



UNIVERSIDAD ANAHUAC
VINCE IN BONO MALUM

Con estudios incorporados a la Universidad
Nacional Autónoma de México

**ANALISIS DESCRIPTIVO Y APLICACIONES PRACTICAS
DEL FICORCA FIDEICOMISO PARA LA COBERTURA
DE RIESGOS CAMBIARIOS**

T E S I S

Que para obtener el Título de
A G T U A R I O

Presenta:

FRANCISCO MANUEL RODRIGUEZ VERDUZCO

México, D. F.

1989

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Oct. 27 1989



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.

CONTENIDO

-Introducción	1
-Cap. 1 Funcionamiento del FICORCA, para adeudos contraídos antes del 20 de Diciembre de 1982	4
1.1 Programas de Cobertura	4
1.2 Definiciones de los Sistemas de Cobertura	5
1.3 Sistemas de Cobertura	8
1.3.1 Sistema 1	8
1.3.2 Sistema 2	9
1.3.3 Sistema 3	10
1.3.4 Sistema 4	10
1.4 Coberturas Adicionales	12
1.5 Lineamientos	14
1.6 Fórmulas	16
1.7 Ejemplos prácticos	19
-Cap.2 Funcionamiento del FICORCA, para adeudos contraídos con posterioridad al 20 de Diciembre de 1982	28
2.1 Requisitos	28
2.2 Sistemas de Cobertura	31
2.2.1 Sistema 1	31
2.2.2 Sistema 2	31
2.3 Coberturas Adicionales	33
2.4 Lineamientos	35
2.5 Fórmulas	36
2.6 Ejemplos Prácticos	44

-Cap.3	Facilidad para el Refinanciamiento del FICORCA (REFICORCA)	51
3.1	Objetivo	51
3.2	Requisitos	52
3.3	Avances bajo la Facilidad	55
3.4	Préstamo de Adelanto	59
3.5	Sistemas de Cobertura	61
3.5.1	Sistema 1	61
3.5.2	Sistema 2	61
3.6	Fórmulas	65
3.7	Repercusiones del Refinanciamiento	68
3.7.1	Aspecto Contable	68
3.7.2	Aspecto Fiscal	70
-Cap.4	Expectativas del FICORCA	77
4.1	Inversión de Capital	77
4.1.1	Empresas susceptibles	77
4.2	Destino de las Inversiones de Capital	78
4.3	Procedimientos	79
4.4	Características de las Acciones de la Inversión de Capital	80
-Conclusiones		82
-Bibliografía		85

INTRODUCCION

El presente trabajo tiene como objetivo principal presentar en una forma sintética y dinámica las opciones financieras que a la fecha existen para reestructurar la deuda a largo plazo contraídas con el exterior, denominadas en moneda extranjera y pagaderas fuera de la República Mexicana.

A raíz de la crisis financiera a la que ha estado sometido el país, la mayoría de las empresas que tenían adeudos contraídos en monedas extranjeras, se han visto en la necesidad de recurrir a mecanismos de apoyo que les permitan disminuir el riesgo cambiario inherente en este tipo de operaciones, para reestructurar la deuda contraída y destinaria posteriormente en bienes de capital, para fortalecer la planta productiva, dando como resultado la generación de flujo de efectivo y solventar las obligaciones adquiridas.

El mecanismo creado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para apoyar a las empresas que buscan solventar, de una manera eficiente, sus compromisos con el exterior, es el FICORCA.

Como se menciona, en la actualidad existe una incertidumbre en el valor futuro de las divisas y de las tasas de interés. El presente trabajo tiene como propósito demostrar que el FICORCA es una OPCION para disminuir el RIESGO existente en la contratación de adeudos en moneda extranjera.

Por lo anterior, es necesario identificar las diversas fuentes de financiamiento que se han convertido en una práctica constante entre las empresas debido a la necesidad imperante de reducir sus costos financieros y de tener mayor seguridad en la disponibilidad de recursos en condiciones de incertidumbre e inestabilidad económica.

Tradicionalmente, las empresas han acudido a dos fuentes de financiamiento fundamentales:

- 1) El Financiamiento Bancario.
- 2) El Financiamiento no Bancario.

El Financiamiento Bancario representa la mayor proporción del sistema y de la intermediación financiera; constituye, por decirlo así, el financiamiento formal para las empresas. Este tipo de financiamiento se canaliza a través de la Banca Comercial y de la Banca de Desarrollo, así como de los Fondos especializados en la promoción de actividades económicas específicas.

El Financiamiento bancario canalizado a través de la Banca Comercial se concreta por lo general, bajo condiciones de mercado, quedando las tasas de interés indexadas al comportamiento que muestran los costos de la captación bancaria.

Durante los últimos 2 o 3 años, el costo del financiamiento alcanza niveles sumamente elevados, lo que puede explicarse por las elevadas tasas de inflación e interés que prevalecieron en esos años. Por otra parte, las condiciones de negociación se tornaron más difíciles que en el pasado, quedando obligadas las empresas en la mayoría de los casos, a mantener reciprocidad en cuentas de cheques.

Una de las ramas de los Fondos para fomentar el desarrollo industrial y económico del país son los Fideicomisos, o la banca de segundo piso, los cuales tienen como propósito otorgar financiamiento a las empresas en condiciones preferenciales, esto es, funcionan con tasas de interés inferiores a las del mercado. Los créditos canalizados a través de los Fondos se destinan a apoyar aquellas empresas y actividades económicas que se consideran prioritarias para la economía del país; sin embargo, la posibilidad de acceder a este tipo de créditos es bastante limitada.

En este contexto se crea el Fideicomiso para los adeudos contraídos en moneda extranjera al cual se denomina FICORCA. Este mecanismo fue establecido por el Gobierno Mexicano en 1983 como un Fideicomiso con Banco de México para proveer cobertura de riesgo cambiario a empresas que habían contratado deuda externa antes del 20 de Diciembre de 1982. Esta primera etapa del Fideicomiso comprende cuatro sistemas de cobertura, los cuales contienen diversas alternativas de financiamiento. Posteriormente se diseñó una segunda etapa para los adeudos contraídos con posterioridad al 20 de Diciembre de 1982, que comprende dos sistemas de cobertura y cuyo objetivo era el de disminuir los riesgos cambiarios a un número mayor de empresas que se encontraban en una situación difícil para mantener su planta productiva.

Con estos proyectos resulta que FICORCA proporcionó cobertura por más de 9 mil millones de dólares de la deuda del sector privado con bancos comerciales y otras instituciones financieras del exterior.

Con las dos etapas mencionadas anteriormente se intentó que las empresas del sector privado mexicano pudieran recobrar, con el tiempo, su acceso normal a los mercados de crédito voluntario, y que los pagos de las obligaciones de FICORCA fueran oportunos, dando como resultado que el crédito externo al sector privado quedara aproximadamente constante en términos nominales. Sin embargo esta intención no fue muy realista. En consecuencia la

reestructuración de estas obligaciones, crearía un hueco financiero externo substancial por la ausencia de la compensación de crédito externo Voluntario.

Por estas razones, y por el interes en acordar una relación comparable con los acreedores de bancos comerciales mexicanos en la reestructuración de la deuda de los sectores público y privado, así como la deuda externa del país, el Gobierno Mexicano propuso a la comunidad bancaria internacional implementar la tercera etapa del FICORCA. Esta consiste en la instrumentación de resistencia que se opondrá al flujo de cambio extranjero, resultado de la reestructuración de la deuda del sector privado al 20 de Diciembre de 1982 (periodo que cubre la 1a. etapa), y al mismo tiempo, permitirá a los bancos acreedores del sector privado mexicano, continuar otorgando recursos en forma voluntaria, a dicho sector.

Los pagos de FICORCA bajo su programa de los adeudos contraídos con posterioridad al 20 de Diciembre de 1982, no serán sujetos a este medio, y todos sus pagos seguirán siendo hechos de acuerdo con los términos aplicados en los contratos de FICORCA pactados.

En la actualidad FICORCA, puede tener expectativas de diferentes magnitudes, ya sea que las empresas sigan con el sistema de cobertura correspondiente o en su defecto pagar la obligación antes de su vencimiento.

En esta última opción intervendría el Financiamiento no Bancario, mencionado anteriormente en las Fuentes de Financiamiento, donde los recursos no son otorgados por una institución de crédito. Una de las ramas importantes del Financiamiento no Bancario lo constituye el Sistema Financiero Bursátil

La obtención de recursos a través del Sistema Financiero Bursátil, puede efectuarse a través de una Inversión de Capital, es decir, a través de una emisión de acciones, como un mecanismo para obtener los recursos suficientes para hacer frente a la obligación del pago anticipado de FICORCA. Este aspecto se explicara con mayor detalle bajo el título de Expectativas del FICORCA de este trabajo.

Después de aclarado el objetivo de este trabajo, y habiéndose desarrollado una investigación previa a su realización para determinar su factibilidad, se desea que esta tesis aporte algun beneficio a la comunidad actuarial, al desarrollar este tópico el cual es tan importante para decenas de empresas.

CAPITULO I

Funcionamiento del FICORCA para adeudos contraídos antes del 20 de diciembre de 1982.

El Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA), [1] tiene por finalidad efectuar operaciones que liberen de Riesgos Cambiarios a las dependencias y entidades Públicas y a las empresas establecidas en el país, respecto a las obligaciones en moneda extranjera a su cargo, a través de programas destinados a ofrecer planes de reestructura para las plantas productivas de las empresas.

Para lo cual describiremos las reglas de operación del Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios.

1.1 Programas de Cobertura

El FICORCA otorgara Cobertura de Riesgos Cambiarios a través de los siguientes programas:

- a) Programa para la Cobertura de Riesgos Cambiarios derivados de endeudamientos externos.
- b) Programa para el pago de adeudos vencidos a favor de proveedores del extranjero.

El presente estudio pretende analizar el programa de Cobertura de Riesgos Cambiarios originados por endeudamientos con el exterior.

Por lo cual conoceremos las características que deben de cubrir las empresas para participar en este tipo de cobertura.

Empresas establecidas en el país que tengan a su cargo obligaciones en moneda extranjera pagaderos fuera de la República Mexicana, contraídos con anterioridad al 20 de diciembre de 1982 a favor de entidades financieras del exterior, instituciones de crédito mexicanas o proveedores extranjeros, y cuyo vencimiento sea a largo plazo.

[1] Constituido por instrucciones del C. Presidente de la República según acuerdo de la Secretaría de Programación y Presupuestos, publicado en el diario oficial de la Federación el 11 de marzo de 1983.

Para las empresas establecidas en el país que tengan a su cargo obligaciones con las características antes mencionadas, contraídas con posterioridad al 20 de diciembre de 1982, podrán participar en este tipo de cobertura con previa autorización del Banco de México.

1.2 Definiciones de los Sistemas de Cobertura.

Para relacionarnos con los conceptos de este tipo de financiamiento, mencionaremos a continuación las siguientes definiciones, que serán aplicables en los sistemas de cobertura desarrollados en el presente trabajo.

Dólares: A la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América o a cualquier otro tipo de fondos inmediatamente disponibles que sean utilizables en cualquier tiempo para satisfacer el pago en esa moneda, correspondiente a operaciones internacionales.

Bancos: A las instituciones de crédito del país que actúen por cuenta y orden del Banco de México como fiduciario en el FICORCA.

Comprador(es): A las empresas establecidas en el país que adquieran dólares de los bancos.

Adeudo(s): A los financiamientos denominados en moneda extranjera, pagaderos fuera de la República Mexicana, destinados a bienes de capital, los cuales se haya dispuesto a partir del 20 de Diciembre de 1982.

Acreeedor(es): A las entidades financieras del exterior, instituciones de crédito mexicanas o proveedores extranjeros, acreedores de los adeudos.

Crédito(s): A los que otorguen los bancos a los compradores en moneda nacional para pagar el precio de la venta de dólares y, en su caso, parte de los intereses del propio crédito.

Préstamo(s): A los que otorguen los compradores al banco en dólares.

Fecha valor: Al día calendario que de conformidad dara a conocer FICORCA periódicamente para las operaciones que se celebren cada mes, según se establezca en los contratos. A partir de esta fecha valor se computaran los plazos y se devengaran los intereses correspondientes a las operaciones documentadas en dichos contratos.

Tasa promedio de interés: Al promedio aritmético de las tasas

máximas de interés que las instituciones de crédito del país estén autorizadas a pagar por depósitos en moneda nacional a 3 y 6 meses a favor de personas morales, que se contraten en el primer día hábil bancario del mes en el que se causan los intereses del crédito.

Tasa trimestral de interés: A la tasa de interés que resulte del cálculo trimestral a interés compuesto mensual del promedio aritmético de las tasas máximas de interés que las instituciones de crédito del país estén autorizadas a pagar por depósitos en moneda nacional a 3 y 6 meses a favor de personas morales, que se contraten en el primer día hábil bancario de cada uno de los 3 últimos meses calendarios que formen parte del trimestre en el que se causan los intereses del crédito.

En caso de que dejare de haber tasas máximas de interés para estos depósitos, el FICORCA solicitará al Banco de México que señale las tasas de interés representativas en el mercado de tales depósitos.

Es requisito indispensable para que los compradores puedan participar en este programa, que el adeudo respecto del cual estén interesados en cubrir su riesgo cambiario sea a largo plazo.

Para estos efectos se entenderá por adeudos a largo plazo aquellos que, a contar de la fecha valor del respectivo contrato de Cobertura, deban pagarse mediante amortizaciones trimestrales vencidas, iguales sucesivas en un plazo no menor de 6 años con un período de gracia para el pago del capital de cuando menos 3 años, tratándose de los sistemas 1 y 2, y no menor de 8 años de plazo con 4 años de gracia mínimos en los casos de los sistemas 3 y 4.

El importe de los adeudos podrá comprender intereses ordinarios y moratorios devengados y no pagados correspondientes al financiamiento externo objeto de reestructuración, que el comprador no haya podido liquidar al acreedor por cualquier causa.

Sin perjuicio de lo anterior, aquellos compradores que deseen quedar cubiertos del riesgo cambiario de inmediato, aun antes de que se convenga la reestructuración del adeudo a su cargo y se firme el respectivo contrato de Cobertura, podrán constituir depósitos especiales.

Las empresas establecidas en el país que deseaban quedar cubiertas de riesgo cambiario en tanto negociaban con sus "acreedores" la reestructuración de los "adeudos" a su cargo, [2], podían constituir de inmediato depósitos especiales en moneda nacional hasta por un importe igual al que resulte de aplicar al importe de los "adeudos" a su cargo, el tipo de cambio controlado de venta vigente en la fecha en que se constituya el depósito respectivo.

Estos depósitos especiales tienen las siguientes características:

- Devengarán intereses a las tasas máximas autorizadas para la contratación de depósitos bancarios en moneda nacional para personas morales a tres meses, correspondientes al primer día hábil del mes en el que se causen los intereses. Dichos intereses serán pagaderos por mensualidades vencidas, dentro de los primeros 5 días de cada mes. [3]

Cuando el titular de la cuenta celebre un contrato de Cobertura con FICORCA respecto del "adeudo" a que el depósito este referido, se le pagara, en su caso, un rendimiento adicional cuyo importe se calculara aplicando, al monto del depósito, una sobretasa de interés igual a la tasa positiva que resulte de restar:

a) a la tasa de devaluación que tenga el peso mexicano en el mercado controlado respecto del "dólar", más la tasa de depósitos a tres meses en el mercado del Eurodólar vigente en la fecha de constitución del depósito;

b) la tasa de interés máxima autorizada para los depósitos bancarios en moneda nacional, para personas morales a tres meses, correspondiente al primer día hábil en el que se causen los intereses.

La tasa de devaluación que se tomara en cuenta para efectuar estos cálculos será la que se presente en el período comprendido de la fecha de constitución del depósito al 25 de octubre de 1983 o a la fecha de retiro del propio depósito, lo que ocurra

[2] Acudieron a partir del 11 de abril de 1983, a la institución de crédito ante la cual, de conformidad con las solicitudes mientras se negociaba la cobertura respectiva.

[3] El plazo para su devolución venciera el 25 de octubre de 1983; sin embargo, su titular podrá solicitar la devolución anticipada para participar, respecto del "adeudo" a que el depósito este referido, en cualquiera de los sistemas que comprende este Programa.

primero.

La sobretasa de que se trata será pagadera en la "fecha valor" de la respectiva operación definitiva de Cobertura.

Estos depósitos podrán constituirse por el importe total o parcial de los "adeudos" a que estén referidos, en la inteligencia de que las sobretasas a que se refiere el párrafo anterior solo serán pagaderas hasta por la proporción en que se constituyan dichos depósitos.

FICORCA proporcionará la Cobertura necesaria en la fecha en que se constituya el correspondiente sistema de contrato.

1.3 Sistemas de Cobertura.

Los compradores podrán participar en el sistema que más convenga a sus intereses e incluso, respecto a un mismo adeudo, podrá aceptarse su participación en dos o más sistemas, conforme a las disposiciones que indique FICORCA.

El programa comprende 4 sistemas de Cobertura de Riesgos Cambiarios: [4]

1.3.1 Sistema 1

Cobertura del monto del capital de los adeudos mediante el pago al contado de la Cobertura.

Los compradores podrán adquirir de los bancos, a un precio preestablecido, dólares hasta por la cantidad necesaria para pagar la obligación contraída a su cargo. El precio de estas operaciones se fijará mensualmente en función del plazo para el pago del adeudo que el comprador convenga o tenga convenido con su acreedor.

Para las operaciones que se contraten antes del 5 de mayo de 1983 los precios aplicables serán los siguientes:

[4] Recordemos que sería conveniente revisar las estipulaciones especiales de cada contrato de cobertura en específico.

Plazo total	Período de gracia	Precio en pesos por Dólar
8 años	4 años	75.00
7 años	3 años	81.00
6 años	3 años	84.00

El comprador habra de efectuar el pago en moneda nacional a su cargo a mas tardar el día hábil bancario inmediato anterior a la fecha valor de la operación respectiva, en tanto que el banco quedara obligado a entregar al acreedor en el extranjero los dólares objeto de la operación, a partir de la fecha en que concluya el período de gracia para el pago del capital del adeudo, mediante entregas trimestrales vencidas, iguales y sucesivas.

El comprador conservara la obligación de pagar a su acreedor los intereses del adeudo, mismos que podra liquidar con la moneda extranjera que adquiera, al tipo de cambio controlado del día en que efectue las respectivas adquisiciones, en la misma institución de crédito con la que celebre la operación de Cobertura.

1.3.2 Sistema 2

Cobertura del monto del capital de los adeudos, proporcionando a los compradores crédito en moneda nacional.

Este sistema contiene las mismas características esenciales que el número 1, con la salvedad de que comprende el otorgamiento al comprador de un crédito en moneda nacional para facilitar su acceso al programa.

Las características principales del crédito seran las siguientes:

a) En la fecha valor el comprador podra ejercer una cantidad en moneda nacional, igual al importe del precio de los dólares que adquiera del banco.

b) La tasa de interés que se aplicara al saldo insoluto del crédito sera la tasa promedio de interés.

c) Debera liquidarse mediante pagos mensuales dentro de un plazo igual al del adeudo reestructurado.

d) El comprador podra ejercer cantidades adicionales para cubrir parte de los intereses que deba pagar al banco, con lo cual si bien el flujo de efectivo a su cargo sera creciente, se alligera la carga del servicio del crédito en las primeras

etapas de su vigencia.

1.3.3 Sistema 3

CONTRATO 1: Cobertura del monto del capital de los adeudos e intereses por vencer, a la tasa LIBOR, mediante el pago al contado de la cobertura.

CONTRATO 2: Cobertura del monto del capital de los adeudos e intereses por vencer, a la tasa LIBOR, y hasta dos puntos adicionales mediante pago al contado de la cobertura.

El comprador podrá adquirir del banco, el tipo de cambio controlado de venta vigente a la fecha valor de la operación, dólares hasta por la cantidad necesaria para pagar el capital del adeudo.

El comprador habrá de efectuar el pago en moneda nacional a su cargo, a más tardar el día hábil bancario inmediato anterior a la fecha valor de la operación, no quedando obligado a efectuar ningún pago adicional al banco, salvo si existiere alguna comisión a favor del Banco.

Con los dólares así adquiridos el comprador deberá de entregar simultáneamente al banco un préstamo pagadero en el extranjero por un importe igual al de la moneda extranjera adquirida del banco conforme a lo antes indicado.

Este préstamo que el comprador habrá de conceder al FICORCA, será a plazo de 8 años con un período de gracia para el pago del capital de cuando menos 4 años, y devengará intereses sobre saldos insolutos a cargo del banco, pagaderos en el extranjero por trimestres vencidos, calculados a la tasa anual ofrecida en el mercado interbancario de eurodólares en Londres (LIBOR) para depósitos a 3 meses. Esta última tasa la determinará el Banco de México mediante el promedio aritmético, redondeado al 1/16 superior, de la cotización ofrecida a las 11:00 horas de Londres, del primer día hábil bancario en esa ciudad de cada trimestre, por 6 bancos líderes en el mercado de eurodólares. La tasa de interés así determinada será ajustable trimestralmente y tendrá vigencia a partir del mes del ajuste.

1.3.4 Sistema 4.

CONTRATO 1: Cobertura del monto del capital de los adeudos e intereses por vencer, hasta por los límites mencionados en el sistema no. 3 contrato 1, con la particularidad de que al comprador se le proporciona un crédito en moneda nacional.

CONTRATO 2: Cobertura del monto del capital de los adeudos e intereses por vencer, con los límites mencionados en el sistema

no. 3 contrato 2, con la particularidad de que al comprador se le proporciona un crédito en moneda nacional.

Este sistema tiene las mismas características del sistema 3 pero comprende el otorgamiento al comprador de un crédito para facilitar su acceso al programa. Este crédito tendrá las características señaladas en el sistema 2.

Para los sistemas 2 y 4, en caso de que el banco no reciba los pagos correspondientes a tres mensualidades sucesivas, el banco ya no recibirá pago alguno del comprador y dará aviso mediante carta certificada o telex al comprador, para que este dentro de los 30 días hábiles siguientes a la fecha de recepción del aviso elija mediante carta certificada o telex enviado al banco, alguna de las opciones mencionadas a continuación:

a) Que los pagos del crédito se continúen efectuando por el propio acreedor en cuyo caso este tendrá el derecho de revertir contra el comprador los pagos que efectúe a nombre y por cuenta de este.

En el caso de que el acreedor elija esta opción, quedará obligado a efectuar todos y cada uno de los pagos del crédito, tanto los vencidos y no cubiertos como aquellos por vencer, ajustándose a los derechos que corresponden al banco por concepto del crédito.

b) Que los pagos del crédito, tanto los vencidos y no cubiertos, como aquellos por vencer, se continúen efectuando por la entidad que al efecto designe el acreedor.

c) Que el banco entregue al comprador, o a la persona que este último designe, el valor de rescate en pesos, en las fechas por vencer indicadas en el contrato respectivo, mediante entregas trimestrales de igual monto, pudiendo ser la última por cantidad distinta, para efectos de ajuste.

d) Que el banco entregue al propio acreedor, el valor de rescate en dólares en las fechas por vencer indicadas en el contrato respectivo, mediante entregas trimestrales de igual monto, pudiendo ser la última distinta, para efectos de ajuste.

A partir de la fecha en la que el banco reciba la notificación formal de que el acreedor eligió la opción referida en este inciso d), o una vez transcurrido el plazo de 3 mensualidades suscitadas, sin que el acreedor haya elegido alguna de las opciones referidas, el banco pagará al acreedor intereses sobre el saldo insoluto del valor de rescate en dólares, a la tasa mencionada en el respectivo contrato, menos los puntos porcentuales que se suman a la tasa LIBOR en el respectivo contrato.

Los intereses que conforme al párrafo anterior pague el banco al acreedor serán realizados sin ningún descuento o compensación, libres y a salvo de cualquier deducción a cuenta de cualquier contribución fiscal, presente o futura, impuesta por cualquier autoridad federal, estatal o municipal del Gobierno Mexicano.

1.4 Coberturas Adicionales

En caso de que el comprador desee obtener una Cobertura mayor respecto a los intereses del nuevo adeudo a su cargo, podrá elegir cualquiera de las opciones siguientes:

- Financiamiento de Sobretasas.

Aquellos compradores que obtengan de su acreedor financiamiento para cubrir intereses por vencer correspondientes al adeudo a su cargo, podrán adquirir del banco, al tipo de cambio controlado de venta vigente en la fecha valor de la operación, además de los dólares correspondientes al capital del adeudo, dólares hasta por la cantidad que resulte de aplicar al propio adeudo los porcentajes que a solicitud de los interesados aprueba FICORCA para los distintos niveles de tasa de interés. Ello en la inteligencia de que el porcentaje máximo susceptible de incorporarse al área del acuerdo, será igual a la parte de la tasa que sobre la tasa LIBOR cargue el acreedor sin exceder de 3 puntos porcentuales.

Los dólares que el comprador adquiera en estos términos se consideraran formando parte del capital del adeudo y por tanto también deberán otorgarse simultáneamente en préstamo al banco, sujetándose a todas las reglas contenidas en los respectivos sistemas 3 y 4.

- Pago de sobretasas por el banco.

Aquellos compradores que desean recibir por el préstamo que otorgan al banco una tasa de interés superior a LIBOR para operaciones a 3 meses en dólares, deberán cubrir al banco un precio superior por los dólares que adquieran en los términos de la opción de los sistemas 3 y 4. Este precio se calculará aplicando al tipo de cambio controlado de venta vigente en la fecha valor de la operación, los porcentajes que mensualmente dará a conocer el FICORCA a través del sistema bancario, para los distintos niveles de sobretasas que podrán obtenerse, en la inteligencia de que el límite máximo será de 2 puntos porcentuales arriba de la mencionada tasa LIBOR.

Porcentajes aplicables para calcular el precio de los dólares

Margen
Sobre
LIBOR

Porcentajes por aplicar
al tipo de cambio controlado

1/8	100.6
1/4	101.2
3/8	101.8
1/2	102.4
5/8	103.0
3/4	103.6
7/8	104.2
1	104.8
1 1/8	105.4
1 1/4	106.0
1 3/8	106.6
1 1/2	107.2
1 5/8	107.8
1 3/4	108.4
1 7/8	109.0
2	109.6

1.5 Lineamientos

Plazos.

En los sistemas de contratos 1 y 2 sera requisito indispensable para que el comprador pueda participar en el programa, que el adeudo a su cargo sea a plazo de 6, 7 u 8 años. Dicho plazo debera comprender un plazo de gracia para el pago del capital de 3 años, en el caso de los adeudos de 6 y 7 años, y de 4 años, tratandose de los adeudos a 8 años. Vencido el plazo de gracia deberan iniciarse los pagos del capital mediante amortizaciones trimestrales vencidas iguales y sucesivas.

Tratandose de los sistemas de contrato 3 y 4 sera requisito indispensable que el adeudo a cargo del comprador sea a plazo de 8 años, con un plazo de gracia para el pago del capital de 4 años. Vencido el plazo de gracia deberan iniciarse los pagos del capital mediante amortizaciones trimestrales vencidas, iguales y sucesivas.

Montos.

El banco vendera dólares al comprador hasta por el monto del capital del adeudo a su cargo.

El capital de los adeudos reestructurados podra comprender intereses ordinarios y moratorios, que se hayan devengado y no pagado a la fecha valor correspondiente al adeudo, es decir que el comprador no haya podido liquidar al acreedor oportunamente por cualquier causa, así como una cantidad equivalente a intereses por vencer en el caso de que el comprador opte por lo señalado en el financiamiento de tasas .

Precios.

Para las operaciones correspondientes a los sistemas 1 y 2 FICORCA dara a conocer al banco por anticipado los precios aplicables a cada fecha valor.

Tratandose de las operaciones correspondientes a los sistemas 3 y 4 el banco vendera al comprador los dólares, al tipo de cambio controlado de venta vigente en la fecha valor y la respectiva operación, excepto que se este en el caso previsto del pago de sobretasas por el banco, en el cual el precio se calculara conforme a lo señalado en ese punto.

Substitución del comprador y valor de rescate.

El comprador previa autorización por escrito de FICORCA y del acreedor tendrá derecho a que el banco le entregue el valor de rescate en pesos, dentro de los 30 días hábiles siguientes al de la autorización. La autorización del acreedor deberá ser previa al de FICORCA.

En el momento en que el comprador recibe el valor de rescate en pesos quedarán extinguidas todas y cada una de las obligaciones a cargo del banco. El banco procederá a cancelar el monto del capital del adeudo expresado en dólares hasta por los dólares no entregados al acreedor.

Movimientos contables.

Tratándose de operaciones de los sistemas 1 y 3, el Banco de México cargará a la cuenta en moneda nacional que lleva al banco y abonará a la cuenta del FICORCA por las cantidades correspondientes en la fecha valor de la operación.

Tratándose de operaciones de los sistemas 2 y 4, el Banco de México cargará y abonará las cuentas mencionadas en el párrafo anterior, por las cantidades correspondientes, en la fecha en que, conforme a lo estipulado en el contrato en que se documente la operación de que se trate, el comprador deba realizar algún pago.

En el evento de que el comprador no realice el pago correspondiente en la fecha que deba hacerlo, el banco dará aviso por escrito al FICORCA de tal incumplimiento, para que el Banco de México no lleve a cabo o corrija los movimientos contables a que se refiere este punto.[5]

Esas instituciones quedarán responsabilizadas de no efectuar tales pagos cuando el comprador no este al corriente de los pagos a su cargo.

Garantías.

En los sistemas de contratos 1 y 3 el comprador deberá instruir al FICORCA (Banco) para que entregue al acreedor los dólares que tenga derecho a recibir para cubrir el pago del capital e

[5] Esas instituciones avisarán al FICORCA, a más tardar a las 14:30 hrs., del quinto día hábil bancario inmediato anterior a la fecha en que deban hacer algún pago por cuenta y orden del propio FICORCA.

intereses de la deuda a su favor.

En los sistemas de contratos 2 y 4, se preveera que si el comprador deja de cubrir 3 mensualidades sucesivas del crédito en moneda nacional a su cargo, se extinguirán las obligaciones a cargo de FICORCA de entregar los dólares respectivos, así como las del comprador frente al FICORCA, conservando este último exclusivamente la obligación de entregar el valor de rescate de la operación.

Adeudos en monedas distintas al Dólar.

Las ventas de moneda extranjera que efectuara FICORCA serán exclusivamente de dólares. Por consiguiente, tratándose de adeudos denominados en otras monedas, los tipos de cambio aplicables para calcular las respectivas equivalencias a dólares, serán dados a conocer por el Banco de Mexico, a través de las instituciones de crédito del país.

1.6 Fórmulas

SISTEMA 2

SISTEMA 4 CONTRATO 1

SISTEMA 4 CONTRATO 2

- Fórmulas relativas al Crédito en Moneda Nacional.

- Definiciones

Pt:	Importe de Referencia Mensual, correspondiente al mes t.
Vo:	Primera disposición del Crédito.
Vt:	Saldo Insoluto del crédito en el mes t.
n:	Numero de mensualidades.
rt:	Tasa Promedio de Interés correspondiente al mes t, según se designe en el contrato.
It:	Intereses sobre saldos insolutos del crédito, devengados en el mes t.
At:	Cuando la erogación mensual es menor a los

intereses devengados sobre saldos insolutos del Crédito, $-At$ es la cantidad adicional del crédito ejercida en el mes t . En caso contrario, At es la amortización del capital del Crédito efectuada en el mes t .

t, j : Mes para el cual se hacen los cálculos respectivos. Por ejemplo, $t=1$ para el mes por el que se efectúa el primer desembolso por concepto del Crédito; $t=2$ para el mes por el que se efectúa el segundo desembolso por concepto del Crédito y así sucesivamente.

- Fórmulas

$$Pt = \frac{Vo}{n} \prod_{i=1}^t (1 + j)$$

$$It = rt Vt$$

$$At = Pt - It$$

$$Vt = Vt-1 - At$$

Aplicable para todos los Sistemas.

- Fórmulas Relativas al Valor de Rescate

- Definiciones

- Ii : Intereses sobre saldos insólutos del Crédito pagados en el mes i .
- At : Amortización del capital del crédito efectuada en el mes i .
- Di : Disposición Adicional del Crédito en el mes i .

- Bi: Entrega de dólares al acreedor en el mes i.
- Ei: Tipo de cambio controlado vigente en las fechas de entrega de los dólares al Acreedor, correspondientes al mes i.
- Ri: Tasa de capitalización aplicable en el mes t, que es igual a la tasa de interés aplicable en el mes t.
- Ct: Valor presente en pesos en el mes t.
- VRPt: Valor de Rescate en Pesos en el mes t.
- VRDt: Valor de Rescate en Dólares en el mes t.
- i, j, T: Mes para el cual se hacen los cálculos respectivos.

- Fórmulas.

$$C_t = \left[\prod_{i=1}^t 1/(1+r_i) \right] * [I_t + A_t - D_t - (B_t E_t)]$$

$$A_i D_i = 0$$

$$VRPt = \left[\sum_{i=1}^{t-1} C_i \prod_{j=i+1}^t (1+r_j) \right] + C_t$$

$$VRDt = VRPt / E_t$$

1.7 Ejemplos prácticos.

A Continuación se muestran ejemplos de los esquemas de cobertura correspondientes a los Sistemas 2 y 4 en los cuales se muestra el cálculo de intereses, amortizaciones, valor presente, y tasa interna de retorno, con el objeto de identificar los costos y alternativas de prepago del financiamiento.

Tales expectativas estarán en función de la generación de flujo de efectivo resultado del plan de reestructuración establecido por cada empresa, el cual le permita realizar el pago final al término del período o el pago anticipado del adeudo contraído.

Sistema 2

Plazo : 6 años.
Período de Gracia : 3 años.
Monto Principal : \$ US. 5'000,000.00

Se realiza el pago de interés devengado en el período no. 2

Sistema 4 Contrato 1

Plazo : 8 años.
Período de Gracia : 4 años.
Monto Principal : \$ US. 5'000,000.00

No se realiza pago alguno de interés devengado.

Sistema 4 Contrato 2

Plazo : 8 años.
Período de Gracia : 4 años.
Monto Principal : \$ US. 5'000,000.00

Se realiza pago de interés devengado en el período no. 2 y en el período no. 7.

SISTEMA 7
 TERCER VALOR, PAISO S. DE 1983
 UBICACION DEL CREDITO EN MONEDA NACIONAL
 EMPRESA S

MONTO EN DLS.
 MONTO EN PESOS
 1000 DE CANTIDAD
 \$5,000,000.00
 \$170,000,000.00
 \$11.00 POR DOLAR

ANCLT. CAP. 1
 CANT. ASSIC. ()

PERIODO	SALDO INICIAL AL INICIO DEL PERIODO	USA ANOR. MONIAL %	USA POR PERIODO	DIAS TRANS.	INTERES DEVENGADOS	DEUDA ACUMULADA AL FINAL DEL PERIODO	PROYECCION DE CAPITAL (1/177 KC (SEMA))	INTERES POR PAGAR	IMPORTE DE REFERENCIA (PAZO MINIMO)	PAZO REAL	DEFERIMIENTO REAL DE LA DEUDA	FACTOR V.F.	VALOR PRESENTE
47	1,437,351,218.27	95.45	0.22	31	119,347,256.24	1,576,919,526.51	5,833,333.33	5,869,948.1	66,258,239.87	66,258,239.87	153,014,276.67	0.891	6,094,669
48	1,316,166,164.94	95.45	7.95	30	120,121,133.70	1,630,289,298.44	5,833,333.33	5,829,435.5	72,045,023.64	72,045,023.64	149,884,100.44	0.885	6,094,669
49	1,158,274,265.60	95.45	0.72	31	128,015,213.63	1,688,299,439.23	5,833,333.33	5,823,049.9	77,916,113.97	77,916,113.97	147,999,099.71	0.878	6,094,669
50	1,040,313,343.31	95.45	7.95	30	117,331,715.40	1,756,261,299.91	5,833,333.33	6,203,163.5	84,199,239.40	84,199,239.40	145,738,466.20	0.872	6,094,669
51	1,437,032,021.50	95.45	0.22	31	115,215,284.41	1,781,839,233.91	5,833,333.33	6,919,732.5	91,109,051.88	91,109,051.88	143,619,372.33	0.867	6,094,669
52	1,184,310,104.83	95.45	0.22	31	119,459,497.92	1,816,109,647.96	5,833,333.33	3,488,329.7	96,337,561.59	96,337,561.59	141,481,819.33	0.862	6,094,669
53	1,127,327,682.36	95.45	7.95	30	118,210,970.22	1,815,825,617.58	5,833,333.33	7,882,619.4	104,449,175.97	104,449,175.97	131,710,174.24	0.857	6,094,669
54	1,189,362,016.81	95.45	0.72	31	116,426,344.71	1,916,792,737.02	5,833,333.33	8,748,643.3	115,148,819.27	115,148,819.27	130,249,371.74	0.852	6,094,669
55	1,199,602,319.35	95.45	7.95	30	142,145,458.46	1,962,216,859.21	5,833,333.33	9,162,310.7	122,251,379.94	122,251,379.94	118,720,223.97	0.849	6,094,669
56	1,818,293,222.27	95.45	0.22	31	159,459,500.42	1,967,855,222.93	5,833,333.33	10,222,799.3	134,531,929.37	134,531,929.37	114,167,571.35	0.845	6,094,669
57	1,818,293,222.65	95.45	0.72	31	159,459,550.40	1,983,966,489.23	5,833,333.33	11,040,870.1	141,632,807.33	141,632,807.33	110,560,248.78	0.842	6,094,669
58	1,818,293,222.92	95.45	7.42	28	176,479,844.78	1,976,809,409.89	5,833,333.33	10,811,617.0	156,444,475.33	156,444,475.33	109,464,376.13	0.839	6,094,669
59	1,818,293,222.74	95.45	0.22	31	189,456,900.71	1,967,677,644.94	5,833,333.33	12,614,648.5	165,252,070.65	165,252,070.65	105,964,829.35	0.836	6,094,669
60	1,178,518,976.81	95.45	7.95	30	181,576,156.72	1,961,576,170.25	5,833,333.33	15,466,419.4	182,749,710.85	182,749,710.85	103,271,522.33	0.833	6,094,669
61	1,178,518,976.81	95.45	0.72	31	184,561,676.41	1,965,340,170.30	5,833,333.33	15,027,431.7	197,792,120.51	197,792,120.51	101,250,444.89	0.831	6,094,669
62	1,179,576,002.79	95.45	7.95	28	115,684,358.29	1,841,240,346.08	5,833,333.33	15,732,714.9	212,574,835.42	212,574,835.42	97,866,477.16	0.829	6,094,669
63	1,437,719,530.65	95.45	0.72	31	113,216,919.24	1,761,862,612.89	5,833,333.33	17,550,258.7	231,078,074.68	231,078,074.68	97,210,161.64	0.826	6,094,669
64	1,510,429,545.81	95.45	0.22	31	119,300,500.17	1,836,217,619.78	5,833,333.33	18,917,746.2	259,047,842.13	259,047,842.13	120,271,341.94	0.824	6,094,669
65	1,126,149,787.65	95.45	7.95	30	111,847,813.60	1,517,997,381.25	5,833,333.33	19,890,814.5	269,938,676.66	269,938,676.66	118,111,361.06	0.823	6,094,669
66	1,118,038,874.39	95.45	0.72	31	107,581,174.40	1,439,618,749.03	5,833,333.33	22,188,228.5	279,147,475.17	279,147,475.17	109,564,280.75	0.821	6,094,669
67	1,058,471,515.84	95.45	7.95	30	64,182,590.72	1,402,646,214.59	5,833,333.33	22,237,894.5	311,285,376.49	311,285,376.49	101,197,763.97	0.819	6,094,669
68	817,378,637.09	95.45	0.22	31	67,976,453.49	895,275,613.37	5,833,333.33	25,922,481.2	341,327,772.90	341,327,772.90	121,311,202.42	0.818	6,094,669
69	533,767,635.44	95.45	0.72	31	45,327,294.64	539,499,719.10	5,833,333.33	28,053,129.2	369,360,907.65	369,360,907.65	123,810,616.42	0.817	6,094,669
70	250,159,021.85	95.45	7.42	28	17,245,743.21	747,224,216.26	5,833,333.33	28,410,143.3	394,761,850.33	394,761,850.33	124,159,021.85	0.815	6,094,669
71	0.00	95.45	0.22	31	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.814	0
72	0.00	95.45	7.95	30	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.813	0

COSTO TOTAL 15,821,286
 COSTO S 5,349
 T.T.D. POR PERIODO 5,54
 T.T.D. REAL 91.81

SISTEMA 4 CONTABIL I
 FECHA VALOR: AGOSTO 9, DE 1983
 SUSTITUCION DEL CREDITO EN MONEDA NACIONAL
 EMPRESA 1

MONTO EN M.S. 911,975.00
 MONTO EN P.SOS 81,636,787.50
 TIPO DE CAMBIO 8754.70 POR DOLLAR

MONTE. CAP. 4
 CANT. ABIC. (3)

PERIODO	SALDO INICIAL AL INICIO DEL PERIODO	TASA ANUAL MENSUAL % PERIODO	TASA POR PERIODO	DIAS TRANS.	INTERES DEVENGADOS	DEUDA ACUMULADA AL FINAL DEL DEL PERIODO	PROPORCION DE CAPITAL (1/5% DE DEUDA)	INTERES POR PAGAR	IMPORTE DE REFERENCIA (PAGO MINIMO)	PAGO REAL	INCREMENTO REAL DE LA DEUDA	FACTOR V.P.	VALOR PRESENTE
93	30,546,248.89	95.45	0.22	31	2,510,141.64	33,102,390.53	17,051.90	428,534.5	8,275,589.50	8,275,589.50	5,741,415.04	0.002	17,729
94	24,876,805.03	95.45	7.42	28	1,845,114.47	26,669,919.45	17,051.90	614,370.3	8,849,955.77	8,849,955.77	7,044,841.35	0.002	17,729
95	17,779,965.10	95.45	0.22	31	1,461,389.54	19,241,353.22	17,051.90	730,672.4	9,620,648.10	9,620,648.10	8,159,258.86	0.002	17,729
96	9,620,704.82	95.45	7.95	30	765,246.90	10,385,951.72	17,051.90	745,742.4	10,385,990.81	10,385,990.81	9,620,643.91	0.002	17,729
COSTO TOTAL													47,246
COSTO %													2.89%
I.T.B. POR PERIODO													6.33
I.T.B. ANUAL													108.83

SISTEMA 4 CONTRATO 2
 ECHA VALOR: DIA 3, DE 1993
 AMORTIZACION DEL CREDITO EN MONEDA NACIONAL
 EMPRESA 2

MONTO EN DLS. \$5,000,000.00
 MONTO EN PESOS \$184,200,000.00
 TIPO DE CAMBIO \$114.84 POR DOLAR

SISTEMA, CAP. 4
 CONT. 4316. (1)

PERIODO	SALDO RESOLUTO AL INICIO DEL PERIODO	TASA ANUAL MONETAL %	TASA POR PERIODO	DIAS TRANS.	INTERES DEVENGADOS	DEUDA ACUMULADA AL FINAL DEL DEL PERIODO	PROPORCION DE CAPITAL (1/99 DE SEUSA)	INTERES POR PAGAR	IMPORTE DE PREFERENCIA (PAGO MINIMO)	PAGO REAL	DECREMENTO DEAL DE LA DEUDA	FACTOR V.P.	VALOR PRESENTE
93	0.00	88.336	7.407	31	0.00	0.00	0.00	0.0	0.00	0.00	0.00	0.003	0
94	0.00	88.336	8.871	28	0.00	0.00	0.00	0.0	0.00	0.00	0.00	0.003	0
95	0.00	88.336	7.407	31	0.00	0.00	0.00	0.0	0.00	0.00	0.00	0.003	0
96	0.00	88.336	7.361	30	0.00	0.00	0.00	0.0	0.00	0.00	0.00	0.003	0
COSTO TOTAL												21,787,975	
COSTO A												3,730	
I.T.R. POR PERIODO												5.84	
I.T.R. ANUAL												97.59	

CAPITULO 2

Funcionamiento del FICORCA para adeudos contraídos con posterioridad al 20 de diciembre de 1982.

Las empresas establecidas en el país que contraigan o hayan contraído a partir del 20 de Diciembre de 1982, adeudos denominados en moneda extranjera pagaderos fuera de la República Mexicana, a favor de instituciones de crédito mexicanas, entidades financieras del exterior o proveedores extranjeros, tendrán la elección de participar en el programa para Cobertura de Riesgos Cambiarios correspondientes a nuevos endeudamientos externos, mismo que se ha diseñado de manera que no implique subsidios a favor de los interesados y a cargo del sector público, y que será administrado por el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA).

2.1 Requisitos.

Que a partir de la fecha valor del correspondiente Sistema de Cobertura, 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 capital de 4 años y que sea pagadero mediante amortizaciones iguales y sucesivas.

Que el monto del adeudo sea de por lo menos \$ 100,000.00 dólares o su equivalente en otras monedas.

Con la previa autorización del FICORCA, se podrá otorgar Cobertura respecto a los adeudos con plazos o por montos menores a los señalados anteriormente, siempre y cuando la vida promedio de tales adeudos no sea inferior a 2 años 6 meses. También se tomara en cuenta la tasa de interes de la cobertura en el caso de que el proyecto que se este financiando ayude al desarrollo económico y al efecto en la balanza de pagos del país. [1]

El comprador debiera vender al Banco de México a través de la institución de crédito del país que vaya a recibir la solicitud para la participación del programa, las divisas objeto del adeudo, al tipo de cambio controlado vigente en la fecha de dicha venta, salvo los casos de adeudos que se mencionan a continuación:

[1] Ver la fórmula para calcular la vida promedio de los adeudos referida en esta sección.

A) Los adeudos contraídos para liquidar importaciones de mercancías comprendidas en el mercado controlado.

B) Los adeudos cuyos recursos se hayan aplicado a pagar otros financiamientos también contratados o de los cuales se haya dispuesto con posterioridad al 20 de Diciembre de 1982, debidamente registrados en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, presentando al efecto el comprobante de que se vendió a alguna institución de crédito del país, al tipo de cambio controlado las divisas correspondientes al financiamiento controlado.

C) Los adeudos contraídos entre el 20 de Diciembre de 1982 y el 15 de Febrero de 1984, respecto de los cuales se demuestre fehacientemente que las divisas correspondientes fueron vendidas a una institución de crédito del país, al tipo de cambio controlado, o que fueron aplicadas al pago de los conceptos mencionados en los incisos A y B.

No se aceptarán en este programa adeudos cuyo importe se haya aplicado a liquidar créditos externos contraídos y dispuestos antes del 20 de Diciembre de 1982, los cuales quedaron comprendidos en el programa para la Cobertura de Riesgos Cambiarios derivados de endeudamientos externos.

Este programa cubre el capital e intereses de los adeudos proporcionando a los compradores crédito en moneda nacional.

El comprador podrá adquirir de FICORCA al tipo de cambio controlado de venta vigente en la fecha valor de la operación, dólares hasta por la cantidad necesaria para pagar el capital del adeudo a su cargo. Con los dólares así adquiridos, el comprador deberá otorgar al FICORCA, un préstamo en dólares pagadero en el extranjero hasta por un importe igual al de la moneda extranjera adquirida del FICORCA.

El comprador recibirá del FICORCA un crédito en moneda nacional para liquidar el importe de los dólares.

El préstamo en dólares que el comprador habrá de conceder al FICORCA, tendrá el mismo programa de amortización que el adeudo, y devengará intereses a cargo de FICORCA, pagaderos en el extranjero por periodos vencidos, calculados en base a las tasas para depósitos en eurodólares, cotizadas por bancos líderes.

Fórmula para calcular la vida promedio de los "adeudos"

Definiciones:

p = Plazo total en años

g = Período de gracia en años

m = Periodicidad de pagos en meses

N = Número de períodos comprendidos en el plazo total del adeudo

M = Monto total del adeudo en dólares de los E.U.A.

S = Saldo promedio del adeudo en dólares de los E.U.A.

S_t = Saldo del adeudo durante el período t+1, ($S_0 = M$)

VP = Vida promedio del adeudo en años

Fórmulas

$$N = 12p/m$$

$$S = \left(\sum_{t=1}^N S_{t-1} \right) / N$$

$$VP = \frac{S}{S_0} p$$

Nota

Cuando todas las amortizaciones son iguales, la fórmula de vida promedio se simplifica a:

$$VP = \frac{p+g}{2} + \frac{m}{24}$$

2.2 Sistemas de Cobertura.

2.2.1 Sistema 1.

Cuando el monto del capital e intereses del "crédito" se paguen mensualmente y los del "préstamo" trimestralmente. La cobertura del capital del "adeudo" e intereses por vencer sera a LIBOR hasta mas 2 puntos porcentuales.

Plazos de renegociación 8 años con 4 de gracia. El tipo de cambio de venta de la Cobertura sera el controlado del día en que se efectue la operación con el FIGORCA, más un porcentaje que fije FIGORCA de acuerdo a la sobretasa de LIBOR que solicite el comprador.

2.2.2 Sistema 2.

Cuando el monto del capital e intereses del "crédito" se paguen trimestralmente y los del préstamo semestralmente. La Cobertura del capital del "adeudo" e intereses por vencer sera a LIBOR hasta mas dos puntos porcentuales.

Plazos de renegociación 8 años con 4 de gracia. El tipo de cambio de venta de la Cobertura sera el controlado del día en que se efectue la operación con el FIGORCA, más un porcentaje que fije FIGORCA de acuerdo a la sobretasa de LIBOR que solicite el comprador.[2]

Características.

En la fecha valor el comprador podra ejercer una cantidad en moneda nacional igual al importe del precio de los dólares que adquiriera del FIGORCA.

La tasa de interés que se aplicara al saldo insoluto de estos créditos sera igual al promedio aritmético de las tasas máximas autorizadas para una contratación de personas morales de depósitos bancarios en moneda nacional a 3 y 6 meses, correspondientes al primer día hábil bancario del mes en el que se causen los intereses del crédito.

[2] Recordemos que sería conveniente revisar las estipulaciones de cada Sistema de cobertura en específico.

Estos créditos deberán liquidarse mediante pagos mensuales o trimestrales según el tipo de Sistema, por concepto de intereses y en su caso capital, dentro de un plazo igual al pactado para el pago de la deuda.

El régimen de pago de estos créditos permitirá al comprador ejercer cantidades adicionales para liquidar parte de los intereses que deba pagar al FICORCA, por lo cual, si bien el flujo de efectivo a su cargo, será creciente, se aligerará la carga del servicio de crédito en las primeras etapas de su vigencia.

En caso de que el comprador no cubra oportunamente un pago mensual o trimestral según sea el tipo de Sistema, causará una tasa de interés moratoria igual a la vigésima parte de la tasa ordinaria del crédito sobre el saldo insoluto del máximo, el cual se causará mientras dure la mora.

En caso de que el banco no reciba los pagos correspondientes a tres mensualidades o a dos trimestralidades sucesivas, según sea el tipo de Sistema, el banco ya no recibirá pago alguno del comprador y dará aviso mediante carta certificada o telex al comprador, para que este dentro de los 30 días hábiles siguientes a la fecha de recepción del aviso elija mediante carta certificada o telex enviado al banco, alguna de las opciones mencionadas a continuación:

a) Que los pagos del crédito se continúen efectuando por el propio acreedor en cuyo caso este tendrá el derecho de revertir contra el comprador los pagos que efectúe a nombre y por cuenta de este.

En el caso de que el acreedor elija esta opción, quedará obligado a efectuar todos y cada uno de los pagos del crédito, tanto los vencidos y no cubiertos como aquellos por vencer, ajustándose a los derechos que corresponden al banco por concepto del crédito.

b) Que los pagos del crédito, tanto los vencidos y no cubiertos, como aquellos por vencer, se continúen efectuando por la entidad que al efecto designe el acreedor.

c) Que el banco entregue al comprador, o a la persona que este último designe, el valor de rescate en pesos, en las fechas por vencer indicadas en el Sistema respectivo, mediante entregas trimestrales o semestrales según sea el tipo de Sistema, de igual monto, pudiendo ser la última por cantidad distinta, para efectos de ajuste.

El comprador o la persona que este designe de conformidad con el inciso c) y el FICORCA podrán acordar un calendario de amortizaciones distinto al referido en el párrafo anterior,

mediante el simple intercambio de cartas.

A partir de la fecha en la que el banco reciba la notificación formal de que el acreedor eligió la opción señalada en este inciso c), el banco pagará al comprador o a la persona que se designe de conformidad al párrafo anterior, intereses sobre el saldo insoluto del valor de rescate en pesos.

d) Que el banco entregue al propio acreedor, el valor de rescate en dólares en las fechas por vencer indicadas en el Sistema respectivo, mediante entregas trimestrales de igual monto, pudiendo ser la última distinta, para efectos de ajuste.

A partir de la fecha en la que el banco reciba la notificación formal de que el acreedor eligió la opción referida en este inciso d), o una vez transcurrido el plazo de 3 mensualidades o a 2 trimestralidades sucesivas, según sea el tipo de Sistema, sin que el acreedor haya elegido alguna de las opciones referidas, el banco pagará al acreedor intereses sobre el saldo insoluto del valor de rescate en dólares, a la tasa mencionada en el respectivo Sistema, menos los puntos porcentuales que se suman al LIBOR.

Los intereses que conforme al párrafo anterior pague el banco al acreedor serán realizados sin ningún descuento o compensación, libres y a salvo de cualquier deducción a cuenta de cualquier contribución fiscal, presente o futura, impuesta por cualquier autoridad federal, estatal o municipal del Gobierno Mexicano.

2.3 Coberturas Adicionales.

Pago de sobretasas por el Banco.

Aquellos compradores que deseen recibir por los préstamos que otorgan al FICORCA tasas de interés superiores a las que se determinan conforme a lo indicado anteriormente, deberán cubrir al FICORCA un precio superior por los dólares que adquieran. Este precio se calculará aplicando, al tipo de cambio controlado de venta vigente en la fecha valor de la operación, los porcentajes que el FICORCA de a conocer a los compradores.

Los porcentajes aplicables se detallan a continuación:

Porcentajes aplicables para calcular el precio de los "dólares"

Porcentajes sobre LIBOR	Porcentajes para el cálculo del precio de los Dólares 1)	Porcentajes para el cálculo del precio de los Dólares 2)
1/8	100.625	100.65
1/4	101.250	101.30
3/8	101.875	101.95
1/2	102.500	102.60
5/8	103.125	103.25
3/4	103.750	103.90
7/8	104.375	104.55
1.0	105.000	105.20
1 1/8	105.625	105.85
1 1/4	106.250	106.50
1 3/8	106.875	107.15
1 1/2	107.500	107.80
1 5/8	108.125	108.45
1 3/4	108.750	109.10
1 7/8	109.375	109.75
2.0	110.000	110.40

1) Aplicables solo cuando el préstamo comprenda un plazo de 8 años con 4 de gracia y sea liquidable mediante amortizaciones trimestrales iguales, vencidas y sucesivas.

2) Aplicables solo cuando el préstamo comprenda un plazo de 8 años con 4 de gracia y sea liquidable mediante amortizaciones semestrales iguales, vencidas y sucesivas.

2.4 Lineamientos

Plazos:

Sera requisito para que el comprador pueda participar en este programa que el adeudo a su cargo sea a plazo de 8 años a partir de la fecha valor del Sistema de Cobertura. Dicho plazo debera comprender un plazo de gracia por el pago del capital de 4 años, vencido este último deberan iniciarse amortizaciones del capital, periódicas vencidas iguales y sucesivas.

Montos:

El monto del adeudo objeto de Cobertura debera ser de por lo menos 100,000 dólares o su equivalente en otras monedas extranjeras.

Precios:

El banco vendera al comprador los dólares al tipo de cambio controlado de venta vigente en la fecha valor de la respectiva operación, excepto que se este en el caso de pago de sobretasas por el banco, en el cual el precio se calculara conforme a lo señalado en ese punto.

Movimientos Contables:

El Banco de México cargara a la cuenta en moneda nacional que lleva al banco y abonara la cuenta del FICORCA, por las cantidades correspondientes en el día en que, conforme a lo estipulado en el Sistema que se documente la operación, y el comprador deba realizar algun pago, o el día hábil inmediato anterior en el caso en que ese día sea inhábil bancario en el lugar de pago.

Quando el comprador realice un pago por concepto de intereses del crédito, superior al importe de referencia definido en el Sistema que documente la operación de cobertura respectiva, esas instituciones deberan enviar a FICORCA a mas tardar a las 14:30 hrs. del segundo día hábil siguiente, las ordenes de traspasos de fondos respectivos por el importe excedente. Los movimientos contables se haran con fecha valor del día en que la empresa reciba dichos fondos.

En el evento de que el comprador no realice el pago correspondiente en la fecha en que deba hacerlo, el banco dara aviso por escrito al FICORCA de tal incumplimiento, para que el Banco de México no lleve a cabo o corrija los movimientos

contables a que se refiere este punto.

Cancelación.

En los Sistemas que documenten estas operaciones se preveera que si se deja de cubrir el crédito en moneda nacional a cargo del comprador se extinguirán las obligaciones de FICORCA de entregar los dólares respectivos, así como las del comprador frente al FICORCA, derivadas del crédito, conservando este último exclusivamente la obligación de entrega, de el valor de rescate de la operación.

Operaciones en monedas distintas al dólar.

Los Sistemas que documenten estas operaciones serán en dólares de los Estados Unidos. Por consiguiente, tratándose de adeudos denominados en otras monedas, los tipos de cambio para calcular la respectiva equivalencia a dólares de los Estados Unidos serán los que a solicitud de esas instituciones les proporcione la oficina de cambios del Banco de México, vigentes en la fecha valor de la operación.

Sin embargo, previa autorización de FICORCA las operaciones se podrán celebrar en la moneda en que se este denominando el adeudo.

2.5 Fórmulas

SISTEMA 1

- Fórmulas relativas al Crédito en Moneda Nacional.

- Definiciones

Pt:	Importe de Referencia Escalonado Mensual, correspondiente al mes t.
PET:	Importe complementario en el mes t. (Desembolso adicional al correspondiente Importe de Referencia Escalonado Mensual en el mes t). Este desembolso es opcional y a discreción del comprador.
PTt:	Erogación Mensual en el mes t.
Vo:	Primera disposición del Crédito.
Vt:	Saldo Insoluto del crédito en el mes t.

- Art: Tasa Promedio de Interés correspondiente al mes t, según se designa en el Sistema.
- rt: Tasa de interés aplicable en el mes t. Se calcula sobre la base de año de 360 días y el número de días realmente transcurridos durante el mes t.
- It: Intereses sobre saldos insolutos del crédito, devengados en el mes t.
- At: Cuando la erogación mensual es menor a los intereses devengados sobre saldos insolutos del Crédito, -At es la cantidad adicional del crédito ejercida en el mes t. En caso contrario, At es la amortización del capital del Crédito efectuada en el mes t.
- Qt: Tasa de interés LIBOR a tres meses en el mes t, en porcentaje anual, que FICORCA da a conocer mensualmente al Banco para el cálculo de los intereses de Préstamo de aquellos Sistemas de cobertura cuyo período de interés trimestral comience en el mes de que se trata.
- Q_t
--
10 : Factor de Ajuste de Importe de Referencia Escalonado Mensual para el mes t.
- Kj: Parámetro de Escalonamiento.
- j: Período durante el cual se aplica el correspondiente Parámetro de Escalonamiento.
- Lt: Número de días efectivamente transcurridos en el mes t.
- t: Mes para el cual se hacen los cálculos respectivos. Por ejemplo, t=1 para el mes por el que se efectúa el primer desembolso por concepto del Crédito; t=2 para el mes por el que se efectúa el segundo desembolso por concepto del Crédito y así sucesivamente.

- Fórmulas

$$P_t = \frac{V_{t-1}}{K_j + 1 - t} (1 + r_t) \quad \text{si } Q_t \leq 10 \text{ o } t=96$$

$$P_t = \frac{V_{t-1}}{K_j + 1 - t} (1 + r_t) \left(\frac{Q_t}{10}\right) \quad \text{si } Q_t > 10 \text{ o } t < 96$$

$$I_t = r_t V_{t-1}$$

$$P_{Tt} = P_t + P_{Et}$$

$$A_t = P_{Tt} - I_t$$

$$V_t = V_{t-1} - A_t$$

$$r_t = \frac{I_t}{360} L_t$$

$$t = 1, 2, 3, \dots, 96$$

Valor del Parámetro de Escalonamiento

$$K_1 = 93 \quad \text{cuando } t = 1, 2 \text{ y } 3$$

$$K_2 = 96 \quad \text{cuando } t = 4, 5, \dots, 96$$

- Fórmulas Relativas al Valor de Rescate

- Definiciones

I_i: Intereses sobre saldos insolutos del Crédito pagados en el mes i.

A_i: Amortización del capital del crédito efectuada en el mes i.

Di: Disposición Adicional del Crédito en el mes 1.
 Bi: Entrega de dólares al acreedor en el mes 1.
 Ei: Tipo de cambio controlado vigente en las fechas de entrega de los dólares al Acreedor, correspondientes al mes 1.

E_T : Tipo de cambio controlado de venta vigente en la fecha del cálculo del valor de rescate.

r_t : Tasa de capitalización aplicable en el mes t, que es igual a la tasa de interés aplicable en el mes t.

C_t : Valor Presente en pesos en el mes t.

VRP_T : Valor de Rescate en Pesos en el mes T.

VRD_T : Valor de Rescate en Dólares en el mes T.

i, t, T : Mes para el cual se hacen los cálculos respectivos.

- Fórmulas.

$$C_t = \left[\prod_{i=1}^t \frac{1}{(1+r_i)} \right] * [I_t + A_t - D_t - (B_t E_t)]$$

Ai Di = 0

$$VRP_t = \left[\sum_{i=1}^{T-1} C_i \prod_{t=i+1}^T (1+r_t) \right] + C_T$$

$$VRD_t = \frac{VRP_t}{E_t}$$

i = 1, 2, ...

t = 2, 3, ...

T = 1, 2, ...

SISTEMA 2

- Fórmulas relativas al Crédito en Moneda Nacional.

- Definiciones

- Pi: Importe de Referencia Escalonado Mensual, correspondiente al mes i.
- PEi: Importe Complementario en el Trimestre i. (Desembolso adicional al correspondiente Importe de Referencia Escalonado Trimestral en el trimestre i). Este desembolso es opcional y a discreción del Comprador.
- Pti: Erogación Trimestral en el mes i.
- Vo: Primera disposición del Crédito.
- Vi: Saldo Insoluto del crédito en el trimestre i.
- ^rt: Tasa Promedio de Interés correspondiente al mes t. Es el promedio aritmético de las tasas máximas de interés que las instituciones de crédito del país esten autorizadas a pagar por depósitos en moneda nacional a tres y seis meses a favor de personas morales, que se contraten el primer día hábil bancario del mes t.

En caso de que dejare de haber tasas máximas de interés para estos depósitos, el FIGORCA solicitará al Banco de México que señale las tasas de interés representativas en el mercado de tales depósitos.

- rt: Tasa Promedio Mensual de Interés aplicable en el mes t. Es la tasa de interés que resulta de dividir por el número 12 la correspondiente Tasa Promedio de Interés.
- ^Ri: Tasa Trimestral de Interés correspondiente al trimestre i, según se define en el Sistema.
- Ri: Tasa trimestral de interés aplicable en el trimestre i. Se calcula sobre la base de trimestre de 90 días y el número de días realmente transcurridos.

- Ii:** Intereses sobre saldos insolutos del crédito, devengados en el trimestre i.
- Ai:** Cuando la erogación trimestral es menor a los intereses devengados sobre saldos insolutos del Crédito, -Ai es la cantidad adicional del crédito ejercida en el trimestre i. En caso contrario, Ai es la amortización del capital del Crédito efetuada en el trimestre i.
- Qi:** Tasa de interés LIBOR a seis meses en el trimestre i, en porcentaje anual, que FICORCA da a conocer mensualmente al Banco para el cálculo de los intereses de Préstamo de aquellos Sistemas de cobertura cuyo período de interés semestral comienza en el trimestre de que se trate.
- Q1**
-- : Factor de Ajuste de Importe de Referencia Escalonado
10 trimestral para el trimestre 1.
- Kj:** Parámetro de Escalonamiento.
- j:** Período durante el cual se aplica el correspondiente Parametro de Escalonamiento.
- Li:** Número de días efectivamente transcurridos en el trimestre 1.
- t:** Mes para el cual se hacen los cálculos respectivos. Por ejemplo, t=1 para el mes por el que se efectua el primer desembolso por concepto del Crédito; t=2 para el mes por el que se efectua el segundo desembolso por concepto del Crédito y así sucesivamente.

- Fórmulas

$$P_i = \frac{V_{i-1}}{K_j + 1 - i} (1 + R_i) \quad \text{si } Q_i \leq 10 \text{ o } 1 \leq 32$$

$$P_i = \frac{V_{i-1}}{K_j + 1 - i} (1 + R_i) \left(\frac{Q_i}{10} \right) \quad \text{si } Q_i > 10 \text{ o } 1 < 32$$

$$I_i = R_i V_{i-1}$$

$$PT_i = P_i + PE_i$$

$$A_i = PT_i - I_i$$

$$V_i = V_{i-1} - A_i$$

$$r_t = \bar{r}_t / 12$$

$$\bar{r}_i = \left[(1 + Y_{3i-1}) (1 + Y_{3i-1}) (1 + Y_{3i}) \right] - 1$$

En donde el subíndice de las r indica el mes calendario del Sistema.

$$R_i = (\bar{r}_i / 90) L_i$$

$$i = 1, 2, 3, \dots, 32$$

Valor del Parametro de Escalonamiento

$$K_1 = 31 \quad \text{cuando} \quad i = 1$$

$$K_2 = 32 \quad \text{cuando} \quad i = 2, 3, \dots, 32$$

- Fórmulas Relativas al Valor de Rescate

- Definiciones

Iq: Intereses sobre saldos insolutos del Crédito pagados en el trimestre q.

Aq: Amortización del capital del crédito efectuada en el trimestre q.

Dq: Disposición Adicional del Crédito en el trimestre q.

Bq: Entrega de dólares al acreedor en el trimestre q.

Eq: Tipo de cambio controlado vigente en las fechas

de entrega de los dólares al Acreedor, correspondientes al trimestre q.

- E_T : Tipo de cambio controlado de venta vigente en la fecha del cálculo del valor de rescate.
- R_i : Tasa de capitalización aplicable en el trimestre i, que es igual a la tasa de interés aplicable en el trimestre i.
- C_t : Valor presente en pesos en el mes t.
- VRP_T : Valor de Rescate en Pesos en el trimestre T.
- VRD_T : Valor de Rescate en Dólares en el trimestre T.
- q, i, T : Mes para el cual se hacen los cálculos respectivos.

- Fórmulas.

$$C_t = \left[\prod_{i=1}^t 1/(1+r_i) \right] * [I_t + A_t - D_t - (B_t E_t)]$$

$$A_q D_q = 0$$

$$VRP_t = \left[\sum_{q=1}^{T-1} C_q \prod_{i=q+1}^T (1+R_i) \right] + C_T$$

$$VRD_t = VRP_T / E_T$$

$$q = 1, 2, \dots$$

$$i = 2, 3, \dots$$

$$T = 1, 2, \dots$$

2.6 Ejemplos prácticos.

A Continuación se muestran ejemplos de los esquemas de cobertura correspondientes a los Sistemas 1 y 2 en los cuales se muestra el cálculo de intereses, amortizaciones, valor presente, y tasa interna de retorno, con el objeto de identificar los costos y alternativas de prepago del financiamiento.

Tales expectativas estarán en función de la generación de flujo de efectivo resultado del plan de reestructuración establecido por cada empresa, el cual le permita realizar el pago final al término del período o el pago anticipado del adeudo contraído.

Sistema 1

Plazo : 8 años.
Período de Gracia : 4 años.
Monto Principal : \$ US. 5'000,000.00

Se realiza el pago de interés devengado en el período no. 2.
y en el período no. 7

Sistema 2

Plazo : 8 años.
Período de Gracia : 4 años.
Monto Principal : \$ US. 5'000,000.00

No se realiza pago alguno de interés devengado.

SISTEMA 3
 FECHA VALOR: SATO 5, DE 1984
 AMORTIZACIÓN DEL CRÉDITO EN MONEDA NACIONAL
 EMPRESA S

MONTO EN DLS. 55,000,000.00
 MONTO EN PESOS 5581,200,000.00
 TIPO DE CAMBIO 8111.84 POR DOLLAR

AMORT. CAP. +
 CONT. ADIC. (1)

PER.	SALDO ABSOLUTO AL INICIO DEL PERIODO	TASA LIBRO	TASA ANUAL NOMINAL	TASA POR PERIODO	DÍAS TRANS.	INTERES DEVENCADOS	DEUDA ACUMULADA AL FINAL DEL DEL PERIODO	PROPORCIÓN DE CAPITAL	INTERES POR PAGAR	IMPORTE DE REFERENCIA (PAGO MÍNIMO)	PAGO REAL	DECREMENTO REAL DE LA DEUDA	FACTOR V.P.	VALOR PRESENTE
93	6,535,175,321.37	7.5000	88.336	7.607	31	478,590,565.08	7,013,765,886.45	3,959,334,405.35	146,052,342.6	2,105,783,147.83	2,105,783,147.83	1,410,196,582.05	0.003	6,870,308
94	4,904,918,738.52	7.5000	88.336	4.871	28	337,000,339.21	5,241,919,117.25	2,131,725,107.12	144,679,743.8	2,316,404,850.96	2,316,404,850.96	1,539,404,471.74	0.003	7,100,426
95	2,925,574,744.77	7.5000	88.336	7.607	31	222,358,982.81	3,148,114,249.59	2,452,489,349.26	176,702,225.2	2,420,691,594.43	2,420,691,594.43	2,446,451,611.62	0.003	7,486,076
96	519,422,655.13	7.5000	88.336	7.361	30	38,234,133.05	557,659,282.21	2,935,574,744.77	193,504,750.6	3,119,081,017.35	3,119,081,017.35	519,422,655.13	0.003	8,275,780

COSTO TOTAL 26,432,242

COSTO S 6.528

T.I.R. POR PERIODO 5.97

T.I.R. ANUAL 100.53

SISTEMA 2
 FECHA VALOR: MAYO 5, DE 1984
 AMORTIZACION DEL CREDITO EN MONEDA NACIONAL
 EMPRESA K

MONTO EN D.S. \$5,000,000.00
 MONTO EN PESOS \$584,200,000.00
 TIPO DE CREDITO \$116.00 POR DOLAR

PERIODO	SALDO INSOLUTO AL INICIO DEL PERIODO	TASA LIBRO	TASA ANUAL	TASA POR PERIODO	DIAS TRANS.	INTERES SEVENAGUOS	DEUDA ACUMULADA AL FINAL DEL DEL PERIODO	PRODUCCION DE CAPITAL	INTERES POR PAGAR	IMPORTE DE REFERENCIA (PAGO MINIMO)	PAGO REAL	MONTO. CAP. + CONT. ABIC. (%)		FACTOR V.P.	VALOR PRESENTE
												DECREMENTO REAL DE LA DEUDA	INCREMENTO REAL DE LA DEUDA		
31	9,204,794,231.00	7.5000	88.336	24.237	31	2,251,678,778.84	11,439,473,009.84	4,602,397,115.50	1,117,319,189.6	5,719,734,504.92	5,719,734,504.92	3,489,637,726.00	0.003	18,737,175	
	5,719,734,504.92	7.5000	88.336	0.000	31	0.00	3,719,734,504.92	0.00	0.0	0.00	0.00	0.00	0.00	0	
	5,719,734,504.92	7.5000	88.336	0.000	31	0.00	5,719,734,504.92	0.00	0.0	0.00	0.00	0.00	0.00	0	
32	5,719,734,504.92	7.5000	88.336	21.484	30	1,343,319,199.37	7,063,055,704.29	5,719,734,504.92	1,343,319,199.4	7,063,055,704.29	7,063,055,704.29	5,719,734,504.92	0.003	18,718,243	
														COSTO TOTAL	24,972,600
														COSTO A	4.276
														T.I.R. POR PERIODO	5.95
														T.I.R. ANUAL	92.81

CAPITULO 3

FACILIDAD PARA EL REFINANCIAMIENTO DEL FICORCA (REFICORCA).

3.1 Objetivos.

Evitar la salida de divisas por concepto de pago de las amortizaciones que tendrá que hacer el Gobierno Mexicano, obteniendo simultáneamente un refinanciamiento por las amortizaciones de capital realizadas, mismas que podrán ser canalizadas al sector público o al sector privado. Los préstamos adicionales resultantes estarán limitados a una cantidad trimestral acordada con los bancos.

Crear para las empresas privadas inscritas en FICORCA una opción preliminar para refinanciar intereses devengados no pagados y capital a plazos mayores y con un período de gracia de hasta de 6 años, con el objeto de reducir presiones financieras.

La Facilidad, sobre el pago de vencimiento de la cantidad hecha por FICORCA bajo el existente o renovable contrato, con respecto a la nueva reestructuración del sector privado mexicano, los bancos e instituciones financieras a quienes dichos pagos son hechos, promoverán la cantidad de dicho pago a FICORCA sobre recibo.

El tenedor, términos de reestructuración y precio de estas promociones, deberá estar conforme con el trato de la reestructuración de deuda del sector público. No obstante el refinanciamiento de las obligaciones de pago de FICORCA de las empresas del sector privado mexicano, que hayan estado en los contratos de FICORCA serán revisados, sujeto a los procedimientos que se mencionan a continuación, para descargar sus obligaciones a FICORCA y a sus acreedores para participar en la Facilidad y continuar el pago de las obligaciones bajo su contrato existente o bajo nuevos contratos de FICORCA con el consentimiento de sus acreedores.

Bajo la Facilidad, pagos bajo contratos de FICORCA con respecto de interés en deuda del sector privado continuarán siendo pagadas por FICORCA cuando sea oportuno, directamente con las personas tituladas, de acuerdo con dicho contrato.

Similarmente, pagos por FICORCA con respecto al capital bajo contratos existentes o revisados, no necesitan ser promocionados bajo la Facilidad, en el entendido que ellos no resultarán en el pago de la deuda del Sector Privado, tan pronto como la reestructuración de cantidades bajo la Facilidad.

Los pagos de FICORCA en relación a créditos concedidos por agencias multilaterales o bilaterales, bonos u otra publicidad que ofrezcan seguridad antes de 1983, y créditos privados que no estén respaldados por bancos o instituciones financieras no serán refinanciados bajo la Facilidad.

Estas obligaciones con el consentimiento de que el acreedor y del deudor estarán de acuerdo en la reestructura o refinanciamiento de la obligación.

3.2 Requisitos

Las cantidades promovidas bajo la Facilidad serán cedidas a los sectores público y privado mexicanos, además serán convertidas a la equidad en empresas mexicanas en términos comparables a dinero. Como se acordó con el Gobierno Mexicano en Octubre 16, 1986, la Facilidad será designada a ser consistente con la implementación por las autoridades mexicanas de moneda doméstica y pólizas de crédito necesarias para el manejo eficiente de la macroeconomía. Consecuentemente, la Facilidad contendrá límites en su cantidad disponible para volver a prestar en cualquier trimestre del año.

Los deudores del sector privado y sus acreedores en cada caso, retendrán los derechos existentes para renegociar los términos de la reestructuración de sus acuerdos de préstamo. En dichos casos, las autoridades mexicanas a través de FICORCA llegarán a un acuerdo en todos los casos en que la deuda del sector privado cubierta por el contrato existente es reestructurada en o antes de Febrero 28 de 1988 para negociar un plazo final de por lo menos 8 años de la fecha de reestructuración, y que la amortización final no sea después del 31 de Diciembre de 2006.

Si el tenedor tiene un plazo de por lo menos 8 años con 4 años de gracia, pero menos de 12 años con 6 años de gracia, FICORCA hará un nuevo contrato de cobertura bajo el cual la tasa de cambio será calculada a la tasa vigente de peso por dólar en el mercado controlado en la fecha del nuevo contrato, los intereses pagaderos a FICORCA con respecto a cualquier crédito en pesos extendido por el, seguirá siendo calculado en la tasa determinada en acuerdo con los contratos existentes.

Si los períodos del tenedor de la deuda del sector privado es de por lo menos de 12 años con por lo menos 6 años de gracia, entonces el sector privado deudor deberá elegir entre obtener una cobertura de riesgo cambiario en los términos arriba mencionados, o entrar en un nuevo contrato de cobertura con FICORCA, bajo el cual retiene los beneficios a la tasa de cambio peso dólar existente en el contrato vigente, pero la tasa de interés de cualquier crédito en pesos extendido a el por FICORCA será del

110 % del CPP.

Como en los contratos anteriores, la cobertura de FICORCA podra ser realizada para pagos de intereses a tasas arriba de LIBOR mas 2 puntos porcentuales.

En los casos en que el riesgo de cobertura cambiaria de pagos de intereses de LIBOR sea hecho por un término, la tasa de cambio en el contrato de FICORCA sera ajustado usando el mismo método de cálculo como en los contratos originales.

Ningun ajuste sera hecho para la tasa de cambio extranjero o tasa de interés de crédito en pesos, en el caso de los contratos de FICORCA que no son negociables.

Para propósitos de la efectividad del contrato de Facilidat sera juzgada a haber ocurrido bajo firma del contrato por bancos quienes reclaman en contra del sector privado mexicano cubierto por el agregado de FICORCA de por lo menos 5 mil millones de dólares y el contrato de Facilidat establezca un mecanismo por el cual el agente tomara una determinación de ese evento y un contrato de este, para enviarlo cuando esta condición sea satisfactoria.

Con el objeto de dar mayor rapidez al acuerdo, el mandatario de las provisiones de pago del sector público de México modificara los acuerdos de reestructuración para pedir el pago pro-rata de la deuda del sector público.

Los pagos hechos a través de Diciembre 31, de 1987 seran hechos por FICORCA. El Gobierno Mexicano tomara todas las medidas apropiadas tales como, con respecto a cualquier contrato de FICORCA bajo los Sistemas 2 o 4 estan cubiertos por la Facilidat, pero no siendo sujetos a ello para Diciembre 31, de 1987, FICORCA pagara solo el valor de rescate en dólares o en pesos a la parte titulada de acuerdo con los términos de el contrato. (a menos que de otra manera, requerida por una fianza o una asignación, o a menos que el acreedor haya acordado reestructurar el préstamo).

La Facilidat cubrira pagos cumplidos por FICORCA correspondientes a los vencimientos de el capital bajo los préstamos pendientes hechos por bancos u otras instituciones financieras a compañías del sector privado mexicano con respecto de cualquiera de los siguientes casos:

a) Cuando el prestador ha notificado a FICORCA de su acuerdo con el deudor para reestructurar el préstamo.

b) Cuando el prestador no ha avisado a FICORCA de su acuerdo con el deudor para reestructurar el préstamo, haciendo pago de sus obligaciones en dólares directamente, o a favor del prestador.

El acuerdo de Facilidad proveera que cada pago hecho por FICORCA con respecto del vencimiento del capital de la deuda del sector privado, operara a descargar las obligaciones del deudor con respecto a dicha deuda (en el término de dicho pago), no obstante el avance inmediato de FICORCA de dicha cantidad bajo la Facilidad. Similarmente el acuerdo de Facilidad proveera que cualquier colateral localizado en México, o garantías provistas por entidades mexicanas para asegurar el pago de dicha deuda seran liberadas al término provisto en ella, y si dicho pago fuera hecho directamente por el deudor, o en beneficio del prestador en acuerdo con la documentación del préstamo.

Los préstamos del sector privado asegurados por efectivo u otro colateral o por garantías, cartas de crédito o garantías similares por personas fuera de México, también sera sujeto de la Facilidad solo con el acuerdo del acreedor y del deudor.

Este procedimiento permitira la negociación de arreglos satisfactorios fuera de la Facilidad para la preservación de los beneficios de dicha seguridad externa. En dicho caso, el acuerdo de Facilidad proveera que el deudor del sector privado descargue sus obligaciones bajo el préstamo al término de cada pago realizado por FICORCA bajo el contrato original de este fideicomiso en la manera contemplada por la Facilidad.

FICORCA pagara los montos de capital cubiertos por el programa a los acreedores dentro del calendario original de pagos, liberandose en esas cantidades y proporciones al compromiso del deudor privado mexicano ante tales acreedores.

Al recibir de FICORCA cualquier pago por concepto de capital, el acreedor simultaneamente presentara a FICORCA un monto idéntico al recibido por un plazo que sea compatible con el plazo vigente y el calendario de vencimientos de la deuda publica externa reestructurada y a una tasa de interés igual a la de la deuda pública externa reestructurada.

Los intereses pagaderos al Acreedor tanto con respecto de la deuda privada cubierta por FICORCA, como de los nuevos créditos extendidos a este fideicomiso, se pagaran por cuenta de este fideicomiso en dolares americanos en Nueva York.

Los pagos recibidos de FICORCA por el acreedor en virtud de créditos cubiertos por este fideicomiso, liberaran en la proporción de dichos pagos cualquier garantía real o personal ejercible dentro del territorio mexicano. Las garantías existentes ejercibles en el extranjero se liberaran conforme a negociaciones privadas del deudor, el acreedor y el garante.

Los montos refinanciados, prestados a FICORCA por los acreedores, a su vez podran ser extendidos en crédito a entidades

del sector privado o del sector público mexicano, o podran ser convertidos en capital de empresas mexicanas, en ambos casos a plazos compatibles con el plazo de la deuda pública externa reestructurada. La extensión de crédito y la conversión a capital se ajustaran en todo momento a las leyes y políticas monetarias y de crédito, y a las de inversión extranjera, respectivamente.

La validez de este programa de refinanciamiento se dara cuando exista el consentimiento de bancos e instituciones financieras que representen U.S. Dls. \$ 5,000 mil millones o el 65 % de la deuda del sector privado cubierta por el fideicomiso, lo que sea menor.

Los pagos que deban ser hechos por el fideicomiso bajo los contratos originales hasta el 31 de Diciembre de 1987, seran cubiertos en dolares americanos conforme a los terminos y condiciones originalmente pactados.

Los acreedores consentien en que una vez que el programa de refinanciamiento cobre validez, las obligaciones de FICORCA sobre aquellos creditos de los que no se reciban los certificados mencionados antes del 15 de Diciembre de 1987, seran terminadas mediante la entrega al acreedor del valor de rescate de los contratos respectivos.

3.3 Avances a FICORCA bajo la Facilidad.

Prestador. Banco de México como una filial de FICORCA.

Garante. Los Estados Unidos Mexicanos.

Cambio extranjero de Garantía. Banco de México.

Moneda. Dólares de los Estados Unidos.

Obligaciones sujetas de la Facilidad.

Bajo el presente programa se refinanciaran todos aquellos montos pagaderos por FICORCA a partir del 31 de diciembre de 1987, correspondiente a pago de capital sobre deuda privada contratada antes del 20 de diciembre de 1982, y cubierta por FICORCA bajo su programa publicado el 6 de abril de 1983, excepto:

1. Créditos cubiertos por FICORCA bajo su programa de 1984. (Primera Reestructuración).

2. Créditos otorgados por organismos bilaterales o multilaterales.

3. Bonos y colocaciones públicas emitidos antes de 1983.

4. Créditos de proveedores, y otros cuyos acreedores no constituyan bancos o entidades financieras.

El Procedimiento para incluir préstamos en la Facilidad sera firmando el contrato de la Facilidad, en cuyo caso el acreedor estara de acuerdo en:

1) Sujetar (en o antes de la fecha especificada) un programa identificando para cada uno de los préstamos del sector privado cubiertos por contratos de FICORCA con los siguientes conceptos:

a). Deudor.

b). Cantidad del préstamo.

c). Contrato de FICORCA y número de identificación.

d). Escrito del anexo de FICORCA.

e). Tipo de moneda elegida para pago o valor de rescate bajo el contrato de FICORCA.

f). Cualquier prenda o asignación del contrato de FICORCA.

La existencia de cualquier seguridad externa no necesitara ser pública.

2. Aceptar pagos dentro de la Facilidad en descuento del pago de las obligaciones de cada deudor del sector privado (y de FICORCA bajo lo relacionado al respectivo contrato) con respecto a cada préstamo del sector privado, excepto aquellos préstamos:

a). Titulados al Beneficiario o seguridad externa.

b). Que hayan sido transferidos a una persona en lugar de a un banco o institución financiera.

c). Que sean referidos al sujeto de la Facilidad bajo el título "Sujeto de Obligaciones de la Facilidad". (préstamos sin concretar bajo los incisos a), b) o c) constituyen "préstamos por excluir").

Con el consentimiento del acreedor y deudor, dichos préstamos por excluir podran ser incluidos en la Facilidad.

3. Aceptar pago del valor de rescate en descuento de las obligaciones de FICORCA bajo el sistema 2 o 4 del contrato de FICORCA que no haya sido sujeto a la Facilidad en Diciembre 15 de 1987 en todos los casos en que el valor de rescate sea pagadero

al acreedor.

Cada deudor del sector privado podrá recibir de FICORCA una copia de los programas identificando los préstamos, e indicara a FICORCA para Noviembre 1 de 1987, si aceptaron o no incluir cada préstamo en la Facilidad.

FICORCA a la brevedad notificara a cada acreedor de las decisiones de sus deudores y acordando en la inclusión de dicho préstamo en la Facilidad lo siguiente:

a) El préstamo si no es préstamo por excluir sera automáticamente incluido en la Facilidad.

b) Si el préstamo, es préstamo por excluir sera incluido en la Facilidad únicamente con el consentimiento de los acreedores.

c) El deudor movera derechos o beneficios únicamente bajo las leyes aplicables o acuerdos con respecto a la existencia declarada de cantidad de cualquier seguridad externa que beneficie dicho préstamo, a menos que el acreedor de su consentimiento para la inclusión del préstamo en la Facilidad.

d) El deudor explicita e irrevocablemente estara de acuerdo que pagos de FICORCA con respecto al capital de dicho préstamo (incluyendo préstamos cubiertos por el contrato original) sean puestos dentro de la Facilidad con el consentimiento del acreedor.

Pagos bajo los contratos de FICORCA y adelantos: Todos los pagos de cantidades que se deban bajo el existente contrato de FICORCA a ser refinanciadas bajo la Facilidad, sean hechos por créditos al banco de servicio de FICORCA en Nueva York para la cuenta de los prestadores. El banco de servicio de FICORCA a favor de cada prestador, automáticamente adelantara al prestamista las cantidades así pagadas bajo recibo.

Efectos de pago al banco de servicio de FICORCA: Sobre cada pago por FICORCA a su banco de servicio, y la deuda del sector privado de la obligación al prestador, serán descargados en su totalidad de la cantidad así pagada, y todas las garantías de la reestructuración de dicha obligación del sector privado serán liberadas a la misma extensión como si dicho pago fuera hecho directo por el deudor al prestador.

Reestructuración del capital: La reestructuración del capital de la Facilidad serán hechos en una base empezando en el primer trimestre de 1994 y terminando en el último trimestre de 2006. Los porcentajes del capital a ser amortizados en cada año, son descritos a continuación:

1994	1.15
1995	2.30
1996	5.99
1997	4.28
1998	6.10
1999	7.25
2000	8.40
2001	10.61
2002	12.64
2003	13.28
2004	13.92
2005	6.99
2006	6.99

Total 100.00 %

Tasa de interés. Tasa LIBOR en U.S. Dólares, mas 13/16 % por año.

Impuestos. Adelantos al prestador seran excentos del impuesto deducible mexicano.

Todos los pagos de capital e intereses seran libres y claros de cualquier impuesto futuro mexicano, y podran ser deducibles.

Recompensa por Refinanciamiento. Ninguna.

Servicio de Banco de FICORCA. La sucursal en Nueva York o agencia de un banco mexicano actuara como el banco de servicio de FICORCA para los propósitos de aceptaciones de pago de cantidades hechas bajo los contratos originales a ser refinanciadas bajo la Facilidad y automáticamente adelantando dichas cantidades (a favor de los prestadores) a el prestamista, y recibiendo los pagos anticipados para fundar transacciones de préstamo y para el adelanto del prestamista.

Agente. Un banco comercial actuara como agente para los propósitos de recibo y distribución a los prestadores, pagos de intereses y el capital de los adelantos hechos por el prestamista bajo la Facilidad.

Lugar de pago de intereses y capital de los adelantos. Nueva York, N.Y.

Asignación. Adelantos al prestamista seran asignados a bancos e instituciones financieras incluyendo bancos mexicanos, y a ciertas instituciones no financieras que hayan proveido seguridad externa para la reestructuración de las obligaciones del sector

privado mexicano, provistas en que la asignación es una parte de, o acuerda ser objeto de la Facilidad.

Ley gobernante. Nueva York.

3.4 Préstamo de Adelanto.

Cantidades elegibles para préstamo. Las leyes para préstamos serán disponibles a partir del segundo trimestre de 1988. La cantidad agregada de adelanto que será elegible para prestar durante el segundo trimestre de 1988, deberá ser menor a U.S. \$ 125 millones y 45 % de los pagos de FICORCA refinanciados bajo la Facilidad durante el primer trimestre de 1988. En cada trimestre subsecuente e incluyendo el último trimestre de 1991, la cantidad agregada de adelanto que será elegible para prestar (incluyendo cantidades en los primeros periodos y no adelantadas a FICORCA) deberán ser las cantidades elegidas para ceder en el trimestre anterior mas el mínimo de U.S. \$ 125 millones o 45 % de los pagos de FICORCA refinanciados bajo la Facilidad durante el trimestre anterior.

Después de 1991, la cantidad agregada elegible para prestar en cada año, deberá aumentar en una cantidad igual a la suma de:

a) 40 % de todos los pagos refinanciados bajo la Facilidad después de 1991, mas;

b) 8 % de la suma de la cantidad en la Facilidad al 31 de Diciembre de 1991, no elegible para prestar, mas;

c) Los pagos de FICORCA refinanciados bajo la Facilidad después de 1991, que no son elegibles para prestar en virtud de un tope máximo de 145 millones de dólares por trimestre.

Una vez que la cantidad es elegida para prestar, continua siendo elegible en los periodos posteriores, y los pagos dentro de la facilidad de créditos cedidos permanecen completamente elegibles.

La facilidad contendrá provisiones razonables para evitar exceso de concentración del actual préstamo en cualquier trimestre del año.

Los derechos de préstamo serán colocados pro-rata a cada banco. A menos de que el proveedor de la garantía externa libere en el tiempo necesario de un adelanto a cualquier otro deudor en la entidad mexicana proveyendo dicha seguridad a una filial mexicana de la persona proveedora de dicha seguridad.

Prestadores elegibles. Cualquier banco o institución

financiera.

Procedimiento de préstamos. La extensión de crédito con fondos refinanciados a Banco de México podrá hacerse en cualquier fecha de pago de intereses por parte de este al acreedor.

Cada transacción de préstamo deberá ser de una cantidad mínima de 100,000 dólares. Las transacciones de préstamo deberán cumplir con todas las reglas y requisitos generalmente aplicables a prestadores externos.

Deudores premisibles. Entidades mexicanas del sector público y privado.

Tipo de moneda del préstamo. Dólares, o el tipo de moneda usado en la ciudad del prestador, como es acordado entre el prestador y el deudor. Dependiendo de el pronto pago del préstamo, bajo la Facilidad, la cantidad a ser adelantada a el deudor será la misma cantidad en dólares como si la transacción de préstamo haya sido denominada en dólares. El Gobierno Mexicano no intentara proveer riesgo de cobertura cambiario que no sea riesgo de peso / dólar.

Tasa de interés y premio. En el caso de préstamo a entidades del sector privado, se negociara entre el deudor prospecto y el prestamista, las condiciones de préstamo para entidades del sector público, estarán sujetas a la ley mexicana y regulaciones aplicables a la deuda del sector público externo.

Tenedor. Como se negocio entre el deudor prospecto y el prestador, con un tenedor mínimo de un año.

Amortización. Como se negocio entre el deudor y el prestador, provisto que cualquier cantidad pagada antes de la fecha pactada tendrá sus adelantos al prestador bajo la facilidad, y con el tiempo, estos podran ser nuevamente financiados, sujeto a aplicar las restricciones arriba mencionadas. Sobre adelantos al prestador, dichas cantidades se apropiaran de las materias originales bajo la Facilidad.

Asignaciones. Derechos de préstamo y créditos cedidos deberán ser asignados a entidades permitidas al ejercicio de derechos por el plazo de la asignación que acuerde a ser ligada por los términos de la facilidad y la primer noticia de asignación que es dada al préstamo y al garantizante.

Impuestos. Créditos cedidos serán sujetos a exentar el impuesto mexicano deducido en la fuente en acuerdo con la ley aplicable. Anadiduras de carga de impuestos, serán sujetos de negociación entre el prestador y cada prestamista prospecto.

Garantía. Los préstamos no serán titulados a beneficio de

garantía de los Estados Unidos Mexicanos.

3.5 Sistemas de Cobertura.

Como se dijo anteriormente se tienen dos sistemas que se detallan a continuación:

3.5.1 Sistema 1. Si el tenedor (Medido desde la fecha de reestructura) elige el plazo de por lo menos 8 años con 4 de gracia, FICORCA hara un nuevo contrato de cobertura bajo el cual, la tasa de cambio sera calculada en base a la tasa de cambio vigente peso/dólar en el mercado controlado en la fecha del nuevo contrato. Intereses pagaderos a FICORCA con respecto de cualquier crédito en pesos realizado por el, continuara siendo calculado a la tasa determinada de acuerdo con los contratos de originales.

3.5.2 Sistema 2. Si los periodos del tenedor de la deuda reestructurada del sector privado es de por lo menos de 12 años con por lo menos 6 años de gracia, entonces el deudor del sector privado debera, elegir obtener riesgo de cobertura cambiaria en los términos mencionados en el Sistema 1, o entrar en un nuevo contrato de cobertura con FICORCA bajo el cual este retendra los beneficios de la tasa de cambio peso/dólar implicita en el contrato existente, pero la tasa de interés sera del 110 % del C.P.P.

Como en el pasado, la cobertura de FICORCA sera disponible para pagos de intereses a tasas arriba de LIBOR + 2 puntos porcentuales. En los casos en los que la cobertura de riesgo cambiario de pagos de intereses con exceso de LIBOR sea provisto por el término extendido, la tasa de cambio implicita en el contrato de FICORCA sera ajustada usando el mismo método de cálculo como en el contrato original.

Estas fórmulas generales son aplicadas únicamente a contratos de FICORCA de pagos en peso con respecto a los que son ordinarios.

Los contratos normales son aquellos que su fecha valor es Noviembre 5 de 1983 o una fecha anterior con un tenedor de plazo de 8 años con 4 de gracia y que su crédito en moneda nacional sea pagadero en una base mensual.

En la fecha valor del nuevo contrato, el valor de rescate del contrato cancelado a esa fecha, debera ser aplicado a aplicar una porción del crédito en moneda nacional con respecto al nuevo contrato.

Las fórmulas que se muestran a continuación tienen como base que los nuevos contratos tienen fecha valor del 5 de noviembre de 1987. Las fórmulas aplicables a contratos con fecha valor posterior pueden variar por este motivo.

Alternativas de vencimiento (en años)

	Plazo	Gracia
Tipo 1	8	4
	9	5
	10	5
	11	5
Tipo 2	12	6
	13	6
	14	6
	15	6
	16	6
	17	6
	18	6
	19	6

Sobreprecio de los 2 puntos porcentuales de spread sobre la tasa LIBOR, aplicables para calcular el precio de los dolares.

Plazo / Gracia	Sobreprecio de los dolares %
8 / 4	12.54
9 / 5	14.26
10 / 5	15.06
11 / 5	15.83
12 / 6	17.39
13 / 6	18.10
14 / 6	18.79
15 / 6	19.46
16 / 6	20.10
17 / 6	20.73
18 / 6	21.34
19 / 6	23.83

Parámetros de Escalonamiento.

Las cifras que aparecen en paréntesis se refieren al último mes en el cual el parámetro de escalonamiento es válido. Esto es, en el caso de un plazo de 9 años con 5 de gracia, el parámetro de escalonamiento de 99 se aplicara para los pagos mensuales desde el número 16 al 72 incluyendo este último.

Plazo/Gracia	Kj.
8 / 4	96 (96)
9 / 5	102 (15) 99 (72) 102 (93) 105 (99) 108 (108)
10 / 5	105 (18) 102 (75) 108 (99) 114 (108) 120 (120)
11 / 5	111 (18) 105 (75) 117 (105) 123 (117) 132 (132)
12 / 6	114 (18) 108 (78) 123 (111) 132 (123) 144 (144)
13 / 6	120 (18) 111 (81) 129 (117) 141 (132) 156 (156)
14 / 6	126 (21) 114 (84) 138 (123) 150 (138) 168 (168)

15 / 6	129 (21)
	117 (87)
	144 (126)
	162 (147)
	180 (180)
16 / 6	135 (21)
	123 (90)
	159 (138)
	180 (162)
	204 (204)
18 / 6	144 (24)
	129 (93)
	165 (144)
	189 (171)
	216 (216)
19 / 6	159 (24)
	132 (96)
	171 (150)
	198 (177)
	228 (228)

Tasa de Cambio Implícita calculada para el Sistema 2.

- S. Saldo insoluto del crédito en moneda nacional en la fecha valor del nuevo contrato.
- VR. El valor de rescate en pesos del contrato anterior, calculado a la fecha valor del nuevo contrato.
- S*. Saldo insoluto del préstamo a cargo del FIGORCA en dólares a la fecha valor del nuevo contrato.
- VM. Es el valor actual a la fecha valor del nuevo contrato de la cobertura en exceso de la tasa LIBOR para el término restante del contrato original.

Entonces, la fórmula para la tasa de cambio de FICORCA (FR) es:

$$FR = \frac{S + VR}{S* + VM}$$

VM. Es usualmente expresado como una fracción de S*. Si sigma denota dicha fracción, entonces la fórmula puede reescribirse de la siguiente manera:

$$FR = \frac{S + VR}{S* (1 + \text{Sigma})}$$

Cálculo de precio unitario para la cobertura de riesgos cambiarios, cuando existe una cobertura de un spread arriba de la tasa LIBOR.

Sistema 1. El tipo de cambio controlado en la fecha valor, mas el sobreprecio aplicable (vease la tabla de Sobreprecio para calcular el precio de los dólares.) expresado con un decimal.

Sistema 2. El tipo de cambio implícito de FICORCA mencionado anteriormente, mas el producto de el tipo cambiario controlado en la fecha valor y el sobreprecio aplicable (vease la tabla de Sobreprecio para calcular el precio de los dólares.) expresado con un decimal.

3.6 Fórmulas.

- Fórmulas relativas al crédito en moneda nacional.

- Definiciones.

Pt: "Importe de Referencia Escalonado mensual" correspondiente al mes t. Desembolso mínimo que debiera efectuar el "Comprador".

PEt: "Importe Complementario" en el mes t. (Desembolso adicional al correspondiente "Importe de Referencia Escalonado Mensual" del mes t).

Este desembolso es opcional y a discreción del "Comprador".

- PTt: Erogación Mensual en el mes t.
- Vo: Precio en el que se vende la cobertura de riesgos cambiarios de los nuevos contratos.
- PO: Desembolso en moneda nacional que efectúa el Comprador en la Fecha Valor del nuevo Contrato.
- Vo: Saldo insoluto del crédito en moneda nacional después de efectuar la Erogación Mensual en el mes t.
- rt: En el caso del Sistema 1, Tasa Promedio de Interés correspondiente al mes t; en el caso del Sistema 2, (CPP) x (1.1).
- L1: Número de días efectivamente transcurridos entre la Fecha Valor y el primer día del mes siguiente.
- Lt: Número de días efectivamente transcurridos en el mes (t>1).
- rt: Tasa de interés aplicable en el mes t.
- It: Intereses devengados durante el mes t.
- At: Variación mensual del saldo insoluto del crédito en moneda nacional. Si esta resulta positiva, se trata de una amortización del crédito; si esta resulta negativa, su valor absoluto es el monto de crédito adicional otorgado por FICORCA al deudor para pagar parte de los intereses devengados del crédito durante el mes t. El saldo insoluto del crédito V_t se calcula de la siguiente forma:

$$V_t = V_{t-1} - A_t.$$

Kj: Parametro de Escalonamiento. Determina el monto de los importes de referencia. La fórmula para determinar el Importe de Referencia Mensual es:

$$Pt = \frac{Vt-1}{Kj + i - t} (1 + rt).$$

- Fórmulas

$$PTt = Pt + PEt$$

$$Vo = Vo - Po$$

$$rt = \frac{rt}{360} Lt$$

$$It = Vt-1 + rt$$

$$At = It - PTt$$

3.7 Repercusiones del Refinanciamiento

Aspectos Contables y Fiscales.

Como se menciona anteriormente, las empresas tienen dos opciones: seguir bajo el contrato original o reestructurar su cobertura con FICORCA. En virtud de que únicamente esta última alternativa resulta en cambios, se mencionaran los aspectos contables y fiscales que se derivan de la misma.

La cancelación de FICORCA implica también dos opciones:

1. Salirse del programa y obtener el valor de rescate.
2. Entrar al REFIGORCA, reestableciendo los dólares por cobrar de FICORCA y creando una nueva obligación en pesos a las tasas de cambio en vigor, la que estaría reducida por el valor de rescate que se consideraría como recibido por la Compañía contratante.

3.7.7 Aspectos Contables.

La cancelación del contrato correspondiente con FICORCA elimina automáticamente la cuenta por cobrar en moneda extranjera a FICORCA así como el pasivo pagadero en pesos a la misma. Adicionalmente, la empresa recibiría el valor de rescate.

La cancelación mencionada origina, desde el punto de vista financiero, tres aspectos:

- a) Una pérdida en cambios proveniente de la cancelación de la utilidad reconocida sobre la cuenta por cobrar en moneda extranjera a FICORCA (a favor del acreedor extranjero).
- b) Una utilidad generada por la cancelación del interés capitalizado que no se haya pagado a FICORCA (por la cuenta por cobrar al fideicomiso).
- c) Una utilidad originada por el valor de rescate.

Adicionalmente, deberán eliminarse los saldos originales de las cuentas por cobrar y por pagar a FICORCA, con el objeto de dejar saldada la cancelación del FICORCA.

Aquellas empresas que consideren conveniente ingresar al REFIGORCA, la cuenta por cobrar en dólares a FICORCA se reestablece de acuerdo al plan anterior, pero se origina un nuevo pasivo al tipo de cambio de la fecha de concertación, deduciendo el valor de rescate que se hubiera recibido.

Ejemplo del tratamiento contable por la salida del FICORCA.

A. Pasivo con el acreedor extranjero:

Saldo Original	\$ 10.0 Dls.
Tipo de Cambio	150.0
	\$1,500.0 (A)
	=====
Saldo Actual	\$ 10.0 Dls.
Tipo de Cambio controlado	1,200.0
	\$12,000.0 (B)
	=====
Pérdida en cambios acumulada (A) menos (B)	(10,500.0)
	=====

B. Cuenta por cobrar al FICORCA:

Saldo Original	\$ 10.0 Dls.
Tipo de cambio	150.0
	1,500.0 (C)
	=====
Saldo actual	10.0 Dls.
Tipo de cambio	1,200.0
	12,000.0 (D)
	=====
Utilidad en cambios acumulada (D) menos (C)	10,500.0
	=====

C. Cuenta por pagar al FICORCA:

Saldo original en moneda nacional	\$1,500.0
Financiamientos adicionales	4,500.0
	6,000.0
	=====

D. Valor de rescate por la salida del FICORCA.	1,000.0
	=====

3.7.2 Aspectos Fiscales.

Sistema Tradicional

La cancelación de la cuenta por cobrar a FICORCA, en virtud de ya no existir un derecho de cobro, por la salida de FICORCA y cancelable contra la cuenta por pagar respectiva, no origina resultado fiscal alguno. Respecto a la cancelación contra los gastos del periodo, por la actualización que se fue efectuando del tipo de cambio, no origina una deducción fiscal, toda vez que corresponde a la reversión de la utilidad en cambios que se fue reconociendo en años anteriores como no acumulable, sobre la base de que la cuenta por cobrar correspondiente no era exigible y que por la salida de FICORCA, nunca lo será.

La cancelación de los intereses devengados, incluidos en la cuenta por pagar a favor de FICORCA, redundara en un ingreso acumulable, si dichos intereses fueron considerados como deducibles en ejercicios anteriores.

El ingreso que se obtenga por el valor de rescate resultara en una partida acumulable para fines fiscales.

Un punto importante a considerar para la salida de FICORCA lo representa la pérdida en cambios derivada del pasivo contraído originalmente con los bancos extranjeros, desde la fecha en la que se ingreso a FICORCA y hasta la fecha de la cancelación del contrato.

De acuerdo con lo establecido en el sistema tradicional, respecto de pérdidas cambiarias, estas se realizan fiscalmente en los ejercicios en que los pasivos correspondientes son exigibles. De

pagarse dichos pasivos con posterioridad a la fecha de exigibilidad, las pérdidas cambiarias generadas de esa fecha a la del pago serán deducibles en el ejercicio a que corresponda esta última fecha. Por lo tanto, las pérdidas cambiarias provenientes de pagos anticipados de obligaciones en moneda extranjera, concertadas a plazos posteriores, solo serán deducibles hasta el ejercicio en que ocurra el vencimiento de dichas deudas.

Consecuentemente, en la cancelación de FICORCA deberá analizarse si la operación, en su origen represento una extensión del plazo o una nueva obligación, con el objeto de determinar la fecha de exigibilidad del crédito original con el banco extranjero, para fines de concluir sobre la deducibilidad de las pérdidas cambiarias sobre dicho crédito. Cabe hacer notar que existen interpretaciones en el sentido de que en la extensión de plazo, aunada a la salida de FICORCA, representa el cumplimiento de la fecha de exigibilidad (salida de FICORCA) y por lo tanto se cumple el requisito correspondiente para hacer deducible todas las pérdidas cambiarias que se hayan generado.

Efecto Fiscal de la salida del FICORCA

Sistema Tradicional (resultado fiscal)

Ingresos Acumulables:

Cancelación de los intereses devengados no pagados al FICORCA	\$6,000
Valor de rescate	1,000
Total	\$7,000
Deducciones	
Pérdidas en cambio por el pasivo a favor del acreedor extranjero	10,500
	<hr/>
Efecto fiscal en resultados	\$(3,500) =====

Sistema Nuevo.

La cancelación de la utilidad en cambios no origina deducción fiscal alguna, en diferencia con el sistema tradicional, se reserva contra la utilidad en cambios reconocida anteriormente como no acumulable.

De acuerdo a las disposiciones establecidas para el sistema nuevo del impuesto sobre la renta, la cancelación de los intereses deducidos en ejercicios anteriores, así como el valor de rescate obtenido, son partidas acumulables. Dichas disposiciones no establecen en forma específica la deducción, de dichos conceptos, del componente inflacionario.

En relación a las pérdidas en cambios generadas hasta el 31 de diciembre de 1986, que no hayan sido deducibles, lo serán cuando se cumpla con el requisito de exigibilidad o pago, eliminando del importe correspondiente el componente inflacionario determinado mediante la multiplicación del saldo que origino la pérdida cambiaria, valuado al tipo de cambio de la fecha en que se contrato el crédito, por el factor de ajuste que corresponda al período del mes en que se celebó el contrato, al mes de diciembre de 1986. Sobre esta base, el importe de la deducción de la pérdida cambiaria se reduce significativamente, en virtud de la eliminación que se hace del componente inflacionario.

Efecto Fiscal de la salida del FICORCA

Sistema Nuevo (Resultado Fiscal)

Ingresos Acumulables

Cancelación de los intereses Devengados no pagados al FICORCA	\$6,000
--	---------

Valor de rescate	1,000
------------------	-------

Total	\$ 7,000
--------------	-----------------

Deducciones

Pérdida en cambios acumulada
hasta 1986 menos componente
Inflacionario:

Pérdida (cifra arbitraria)	\$ 6,100
----------------------------	----------

Componente Inflacionario (cifra arbitraria)	(5,700)	
	\$	400	(A)
Pérdida sufrida en 1987 hasta la fecha de salida del FICORCA (cifra arbitraria)	\$	3,400	
Componente inflacionario (cifra arbitraria)	(3,200)	
	\$	200	(B)
Total pérdida deducible (A) + (B)			\$ (600)
Efecto fiscal neto en resultados			\$ 6,400

CANCELACION DE FICORCA Y REFICORCA

Consideraciones	Millones \$
Adeudos:	
Banco Extranjero	10.0 dólares
FICORCA	
Financiamiento original	1,500.0
Intereses	4,500.0
Total	6,000.0
Fecha de entrada a FICORCA	Diciembre de 1982

Tipo de cambio por dólar a la fecha de ingreso original	150.0
Salida	1,200.0
Entrada a REFIGORCA	1,500.0
Deuda en pesos: Original	1,500.0
Incremento por devaluación a la salida de FIGORCA	10,500.0
Total	12,000.0
A la entrada REFIGORCA	15,000.0
Valor de rescate	1,000.0
Factor de ajuste (dic. de 1982 a la fecha de cancelación de FIGORCA cifra arbitraria)	0.5

Sistema Tradicional y Nuevo

Millones

<u>Cuentas por Cobrar</u>	
<u>FIGORCA</u>	
5) 1,500	1,500 4)
1) 10,500	10,500 5)
-----	-----
12,000	12,000
=====	=====
10) 15,000	

<u>Cuentas por Pagar</u>	
<u>FIGORCA</u>	
4) 1,500	1,500 5)
6) 4,500	4,500 3)
-----	-----
6,000	6,000
=====	=====
10) 1,000	15,000 10)
	=====

Bancos		Préstamo Banco Extranjero	
7) 1,000	1,000 10)	1,500 5)	
		10,500 2)	

		12,000	
		=====	

Resultados del ejercicio		Resultado de ejercicios anteriores	
8) 10,500	4,500 6)	3) 4,500	
	1,000 7)		

10,500	5,500		
=====	=====		
9) 3,000			

Perdidas Cambiarias no realizadas fiscalmente		Utilidad en cambios no realizadas fiscalmente	
2) 10,500	10,500 8)	5) 10,500	10,500 1)
-----	-----	-----	-----
	3,000 9)		

Detalle de los Asientos Contables.

- 1) Utilidad en cambios proveniente del saldo en dólares a cargo de FICORCA.
- 2) Pérdida en cambios por el préstamo recibido del Banco Extranjero, no realizada fiscalmente. (para la empresa)
- 3) Intereses a favor de FICORCA registrados en ejercicios anteriores capitalizados en el pasivo correspondiente.
- 4) Cancelación del importe original por la salida de FICORCA.
- 5) Cancelación de la utilidad en cambios proveniente del saldo en dólares a cargo de FICORCA.
- 6) Cancelación de los intereses a favor de FICORCA, capitalizados en el pasivo correspondiente.
- 7) Importe recibido como valor de rescate.
- 8) Pérdidas cambiarias por el préstamo recibido del Banco Extranjero realizadas fiscalmente como resultado de la salida de FICORCA.
- 9) Asiento correspondiente al sistema nuevo y resultante de aplicar el componente inflacionario (cifra arbitraria) de 0.5 al saldo original de \$5,000.0 y deduciendo el resultado de \$7,500.0 a la pérdida en cambios de \$ 10,500.0.
- 10) Entrada a REFICORCA al nuevo Tipo de Cambio, reduciendo al pasivo correspondiente el valor de rescate originado del Contrato anterior. En este caso este asiento eliminaría el número 7.

CAPITULO 4

Expectativas del FICORCA.

4.1 Inversión de Capital

Los inversionistas extranjeros podran adquirir de la Banca Internacional los derechos de cobro de la deuda pública mexicana y convertirla en inversión en el capital social de las empresas públicas o privadas establecidas en México.

El precio de papel representativo de la deuda externa reestructurada a largo plazo, fluctúa en el mercado internacional entre el 55% y el 60% de su valor nominal.

Este mecanismo NO es aplicable a inversionistas residentes en México.

4.1.1 Empresas susceptibles de llevar a cabo estas operaciones.

Las empresas que pueden intercambiar deuda pública externa por inversión serán aquellas que se dediquen a actividades no sujetas a una restricción especial y que actualmente sean de mayoría mexicana. Quedan excluidas aquellas empresas que desarrollen actividades reservadas al Estado o a Nacionales.

En principio debiera respetarse la proporción mínima establecida de 51% para la parte mexicana y 49% para la extranjera y, en su caso, deberán observarse los porcentajes máximos de inversión extranjera conforme a la Ley, en lo referente a ciertas actividades específicas.

El orden de preferencia para llevar a cabo el intercambio de deuda tomando en cuenta la estructura del capital social es el siguiente:

1. Empresas con un capital de 100% extranjero.
2. Empresas con participación mayoritaria extranjera
3. Empresas con una participación extranjera minoritaria o cero, que mediante la operación en cuestión, eleven su participación extranjera a nivel minoritario e incluso mayoritario.
4. Volúmen de exportaciones. Se tomara en cuenta que la balanza de pagos de la empresa solicitante, sea superhavitario.
5. Tecnología. Se considerara el nivel de tecnología que maneje en sus procesos industriales.

6. Integración Nacional. Se comparara su nivel de integración en relación al promedio aplicable a la rama de la actividad de que se trate.

7. Tamaño de la empresa. Se dara prioridad a la pequeña y mediana empresa y después a la gran empresa.

8. Rentabilidad. Se tomara en cuenta el dinamismo que muestre la rama o sector al que pertenece la empresa solicitante. Se dara importancia al efecto financiero que origine la obtención del nuevo capital. Las empresas no endeudadas que no reflejen rentabilidad en sus operaciones no sera sujeto de inversión, al igual que aquellas que no obstante eliminen sus pasivos en moneda nacional vía la nueva inversión, no mejore su situación operativa y financiera en forma importante.

4.2 Destino de las Inversiones de Capital

Los recursos obtenidos vía el intercambio de deuda extranjera tendran que canalizarse forzosamente a algunos de los fines siguientes:

1. Adquirir activos fijos de origen nacional, para ampliar operaciones que generen exportaciones.

2. Pagar créditos en moneda nacional concertados:

- Con Sociedades Nacionales de Crédito
- Proveedores nacionales por bienes de procedencia nacional
- Con FICORCA para adquirir moneda extranjera
- Por obligaciones colocadas en México y destinanda a adquirir activos fijos productivos o pago de pasivos por ese efecto.

Concretamente queda prohibido utilizar recursos provenientes de la sustitución de deuda pública a los fines siguientes:

3. Capital de trabajo, excepto cuando este relacionado directamente con un proyecto de desarrollo y no implique pagos al exterior.

4. Pago de pasivos al extranjero.

Porcentaje de descuento por la conversión de deuda pública.

El porcentaje al que el Gobierno Federal intercambiaran su deuda externa estará en función de los beneficios que se deriven para el país por cada operación. Desde luego a mayor beneficio potencial de la inversión menor será el descuento que se aplique.

El descuento será establecido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público tomando en cuenta los porcentajes preestablecidos, según las categorías que se derivan de las características de las empresas en que se efectuara la inversión.

La fijación de los porcentajes también toma en cuenta los dos elementos siguientes:

- a) Precio de papel mexicano en el mercado internacional.
- b) Diferencial entre los tipos de cambio libre y controlado medido en porcentaje.

Los dos puntos anteriores se consideraran a la fecha en que se realice la operación.

El porcentaje de descuento puede llegar hasta un 25% e inclusive mayor dependiendo de la situación en particular.

4.3 Procedimientos.

Las autorizaciones correspondientes una vez obtenidas incluirán los siguiente puntos:

1. Características de la operación.
2. Procedimientos para el cierre de la operación.
3. Procedimiento que debiera seguir el banco extranjero vendedor del papel.
4. Instrucciones para el suministro de fondos a favor de la empresa en que se efectúa la capitalización.

Con una anticipación mínima de siete días antes de la fecha de cierre de la operación se firmara un convenio entre el banco acreedor, el inversionista extranjero o la empresa que reciba el capital y la entidad gubernamental deudora. En ese convenio se estableciera la evidencia de la sustitución u operación, la

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

emisión de acciones y los mecanismos de control del destino de los fondos derivados de la capitalización.

El plazo máximo para las entregas del papel sin que cambien las condiciones pactadas sera de seis meses.

Entrega de recursos por parte del gobierno mexicano.

Cuando los recursos derivados de esta operación se destinen al pago de pasivos (a favor de bancos nacionales, FICORCA, proveedores nacionales o tenedores de obligaciones), el Gobierno de México entregara una ficha de transferencia de fondos a la fecha del cierre de la operación.

Cuando los recursos se destinen a la realización de algun plan de inversión el pago de los fondos se realizara vía la Tesorería de la Federación, mediante cheques o transferencias a favor de los proveedores.

Los fondos no dispuestos por la empresa causaran intereses a su favor de acuerdo a las tasas vigentes en el mercado.

También podra pactarse que los citados depósitos no generen interés alguno, a cambio de reducir el descuento al que se tomara la deuda al momento de intercambiar el papel por parte del inversionista extranjero.

4.4 Características de las acciones de la Inversión de Capital.

Las acciones que emita la empresa como resultado de sustituir deuda extranjera por inversión tendran las características siguientes:

1. Expedirse a nombre de inversionistas extranjeros, personas físicas o morales, no residentes en México.
2. Ser intransferibles a personas físicas o morales residentes en México antes del 1o. de enero de 1998, lo que se hara constar en los propios títulos.
3. Expedir acciones comunes, es decir, que no den derecho a un individuo preferente, aunque podra pactarse un interés no mayor de 9% anual durante un período máximo de tres años.
4. No seran susceptible de redimir sobre bases más favorable que los términos de amortización que eran aplicables a los créditos de la deuda pública que sustituyeron.

Aspectos Fiscales de la operación.

Se considera que el inversionista extranjero realiza una utilidad, a la cual se le da el carácter de un interés para efectos fiscales en México, considerando que su perceptor es un residente en el extranjero.

Debido a que los dólares pagados por el inversionista por la compra del papel, se quedan en el exterior, no puede considerarse que dicho capital se está invirtiendo en México, pues incluso quien otorga ese descuento (o sea quien por disposición legal se considera que cubre un interés sobre ese capital) es el propio banco residente en el extranjero.

Ante esas circunstancias, la fuente de riqueza de ese interés se ubica en el extranjero, y siendo su perceptor un extranjero que no reside en México, este ingreso no queda afecto al impuesto sobre la renta.

Tampoco la suscripción de acciones de la empresa mexicana capitalizada generará impuestos en México.

CONCLUSIONES.

El Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA) surgió como una necesidad para mantener la planta productiva, y evitar el quebranto de multitud de empresas en el país, que tenían adeudos contraídos en moneda extranjera, es decir, en dólares.

Este tipo de financiamiento constituyó para las empresas, reducir la contingencia para los endeudamientos en moneda extranjera pagaderos en el exterior, mediante la implementación de sistemas de cobertura para las posibles variaciones en el tipo de cambio.

Esta mecánica de financiamiento permitió refinanciar la obligación contraída en moneda extranjera a largo plazo, teniendo como objetivo primordial realizar al inicio del período pagos flexibles del servicio de la deuda (período de gracia) y posteriormente efectuar los pagos de amortización de capital; teniendo como premisas:

1. Que durante el plazo de gracia la empresa diseñara un plan de reestructuración que le permitirá aumentar su flujo de efectivo;

2. Destinar estos excedentes para bienes de capital, los cuales solventarían los recursos necesarios para efectuar los flujos de amortización.

Derivándose así, los principales puntos en los cuales esta basado este Fideicomiso, que podemos enunciar de la siguiente manera:

1. Difiere la salida o utilización de divisas, para el pago de dichos créditos u obligaciones con el exterior.

2. Efectivamente si cubre las posibles fluctuaciones, es decir, si cubre riesgos cambiarios.

3. Ninguno de los sistemas de FICORCA salva a empresas que de por sí tienen problemas financieros graves, "No revive muertos".

4. No subsidia.

Así mismo, se originan las diferentes modalidades o esquemas de financiamiento, los cuales se presentan como alternativas de acuerdo al tipo de adeudo, empresa y estructura cuyo objeto son el de diseñar un plan de reestructuración basado en las premisas mencionadas anteriormente.

Teniendo en consideración lo mencionado anteriormente es importante distinguir que dentro del Esquema Financiero de cualquier empresa se pueden distinguir dos situaciones:

1. Que los inversionistas tienen aversión al riesgo.
2. Que por lo menos cierto riesgo es inevitable en la mayoría de las decisiones financieras.

En consecuencia el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios tendrá que evaluarse a partir de las siguientes opciones:

1. Seguir en el esquema de FICORCA.
2. Realizar el pago anticipado de la obligación.

Cualquiera de los dos caminos puede ser bueno para la empresa, dependiendo de las expectativas financieras y económicas que se tengan a mediano y largo plazo.

Para la primera opción se necesitara de evaluar las siguientes condiciones.

- a) Los recursos financieros disponibles.
- b) La capacidad negociadora de la empresa.
- c) La capacidad operativa, es decir, la flexibilidad en obtener nuevos mercados, introducción de nuevos productos, etc.
- d) La capacidad de generar flujo operativo, es decir, tener los suficientes recursos para el pago de la obligación.
- e) La capacidad de mantener su planta productiva para generar divisas.

La razón por el cual se mencionan estas condiciones es que el FICORCA al imponer flujos de efectivo crecientes, puede hacer que la empresa como tal no pueda reinvertir dando como consecuencia el NO crecimiento.

Para la segunda opción se tendrá que considerar lo siguiente:

- a) Contar con los recursos financieros disponibles.
- b) Realizar el pago anticipado de la obligación a través de una Inversión de Capital, es decir, con una emisión de acciones.

Con lo anteriormente mencionado podemos afirmar que el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios en su creación funciona para:

1. Satisfacer una necesidad, es decir, proporcionar los recursos necesarios para mantener la planta productiva de grandes empresas.

Fue bueno en su momento porque otorgo cobertura para las posibles fluctuaciones de cambio que se originaran en el largo plazo.

2. dar pauta para que este tipo de financiamiento se aplicara no solamente para cobertura de riesgos cambiarios, si no también para proporcionar recursos necesarios con diversas modalidades, con vencimiento a largo plazo para apoyar al fomento y desarrollo de proyectos industriales y económicos del país.

-Bibliografía

- Fundamentos de Administración Financiera.
J. F. Weston, E. F. Brigham.
Edit. Interamericana.
Quinta edición.

- Circular Número 1987/83.
Banco de México.
Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios.

- Circular Número 1908/84.
Banco de México.
Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios
Cobertura de Adeudos contraídos con posterioridad al
20 de Diciembre de 1982.

- Planeación Estratégica, S.A. de C.V.
Planteamiento del Reficorca.
Apuntes.
Agosto de 1987.

- Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas.
FICORCA y su Reestructuración.
Apuntes.
Octubre de 1987.

- Financial Managment and Policy.
James G. Van Horne.
Quinta edición.
Prentice Hall.