millones de pesos en moneda extranjera valuada a 150 pesos por dólar (2 700 ÷ 150)

De la deuda bancaria en dólares, 1 700 millones de pesos son a corto plazo y 1 000 millones de pesos pagaderos en 1985.

4. SITUACION DE LA EMPRESA

Actualmente la empresa no cuenta con los recursos suficientes para liquidar sus pasivos en moneda extranjera en los períodos originalmente convenidos, ya que el efectivo es sólo suficiente para cubrir sus gastos de operación. Aunado a lo anterior, se tiene la dificultad que representa el conseguir dólares en México, en especial conseguir dólares controlados.

Es importante mencionar que el Gobierno tiene la política de proporcionar dólares controlados sólo para el pago de intereses y no para el pago del capital.

Dado lo anterior, la empresa busca reestructurar su su deuda al mayor plazo posible y de esa forma lograr un respiro en sus finanzas. El plazo máximo al cual la banca nacionalizada, como la banca extranjera, están reestructurando es de 8 años y 4 de gracia; para reestructurar la deuda de 18.0 millones de dólares se presentan las siguientes alternativas:

1. Ingresar al FICORCA en el Sistema 2 que sólo cubre el principal y tramitar en forma separada los dólares necesarios para cubrir los intereses.
2. Ingresar al FICORCA en el Sistema 4, Contrato 5, el cual contempla el pago de intereses hasta la tasa LIBOR.
3. Ingresar al FICORCA en el Sistema 4, Contrato 6, el cual contempla el pago de intereses superior a la tasa LIBOR.
4. Reestructurar en forma directa con el acreedor extranjero el préstamo en dólares asumiendo el riesgo cambiario.

El presente análisis se hace con el objeto de conocer el costo financiero que representa para la empresa elegir cualquiera de las alternativas mencionadas.

Para analizar dichas alternativas, se utilizan las premisas macroeconómicas elaboradas por el Departamento de Estudios Económicos del Citibank, N.A. Tomándose como base el día 5 de octubre de 1983, tanto para ingresar a FICORCA como para reestructurar en forma el crédito tradicional.

La comparación de las siguientes alternativas se hará de acuerdo a las erogaciones que se efectuen en cada una de ellas durante todo el plazo reestructurado. Para llevar a cabo esta comparación en las alternativas FICORCA, se tomarán en cuenta tanto la porción dólares como la porción pesos.

A pesar de que el propósito de este caso práctico es desarrollarlo con el mas estricto apego a la realidad posible, la información utilizada es meramente indicativa. Es decir, no pretende hacer ningún pronóstico exacto de las variables que incluye, sino únicamente delinear un rango en el cual podrán moverse las variables, en caso de que las consideraciones continuen siendo válidas en la medida en que el tiempo transcurra.

5. CONSIDERACIONES

- a) Los ejercicios contables de la empresa comienzan los días 10. de octubre y terminan los días 30 de septiembre.
- b) Las tasas utilizadas en el desarrollo de los ejemplos, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, son promedio para el año.
- c) Los tipos de cambio son promedio para el año.
- d) La reestructuración se logra a una tasa de LIBOR mas 2.5 puntos (I).
- e) La cotización del LIBOR se tomará a tres meses

(I) Esta tasa está tomada en base a la experiencia en el ramo, ya que las instituciones financieras actualmente están cobrando entre 2 y 4 puntos porcentuales arriba de la tasa LIBOR, o su equivalente en la tasa PRIME.

PREMISAS MACROECONOMICAS

| | <u>1983</u> | <u>1984</u> | <u>1985</u> | <u>1986</u> | <u>1987</u> | <u>1988</u> | <u>1989</u> | <u>1990</u> |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| INFLACION | 85 | 58 | 65 | 60 | 50 | 42 | 33 | 21 |
| TIPO DE CAMBIO LIBRE | 165 | 260.70 | 403 | 645 | 967 | 1377 | 1828 | 2212 |
| TASAS DE INTERES LIBOR | 9.9 | 8.9 | 7.5 | 7.5 | 8.3 | 9.0 | 7.9 | 7.4 |
| TASA FICORCA | 59.6 | 56.0 | 57.5 | 65.7 | 72.5 | 74.9 | 79.0 | 78.3 |
| TASA PRESTAMO EN M.N. (CPP) | 60.0 | 60.0 | 58.8 | 66.9 | 74.5 | 76.9 | 81.0 | 80.2 |
| TIPO DE CAMBIO CONTROLADO | 119.11 | 168.22 | 262.40 | 432.15 | 667.23 | 963.90 | 1279.60 | 1548.40 |

PROCESAMIENTO DE DATOS

Para efectos de llevar a cabo el desarrollo de las alternativas a seguir, decidimos hacerlo con la ayuda de una microcomputadora que corrió los programas y totalizó los desembolsos en cada una de ellas.

Las columnas de cada corrida se explican a continuación:

PERIODO: Significa el número de años en el cual se ha dividido el plazo de reestructuración. Para tal efecto utilizaremos .8 períodos (en la práctica esto se tendría que hacer mensual, pero como nuestro objetivo es comparar los desembolsos totales de cada alternativa, lo hicimos en forma anual).

INTERESES: Son los intereses realmente devengados, o sea los que van a afectar los resultados de la compañía. Para el cálculo de estos se aplica la siguiente fórmula:

$$I = \frac{K \times t \times n}{360}$$

en donde:

I = interés del período

K - saldo insoluto

t = tasa

n = número de días del Período

IMPORTE DE REFERENCIA:

Esta columna representa el desembolso de efectivo que debe hacer la empresa cada mes. Para el cálculo de dicha columna FICORCA diseñó una fórmula especial.

**IMPORTE DE REFERENCIA
DEL PRIMER PERIODO:**

$$P_1 = \frac{K}{N} + \frac{K}{N} \left(\frac{tp \times n}{360} \right)$$

en donde:

P_1 = Importe de referencia del primer período

N = Número de períodos

tp = Tasa de interés del período

**IMPORTE DE REFERENCIA
DE LOS DEMAS PERIODOS:**

$$P_j = P_{j-1} + P_{j-1} \left(\frac{tp \times n}{360} \right)$$

en donde:

P_j = Importe de referencia de los períodos posteriores al primero.

P_{j-1} = Importe de referencia anterior al P_j

PAGOS DE CAPITAL

DISPOSICIONES ADICIONALES
DEL CREDITO

Corresponde al diferencial entre el total de intereses y el importe de referencia; este importe se agregará a la suerte del principal.

ALTERNATIVA 1

- a) Ingresar al Sistema 2, en el cual sólo cubre el principal y deja descubiertos los intereses. Para dicho sistema el tipo de cambio especial para el día 5 es de 87 p/dólar.
- b) Dls. 18 000,000 x t.c. 87 = 1,566 millones de pesos.
- c) Para realizar la corrida de esta alternativa se aplican los siguientes datos:

| | |
|---------------------|-------------------------|
| Monto del crédito: | 1,566 millones de pesos |
| Número de períodos: | 8 |
| Períodos de gracia | 4 |

| AÑOS | TASA |
|------|--------|
| 1 | 59.60% |
| 2 | 56.00 |
| 3 | 57.50 |
| 4 | 65.70 |
| 5 | 72.50 |
| 6 | 74.90 |
| 7 | 79.00 |
| 8 | 78.3 |

CORRIDA DE LA PRIMERA ALTERNATIVA

SISTEMA 2

| <u>PERIODO</u> | <u>TASA DE INTERES</u> | <u>FACTOR DE CAPITALI-ZACION</u> | <u>IMPORTE DE REFERENCIA</u> | <u>INTERESES</u> | <u>DISPOSICION ADICIONAL DEL CREDITO</u> | <u>PAGOS DE CAPITAL</u> | <u>SALDO DEL CREDITO</u> |
|----------------|------------------------|----------------------------------|------------------------------|------------------|--|-------------------------|--------------------------|
| | | | | | | | 1 566.00 |
| 1983 | 59.60 | 1.596 | 312.42 | 933.34 | 620.92 | | 2 186.92 |
| 1984 | 56.00 | 1.560 | 487.37 | 1 224.67 | 737.30 | | 2 924.22 |
| 1985 | 57.50 | 1.575 | 767.61 | 1 681.43 | 913.82 | | 3 838.04 |
| 1986 | 65.70 | 1.657 | 1 271.93 | 2 521.59 | 1 249.67 | | 5 087.71 |
| 1987 | 72.50 | 1.725 | 2 194.07 | 3 688.59 | 1 494.51 | | 6 582.22 |
| 1988 | 74.90 | 1.749 | 3 837.44 | 4 930.09 | 1 092.65 | | 7 674.87 |
| 1989 | 79.00 | 1.790 | 6 989.01 | 6 063.15 | | (805.06) | 6 869.01 |
| 1990 | 78.30 | 1.783 | <u>12 247.45</u> | <u>5 378.44</u> | | (6 869.01) | (0.00) |
| | | | <u>27 987.29</u> | <u>26 421.29</u> | | | |
| | | | ***** | ***** | | | |

Las cifras de este programa corresponden a los pagos que hace la empresa en pesos mexicanos para cubrir el principal del préstamo:

| | | |
|------------------|------------------|---------------------|
| IMPORTE ORIGINAL | \$ 1,566 | (miles de millones) |
| MAS INTERESES: | <u>26,421.30</u> | |
| TOTAL EROGADO: | 27,987.30 | ***** |

Dado que el Sistema 2 de FICORCA no cubre intereses, estos corren por cuenta de la empresa. En virtud de que los intereses del préstamo se pactaron a la tasa LIBOR + 2.5 puntos y suponiendo que la compañía consiguió los dólares al tipo de cambio controlado, el cálculo será como sigue:

| PERIODO | TASA LIBOR + 2.5% | INTERESES | SALDO DEL CREDITO | T.C. CONTROLADO | MILLONES DE PESOS |
|---------|-------------------------|-----------|----------------------|--------------------|----------------------|
| 1983 | 12.4 | 2,232 | 18,000 | 119.11 | 265.85 |
| 1984 | 11.4 | 2,052 | 18,000 | 168.22 | 345.18 |
| 1985 | 10.0 | 1,800 | 18,000 | 262.40 | 472.32 |
| 1986 | 19.0 | 1,800 | 18,000 | 432.15 | 777.87 |
| 1987 | 10.8 | 1,458 | 13,500 | 667.23 | 972.82 |
| 1988 | 11.5 | 1,035 | 9,000 | 963.90 | 997.63 |
| 1989 | 10.4 | 468 | 4,500 | 1,279.60 | 598.85 |
| 1990 | 9.9 | 446 | | 1,548.40 | 690.58 |
| | | | | | <u>5,121.12</u> |

RESUMEN:

Millones de pesos

| | |
|--|--------------------|
| Total erogado por el crédito en M.N. | 27 987.30 |
| Total erogado por concepto de intereses | <u>5 121.12</u> |
| Costo de la primera alternativa | 33 108.42 ***** |

(Véase análisis y comparación en el cuadro de la Pag.112)

ALTERNATIVA 2

- a) Ingresar a FICORCA en el Sistema 4, contrato 5, el cual cubre el principal del adeudo e intereses hasta la tasa LIBOR (o sea que 2.5% quedará cubierto por la compañía).
- b) El tipo de cambio controlado del 5 de octubre de 1983 fue de Ps. 132.66 por dólar.
- c) Dis. \$18 000 000 x t.c. 132.66 = \$2 387 millones de Ps.
- d) Para correr el programa de esta alternativa se aplican los siguientes datos:

Monto del crédito: \$ 2 387 millones de pesos

Número de períodos: 8

Períodos de gracia: 4

| <u>AÑOS</u> | <u>TASA</u> |
|-------------|-------------|
| 1983 | 59.60% |
| 1984 | 56.00 |
| 1985 | 57.50 |
| 1986 | 65.70 |
| 1987 | 72.50 |
| 1988 | 74.90 |
| 1989 | 79.00 |
| 1990 | 78.30 |

CORRIDA DE LA SEGUNDA ALTERNATIVA
SISTEMA 4, CONTRATO 5

| <u>PERIODO</u> | <u>TASA DE INTERES</u> | <u>FACTOR DE CAPITALIZACION</u> | <u>IMPORTE DE REFERENCIA</u> | <u>INTERESES</u> | <u>DISPOSICION ADICIONAL DEL CREDITO</u> | <u>PAGOS DE CAPITAL</u> | <u>SALDO DEL CREDITO</u> |
|----------------|------------------------|---------------------------------|------------------------------|------------------|--|-------------------------|--------------------------|
| 1983 | 59.60% | 1.596 | 476.38 | 1,423.18 | 946.79 | | 2,387.88 |
| 1984 | 56.00% | 1.560 | 743.16 | 1,867.42 | 1,124.26 | | 3,334.67 |
| 1985 | 57.50% | 1.575 | 1,170.47 | 2,563.89 | 1,393.42 | | 4,458.94 |
| 1986 | 65.70% | 1.657 | 1,939.47 | 3,945.00 | 1,905.53 | | 5,852.35 |
| 1987 | 72.50% | 1.725 | 3,345.59 | 5,624.46 | 2,278.88 | | 7,757.88 |
| 1988 | 74.90% | 1.749 | 5,851.43 | 7,517.53 | 1,666.10 | | 10,036.76 |
| 1989 | 79.00% | 1.790 | 10,474.06 | 9,245.26 | | (1,228.80) | 11,702.86 |
| 1990 | 78.30% | 1.783 | 18,675.25 | 8,201.19 | | (10,474.06) | 10,474.06 |
| | | | <u>42,675.80</u> | <u>40,287.92</u> | | | |
| | | | ***** | ***** | | | |

El programa anterior se refiere a los pagos que hace la compañía en pesos para cubrir el principal e intereses.

IMPORTE ORIGINAL \$ 2,387.88(miles de millones)

MAS INTERESES: 40,287.93

TOTAL EROGADO: 42,675.81

Dado que en esta alternativa FICORCA cubre intereses hasta la tasa LIBOR, los 2.5 puntos adicionales los tendrá que cubrir la compañía. Suponiendo que estos dólares los consigue al tipo de cambio controlado, el cálculo sería como sigue:

| <u>PERIODO</u> | <u>S/TASA 2.5 PTOS.</u> | <u>INTERESES</u> | <u>SALDO DEL CREDITO</u> | <u>T.C. CONTROLADO</u> | <u>MILLONES DE PESOS</u> |
|----------------|-----------------------------|------------------|------------------------------|----------------------------|------------------------------|
| 1983 | 2.5% | 450 | 18,000 | 119.11 | 53.5 |
| 1984 | 2.5% | 450 | 18,000 | 168.22 | 75.6 |
| 1985 | 2.5% | 450 | 18,000 | 262.40 | 118.0 |
| 1986 | 2.5% | 250 | 18,000 | 432.15 | 194.4 |
| 1987 | 2.5% | 337.5 | 13,500 | 667.23 | 225.1 |
| 1988 | 2.5% | 225 | 9,000 | 963.90 | 216.8 |
| 1989 | 2.5% | 112.5 | 4,500 | 1,279.60 | 143.9 |
| 1990 | 2.5% | 112.5 | 0 | 1,548.40 | 174.1 |
| | | | | | <hr/> |
| | | | | | 1,201.4 |
| | | | | | <hr/> <hr/> |

RESUMEN:

Millones de pesos

| | |
|--|---------------------|
| Total erogado por el crédito en M.N. | 42 675.8 |
| Total erogado por concepto de intereses | <u>1 201.4</u> |
| Costo de la segunda alternativa | 43 877.2 . ***** |

(Véase análisis y comparación en el cuadro de la Pag.112)

ALTERNATIVA 3

- a) Ingresar a FICORCA en el Sistema 4, Contrato 5, el cual cubre el principal del adeudo e intereses superiores a la tasa LIBOR (en este caso LIBOR + 2 puntos).
- b) En este caso se manejó el mismo tipo de cambio del día 5 de octubre de 1983 mas un diferencial originado por la sobretasa que cubrirá el FICORCA.

T.C. 5 de octubre 1983 Ps 132.66

Mas:

Diferencial (9.6%) pagado
para cubrir hasta 2 puntos
sobre LIBOR

12.74

Ps. 145.40

- c) Dls. \$ 18 000 000 x t.c. 145.40 = \$2 622.96 millones Ps.
- d) Para correr el programa de esta alternativa se aplican los siguientes datos:

Monto del crédito: \$ 2 622.96 millones de pesos

Número de períodos: 8

Períodos de gracia: 4

| <u>AÑOS</u> | <u>TASA</u> |
|-------------|-------------|
| 1983 | 59.60% |
| 1984 | 56.00 |
| 1985 | 57.50 |
| 1986 | 65.70 |
| 1987 | 72.50 |
| 1988 | 74.90 |
| 1989 | 79.00 |
| 1990 | 78.30 |

CORRIDA DE LA TERCERA ALTERNATIVA
SISTEMA 4, CONTRATO 6

| <u>PERIODO</u> | <u>TASA DE INTERES</u> | <u>FACTOR DE CAPITALIZACION</u> | <u>IMPORTE DE REFERENCIA</u> | <u>INTERESES</u> | <u>DISPOSICION ADICIONAL DEL CREDITO</u> | <u>PAGOS DE CAPITAL</u> | <u>SALDO DEL CREDITO</u> |
|----------------|------------------------|---------------------------------|------------------------------|------------------|--|-------------------------|--------------------------|
| | | | | | | | 2,622.96 |
| 1983 | 59.60% | 1.596 | 523.28 | 1,563.28 | 1,040.00 | | 3,662.96 |
| 1984 | 56.00% | 1.560 | 816.32 | 2,051.26 | 1,234.94 | | 4,897.91 |
| 1985 | 57.50% | 1.575 | 1,285.70 | 2,816.30 | 1,530.60 | | 6,428.50 |
| 1986 | 65.70% | 1.657 | 2,130.41 | 4,223.53 | 2,093.12 | | 8,521.62 |
| 1987 | 72.50% | 1.725 | 3,674.95 | 6,178.18 | 2,503.23 | | 11,024.85 |
| 1988 | 74.90% | 1.749 | 6,427.49 | 8,257.61 | 1,830.12 | | 12,854.97 |
| 1989 | 79.00% | 1.790 | 11,505.20 | 10,155.43 | | (1,349.77) | 11,505.20 |
| 1990 | 78.30% | 1.783 | 20,513.77 | 9,008.57 | | (11,505.20) | .00 |
| | | | <u>46,877.11</u> | <u>44,254.15</u> | | | |

El programa anterior se refiere a los pagos que hace la compañía en pesos para cubrir el principal e intereses.

| | | | |
|------------------|-------------------------------|---|---|
| IMPORTE ORIGINAL | \$ 2 622.96 millones de pesos | | |
| MAS INTERESES | <u>44 254.16</u> | " | " |
| TOTAL EROGADO | 46 877.12 | | |
| | ***** | | |

El diferencial de 0.5% de la tasa que paga FICORCA (LIBOR + 2) y la tasa del préstamo reestructurado tendrá que ser cubierta por la compañía. Suponiendo que estos dólares los consigue al tipo de cambio controlado, el cambio sería como sigue:

| <u>PERIODO</u> | <u>S/TASA 0.5 PTOS.</u> | <u>INTERESES</u> | <u>SALDO DEL CREDITO</u> | <u>T. C. CONTROLADO</u> | <u>MILLONES DE PESOS</u> |
|----------------|-----------------------------|------------------|------------------------------|-----------------------------|------------------------------|
| 1983 | 0.5 | 90 | 18 000 | 119.11 | 10.7 |
| 1984 | 0.5 | 90 | 18 000 | 168.22 | 15.1 |
| 1985 | 0.5 | 90 | 18 000 | 262.40 | 23.6 |
| 1986 | 0.5 | 90 | 18 000 | 432.15 | 38.8 |
| 1987 | 0.5 | 67.5 | 13 500 | 667.23 | 45.0 |
| 1988 | 0.5 | 45 | 9 000 | 963.90 | 43.3 |
| 1989 | 0.5 | 22.5 | 4 500 | 1 279.60 | 28.7 |
| 1990 | 0.5 | 22.5 | 0 | 1 548.40 | <u>34.8</u> |
| | | | | | <u>240.0</u> |
| | | | | | ----- |

RESUMEN:

Millones de pesos

| | |
|--|---------------------------|
| Total erogado por el crédito en M.N. | 46 877.12 |
| Total erogado por concepto de intereses | <u>240.00</u> |
| Costo de la segunda alternativa | <u>47 117.12</u> ***** |

(Véase análisis y comparación en el cuadro de la Pag. 112)

ALTERNATIVA 4

- a) Reestructurar el préstamo en dólares, asumiendo el riesgo cambiario. Para dicha alternativa también se tomará la tasa LIBOR + 2.5 puntos. El pago de intereses se hará al tipo de cambio controlado y el capital al tipo de cambio libre.
- b) Para correr el programa de esta alternativa se aplican los siguientes datos:

Monto del crédito: Dls. 18 000 000

Número de períodos: 8

T.C.'s (Véase premisas económicas Pag. 89)

| <u>AÑOS</u> | <u>TASA</u> |
|-------------|-------------|
| 1983 | 12.4 |
| 1984 | 11.4 |
| 1985 | 11.9 |
| 1986 | 11.9 |
| 1987 | 11.9 |
| 1988 | 11.5 |
| 1989 | 10.4 |
| 1990 | 9.9 |

REESTRUCTURACION DEL PRESTAMO ENTRE EL ACREEDOR Y LA COMPANIA
 CORRIDA DE LA CUARTA ALTERNATIVA (MILLONES DE DOLARES)

| <u>PERIODO</u> | <u>SOBRE TASA</u> | <u>TASA LIBOR</u> | <u>TASA REAL</u> | <u>INTERESES</u> | <u>PAGOS DE CAPITAL</u> | <u>SALDO DEL CREDITO</u> | <u>T.C. LIBRE</u> | <u>T.C. CONTROLADO</u> | <u>PAGO EN PESOS (MILLONES)</u> |
|----------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|-------------------------|--------------------------|-------------------|------------------------|---------------------------------|
| | | | | | | 18,000.00 | | | |
| 1983 | 2.50% | 9.90% | 12.40% | 2,232.00 | | 18,000.00 | 165.00 | 119.11 | 265.85 |
| 1984 | 2.50% | 8.90% | 11.40% | 2,052.00 | | 18,000.00 | 260.70 | 168.22 | 345.19 |
| 1985 | 2.50% | 7.50% | 10.00% | 1,800.00 | | 18,000.00 | 403.00 | 262.40 | 472.32 |
| 1986 | 2.50% | 7.50% | 10.00% | 1,800.00 | | 18,000.00 | 645.00 | 432.15 | 777.87 |
| 1987 | 2.50% | 8.30% | 10.80% | 1,944.00 | 4,500.00 | 13,500.00 | 967.00 | 667.23 | 5,648.60 |
| 1988 | 2.50% | 9.00% | 11.50% | 1,552.50 | 4,500.00 | 9,000.00 | 1,377.00 | 963.90 | 7,692.95 |
| 1989 | 2.50% | 7.90% | 10.40% | 936.00 | 4,500.00 | 4,500.00 | 1,828.00 | 1,279.60 | 9,423.71 |
| 1990 | 2.50% | 7.40% | 9.90% | 445.50 | 4,500.00 | .00 | 2,212.00 | 1,548.40 | 10,643.81 |
| | | | | | | | | | 35'270.30 |
| | | | | | | | | | ***** |

En esta alternativa sólo se manejan pagos en dólares. La conversión a pesos se hizo tomando en cuenta que los pagos de intereses son al tipo de cambio controlado y los de capital al tipo de cambio libre.

ANALISIS DE LAS ALTERNATIVAS

| <u>SISTEMA</u> | <u>ALTERNATIVA</u> | <u>INTERESES</u> | <u>CAPITAL</u> | <u>PAGO TOTAL</u> |
|----------------|--------------------|------------------|----------------|-------------------|
| 2 | 1 | 31 452 | 1 566 | 33 108 |
| 4 - 5 | 2 | 41 489 | 2 388 | 43 877 |
| 4 - 6 | 3 | 44 494 | 2 623 | 47 117 |
| Renegociar | 4 | 6 542 | 28 728 | 35 270 |

Para poder determinar cuál de las cuatro alternativas es la que mas conviene a la empresa, es necesario tomar en cuenta los siguientes puntos de vista:

1. Se desconoce a la fecha por cuánto tiempo puede subsistir el dólar controlado, ya que la intención del Gobierno según lo ha dado a conocer, es la de unificar los tipos de cambio para tener una sola paridad.
2. En la cuarta alternativa, el capital se presupone que se va a pagar al tipo de cambio libre y dado que se estiman cuatro años de gracia, es muy difícil suponer a cuánto estaría en dichas fechas la paridad peso - dólar.
3. Los problemas económicos que afronta la empresa en la actualidad no le permiten hacer grandes erogaciones, ya que los recursos que genera se aplican directamente en su operación
4. La incertidumbre que existe para poder estimar el nivel de inflación de la economía americana, ya que esto constituye el principal elemento que determina los ajustes en la paridad cambiaria, así como la fijación de los niveles de las tasas de interés.

5. La tasa de inflación americana después de incrementarse sensiblemente durante el período 1978 - 1980 ha experimentado un marcado descenso en los últimos años. Las causas del incremento de la inflación americana se deben a lo siguiente:

- Alza en el costo de las materias primas básicas "petróleo principalmente".
- Pérdida adquisitiva del dólar frente a las principales euromonedas. Por consiguiente la disminución de dicha inflación obedece a los siguientes factores:
 - Revaluación del dólar.
 - Baja en el precio del petróleo.
 - Reducción en el precio de las materias primas.
 - Efectos de la política monetaria llevada a cabo en la administración actual.

6. Es importante mencionar que la tasa LIBOR es la que se toma como base para la formalización de préstamos internacionales y los factores básicos que determinan los cambios en esta tasa son:

- Comportamiento de la economía norteamericana.
- Políticas monetarias del banco central.
- Monto del déficit fiscal estadounidense

Basándonos en la erogación total de cada una de las alternativas, así como la cobertura que ofrece el ingreso al Fideicomiso, la alternativa 1 nos parece la mejor. Esta alternativa únicamente es comparable con la 2 y la 3, ya que ambas presuponen el ingreso al FICORCA.

La cuarta alternativa la consideramos prácticamente imposible y la incluimos únicamente para fines comparativos, ya que sería muy difícil que el banco extranjero otorgara 8 años de plazo para el pago del adeudo sin contar con el apoyo de FICORCA. También hay que considerar que esta alternativa es la que ofrece un mayor grado de riesgo y está condicionada a que el Gobierno Mexicano venda a la empresa los dólares. Creemos que en el caso de empresas exportadoras, esta alternativa sería más factible.

En comparación con la alternativa 2, se puede observar que la erogación de esta última representa un 32% superior al de la primera y la alternativa 3 la supera en 42%. Estos incrementos representan el costo de la cobertura de interés (LIBOR en la alternativa 2 y LIBOR más 2 en la alternativa 3). Consideramos nosotros que este costo es muy elevado y que el riesgo que representa cubrir los intereses por separado no lo justifica. Se debe tomar en cuenta que los intereses que deba cubrir la empresa en caso de tomar la primera alternativa serán al tipo de cambio controlado además de que el Gobierno está dando preferencia para adquirirlos.

La decisión de tomar la primera alternativa es fundamentalmente en el sentido de que la base del préstamo en moneda nacional es un 52% menor que el de la 2 y un 67% que la tercera; esto hace que los importes de referencia

disminuyan considerablemente y el costo financiero del préstamo sea inferior.

Es importante señalar que al ingresar al Fideicomiso se cubre el riesgo cambiario, pero éste queda sustituido por otro riesgo que va a estar determinado por la tasa de interés doméstica que cobre el FICORCA por el préstamo en moneda nacional. Esta última tasa va a ser incrementada básicamente por el comportamiento de la paridad peso - dólar.

Por lo anterior, el monto del préstamo en moneda nacional debe ser lo mas bajo posible.

Una vez elegida la alternativa a seguir y basándonos en las premisas macroeconómicas mencionadas en la Pag. 89), los estados financieros (resumidos) de la empresa así como sus principales razones financieras quedarían de la siguiente manera:

BALANCE GENERAL (1983/84 - 1990/91)

| | <u>1983/84</u> | <u>1984/85</u> | <u>1985/86</u> | <u>1986/87</u> | <u>1987/88</u> | <u>1988/89</u> | <u>1989/90</u> | <u>1990/91</u> |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| ACTIVO | | | | | | | | |
| Circulante | 1 219 | 1 994 | 2 648 | 3 681 | 5 284 | 7 874 | 11 440 | 16 292 |
| Fijo | 5 836 | 7 300 | 9 314 | 12 049 | 15 396 | 16 890 | 18 363 | 19 937 |
| Otros Activos | 1 648 | 1 525 | 928 | 928 | 17 | 17 | 17 | 17 |
| Cargos Dife- ridos | <u>253</u> | <u>651</u> | <u>547</u> | <u>414</u> | <u>895</u> | <u>580</u> | <u>342</u> | <u>55</u> |
| SUMA EL ACTIVO | <u>8 956</u> | <u>11 420</u> | <u>13 537</u> | <u>17 072</u> | <u>21 592</u> | <u>25 361</u> | <u>30 162</u> | <u>36 301</u> |
| PASIVO | | | | | | | | |
| Circulante | 426 | 733 | 879 | 1 526 | 2 369 | 2 916 | 4 371 | 6 634 |
| Cargo Plazo | <u>4 231</u> | <u>5 558</u> | <u>5 679</u> | <u>5 292</u> | <u>4 368</u> | <u>3 705</u> | <u>2 297</u> | <u>(421)</u> |
| SUMA EL PASIVO | 4 657 | 6 291 | 6 558 | 6 818 | 6 737 | 6 621 | 6 668 | 6 213 |
| CAPITAL CONTABLE | <u>4 299</u> | <u>5 129</u> | <u>6 979</u> | <u>10 254</u> | <u>14 855</u> | <u>18 740</u> | <u>23 494</u> | <u>30 088</u> |
| SUMA EL PASIVO Y CAPITAL | <u>8 956</u> | <u>11 420</u> | <u>13 537</u> | <u>17 072</u> | <u>21 592</u> | <u>25 361</u> | <u>30 162</u> | <u>36 301</u> |

ESTADO DE RESULTADOS

| | <u>1983/84</u> | <u>1984/85</u> | <u>1985/86</u> | <u>1986/87</u> | <u>1987/88</u> | <u>1988/89</u> | <u>1989/90</u> | <u>1990/91</u> |
|------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Ventas | 3 065 | 5 041 | 7 621 | 12 177 | 18 094 | 23 224 | 29 707 | 37 940 |
| Costo de Vtas. | 2 027 | 3 421 | 5 164 | 7 922 | 11 852 | 14 991 | 18 960 | 23 096 |
| Utilidad en Vtas. | 1 038 | 1 620 | 2 457 | 4 255 | 6 242 | 8 233 | 10 747 | 13 944 |
| Gtos. de Operación | 307 | 503 | 738 | 1 020 | 1 341 | 1 702 | 2 163 | 2 747 |
| Depreciación | 117 | 175 | 253 | 357 | 484 | 590 | 701 | 806 |
| Amortización | 85 | 245 | 325 | 356 | 523 | 577 | 517 | 286 |
| Utilidad de Operación | 529 | 697 | 1 141 | 2 522 | 3 894 | 5 564 | 7 566 | 10 105 |
| Gtos. y Prod. Finan. | 737 | 2 275 | 1 714 | 1 586 | 1 640 | 1 580 | 1 219 | 846 |
| Pérdida (Ganancia) Monetaria | - | - | - | - | 31 | 31 | 81 | 80 |
| Otros Gtos. e (Ingresos) | (409) | (280) | (234) | (147) | (281) | (551) | (1 038) | (1 704) |
| UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS | 201 | (1 298) | (339) | 1 083 | 2 504 | 4 504 | 7 304 | 10 883 |
| I.S.R. y P.T.U. | 100 | 648 | 169 | 541 | 1 252 | 2 252 | 3 651 | 5 441 |
| UTILIDAD NETA | 101 | (650) | (170) | 542 | 1 252 | 2 252 | 3 653 | 5 442 |
| | ***** | ***** | ***** | ***** | ***** | ***** | ***** | ***** |

PRINCIPALES RAZONES FINANCIERAS

| | <u>1983/84</u> | <u>1984/85</u> | <u>1985/86</u> | <u>1986/87</u> | <u>1987/88</u> | <u>1988/89</u> | <u>1989/90</u> | <u>1990/91</u> |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Liquidez | 2.86 | 2.65 | 3.01 | 2.41 | 2.23 | 2.70 | 2.61 | 2.45 |
| Apalanca- miento | 1.15 | 1.40 | 1.04 | .69 | .48 | .36 | .29 | .21 |
| Días en Ctas. por cobrar | 64 | 54 | 44 | 32 | 25 | 20 | 20 | 20 |
| Días en Inventarios | 89 | 79 | 76 | 69 | 60 | 56 | 52 | 47 |
| CAPITAL DE TRABAJO | 793 --- | 1 211 ----- | 1 769 ----- | 2 155 ----- | 2 915 ----- | 4 958 ----- | 7 069 ----- | 9 658 ----- |

V. CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

1. Mediante el estudio y análisis que llevamos a cabo para desarrollar este trabajo, observamos que el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA) está fundamentado bajo diversas técnicas financieras, previamente desarrolladas por otros países, las cuales tienden a formar un equilibrio entre la tenencia del capital y el arrendamiento del mismo.
2. FICORCA es un instrumento a través del cual las empresas mexicanas podrán asegurarse, total o parcialmente, de que sus resultados no se verán afectados por fluctuaciones cambiarias.
3. Este aseguramiento estará determinado en base a las medidas políticas, económicas y sociales que rijan en el país.
4. De acuerdo con el inciso anterior, el comportamiento del país durante el período que cubre el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios, va a ser determinante para poder medir el efecto que traerá como consecuencia la citada Cobertura de Riesgos.

5. Si tomamos una muestra de la economía nacional de los últimos cuarenta años, observaríamos que durante los últimos 17 años, la economía mexicana ha tenido un constante deterioro, siendo su etapa más significativa el período comprendido entre 1976 a 1984.

Debido a este deterioro y al panorama financiero internacional, que tampoco se ha comportado en forma estable durante los últimos años, ES CONVENIENTE OBTENER LA "COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS" PARA UN PASIVO CONTRAIDO EN MONEDA EXTRANJERA POR UN PAIS SUBDESARROLLADO.

6. A una empresa, ya sea del sector público o de la iniciativa privada, le resulta atractiva esta "COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS", ya que de ninguna forma, y menos actualmente, se puede predecir cuál va a ser el futuro de la economía mexicana. POR LO TANTO, EL FICORCA RESULTA DE SUMA CONVENIENCIA PARA EMPRESAS ESTABLECIDAS EN EL PAIS CON ADEUDOS EN MONEDA EXTRANJERA, YA QUE ANTE ESTA INCERTIDUMBRE ES LO MAS RECOMENDABLE.

CON ESTA ULTIMA IDEA SE COMPRUEBA LA HIPOTESIS PLANTEADA EN LA INTRODUCCION DE ESTE SEMINARIO DE INVESTIGACION.

B I B L I O G R A F I A

- 1.- Diario Oficial de la Federación del viernes 11 de marzo de 1983.
- 2.- Diario Oficial de la Federación del 20 de diciembre de 1982.
- 3.- Diario Oficial de la Federación del 28 de marzo de 1983.
- 4.- Diario Oficial de la Federación del 11 de febrero de 1984.
- 5.- Legal and Operation Aspects of the FICORCA and the program for coverage of exchange risks. by Roberto del Cueto Legaspi, Manager for Central Banking Regulations, Banco de México.
- 6.- Operating rules of FICORCA, conferencia celebrada en Nueva York por miembros del Comité del FICORCA ante los representantes de las entidades financieras en el exterior el día 13 de abril de 1983.
- 7.- Reglas Generales para la Inscripción de Adeudos en el FIDEICOMISO PARA LA COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS emitidas por el Banco de México.

- 8.- Circular sobre el tratamiento contable de los .
derechos y obligaciones derivadas del FIDEICOMISO
PARA LA COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS, emitida
por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos,
A. C., el día 19 de agosto de 1983.

- 9.- Télex circular del 23 de septiembre de 1983 emitido
por FIDEICOMISO PARA LA COBERTURA DE RIESGOS CAM-
BIARIOS.

- 10.- Informe Anual 1982, impreso por acuario impresiones
y ediciones, S.A. de C.V., México, D.F. 1983.
Banco de México.

- 11.- DR. OCTAVIO AGUIRRE
El Manual del Financiero
Editorial EFE
México, D.F. 1985

- 12.- WESTON, J.F. Y
BRIGHAM, E.F.
Finanzas en Administración
Ed. Interamericana
México, D.F. 1977.

- 13.- VAN HORNE, JAMES, C.
Financial Management and Policy
Ed. Prentice-Hall, Inc.

- 14.- BANCA SERFIN
Manual de Crédito
Ed. Privada
México, D.F. 1983

- 15.- GERSTTENBERG, CHARLES
Financiamiento y Administración de Empresas
Ed. Técnica
México, D. F. 1979

REVISTAS, ACUERDOS Y RESOLUCIONES

SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

"DECRETO QUE ESTABLECE LA NACIONALIZACION DE LA BANCA PRIVADA Y MIXTA".

Publicado en el Diario Oficial de la Federación el 2 de septiembre de 1982.

SECRETARIA DE PROGRAMACION Y PRESUPUESTO

"ACUERDO POR EL QUE SE AUTORIZA LA CONSTITUCION DEL FIDEICOMISO PARA LA COBERTURA DEL RIESGO CAMBIARIO".

Publicado en el Diario Oficial de la Federación el 11 de marzo de 1983.

SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

"RESOLUCION QUE ADICIONA A LA QUE ESTABLECE REGLAS GENERALES Y OTRAS DISPOSICIONES DE CARACTER FISCAL PARA EL AÑO DE 1983, RELATIVA AL REGIMEN FISCAL APLICABLE A LOS CONTRIBUYENTES QUE PARTICIPEN EN EL FICORCA".

Publicada en el Diario Oficial de la Federación el 10 de agosto de 1983.

BANAMEX

"EXAMEN DE LA SITUACION ECONOMICA DE MEXICO.