

308902

UNIVERSIDAD PANAMERICANA

ESCUELA DE ADMINISTRACION

CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA UNIVERSIDAD
NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

9
24



**PROGRAMA DE REESTRUCTURA FINANCIERA
EN BASE A UDIS PARA UNA EMPRESA DE
ARRENDAMIENTO DE AUTOS.**

TRABAJO QUE COMO RESULTADO DEL SEMINARIO
DE INVESTIGACION PRESENTA COMO

T E S I S
ENRIQUE ARREOLA MARTINEZ
PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACION Y FINANZAS

MEXICO, D. F.

1996

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta 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.

GRACIAS SEÑOR.

A BETY Y ENRIQUE (PAPAS) : Porque para llegar lejos se necesita mucho apoyo y sólidos principios. Eso fue exactamente lo que recibí y aprendí de ustedes. Gracias a ustedes estoy hoy aquí. Los quiero.....

A VICTOR: por haber sido mi hermano durante 25 años.

Por tu apoyo en todo momento, por tu cariño, tu amistad, tu complicidad.....
Por tu amor.

MIL GRACIAS SON POCAS PARA TI ALEXA.

CHUCHO, LALO Y RUBEN: Gracias por estar siempre conmigo y hacer el camino más fácil.

A LOS GREMLINS:

Poncho

Oliver

Gino

David

Martín

Ma. José

Gerardo

Yoyis

Juan

Lupita

Raúl

Pilar

Charles

Rebeca

Bere

Mau.

Gracias por su amistad....

A GUSTAVO PALAFOX: Lo logramos...!

INDICE

	Página
INTRODUCCION	2
CAPITULO I. EL ADMINISTRADOR FINANCIERO Y SU CONTRIBUCION AL DESARROLLO DE LA EMPRESA	4
Objetivo de la empresa	8
Maximización de utilidades en contraste con maximización de riqueza.	9
Responsabilidad social.	11
Función del director financiero.	11
Análisis de estados financieros.	16
Razones financieras básicas	17
El medio ambiente financiero en México.	20
CAPITULO II. LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA EN MEXICO, SITUACION ACTUAL Y PERSPECTIVAS.	33
Universo económico y población objeto de estudio.	33
Características generales de la población.	34
Operatividad de la empresa.	39
Evaluación económica de arrendadoras de vehículos.	54
CAPITULO III ENTORNO MACROECONOMICO DEL MEXICO ACTUAL	
Antecedentes.	61
Consecuencias económico financieras.	82
Repercusiones en el sistema financiero.	91
CAPITULO IV. LAS UDIS, PROGRAMA DE REESTRUCTURA EN TIEMPOS DE CRISIS	94
Características del programa en su fase inicial.	95
Unidades de inversión	100
Aspectos fiscales	101
Ejemplo numérico	110
Caso practico.	120

INTRODUCCION

La presente tesis tiene como objetivo analizar el programa que el Gobierno Federal implementó para que las empresas reestructuren sus pasivos vencidos: Las UDI's o unidades de inversión.

Esta investigación surge a partir de la experiencia personal y profesional que viví a raíz de la macrodevaluación y la subsecuente crisis económica en la que nuestro país se vio envuelto a partir de finales de 1994.

En una economía de recesión causada por la citada devaluación, las empresas mexicanas no sólo se encontraron paralizadas por la baja demanda que prevalece, si no que además enfrentan gravísimos problemas de endeudamiento y pasivos vencidos. Después de tres años de "bonanza" en la que nuestras expectativas de ingresar al primer mundo eran casi una realidad, con un Tratado de Libre Comercio recién firmado el cuál nos garantizaba un flujo comercial abierto al mereado más grande del mundo, tasas de inflación anual de menos del 10% y tasas de financiamiento de menos del 20%; la planta productiva comenzó a buscar planes de desarrollo y crecimiento para competir y aprovechar el próspero ambiente económico y de mercado en el que se encontraba.

Por su parte las instituciones financieras comenzaron una descontrolada carrera de colocación de créditos, desde créditos para el consumo hasta créditos refaccionarios para apoyar la expansión de las empresas. Gran parte de estos créditos fueron otorgados sin el suficiente análisis de riesgo por parte de los bancos y financiero por parte de las empresas. Todos estos factores entre otros, causaron que miles de empresas se encontraran con apalancamientos excesivos, en los cuales cualquier pequeña variación las pondría en una situación de insolvencia.

Debido a todo lo anterior y dada la importancia que reviste la planeación financiera para evitar colapsos en las empresas y en la economía en general, como los ocurridos durante el reciente año; en el primer capítulo se expone la importancia que tiene el administrador financiero para la

correcta dirección de la empresa, sus funciones principales y las herramientas que utiliza para conocer la situación financiera de la empresa y así generar información para la toma de decisiones.

En el segundo capítulo se expone la situación de la micro, pequeña y mediana empresa en nuestro país, las cuales constituyen la mayoría de la planta productiva. Dentro de este capítulo se hace un análisis de la situación actual del ramo de arrendamiento de autos, ya que el caso práctico comprende la reestructura financiera de una empresa de este giro.

El capítulo tercero presenta una visión general de las causas político económicas que desencadenaron la crisis económica en nuestro país. En él podremos constatar la estrecha relación que tiene nuestra economía con factores y decisiones políticas, en las que las crisis son causadas desde siempre por pugnas por el poder en las altas esferas políticas y por una falta de continuidad en los criterios y planes de desarrollo económicos.

En el cuarto y último capítulo el cual es la base de esta investigación, se da una descripción técnica y jurídica del programa implementado por el Gobierno Federal para la reestructura de las empresas que se encuentran en cartera vencida: las UDI's o Unidades de Inversión. Aquí podremos observar un comparativo del comportamiento de un crédito tradicional y un crédito en UDI's.

por último se presenta un caso práctico en el que se describe la reestructura financiera de una empresa arrendadora de autos, la cuál cayó en problemas de cartera vencida debido a sus altos pasivos y a la falta de planeación tanto financiera como administrativa de su última gerencia.

CAPITULO I

EL ADMINISTRADOR FINANCIERO Y SU CONTRIBUCION AL DESARROLLO DE LA EMPRESA

Para entender mejor el papel del administrador financiero debemos entender primero los principales factores que conforman a la empresa, los cuales se pueden considerar como una combinación de fondos alimentada mediante una variedad de fuentes: inversionistas en acciones de la compañía, acreedores que le prestan dinero y utilidades anteriores retenidas al negocio. Todos estos recursos deben ser canalizados de la mejor forma y generalmente son utilizados en varias inversiones: activos fijos utilizados en la producción de un bien o servicio, inventarios utilizados para facilitar la producción y las ventas, cuentas por cobrar que deben a los clientes, efectivo y valores realizables, utilizados para operaciones y con fines de liquidez. Estos recursos se consideran los fondos de la empresa, los cuales con el paso del tiempo cambian, a lo que se conoce como flujos de fondos. El termino *administración financiera* implica que “estos flujos son dirigidos de acuerdo con algún plan; es con la administración del flujo de fondos dentro de la empresa con la que se relacionan el papel del administrador financiero.”¹

Sin embargo, el papel del director financiero se ha ampliado para incluir la totalidad de la empresa; por lo que los administradores financieros participan en la dirección general, mientras que antes fundamentalmente obtenían fondos y administraban la posición de efectivo de la empresa.

La creciente importancia de las operaciones internacionales han tenido una enorme influencia en impulsar al director financiero hacia un papel de director general; más aún , estos factores requieren de gran flexibilidad con el fin de hacer frente al cambio siempre presente.

¹ Fundamentos de la Administración Financiera, VAN HORNE, Edit. Prentice Hall.

La distribución eficiente de los recursos en una economía es fundamental para el crecimiento óptimo en esa economía; también es vital para asegurar que las personas individuales obtengan el más alto grado posible de satisfacción de sus deseos.

El campo de las finanzas está íntimamente relacionado con el de la economía y el de la contabilidad. La administración financiera puede contemplarse como una forma de la economía aplicada que da énfasis a conceptos económicos teóricos. La administración financiera toma también cierta información de la contabilidad (anexo 1), que es igualmente otra área de la economía aplicada.

El conocimiento de la economía es necesario para entender tanto el ambiente financiero como la teoría de las decisiones que son la razón fundamental de la administración financiera contemporánea. La macroeconomía da al administrador financiero un concepto claro de la naturaleza interna de la política con que se controlan diferentes aspectos de flujos monetarios, flujos de crédito y actividad económica general por parte del gobierno e instituciones privadas. Operando dentro de "las reglas del juego" establecidas por estas instituciones, el administrador financiero pone en juego la teoría microeconómica para operar la empresa, maximizar las utilidades y desarrollar estrategias ganadoras dentro de su mercado. Como una empresa comercial debe funcionar dentro de un ambiente macroeconómico, es importante que el administrador financiero este enterado del sistema institucional en que se mueve. Debe también permanecer alerta a las consecuencias de los diferentes niveles de actividad económica y a los cambios en la política económica en todo lo que se relaciona con su campo de acción. Debe conocer las consecuencias de políticas monetarias restrictivas en caso de haberlas, sobre la capacidad de la firma para allegar fondos y generar ingresos. También debe tener conocimiento de las diferentes instituciones financieras y sus formas de operación para así poder evaluar las fuentes de financiamiento de su empresa.

La relación que guardan las finanzas con la microeconomía tiene igual importancia, ya que la teoría microeconómica se ocupa de la operación eficiente de un negocio. Los conceptos que

entrañan las relaciones de suministro y demanda, así como también las estrategias para maximizar utilidades, se derivan de la teoría macroeconómica. Las teorías relacionadas con las preferencias sobre utilidad, riesgo y la determinación del valor tienen sus raíces en la teoría microeconómica. La razón fundamental para la depreciación de activos se deriva también de este campo de la economía. Aunque el administrador financiero no aplica directamente la teoría microeconómica, debe operar de manera consistente con sus principios generales.

RELACIÓN DE LAS FINANZAS CON LA CONTABILIDAD.

La función contable debe considerarse como un insumo necesario de la función financiera, es decir, como una subfunción de las finanzas. Este enfoque concuerda con la organización tradicional de una empresa en tres campos básicos, finanzas, administración, y comercialización. La función contable se considera normalmente comprendida dentro del campo de la influencia del vicepresidente financiero. Sin embargo, hay dos diferencias básicas de puntos de vista entre finanzas y contabilidad; una de ellas se relaciona con el tratamiento que se da a los fondos y la otra a la toma de decisiones.

El contador cuya función primordial es producir y suministrar información para medir el funcionamiento de la empresa y el pago de impuestos, difiere del administrador financiero en la forma en que considera los fondos de la empresa. El contador, utilizando ciertos principios uniformes de aceptación general, prepara los estados financieros partiendo de la premisa de que los ingresos se reconocen como tales en el momento de la venta y los gastos cuando se incurren en ellos. Los ingresos que resultan de las ventas a crédito de mercancías por las cuales aún no se han recibido pagos reales en efectivo, aparecen en los estados financieros de la empresa como *cuentas por cobrar*, que son un activo temporal. Los gastos se tratan de manera similar, es decir, se establecen ciertas obligaciones para representar bienes o servicios que han sido recibidos pero aún no han sido pagados. Estas partidas usualmente aparecen en el balance como *cuentas por pagar o pasivos acumulados*.

El administrador financiero se ocupa de mantener la solvencia de la empresa, obteniendo los flujos de caja necesarios para satisfacer las obligaciones y adquirir los activos fijos y circulantes necesarios para lograr los objetivos de la empresa. En vez de reconocer los ingresos en el momento de la venta y los gastos cuando se incurre en ellos, como hace el contador, reconoce los ingresos y gastos solamente con respecto a entradas y salidas de efectivo.

OBJETIVO DE LA EMPRESA.

La administración eficiente implica la existencia de algún objetivo o meta, tomando como principal maximizar la riqueza de sus actuales dueños. La riqueza del accionista se representa mediante el precio del mercado de la acción de la empresa, utilizando el precio de oportunidad sino existe un mercado público para la acción.

La función que desempeñan las finanzas en un negocio depende en gran parte del tamaño del mismo. En empresas pequeñas la función financiera la lleva a cabo generalmente el departamento de contabilidad. Si la empresa crece se hace necesaria la creación de un departamento de finanzas.

Inicialmente la función financiera puede ocuparse solamente de las funciones de crédito, es decir, evaluar, seleccionar y mantenerse al corriente de los clientes a quienes se haya otorgado crédito. A medida que crece la organización, se presta atención a la evaluación de la posición financiera de la empresa y a la adquisición de financiamiento a corto plazo. Cuando la empresa es aproxima a la gran escala, la función financiera crece hasta incluir decisiones relacionadas con la adquisición de activos fijos, obtención de fondos para financiar activos fijos y la distribución de las utilidades corporativas entre los dueños.

La función financiera es necesaria para que la una empresa pueda operar en gran escala. Puede asignarse al departamento de contabilidad o a un departamento financiero separado, pero debe existir en alguna forma para proporcionar las técnicas y experiencia necesarias que hagan posible a la empresa obtener el máximo de utilidades de acuerdo al tamaño de sus operaciones.

El administrador financiero debe tener especial cuidado en mantener sus niveles de flujo de efectivo positivos, ya que el buen funcionamiento de una empresa no puede medirse por las utilidades que genera ya que estas pueden presentar ingresos que no han entrado a la empresa y carecer de entradas de efectivo suficientes para cancelar sus deudas.

MAXIMIZACION DE UTILIDADES EN CONTRASTE CON MAXIMIZACION DE LA RIQUEZA.

El objetivo principal del administrador financiero es alcanzar la maximización de la riqueza del accionista ya que las utilidades totales no son tan importantes como las utilidades por acción; incluso la maximización de las utilidades por acción no es un objetivo totalmente apropiado, en parte debido a que no especifica el momento o la duración de los rendimientos esperados.

Otro inconveniente del objetivo de maximizar las utilidades por acción es que no toma en cuenta el riesgo del posible flujo de utilidades debido a que algunos proyectos de inversión son mucho más riesgosos que otros.

Se puede hablar del caso en que dos compañías tengan las mismas utilidades por acción estimadas, pero si el flujo de utilidades de una está sujeto a un riesgo considerablemente mayor que el flujo de utilidades de la otra, el precio de mercado por acción puede ser menor.

El precio de mercado de la acción de una empresa representa el criterio central de todos los participantes en el mercado en cuanto al valor de la empresa en particular.

Como objetivo la maximización de utilidades tiene tres defectos básicos :

1. Es una consideración a corto plazo.
2. Descuida el riesgo.

Puede ocasionar la disminución del precio de las acciones.

Una empresa puede maximizar sus utilidades actuales comprando maquinaria de baja calidad, utilizando materias primas de baja calidad y haciendo un esfuerzo en ventas, comercializando sus productos a un precio que rinda utilidades altas por unidad. A corto plazo, las utilidades pueden maximizarse, pero una política de esta naturaleza puede disminuir futuros márgenes de utilidad y aún ocasionar la quiebra de la empresa.

El segundo problema con la estrategia de maximizar las utilidades es que su éxito depende de las ganancias futuras de la empresa que pueden ser solamente estimadas. Si las ganancias reales no son de la magnitud prevista, fracasa la estrategia de la empresa, pero a la larga, las fluctuaciones en los rendimientos tienden a compensarse.

El problema final relacionado con la maximización de las utilidades es que puede ocasionar la caída en el mercado de los valores de la empresa. Una manera de maximizar las utilidades de un periodo a otro al siguiente es reinvertir todas las utilidades de la empresa, utilizándolas para adquirir activos rentables que aumenten las utilidades futuras. El mayor inconveniente de esta estrategia es que no deja margen para el pago de dividendos a los inversionistas.

Como conclusión, maximizar la riqueza es una estrategia más viable que los esfuerzos para maximizar utilidades. "Es una estrategia a largo plazo que hace hincapié en el aumento del valor actual de la inversión de los dueños en una compañía"² y en la implementación de proyectos que aumenten el valor en el mercado de los valores de la empresa.

Al utilizar la estrategia de incrementar al máximo la riqueza, el gerente financiero se enfrenta con el problema de la incertidumbre al tener en cuenta las alternativas entre diferentes tipos de rendimiento y los niveles de riesgos correspondientes. Utilizando su conocimiento de estas alternativas previstas de riesgo-rendimiento, perfecciona estrategias destinadas a incrementar al máximo la riqueza del dueño a cambio de un nivel de riesgo aceptable.

El maximizar las utilidades puede ser parte de la estrategia de maximización de la riqueza. Muy a menudo, los dos objetivos se pueden perseguir simultáneamente, pero no debe permitirse que la maximización de las utilidades opaque el objetivo más amplio de la maximización de la riqueza. Esta clase de sacrificio puede causar solamente la merma del valor de los activos y la caída final del valor de la participación de cada uno de los dueños de la empresa.

² Fundamentos de administración financiera, J.L. Gitman, Edit. HARLA, Mexico 1978.

RESPONSABILIDAD SOCIAL.

La maximización de la riqueza del accionista no debe ignorar responsabilidades sociales tales como proteger al consumidor, pagar salarios justos a los empleados, mantener prácticas justas de contratación y condiciones de trabajo seguras, apoyar a la educación y participar en asuntos del medio ambiente como pueden ser el mantener limpio el aire y el agua, se argumenta que la riqueza del accionista y quizá la propia existencia de la corporación dependen de que sean socialmente responsables.

Es indudable que ciertas acciones sociales, desde un punto de vista a largo plazo, redundan en el mejor interés de los accionistas y deben llevarse a cabo. Una meta deseable desde un punto de vista social puede ser posible solamente a través de la asignación eficaz de los recursos.

En una época de necesidades no satisfechas y de escasez, el proceso de distribución es en extremo importante, así se puede considerar dentro de un sistema a las empresas como productoras tanto de bienes privados como sociales y la maximización de la riqueza del accionista permanece siendo un objetivo viable de la empresa.

FUNCION DEL DIRECTOR FINANCIERO.

El director financiero está interesado en :

- 1) La asignación eficiente de los fondos dentro de la empresa.
- 2) Obtener fondos en las condiciones más favorables que sea posible.

Estas funciones se realizan con el objetivo de maximizar la riqueza del accionista. De manera general, en la primer función se incluye la consideración de la cantidad total de fondos a emplear en la empresa.

El administrador financiero se ocupa de mantener la solvencia de la empresa, obteniendo los flujos de caja necesarios para satisfacer las obligaciones y adquirir los activos fijos y circulantes necesarios para satisfacer las obligaciones y adquirir los activos fijos y circulantes necesarios para

lograr los objetivos de la empresa. En vez de reconocer los ingresos en el momento de la venta y los gastos cuando se incurre en ellos, como hace el contador, reconoce los ingresos y gastos solamente con respecto a entradas y salidas de efectivo.

El funcionario financiero evalúa los informes del contador, produce datos adicionales y toma sus decisiones basadas en sus análisis. El papel del contador es suministrar datos consistentes y de fácil interpretación en relación con las operaciones de la empresa en el pasado, el presente y probablemente el futuro. El administrador financiero utiliza estos datos en la forma en que se presentan, o después de haber hecho ciertos ajustes y modificaciones como insumo importante en el proceso de toma de decisiones financieras.

Existen otras funciones primarias básicas del administrador financiero en base a los estados financieros básicos. Estas funciones son:

1. El análisis de datos financieros.
2. Determinar la estructura de activos de la empresa.
3. Determinar su estructura de capital.

El análisis de datos financieros se refiere a la transformación de datos financieros a una forma que pueda utilizarse para controlar la posición financiera de la empresa, para hacer planes para financiamientos futuros, evaluar la necesidad para incrementar la capacidad productiva y a determinar el financiamiento adicional que se requiera. El cumplimiento adecuado de esta función es necesario si el administrador financiero debe ejecutar sus otras funciones básicas de determinar las estructuras de capital y de activos de la empresa.

En la determinación de la estructura de activos, el administrador financiero determina tanto la composición como el tipo de activos que se encuentran en el balance de la empresa. El término composición se refiere a la cantidad de dinero que comprenden los activos circulantes y fijos. Una vez que se determina la composición, el gerente financiero debe determinar y tratar de mantener ciertos

niveles "óptimos" de cada tipo de activo circulante: Asimismo, debe determinar cuáles son los mejores activos fijos que deben adquirirse. Debe saber en qué momento los activos fijos se hacen obsoletos y es necesario reemplazarlos o modificarlos.

En la determinación de la estructura de capital de la empresa el administrador financiero se ocupa del pasivo y capital en el balance. Deben tomarse dos decisiones fundamentales acerca de la estructura de capital de la empresa. Primero, debe determinarse la composición más adecuada de financiamiento a corto y largo plazo. Esta es una decisión importante por cuanto afecta la rentabilidad y la liquidez general de la empresa. Otro asunto de igual importancia es determinar cuáles fuentes de financiamiento a corto o largo plazo son mejores para la empresa en un momento dado.

LAS BASES.

Con el fin de obtener fondos de modo eficiente y asignarlos, los directores financieros tienen que planear con cuidado, tienen que proyectar los flujos de efectivo futuros y después evaluar el posible efecto de estos flujos sobre la situación financiera de la empresa. Sobre la base de estas proyecciones elaboran planes para la adecuada liquidez para pagar las cuentas y otras obligaciones a su vencimiento.

ASIGNACION DE FONDOS.

El director financiero supervisa la asignación de los fondos entre usos alternativos tomando como objetivo fundamental maximizar la riqueza del accionista.

El nivel óptimo de un activo circulante depende de su rentabilidad y flexibilidad relacionada con ese nivel con relación al costo en que se incurre para mantenerlo.

La elaboración del presupuesto de capital incluye asignar capital a propuestas de inversión cuyos beneficios se realizarán en el futuro.

Cuando una propuesta incluye un componente de activo circulante, este último se trata como parte de la decisión de elaboración del presupuesto de capital y no como una decisión por separado de capital de trabajo.

Las fusiones y adquisiciones desde el punto de vista de la asignación de fondos de la empresa. Muchos de los conceptos aplicables a la elaboración del presupuesto de capital también son aplicables aquí.

El crecimiento de una compañía puede ser interno, externo, o de ambos tipos, nacional o internacional.

Por último, en esta parte, se estudian los fracasos y las reorganizaciones, que incluyen la decisión de liquidar una compañía o rehabilitarla, con frecuencia mediante el cambio de su estructura de capital.

OBTENCION DE FONDOS.

Otro de los aspectos que abarca la administración financiera es la adquisición de fondos. Se dispone de una amplia variedad de fuentes. Cada una de ellas tiene ciertas características en cuanto al costo, vencimiento, disponibilidad, gravamen de los activos y otras condiciones impuestas por el proveedor del capital.

Sobre la base de estos factores, el director financiero tiene que determinar la mejor mezcla de financiamiento para la empresa.

El concepto de apalancamiento consiste en un esfuerzo por comprender el riesgo financiero y cómo este riesgo se interrelaciona con el riesgo de operación analizando al mismo tiempo las utilidades retenidas como una fuente de fondos.

Por consiguiente, la administración financiera incluye la asignación de fondos dentro de la empresa y la adquisición de los fondos.

Las dos están interrelacionadas en el sentido de que una decisión de invertir en un activo en particular necesita el financiamiento de ese activo, mientras que el costo de un financiamiento afecta la decisión de invertir.

ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS

Como una herramienta básica para el administrador financiero, el análisis de estados financieros normalmente se refiere al cálculo de razones para evaluar el funcionamiento pasado, presente y proyectado de la empresa. El análisis de razones es la forma más usual de análisis financiero. La información principal para este análisis son el estado de resultados y el balance del periodo o periodos que se consideran. La información que genera el análisis financiero es de vital interés para actuales accionistas, acreedores y la propia dirección de la empresa. Aunque la preocupación principal del accionista se relaciona con la rentabilidad, también presta especial atención a los índices de liquidez y apalancamiento para determinar la probabilidad de que continúe existiendo la empresa y evaluar la probabilidad de participar en la distribución de utilidades.³

La administración de la empresa se preocupa de todos los aspectos de la situación financiera de ésta. Como están enterados de todo aquello que evalúan los propietarios y acreedores, hacen esfuerzos para operar de tal manera que produzca razones que ambas partes consideren favorables. Si la empresa es próspera el precio de sus acciones debe permanecer a un nivel aceptable y su reputación crediticia debe ser incomparable. En otras palabras, la capacidad de la empresa para reunir dinero ya sea a través de la venta de acciones o de la emisión de deudas (obligaciones) debe mantenerse a un nivel razonablemente alto. Un objetivo colateral de la administración de la empresa es la utilización de razones para regular el funcionamiento de la empresa de periodo a periodo. Cualquier cambio inesperado se examina para descubrir problemas en gestación. El análisis financiero pone a disposición del administrador los instrumentos necesarios para verificar continuamente el pulso de la empresa y poder así implementar programas correctivos tan pronto se presenten síntomas de problemas futuros.

³ Fundamentos de administración financiera, J.L. Gitman, Editorial HARLA; Harper & Row Latinoamericana, Mexico 1978.

Los acreedores de la empresa se interesan primordialmente en la liquidez a corto plazo de la empresa y en su capacidad para atender las deudas a largo plazo.

RAZONES FINANCIERAS BASICAS.

Las razones financieras pueden dividirse en cuatro grupos básicos: razones de liquidez y actividad, razones de endeudamiento, razones de rentabilidad y razones de cobertura o reserva. Los primeros dos grupos de índices dependen en muy alto grado de los datos que se toman del balance general, en tanto los otros dos grupos dependen del estado de resultados. Las razones de liquidez y de rentabilidad ofrecen la información más importante relacionada con las operaciones a corto plazo de la empresa. Las razones de apalancamiento y de reserva son útiles solamente si se puede asegurar que la empresa va a sobrevivir a corto plazo.

Medidas de liquidez y actividad.

La liquidez de una empresa se juzga por su capacidad de satisfacer sus obligaciones a corto plazo a medida que éstas vencen. La liquidez se refiere no solamente a las finanzas totales de la empresa, sino a su habilidad para convertir en efectivo determinados activos y pasivos circulantes. Las tres medidas básicas de la liquidez total de la empresa son la razón circulante, capital neto de trabajo y razón o prueba del ácido.

Las medidas de actividad comprenden la rotación de cartera, los días de cartera, la rotación de inventario, los días de inventario, la cuál es significativa solamente cuando se compara con la de otras empresas en el mismo campo industrial o de servicios. Cada índice de rotación resulta de las diversas características de operación de cada tipo de empresa.

la rotación del activo y la rotación del activo fijo. (En el anexo 1 se analizan cada una de las razones y la interpretación que el administrador financiero debe dar.)

Medidas de endeudamiento.

La situación de endeudamiento de la empresa indica el monto de dinero de terceros que se utilizan en el esfuerzo para generar utilidades. Normalmente el administrador financiero se ocupa principalmente de las deudas a largo plazo de la empresa, ya que estas deudas comprometen a la empresa en el transcurso del tiempo a pagar intereses y finalmente a devolver la suma prestada. Como las reclamaciones de los acreedores de la empresa deben ser satisfechas con prioridad a la distribución de utilidades a los accionistas, los accionistas actuales prestan especial atención al grado de endeudamiento en que incurra la administración de la empresa, los acreedores también se preocupan por el grado de endeudamiento de la empresa, ya que a mayor endeudamiento, mayor es la posibilidad que la empresa incurra en el incumplimiento de sus obligaciones. Por todo lo anterior, la administrador debe poner especial cuidado al apalancamiento de la empresa.

Razón de endeudamiento. Esta razón mide la proporción total de activos aportados por los acreedores de la empresa. Mientras mayor sea este índice, mayor será la cantidad de dinero ajeno a la empresa, que se esté utilizando en generar utilidades para los dueños.

Razón pasivo-capital. Esta razón indica la relación entre los fondos a largo plazo que suministran los acreedores y los que aportan los dueños de la empresa. Se utiliza a menudo para estimar el grado de apalancamiento financiero de la empresa.

Medidas de rentabilidad.

Hay un buen número de medidas de rentabilidad y cada una de ellas relaciona los rendimientos de la empresa con las ventas, los activos o el capital. Como grupo, estas medidas permiten al analista evaluar las ganancias de la empresa con respecto a un nivel dado de ventas, de activos o la inversión de los dueños. Se presta atención a la rentabilidad de la empresa ya que para sobrevivir es necesario producir utilidades. Sin utilidades una empresa no puede atraer capital externo, y además los acreedores y dueños existentes se preocuparían por el futuro de la empresa y

tratarían de recuperar sus fondos. Los acreedores, dueños y principalmente los administradores concentran su atención en fomentar las utilidades de la empresa en consideración a la gran importancia que da el mercado a las ganancias empresariales.

Las principales medidas de rentabilidad son:

- El margen bruto de ventas.: Determina la ganancia se obtiene por cada peso de venta antes de gastos de operación.
- El margen operativo de ventas.: determina la ganancia operativa, antes del costo integral de financiamiento que se obtiene por cada peso de ventas.
- El margen neto de ventas. Determina la ganancia que se obtiene por cada peso de venta después de impuestos.

EL MEDIO AMBIENTE FINANCIERO EN MEXICO

El sistema financiero está integrado por gran número de instituciones y mercados que dan servicio a las empresas mercantiles, personas individuales y gobiernos.

EL PROPOSITO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS.

El activo financiero se crea sólo cuando la inversión de una unidad económica en activos reales excede sus ahorros y financia este exceso tomando préstamos o emitiendo valores de capital.

EFICIENCIA DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

El propósito de los mercados financieros en una economía es asignar los ahorros en forma eficiente para los usuarios finales.

Mientras mayor sea la diversidad de patrones de ahorro e inversión deseados entre las unidades económicas, será mayor la necesidad de los mercados financieros eficientes de canalizar los ahorros a los usuarios finales. El inversionista final en activos reales y el ahorrador final deben juntarse con el menor costo y molestia que sean posibles.

Sin activos financieros una unidad económica estaría muy limitada en su comportamiento de inversión. Mientras más desarrollados estén los mercados financieros de un país será mayor la eficiencia. Se han desarrollado varias instituciones para mejorar esta eficiencia. Una de ellas es el corredor de préstamos, cuyo propósito es encontrar ahorradores para reunirlos con unidades económicas que necesiten fondos.

Otra institución que realiza la eficiencia del flujo de ahorro es el mercado secundario, donde se pueden encontrar o vender valores existentes.

La existencia de un fuerte mercado secundario refuerza el mercado primario en el que los fondos fluyen de los ahorradores finales a los usuarios finales.

INTERMEDIARIOS FINANCIEROS.

Los intermediarios financieros incluyen instituciones tales como los bancos comerciales, los bancos de ahorro, las asociaciones de ahorro y préstamos, las compañías de seguros de vida y los fondos para pensiones y de participación en utilidades.

Compran valores primarios y, a su vez, emiten sus propios valores. Los intermediarios financieros transforman los fondos en una forma que los hace más atractivos.

El intermediario financiero también está en posibilidad de agrupar ahorros para comparar valores primarios de distintos tamaños. También los intermediarios financieros pueden transformar el vencimiento de un valor primario en valores indirectos con diferentes vencimientos, con frecuencia brinda los conocimientos necesarios para invertir en valores primarios.

FLUJOS DE FONDO EN LA ECONOMIA.

Con los intermediarios financieros tenemos cuatro sectores principales en la economía : hogares, empresas mercantiles no financieras, gobiernos e instituciones financieras.

FLUJOS DE FONDO PARA EMPRESAS MERCANTILES.

Las empresas mercantiles cuando invierten más en activos reales de lo que pueden pagar con sus ahorros, se dirigen principalmente a los hogares y las instituciones financieras en busca de fondos. Los hogares representan un flujo directo; las instituciones financieras uno indirecto.

Según la economía se impulsa, aumenta la necesidad de financiamiento externo. En particular, los préstamos bancarios tienden a aumentar en forma drástica en la medida en que las empresas aumentan sus inventarios y cuentas por cobrar, seguidos por los aumentos en la emisión neta de bonos de las empresas.

PROCESO DE MODERNIZACION DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

Adecuación del marco Jurídico.

La formalización de las agrupaciones financieras y el nuevo esquema del Sistema Financiero Mexicano se estableció en 1990, cuando se presentaron al congreso para su aprobación dos nuevas leyes: la Ley de Instituciones de Crédito (que tomaba en cuenta la participación del sector privado en la Banca Mexicana) y la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras. Con estas dos leyes se sentaron las bases para establecer un sistema financiero más sólido.

Durante todo el proceso de modernización del sistema financiero mexicano, la legislación se ha ido adecuando para realizar todos los cambios; han sido necesarios:

a) Dos reformas constitucionales:

- El restablecimiento del régimen mixto de la banca.
- La autonomía del Banco Central.

b) Tres nuevas leyes.

- Ley de Instituciones de Crédito.
- Ley para Regular a las Agrupaciones Financieras.
- Ley del Banco de México.

Además se han realizado 19 modificaciones a diferentes leyes.

Formalización de las Agrupaciones Financieras y Desincorporación Bancaria.

Una de las etapas más importantes del proceso de modernización fue la desincorporación bancaria, sin precedentes en el mundo, tanto por el plazo tan corto en que se desincorporaron todas las instituciones, como por su metodología y por los recursos obtenidos por la venta. El precio promedio al que se vendieron los 18 bancos privatizados fue de 3.07 veces capital contable y casi 16 veces utilidades.

De 1990 al término de la privatización bancaria que culminó en 1992, los nuevos grupos se fueron estructurando, adecuándose a lo que establecía la nueva ley, y en muchos casos participando en el proceso de desincorporación bancaria. Para muchos de los grupos que conformaron la banca paralela en los ochentas era de suma importancia la adquisición de un banco, ya que las reglas del juego habían cambiado y para participar en el nuevo esquema de banca universal el eje de las operaciones tendría que ser una institución de banca múltiple.

Apertura del Sector Financiero.

La estrategia para fortalecer al sistema financiero y aumentar su eficacia se ha orientado al logro de una mayor competencia entre las diversas instituciones mediante tres vertientes:

- Aumento del número de instituciones.
- Nuevas figuras financieras.
- Apertura con el exterior.

Aumento del número de instituciones.

Desde 1993 al primer trimestre de 1995, se han autorizado 21 nuevos bancos. Por otro lado el número de uniones de crédito ha crecido de 166 que existían en 1990 a 330 a finales de 1993.

En cuanto a otras instituciones, en el periodo de 1989 al primer trimestre de 1994 se autorizaron: 3 casas de bolsa, 4 aseguradoras, 43 arrendadoras financieras, 13 almacenadoras, 164 casas de cambio y 82 instituciones de factoraje. Cabe mencionar que muchas de estas instituciones han sido fusionadas y otras como las casas de cambio o factorajes han desaparecido.

Dada la coyuntura actual del sistema financiero mexicano, se vislumbra que las instituciones financieras no bancarias independientes, es decir, que no pertenecen a una agrupación financiera, tenderán a desaparecer, así como los grupos financieros y bancos tenderán a fusionarse quedando en el mercado pocos participantes.

Nuevas figuras financieras:

El proceso de modernización del sistema financiero mexicano incluye la creación de nuevas figuras de intermediación financiera que se orientan a atender las necesidades de servicios y recursos en diferentes niveles y tipos de mercado, desde las grandes corporaciones, hasta aquellas empresas o individuos que tradicionalmente han tenido acceso limitado a estos servicios:

- Empresas de Factoraje Financiero.
- Grupos Financieros.
- Sociedades de Ahorro y Préstamo.
- Sociedades Financieras de Objeto Limitado.

Apertura con el exterior.

Con el fortalecimiento del sistema financiero mexicano, se han sentado las bases para propiciar su incorporación en el plano internacional bajo principios de soberanía y gradualidad. Actualmente las instituciones financieras del exterior pueden participar en nuestro país de tres maneras:

1. Oficinas de representación

Muchas instituciones extranjeras han venido operando desde hace varios años a través de oficinas de representación, que pueden ser bancarias o bursátiles.

2. Participación limitada en instituciones financieras mexicanas

Los intermediarios financieros del exterior pueden participar en el sistema financiero mexicano, mediante alguna asociación con intermediarios mexicanos, su participación en el capital social de estas instituciones está limitada de la siguiente manera:

Bancos y Grupos Financieros	hasta el 20%
Casas de Bolsa	hasta el 15%
Aseguradoras	hasta el 49%

Organizaciones Auxiliares del Crédito hasta el 49%

3. Filiales Financieras

Derivado de la aprobación y entrada en vigor del tratado de Libre Comercio, Las Leyes que regulan al sector financiero se han reformado y adicionado para permitir la participación de intermediarios extranjeros en nuestro país. La apertura permite la incorporación al sistema financiero mexicano de filiales de Instituciones Financieras del exterior, garantizando así que exista capacidad y experiencia en los servicios financieros.

La participación de estos intermediarios estará limitada sólo a aquellas entidades financieras constituidas en un país con el que México haya celebrado un tratado o acuerdo internacional en virtud del cual se permita el establecimiento en territorio nacional de filiales. Además estas filiales estarán limitadas en cuanto al tamaño de su capital, y estos límites se irán incrementando gradualmente durante el período de transición del Tratado de Libre Comercio. Existirán límites individuales (para cada institución) y límites globales (para el conjunto de instituciones del exterior).

Los límites son los siguientes:

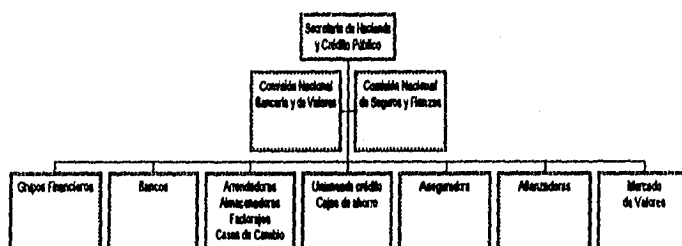
	Límite individual	Límite global	
		1994	2000
Bancos	1.5%	8%	15%
Casas de Bolsa	4.0%	10%	20%
Aseguradoras	1.5%	6%	12%
Factoraje y Arrendamiento		10%	20%

a partir del año 2000 desaparecen estos límites.

Estructura actual del Sistema Financiero Mexicano :

En este nuevo entorno la estructura del sistema financiero es la siguiente:

Sistema Financiero Mexicano



Las entidades financieras en México están reguladas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y son vigiladas por la comisión pertinente al giro de la institución.

Así, los bancos, las organizaciones auxiliares de crédito y las sociedades financieras de objeto limitado, son vigiladas por la Comisión Nacional Bancaria, ahora fusionada con la comisión Nacional de Valores regulando entonces también esta supercomisión al Mercado de Valores, las sociedades calificadoras de valores, las instituciones para el depósito de valores y las sociedades operadoras de fondos de inversión.

Las aseguradoras y afianzadoras, son vigiladas por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y las agrupaciones financieras serán vigiladas por la comisión pertinente, dependiendo de la entidad más importante dentro del grupo.

Por otro lado el Banco de México tiene como funciones principales: la regulación de la emisión y circulación de moneda, de los cambios de la intermediación, y de los servicios financieros. Así mismo funge como banco de reserva para las instituciones de crédito y como acreditante de última instancia.

LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS

Integración.

Las agrupaciones financieras a las que se refiere la Ley para regular a las Agrupaciones Financieras están formadas por una sociedad controladora que debe ser en todo momento propietaria de por lo menos el 51% de las acciones de cada entidad que la conforme. Este tipo de Agrupaciones se puede integrar con las siguientes entidades financieras:

- Almacenadoras.
- Arrendadoras financieras.
- Empresas de factoraje financiero.
- Casas de cambio.

- Instituciones de fianzas.
- Instituciones de seguros.
- Sociedades financieras de objeto limitado.
- Casas de bolsa.
- Bancos.
- Sociedades operadoras de fondos de inversión.

El grupo financiero podrá formarse con cuando menos dos tipos diferentes de las entidades financieras siguientes: bancos o casas de bolsa e instituciones de seguros. En el caso de que el grupo no incluya a dos de estas entidades deberá contar con tres tipos diferentes de las citadas en el párrafo anterior que no sean sociedades operadoras de sociedades de inversión.

Estructura accionaria y de Capital.

El capital social de una controladora está formado por el capital ordinario y podrá integrarse también por un capital ordinario y podrá integrarse por un capital adicional.

Capital Ordinario:

El capital ordinario puede estar representado por dos tipos de acciones:

“A” que deben de representar como mínimo el 51% del capital ordinario.

“B” que pueden representar un máximo de 49%.

Todas estas acciones tienen los mismos derechos, solamente se diferencian en el tipo de personas que las pueden adquirir.

Las acciones de la serie “A” solamente pueden ser adquiridas por:

⇒ personas físicas de nacionalidad mexicana.

⇒ Personas morales mexicanas cuyo capital sea mayoritariamente propiedad de mexicanos y sean controladas por los mismos.

⇒ Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) y Fondo de Apoyo al Mercado de Valores.

Las acciones de la serie "B" son de libre suscripción.

Capital Adicional

El capital adicional podrá representar hasta un 40% del capital ordinario con autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y estará representado por acciones de la serie "L" que pueden ser de libre suscripción.

Las acciones de la serie "L" son de voto limitado, y pueden recibir dividendos preferente si así se establece en los estatutos sociales de la controladora.

Restricciones en la tenencia accionaria

Ninguna persona física o moral podrá adquirir el control de acciones de las series A y B por más del 5% del capital social pagado. La Secretaría de Hacienda puede autorizar un porcentaje mayor, sin que en ningún caso exceda del 20%.

Se exceptúa de esta restricción al Fondo Bancario de Protección al Ahorro y al Fondo de Apoyo al Mercado de Valores, así como a las propias controladoras cuando se quieran fusionar con otra y a las entidades financieras del exterior que adquieran acciones de cualquier serie conforme a programas aprobados con la finalidad de convertir a la respectiva sociedad controladora en una Sociedad controladora Filial.

Otras Características.

La nueva ley tanto de agrupaciones financieras, como de las instituciones de crédito, desvincula totalmente la actividad industrial de la financiera, es por ello, que los grupos financieros no pueden tener inversiones en empresas industriales.

Así mismo dado que la agrupación financiera es una sociedad netamente tenedora de acciones, le estará prohibido contratar cualquier tipo de pasivo exceptuando pasivos a corto plazo contratados para financiar la compra de alguna entidad financiera que se quiera incorporar al grupo.

PRINCIPALES FIGURAS FINANCIERAS EN MEXICO.

Como ya se mencionó anteriormente, el sistema financiero mexicano está formado por diferentes instituciones financieras, de las cuales doy una breve explicación a continuación :

Almacenadora.

Es una organización auxiliar de crédito cuyo objetivo es el almacenamiento, guarda y conservación de bienes y mercancías, así como también la expedición de certificados de depósito y bonos de prenda, los cuales son títulos de crédito negociables para la obtención de financiamiento con garantía prendaria, en la banca nacional e internacional.

Los servicios que ofrece son: bodega directa, dirigida al almacenamiento de mercancías nacionales; bodega fiscal, utilizada para aquellas mercancías en proceso de importación, con la ventaja adicional del pago paulatino de impuestos aduanales según se disponga de los productos, y la habilitación de bodegas, mediante la cuál el cliente obtiene los títulos de crédito sin tener que desplazar los productos de sus propias bodegas.

Arrendadora.

Es una organización auxiliar del crédito y cumple funciones de intermediación financiera, ofreciendo el arrendamiento como una fuente adicional de financiamiento para apoyar a las personas físicas y morales.

Banca múltiple.

La banca múltiple incorpora todos los servicios bancarios como son créditos comerciales, crédito hipotecario, tarjeta de crédito, cartas de crédito, depósitos a la vista y a plazos, servicios de fiduciario, ingeniería financiera, mercado de dinero y mercado de valores.

Casa de Bolsa.

Ofrece servicios de asesoría e inversión para personas físicas y morales nacionales extranjeros en: Mercado de dinero, mercado de capitales, sociedades de inversión, fondos de previsión social, financiamiento, promoción corporativa e internacional.

Casa de Cambio.

Ofrece servicios de cheques de viajero, transferencias, metales, giros y ventanilla.

Factoraje.

La empresa de factoraje ofrece servicios enfocados a satisfacer las necesidades de liquidez de las empresas mediante la adquisición de cuentas por cobrar y financiamiento a proveedores.

Fianzas.

La fianza es un contrato mediante el cual la afianzadora se obliga a cumplir las obligaciones de un tercero en caso de que este no cumpla, y de este modo garantiza su cumplimiento a la persona interesada. Existen fianzas de fidelidad, de crédito, judiciales y administrativas, dependiendo del tipo de obligación o crédito del que se trate.

Compañías de Seguros.

Estas compañías ofrecen todos los tipos de seguros existentes, a fin de proteger a los bienes o a las personas de cualquier riesgo o eventualidad como podría ser un accidente, un incendio, la pérdida de la salud, o incluso la vida.

Dependiendo del sujeto, los seguros se dividen fundamentalmente en seguros de personas y seguros de bienes. En el mercado nacional se conocen como "ramos" y se denominan seguros de vida, accidentes y enfermedades y seguros de daños. Estos últimos incluyen los seguros de automóviles, incendio, marítimo y transportes, robo, responsabilidad civil, etc.

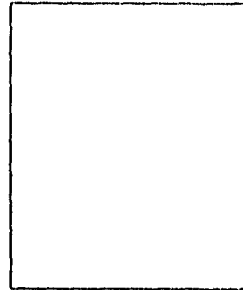
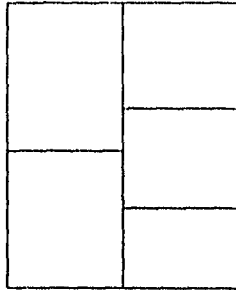
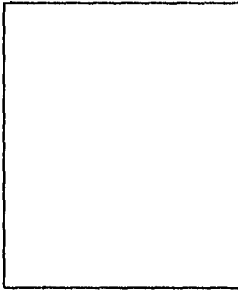
ESTADOS FINANCIEROS FUNDAMENTALES PARA EL ADMINISTRADOR

FINANCIERO

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO/ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA

BALANCE GENERAL

ESTADO DE RESULTADOS



<p>OBJETIVO: Medir la generación u origen de recursos y el uso de los mismos, es decir, movimiento de dinero.</p>	<p>OBJETIVO: Presentar la situación financiera de la empresa a una fecha determinada.</p>	<p>OBJETIVO: Medir la eficiencia de la actividad de la empresa, así como la generación de riqueza, para un periodo determinado.</p>
<p>RESULTADO: Flujo de efectivo (movimiento de dinero).</p>	<p>RESULTADO: Estructura de la empresa (que se tiene y a quién se debe).</p>	<p>RESULTADO: Utilidad (Generación de riqueza)</p>
<p>MUESTRA: Como se modificaron los recursos y obligaciones de la empresa en el periodo, así como los movimientos de dinero.</p>	<p>MUESTRA: Los activos (que se tiene), así como el pasivo (que se debe) y el capital (patrimonio de los accionistas) a una fecha determinada.</p>	<p>MUESTRA: Los ingresos, costos y gastos, así como la utilidad o pérdida resultante del periodo.</p>
<p>SE PRESENTA: Por un periodo determinado</p>	<p>SE PRESENTA: A una fecha determinada.</p>	<p>SE PRESENTA: Por un periodo determinado.</p>

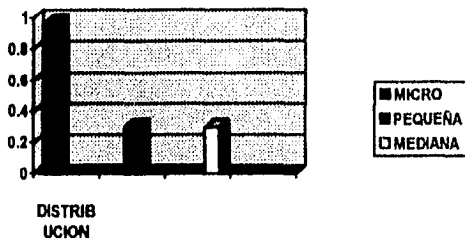
CAPITULO II

LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA . SITUACION ACTUAL EN MEXICO.

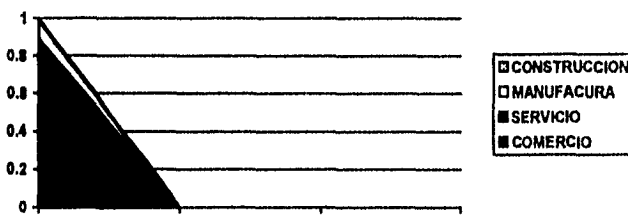
En base a un estudio realizado por Nacional Financiera a una muestra de 13,573 empresas de todos los sectores , se obtuvieron los siguientes datos representativos. Estas tablas y gráficas nos proporcionan un panorama más real de la situación de la micro, mediana y pequeña empresa en nuestro país.

I. UNIVERSO ECONÓMICO Y POBLACION OBJETO DE ESTUDIO.

a) Distribución de las empresas por tamaño.



b) Distribución por sector.



2. CARACTERISTICAS GENERALES DE LA POBLACION.

a) Edad de las empresas y de los empresarios.

Cerca del 90% de las empresas medianas tienen seis años o más de estar operando. En la pequeña empresa esta proporción se ubica alrededor del 80 %, y en la microempresa el 51 % presentan este promedio.

EDAD DEL EMPRESARIO	Micro	Pequeña	Mediana
2.0	0.3	0.0	
7.0	5.8	5.3	
11.2	14.5	18.0	
14.4	17.3	19.5	
16.1	16.6	17.5	
14.0	13.5	124.1	
11.3	12.0	7.9	
24.0	20.0	17.7	

Cerca del 90% de las empresas medianas tienen seis años o más de estar operando. En la pequeña empresa esta proporción se ubica alrededor del 80%, y en la microempresa el 51 % presentan este promedio.

EDAD DE LAS EMPRESAS

INTERVALLO	PEQUEÑA	MEDIANA	MICROEMPRESA
Más de 20 años	73	89	67
15-20	10	11	31
10-15	10	11	13
5-10	6	6	10
Más de 5 años	90	90	78

b) Ubicación de la empresa.

Condición según propiedad: el 52% de las microempresas se encuentran ubicadas en un local propio: en éstas, la mitad de los empresarios viven en el mismo local donde realizan su actividad. En la pequeña y mediana empresa la situación anterior se presenta con poca frecuencia, ya que sólo el 5 y 4% de los encuestados respectivamente, viven en el lugar de trabajo. Cabe resaltar que cerca de la mitad de los medianos empresarios son propietarios del local donde se encuentra su empresa.

TAMAÑO DE LA EMPRESA			
CONDICION DEL LUGAR DE TRABAJO	MICRO	PEQUEÑA	MEDIANA
Propio Ahí vive	26.5	5.5	4.4
Propio (no vive ahí)	25.1	34.0	47.9
Rentado	41.5	46.8	44.9
Prestado	6.2	1.5	2.6
Otro	1.0	3.2	1.1

c) Estabilidad de la empresa

En general, el porcentaje promedio de las empresas incluidas en el estudio (97%), manifestaron no haber cambiado de sector de actividad.

	Micro	Mediana
	2.8	2.6
	97.2	97.4

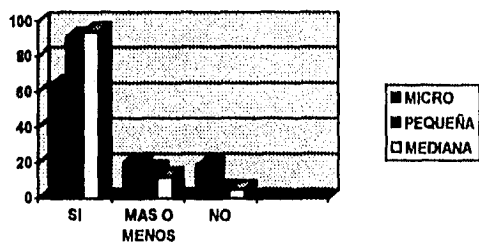
d) Tipo de organización.

En la microempresa predomina el propietario único (62%) y en la pequeña y mediana empresa destaca la proporción de establecimientos cuya forma de organización son las sociedades con o sin miembros de la familia. Se observa, que la mitad de las empresas medianas están organizadas en sociedades sin miembros familiares.

TIPO DE ORGANIZACIÓN			
TIPO DE ORGANIZACIÓN	MICRO	PEQUEÑA	MEDIANA
Propietario único	62.2	13.2	8.2
Sociedad con miembros familiares	22.9	32.1	32.7
Sociedad sin miembros familiares	7.8	54.7	51.4
Autónomo	1.0	1.0	4.9
Indefinida			

e) Regularización y registro

El 64% de los encuestados de la microempresa mencionó que conocen las leyes y reglamentos que norman el funcionamiento de su negocio. La proporción se incrementa considerablemente en la pequeña (91%) y mediana empresa.



g) Regularización

Los empresarios que desconocen las leyes y reglamentos (15% en micro, 1.2% en la pequeña y 0.7% en la mediana) mencionaron que se debe a que no tienen acceso a los mismos, no lo consideran necesario o desconocen las ventajas que ello representa.

	MICRO	MEDIANA
	57.0	23.1
	23.9	17.4
	20.0	12.8
	1.0	15.4
	2.8	12.8

OPERATIVIDAD DE LA EMPRESA

a) Factores considerados para determinar costos y precio de venta.

Cerca del 14% de la micro, 41% de la pequeña y 46% de la mediana empresa tienen una clara noción de los criterios técnicos para fijar los precios. Sin embargo, casi el 50% de los microempresarios lo hacen en forma parcial, considerando fundamentalmente el costo de las materias primas.

CRITERIOS PARA LA FIJACION DE PRECIOS		
Factor	Micro	Mediana
Costo de materias primas	48.6	36.5
Costo de mano de obra	20.5	19.1
Costo de energía	17.3	16.8
Costo de transporte	13.9	10.1
Costo de mantenimiento	4.0	7.8
Costo de depreciación	13.8	45.8
Costo de otros	4.9	5.6

b) Promoción del producto

Más del 50% de los entrevistados no efectúan ningún tipo de propaganda o promoción para promover sus productos (presentación directa al cliente) y los que la realizan, lo hacen mediante métodos tradicionales (periódico y directorio telefónico principalmente).

PROMOCIÓN DEL PRODUCTO			
FORMAS	MICRO	PEQUEÑA	MEDIANA
Presentación directa	84.1	80.1	56.8
Perifoneo	4.0	21.1	20.8
Directorio telefónico	4.8	27.1	20.0
Revistas	2.7		17.0
Perifoneo	13.6		13.8
Perifoneo	9.1		9.3
Perifoneo	3.6		13.3
Perifoneo	2.0		13.4
Perifoneo	1.0		4.4

Las razones por las cuales se escogen estos medios son: por el tipo de mercado, por su efectividad o simplemente por ser lo habitual en su negocio. En las microempresas el precio es un factor determinante para la elección del medio.

ELECCIÓN DEL MEDIO DE PROMOCIÓN			
RAZÓN	MICRO	PEQUEÑA	MEDIANA
Tipos de mercado	25.8		44.8
Efectividad	18.8		42.2
Por ser habitual	41.0		34.0
Por el precio	30.7		11.6
Otras	1.9		2.6

c) Maquinaria y equipo

A medida que va creciendo el tamaño de las empresas, existe mayor conciencia para ampliar o renovar los equipos, o los procesos productivos. La principal dificultad para ampliar o renovar equipos y procesos productivos, en opinión de los empresarios, es el alto costo de compra o reparación.

DIFICULTADES	MICRO	PEQUEÑA	MEDIANA
Alto costo de compra o reparación	82.5	75.5	69.9
Falta de capacitación personal	3.4	6.8	7.9
Falta de mano de obra calificada	2.6		2.3
Falta de tecnología	3.4		2.0
Falta de información	2.6		1.5
Falta de servicios	1.0		2.0
Falta de recursos financieros	4.5		14.4

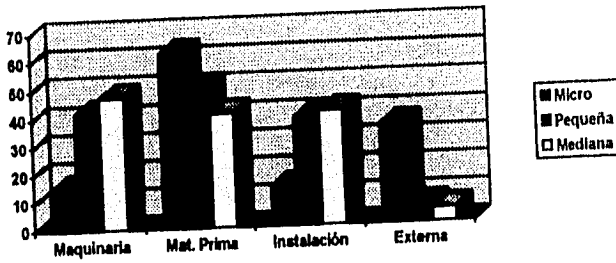
Inversión.

Los empresarios de la micro y pequeña empresa manifestaron que invierten la mayoría de sus ganancias en materia prima (62.3 y 49.7 respectivamente), no así la mediana, cuyo principal rubro de inversión es la maquinaria (47.3%).

RUBROS DE INVERSION

Rubros de inversión	Micro	Pequeña	Mediana
Maquinaria	15.3	41.8	47.3
Mat. Prima	62.3	55.7	40.8
Instalación	14.2	38.7	40.8
Externa	13.9	29.4	27.5
Fuera del negocio	35.3	6.4	4.9
No tiene ganancias	1.8	3.6	4.3
Otros	1.8	1.7	3.8

PRINCIPALES RUBROS DE INVERSION



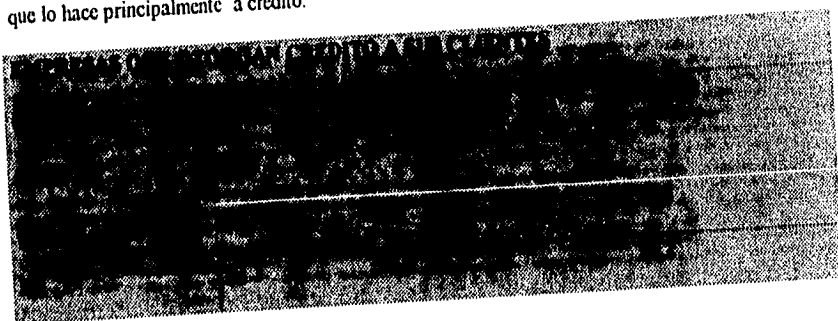
Mercado

Cerca de 72% de las microempresas tienen como cliente principal al consumidor final; en tanto que las pequeñas y medianas, destinan su producción y/o servicio a otra clientela.

MERCADO			
	Micro	Pequeña	Mediana
Principales clientes			
Consumidor final	72.3	28.2	35.2
Mayoristas	4.6	39.7	30.6
Minoristas	24.4	31.9	11.6
Empresas	0.6	32	15.0
Administración			
Demásados	5.4	28	11.5
Otros	12.4	41.2	48.7

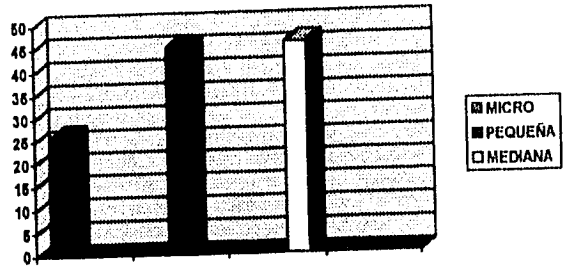
Por lo que se refiere a los factores que determinan la elección de proveedores, destacan el precio y la calidad de los productos, así como el servicio y oportunidad en la entrega.

El 61% de las micro empresas efectúan sus ventas al contado, a diferencia de la pequeña y mediana que lo hace principalmente a crédito.



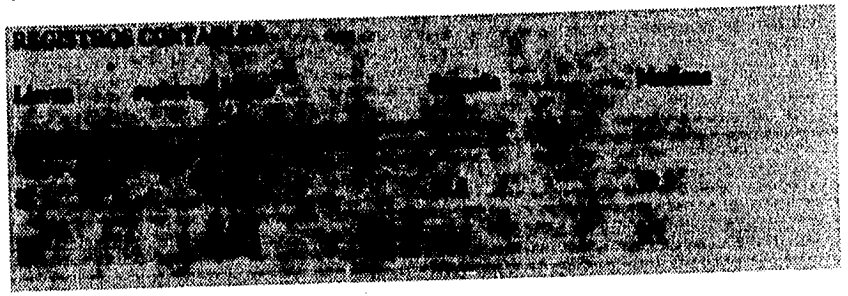
El plazo medio para la recuperación de los créditos que otorgan, va de 26 días en la micro, a 45 y 46 en la pequeña y mediana empresa.

PLAZO DE RECUPERACION



Administración.

Cerca del 88% de las microempresas son administradas por sus propios dueños; en tanto que en las pequeñas alcanza el 57% y en las medianas el 42%. El resto es administrado por profesionales dedicados a este ramo. El 77% de las microempresas manifestaron llevar registros contables; en la pequeña y mediana el porcentaje es de 98 y 99% respectivamente.



El 94% de los microempresarios manifestaron no tener problemas con el personal, contrastando con la pequeña y mediana, donde la alta rotación y el ausentismo son los de mayor incidencia.

PROBLEMAS LABORALES

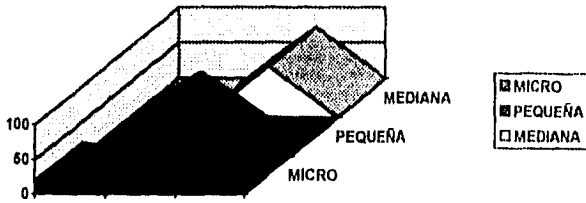
PROBLEMAS	MICRO	PEQUEÑA	MEDIANA
Ausentismo	44.5	43.9	41.8
Alta Rotación	22.4	38.3	47.8
Capacitación	14.3	36.8	38.9
Incremento Salarial	19.3	23.8	32.8
Selección	18.3	18.9	16.9
Condiciones laborales	10.6	14.1	17.5
Aumento de prestaciones	3.3	18.7	9.0
Otros	2.8	1.9	2.2

CAPACITACION Y ASISTENCIA EMPRESARIAL

a) Necesidades y disposición de la capacitación

De la mediana empresa, el 72% ha recibido capacitación; en la pequeña empresa este porcentaje fue de 64%; en tanto que en la microempresa únicamente el 19% la ha recibido. La capacitación ha sido proporcionada principalmente por despachos contables, cámaras y asociaciones.

CAPACITACION



En opinión de los empresarios, la capacitación en el área de mercadotecnia es la de mayor relevancia, le siguen las de administración y producción. Es importante mencionar que la cuarta parte de los microempresarios no saben en que área requieren capacitación.

AREAS DE CAPACITACION			
AREAS	MICRO	PEQUEÑA	MEDIANA
Mercadotecnia	27.0	34.3	31.9
Administración	18.9	31.3	15.3
Producción	10.1	13.3	18.6
Finanzas	7.8	12.3	12.0
Recursos Humanos	3.7	11.3	10.2
Legislación	2.4	11.3	4.9
Tecnología	0.7	11.3	2.6
No saber	25.6	11.3	1.8
Otras	3.8	11.3	2.7

FINANCIAMIENTO

a) Solicitud de crédito.

De las empresas que solicitaron crédito en los últimos seis meses, alrededor del 50% fueron pequeñas y medianas, dicho porcentaje se redujo al 23.3% en el caso de la microempresa.

b) Instancias a las que se solicitó crédito.

Las empresas que solicitaron crédito mostraron preferencia hacia la banca comercial (microempresas 50.4%; pequeñas empresas 79.4% y medianas empresas 80.5%). La banca de desarrollo, ocupó la segunda instancia a la cual recurrieron la pequeña y mediana empresa; a su vez, la microempresa optó por solicitar apoyo a los particulares.

SOLICITUD DE CREDITO

INSTANCIAS	MICRO	PEQUEÑA	MEDIANA
Banca comercial	50.4	79.4	80.5
Banca de desarrollo	11.9	16.2	14.3
Particulares	31.3	2	3.8
Estado	1.1	1.1	1.1
Organismos			
Otros			

c) Obstáculos en la tramitación de créditos.

Las empresas que solicitaron algún tipo de crédito se encontraron que los obstáculos más comunes fueron: la complejidad de los trámites (30%), las altas tasas de interés (entre 16 y 25%) y las exigencias de garantías (entre 10 y 21%). Alrededor del 30% de los entrevistados mencionó no haber enfrentado obstáculos.

OBSTACULOS PARA LA OBTENCION DEL CREDITO

RAZONES	MICRO	PEQUEÑA	MEDIANA
Complejidad	28.2	31.4	30.5
Altas tasas de interés	16.4	17.3	25.8
Falta de garantías	31.7	12.4	10.7
Trámites burocráticos	3.2	3.4	3.0
Otros	4.1	3.3	2.4
Ninguno	39.3	33.9	32.9

d) Aplicación del crédito.

En su mayoría (64 a 69%), las empresas utilizaron el crédito para la compra de materia prima y adquisición de maquinaria y/o equipo.

Utilización del crédito	Micro	Pequeña	Mediana
Compra de materia prima	69.3	65.5	63.5
Adquisición de maquinaria y equipo	19.5	30.0	36.6
Liquidación de cuentas	2.4	8.2	5.9
Remedios	2.0	3.3	3.1
Compra de bienes	2.8	3.2	3.4
Otros	4.0	6.4	10.3

PERSPECTIVAS DE DESARROLLO

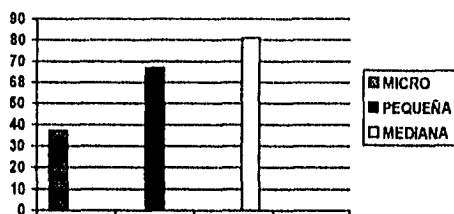
a) Crecimiento.

Los empresarios de la mediana y pequeña empresa creen que la capacitación del personal, la optimización de los recursos y la especialización de la actividad, son las alternativas más viables para mantenerse en el mercado y crecer. Por su parte, los microempresarios opinaron que la especialización es la alternativa óptima; sin embargo, un 21% de ellos no saben que hacer para lograrlo.

Factores para		MICRO	PEQUEÑA	MEDIANA
mantenerse en el mercado y crecer.				
Capacitar personal	al	17.2	47.3	49.4
Especializar actividad	en	38.8	38.8	33.7
Optimizar recursos materiales	los	18.4	38.0	50.4
Desconoce hacerlo	como	21.0	2.7	0.8
Agrupándose para ser más productivos.	para	17.8	19.0	17.3
Otorgando precio	buen	2.3	1.9	2.1
Otros		4.8	1.3	2.4

b) Satisfacción del cliente

Cerca de la tercera parte de la microempresa (37.3%) cuenta con indicadores específicos para medir la satisfacción de sus clientes; en las pequeñas y medianas empresas esta proporción se incrementa al 67 y 81% respectivamente.



c) Concepto de calidad.

La mayoría de las medianas y pequeñas empresas 81 y 92% respectivamente, dijeron contar con mecanismos o procedimientos para controlar la calidad de sus productos y/o servicios que ofrecen; en las microempresas, prácticamente la mitad, informó contar con dispositivos para este fin.

El 62% de los encuestados en las microempresas mencionó que el personal contribuye al logro de las metas de calidad; en las pequeñas y medianas empresas esta proporción se incrementó hasta el 93 y 94% respectivamente.

	Micro	Pequeña	Mediana
Contar con dispositivos para controlar la calidad	37.9	81	92
El personal contribuye al logro de las metas de calidad	62.1	93	94.4

Expectativas ante el Tratado de Libre Comercio.

En la microempresa, el 45% mostró incertidumbre sobre las repercusiones que puede generar el TLC en el desarrollo de sus actividades; en cambio, los empresarios pequeños (49%) y medianos (52%) esperando que el tratado los beneficie.

Beneficiari	23.1	49.4	52.0
Perjudicari	10.3	12.4	15.4
Ninguno	21.3	14.1	13.4
No sabe	45.3	24.1	19.2

EVALUACIÓN ECONOMICA DE ARRENDADORAS DE VEHICULOS

Inventario

La oferta total en 1993 comprende 553 establecimientos con 14,041 unidades vehiculares.

Esta oferta se encuentra distribuida de la siguiente manera:

Grandes centros urbanos *	33 %
Destinos Turisticos	54 %
Resto del pais.	13 %

* Incluye las ciudades de Distrito Federal, Guadalajara y Monterrey.

Valoración económica en 1993.

- La **INVERSION** de las 14,041 unidades vehiculares ascendió a la cantidad de 201 millones de dólares, aproximadamente.
- La ocupación promedio del parque vehicular fué del 56%, representado este porcentaje la utilización anual de 7,805 unidades.
- se estima que estas 7,805 unidades produjeron **ventas anuales** por 131 millones de dólares.
- Se calcula que los **EMPLEOS GENERADOS** por las arrendadoras de vehículos fueron 3,514.
- Los **SALARIOS** cubiertos al personal empleado representaron 24 millones de dólares aproximadamente.
- Las **CUOTAS PATRONALES** derivadas de los salarios anteriores fueron de 7 millones de dólares.
- No se consideró el **IMPUESTO SOBRE LA RENTA** ya que existe una compensación de éste con el pago del impuesto sobre el activo.
- Las empresas arrendadoras de vehículos tuvieron en 1993 una **UTILIDAD** de 5 millones de dólares cifra que representa el 4% de su ingreso total.

- El impuesto sobre el activo representó la cantidad de 4 millones de dólares
- El IVA correspondiente a las ventas totales representó la cantidad de 13 millones de dólares.

EVALUACIÓN ECONOMICA DE ARRENDADORAS DE VEHICULOS

Inventario

La oferta total en 1993 comprende 553 establecimientos con 14,041 unidades vehiculares. Esta oferta se encuentra distribuida de la siguiente manera:

Grandes centros urbanos *	33 %
Destinos Turísticos	54 %
Resto del país.	13 %

* Incluye las ciudades de Distrito Federal, Guadalajara y Monterrey.

Valoración económica en 1993.

- La **INVERSION** de las 14,041 unidades vehiculares ascendió a la cantidad de 201 millones de dólares, aproximadamente.
- La ocupación promedio del parque vehicular fué del 56%, representado este porcentaje la utilización anual de 7,805 unidades.
- se estima que estas 7,805 unidades produjeron ventas anuales por 131 millones de dólares.
- Se calcula que los **EMPLEOS GENERADOS** por las arrendadoras de vehículos fueron 3,514
- Los **SALARIOS** cubiertos al personal empleado representaron 24 millones de dólares aproximadamente.
- Las **CUOTAS PATRONALES** derivadas de los salarios anteriores fueron de 7 millones de dólares.
- No se consideró el **IMPUESTO SOBRE LA RENTA** ya que existe una compensación de éste con el pago del impuesto sobre el activo.
- Las empresas arrendadoras de vehículos tuvieron en 1993 una **UTILIDAD** de 5 millones de dólares cifra que representa el 4% de su ingreso total.
- El impuesto sobre el activo representó la cantidad de 4 millones de dólares.
- El IVA correspondiente a las ventas totales representó la cantidad de 13 millones de dólares.

OFERTA NACIONAL DE ARRENDADORAS DE VEHICULOS

1993

DISTRIBUCION DE LA OFERTA	NUMERO DE ESTABLECIMIENTO S	NUMERO DE UNIDADES ¹	PORCENTAJE DE PARTICIPACION
G. Centros Urbanos	182	4620	33
Destinos Turísticos	299	7920	54
Resto del país	72	1500	13
Total	553	14041	100

Fuente: INEGI y ANAVAC

*El número de unidad promedio por establecimiento es 25.4 autos.

¹ Incluye Distrito Federal, Guadalajara y Monterrey.

ESTRUCTURA DE LA INVERSION EN EL SEGMENTO DE ARRENDADORAS DE VEHICULOS

(1993)
DOLARES

Antigüedad de la Flota	Unidades vehiculares	Costo por Unidad	Promedio	Inversión total (Miles)
64% hasta 1 Año	8,986	16,000		143,776
30% de 1 a 2 Años	4,212	12,000		50,544
6% más de 2 Años	843	8,000		6,744
Total	14,041			201,064

fuelle: ANAVAC y Estimaciones propias

OCUPACION VEHICULAR
1993

Distribución	Número de Unidades	Porcentaje Ocupación	Unidades Ocupadas
Oferta			2,000
G. Casas Urbanas	4,600	65%	2,990
Declaración Turística	7,353	42%	3,077
Renta del País	1,888	43%	7,988
Total	14,641		

fuelle: ANAVAC y Estimaciones propias, MOASC.

ESTIMACION DE VENTAS EN ARRENDADORAS DE VEHICULOS 1993
(DOLARES)

Total de Unidades Ocupadas	Ingreso Promedio Mensual por Unidad	Ingreso Total por mes (miles)	Ingreso Total Anual (miles)
7,895	1,408	10,927	131,124

fuelle: ANAVAC y estadísticas proporcionadas por AMERICAN EXPRESS
tipo de Cambio: N\$ 3.3

² Incluye Distrito Federal, Guadalajara y Monterrey.

ESTIMACION DE INGRESOS Y EGRESOS ANUALES EN ARRENDADORAS DE
VEHICULOS 1993
(MILES DE DOLARES)

Concepto	Valor	Porcentaje
INGRESO TOTAL	131,124	100
COSTOS DE OPERACION	87,853	67
Mantenimiento		
Renta de inmueble		
Sueldos y salarios		
Agua y Fuerza Eléctrica		
DEPRECIACION	32,781	25
UTILIDAD O PERDIDA ANTES DE IMPUESTO	10,490	8
IMPAC	4,021	3
PTU	1,049	1
ISR	0	0
UTILIDAD NETA	5,420	4
IVA	13,112	10

fuelle: ANAVAC y Estimaciones propias, MOASC.

PERSONAL OCUPADO EN ARRENDADORAS DE VEHICULOS 1993

Tamaño del establecimiento	Número de Establecimientos	Personal Ocupado
TOTAL	252	2,824
De 1 a 3	156	411
De 4 a 5	140	453
De 6 a 10	40	1,150
11 y más	16	1,810

Fuente: INEGI

ESTIMACIONES DEL SALARIO DE ARRENDADORAS DE VEHICULOS 1993
(DOLARES)

Número de Empleados	Número de Salarios	de Salario promedio mensual	Total salario mensual (miles)	Total Salario Anual (miles)
3,514	4	563	1,976	23,736

Fuente: ANAVAC y Estimaciones propias ; MOASC
 salario mínimo mensual N\$ 464.2
 Tipo de cambio : N\$ 3.3

CUOTAS PATRONALES 1993
(MILES DE DOLARES)

TOTAL SALARIO ANUAL	CUOTAS PATRONALES			TOTALES CUOTAS ANUALES
	1.1% 2%	EMPONAVI	1.1% 2%	
23,736	1,977	1,117	475	7,339

OFERTA DE ARRENDADORAS DE VEHICULOS 1993

NO. Establecimientos 553
NO. Unidades 14, 401
QUE REPRESENTAN:
EMPLEO (PERSONAS) 3, 514
UNA INVERSION EN UNIDADES DE (Millones de U.S.D) 201
VEHICULOS OCUPADOS QUE GENERAN
VENTAS (Millones de U.S.D) 131
I.S.R (Millones de U.S.D) 0
IMPAC (Millones de U.S.D) 4
CUOTAS PATRONALES (Millones de U.S.D) 7
IVA (Millones de U.S.D) 13

ESTADISTICA DE ARRENDADORAS DE VEHICULOS

El número de arrendadoras de vehículos en el país en 1993, ascendió a 741, de las cuales 316 son matriz y 425 sucursal, siendo Quintana Roo, Jalisco y Distrito Federal, las entidades que cuentan con el mayor número de establecimientos, representando el 38.9 % del total.

ENTIDAD FEDERATIVA	MATRIZ	SUCURSAL
total:	316	425
Aguascalientes	5	8
B. California	10	9
B. California Sur	13	20
Campeche	3	2
Coahuila	6	4
Colima	4	13
Chiapas	7	8
Chihuahua	12	10
Distrito Federal	33	37
Durango	--	3
Edo. de México	6	7
Guanajuato	5	7
Queretaro	11	27
Hidalgo	--	--
Jalisco	29	61
Michoacán	5	4
Morales	1	1
Nayarit	2	1
Nuevo León	15	1
Oaxaca	8	1
Puebla	3	1
Queretaro	3	1
Quintana Roo	69	1
San Luis Potosí	4	1
Sinaloa	6	1
Sonora	3	1
Tlaxcala	5	1
Tlaxcala	--	1
Tampulcan	13	1
Veracruz	14	1
Yucatán	17	1
Zacatecas	4	1

Fuente: Elaborado por CONCANACO SERVYTUR, con datos de la secretaría de Turismo.

CAPITULO III

ENTORNO MACROECONOMICO DEL MEXICO ACTUAL.

ANTECEDENTES

La necesidad de reestructurar créditos de empresas, que en muchos casos se encuentran en quiebra técnica, se da en una economía en la que apenas hace menos de un año los créditos al consumo, hipotecarios, así como refaccionarios y para capital de trabajo eran muy sencillos de adquirir, sin mencionar los programas de apoyo y desarrollo a la micro, pequeña y mediana empresa que promovía la banca de desarrollo como Nacional Financiera. Todo este fenómeno se dio bajo un ambiente en el que las declaraciones y cifras oficiales mostraban un éxito que miraba hacia el primer mundo, con una inflación anual de menos del 10%, un tipo de cambio de un peso sobrevaluado sostenido por bandas de flotación impuestas artificialmente por el Banco de México.

Entre el 19 de noviembre y el 20 de diciembre de 1994 las autoridades gubernamentales asumieron diversas decisiones en materia de política económica que radical y precipitadamente modificaron el futuro del país. A nueve meses de los 30 días que conmovieron a la sociedad mexicana, los saldos económico y social del país se resumen en los siguientes indicadores: el valor del producto interno bruto (PIB) se desplomó 5.8%, con lo que resulta equiparable al existente entre 1988 y 1990.

Desde el 21 de diciembre del 94; cuando el entonces Secretario de Hacienda ; Jaime Serra Puche, anuncio que el techo de la banda de flotación del peso se incrementaba en 53 centavos, podía esperarse que el control en el manejo de las finanzas públicas se estaba perdiendo . Dias antes que iniciara la crisis, todos los voceros del gobierno federal decían que el déficit en la cuenta corriente de

la balanza de pagos era prueba del éxito del programa económico. Menos de quince días después lo culpaban de ser la causa de la catástrofe. Desde el mismo 22 de diciembre, el mercado accionario comenzó a resentir las molestias de los inversionistas extranjeros y nacionales, quienes se sentían engañados y defraudados por la determinación de las autoridades hacendarias habían anunciado como un simple incremento en la banda de flotación y que en las entrevistas radiofónicas que se dieron esa misma mañana se negaba tajantemente que era una devaluación, sino un simple equilibrio en la paridad.

El programa de estabilización económica instrumentado por el gabinete de Carlos Salinas de Gortari, integrado por Pedro Aspe Armella -secretario de Hacienda-, Jaime Serra Puche-secretario de Comercio-, Miguel Mancera Aguayo - gobernador de Banco de México-, había establecido desde 1992 que el tipo de cambio sería el ancla del ajuste económico. Decían que otras variables como precios y salarios podrían moverse con cierta libertad, pero que el tipo de cambio tendría un parámetro. De hecho, desde ese año se estableció una banda de flotación para el tipo de cambio, es decir: la autoridad fijaba con antelación cuáles serían los mínimos y máximos precios del peso frente al dólar. Durante 1993 el gobierno mexicano dio muestras de su determinación de mantener el tipo de cambio fijo. Tras el asesinato de Luis Donaldo Colosio Murrieta, perpetrado el 23 de marzo de 1994, Aspe Armella hizo todo lo que consideró necesario para evitar una devaluación por encima del 10 % que se había acordado en el pacto. Aspe viajó a Nueva York y logró que ese mismo día el entonces secretario del tesoro de Estados Unidos, Lloyd Bentsen, anunciara que su país ampliaría de 1,000 a 6,000 millones el fondo de apoyo para mantener el peso. Bentsen dijo que "el apoyo se canalizaría en forma de swaps a fin de preservar las reformas que han sentado las bases para un crecimiento económico sin inflación. Este anuncio tuvo reacciones positivas en los mercados financieros. Si bien desde el viernes 25 de marzo la paridad del peso frente al dólar llegó al llamado techo de la banda, la calma llegó relativamente pronto a los mercados sin que tuviera que utilizarse la línea de crédito

aprobada por el gobierno de Clinton. No hubo momento de mayor presión en contra del peso durante todo el año; de acuerdo con los expertos, ni los momentos más graves causados por el subcomandante Marcos y el EZLN ni el asesinato de José Francisco Ruiz Massieu causaron tantas presiones en contra del peso.

El viernes previo a la primera devaluación, el recién designado Secretario de Hacienda, Jaime Serra Puche, presentó los presupuestos de ingresos y egresos de la federación para el año siguiente, y fueron tiempos en que se conocieron las cifras económicas para todo 1994 en las cuales el INEGI afirmaba que la economía creció a una tasa del 4.5%, lo que la llevaba muy cerca del 3% planteado originalmente. Ese mismo día, el periódico estadounidense *The Wall Street Journal* publicó una entrevista con Serra Puche, firmada por Craig Torres y que tenía como sumario: "el nuevo secretario de finanzas de México no descarta una subida de tasas de interés en defensa del peso."

Al momento del asesinato de Luis Donaldo Colosio, las arcas nacionales tenían algo así como 24,000 millones de dólares, sin considerar las líneas de crédito de 6,000 y 1,000 millones de dólares ofrecidas por los gobiernos de Estados Unidos y Canadá, respectivamente, y que no fueron tocadas sino hasta los primeros días de 1995.

Cuando Zedillo tomó posesión, habría unos 20,000 millones de dólares: Al cierre del año, la cifra oficial fue de 6,148 millones de dólares, y en los primeros 10 días de 1995 bajaron 600 millones de dólares.

Se adoptó una política de altas tasas de interés las cuales habían llegado ya a niveles que eran increíbles y daban malas señales para el mercado. En la subasta de Cetes a 28 días, que es el instrumento gubernamental que sirve como referencia para fijar los créditos¹, correspondiente al 11 de enero, la tasa anual llegó al 40%.

¹ Actualmente los créditos se contratan a lo que resulte mayor de la tasa de CETES a 28 días, la TIIP, la TIII o el CPP, sin embargo los CETES continúan como el indicador más real de los mercados financieros.

El 29 de diciembre y ante un inminente colapso financiero, el secretario de Hacienda y crédito público, envió al presidente Zedillo una carta en que se lee:

Ante la crisis financiera por la cuál atraviesa el país, he concluido que la estrategia gradual que propuse para enfrentar el elevado desequilibrio de la cuenta corriente de nuestra economía no fue la correcta.

Los análisis elaborados para plantear el programa económico de 1995 subestimaron la gravedad de la situación que exigía hacerle frente de inmediato.

El país requiere de un nuevo programa económico que resuelva el desequilibrio en la cuenta corriente, mediante una corrección adicional de las fianzas públicas, una profundización en el cambio estructural para la competitividad de la economía y una gran concertación que evite el impacto inflacionario de los recientes movimientos del tipo de cambio.

Para contribuir al éxito del nuevo programa económico le ruego a usted acepte mi renuncia al cargo para el cuál me designó el pasado 1º de diciembre.

Siempre le estaré agradecido por la honrosa distinción de que fui objeto y le reitero mi lealtad y amistad permanente.

Esta carta y un discurso de Zedillo Ponce de León ese mismo día tuvieron un fuerte impacto. Por un lado hizo crecer la tesis del problema en el déficit de la cuenta corriente como el corazón de todos los males que propiciaron la devaluación y, sin decirlo explícitamente, culpa a Aspe Arellano y al propio ex presidente Carlos Salinas de Gortari de haber ocultado, o en el menor de los casos, ignorado la gravedad del problema económico.

Zedillo anunció el nombramiento de Guillermo Ortiz Martínez como nuevo secretario de Hacienda y estableció que en los primeros días de enero su gobierno daría a conocer los detalles de un plan de emergencia económica el cuál comprende tres puntos principales:

1. Reducir el déficit de la cuenta corriente a un nivel financiable en el corto plazo, mediante un nuevo Pacto y un ajuste fiscal que incluirá una reducción del gasto público.

2. crear las condiciones para pronta recuperación de la economía y el empleo, mediante la profundización del cambio estructural.²
3. Evitar que el efecto inflacionario de la devaluación se transformara en una espiral inflacionaria mediante un fondo de apoyo financiero a la estabilización mediante el uso de líneas de crédito.

Para esos días de diciembre, se hablaba de un déficit de la cuenta corriente que llegaba a unos 28,000 millones de dólares, 7% del Producto Interno Bruto (PIB) y que era el más alto de la historia nacional. La crisis financiera de México tuvo consecuencias funestas para las naciones de América Latina, ya que puso en duda los programas económicos implementados por buena parte de las naciones de la región que seguían las enseñanzas de México. A la crisis bursátil se le dio el nombre de efecto Tequila.

Aunque las causas de esta crisis sin precedentes se le imputaban a efectos económicos de toda índole, principalmente por los desequilibrios de la cuenta corriente, la balanza comercial y las políticas económicas "erróneas" del gobierno saliente, también es cierto que acontecimientos como el levantamiento armado en Chiapas el primero de Enero de 1994, el Asesinato de Luis Donaldo Colosio, los escándalos de Manuel Camacho Solís; la ola de secuestros que llegó hasta el presidente del grupo financiero Banacci, Alfredo Harp Helú, y al vicepresidente de Gigante, Angel Losada; hubo quienes creían que habrían choques de grupos políticos; el asesinato de José Francisco Ruiz Massieu y el escándalo de su hermano, así como una serie interminable de pequeños detalles frenaron la inversión extranjera, y eso se reflejó muy negativamente en la economía nacional.

A todos los acontecimientos anteriores se sumaron los malos manejos de comunicación y de promesas no cumplidas de la administración del Presidente Zedillo desde el principio de su mandato. Cuando Zedillo Ponce de León presentó sus 10 puntos económicos, hizo un gran énfasis en que se

² En este punto se refiere básicamente a privatizaciones en infraestructura.

continuaría el camino trazado desde la administración de Miguel de la Madrid, el cuál fue profundizado y perfeccionado por el equipo de Carlos Salinas de Gortari.

Este plan se caracterizaba por una ampliación hacia la competencia internacional mediante un agresivo programa para disminuir los aranceles, mismo que arrancó cuando México tomó la decisión de ingresar al GATT con lo cuál se dejó atrás el modelo de sustitución de importaciones cuando se hacía creer que podríamos poner una especie de muro, mediante el cuál seríamos autosuficientes en todo lo que requirieramos.

Durante el gobierno de Salinas de Gortari la prioridad, era disminuir la inflación y sentar las bases de un crecimiento económico sustentable.

Cuando CSG tomó la silla presidencial en 1988, la inflación anualizada era del 157% ; durante su último año de mandato el crecimiento anual de los precios medido por Banco de México fue del 7.1%.

Quienes daban por hecho que no habría movimientos drásticos en la política económica, al menos corto plazo, reafirmaron sus expectativas cuando el 8 de diciembre Zedillo envió al Congreso de la Unión el presupuesto de ingresos y ley de egresos de la Federación, así como los Criterios Generales de Política Económica para 1995.

En estos documentos que fueron aprobados en medio de la incertidumbre causada por la devaluación y la falta de control de la finanzas públicas por los legisladores, se preveía que la economía y la inflación aumentarían a una tasa del 4 %. El gobierno planteaba ejercer un gasto corriente de 213, 135.7 millones de nuevos pesos. Comparado con 1994 tenía planes para aumentar en 10.9% el gasto social.

Al cierre de 1993 los inversionistas extranjeros dieron muestras de la confianza que tenían respecto del futuro de la economía mexicana. Durante el último trimestre de este año , la cuenta de

capitales de la balanza de pagos recibió inversiones extranjeras por 10, 889.8 millones de dólares. De tal modo, la inversión extranjera ascendió a 33, 331.7 millones de dólares.

No obstante el levantamiento armado en el sudeste del país, en el primer trimestre de 1994 todavía llegaron inversiones extranjeras por 9, 634.5 millones de dólares. Sin embargo, un factor extraeconómico, el asesinato del candidato presidencial del PRI, contuvo el flujo de recursos externos y puso en aprietos a los mercados financieros del país.

En el segundo trimestre del presente año se captaron 2, 776.9 millones de dólares por inversiones extranjeras.

La intervención oportuna del Banco de México evitó una crisis financiera mediante la colocación masiva de Tesobonos, la alza en las tasas de interés de valores gubernamentales y las reservas internacionales utilizadas como herramientas por el banco central.

Los costos, a decir de Miguel Mancera, gobernador del Banco central, se pueden medir en términos de "tasas de interés más elevadas, de un tipo de cambio más elevado y una exposición al riesgo cambiario más alta por parte del gobierno por la emisión de tesobonos que son denominados en dólares".

Algo que aún no puede entenderse es porque no se tomaron medidas preventivas, si Mancera Aguayo preveía problemas con los Tesobonos. Estos títulos denominados en dólares pero pagaderos en pesos se colocaron rápidamente en los mercados financieros con vencimientos a lo largo de 1995.

Se emitió una cantidad como de 73, 000 millones de dólares, pero sólo 28, 000 millones de dólares quedaron en manos del público, y de ellos 16,000 millones antes de junio.

Esta situación puso en juego muchos de los esfuerzos del Gobierno federal, puesto que ponía en riesgo de insolvencia al país. Lo que se tenía en ese momento era la inexistencia de dólares para pagar y la presión de los inversionistas extranjeros y nacionales para que se les devolviera su dinero.

El 3 de enero de 1994, se vivía en el mercado accionario una gran tensión de espera por la incertidumbre respecto a la firma para el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica, tan sólo en ese día se perdió 21.24 puntos para quedar en 2,354.24 unidades.

El director general de comunicación social de la secretaría del Trabajo, Héctor González Escobar, filtró un proyecto de texto para el Acuerdo de Unidad para Enfrentar la Emergencia Económica.

En este texto se establecían como propósitos¹:

- 1.- Evitar que la devaluación se convirtiera en un espiral precios- salarios-devaluación.
- 2.- Reestablecer la confianza para propiciar mercados financieros ordenados, aminorar los sacrificios que impone el ajuste y emprender un vigoroso crecimiento armónico.
- 3.- Impulsar cambios estructurales para ganar competitividad.

En relación a las medidas que señala ese documento estaban:

- Revalidar el aumento salarial acordado por la Comisión Nacional de Salarios Mínimos del 20 de diciembre de 1994.
- Compromiso empresarial para detener el aumento de precios, sacrificando utilidades.
- Reducción del gasto público en aproximadamente 1.2 puntos porcentuales del PIB.
- Incremento de precios y tarifas de bienes y servicios del sector público.
- Aumento de recursos de Procampo 5% en el ciclo otoño-invierno y 10% en el primavera-verano.
- Contener el crédito interno del banco de México para con ello limitar el crecimiento de toda la economía.
- Habrá esquemas para facilitar el crédito a pequeñas y medianas empresas.

¹ "Nos volvieron a saquear", David Paramo, Edit. Planeta, 1ª Edición, 1995, México.

-El sector financiero creará esquemas para negociar crédito a quienes lo justifiquen.

-Campaña Nacional de Desregulación

-Fomento a la inversión privada en Ferronales, telecomunicaciones, puertos, aeropuertos, e instituciones financieras.

-Se reformarán las leyes para fomentar la competencia en telefonía local.

-En 60 días se publicarán las convocatorias para licitar las terminales de contenedores de Manzanillo, Veracruz, Lázaro Cárdenas y Tampico-Altamira.

-Continuará el proceso de privatización.

-Se creará el consejo Nacional de Pequeña y Mediana Empresa.

Algunas de las versiones de los funcionarios cercanos al presidente eran de que habría un aumento en los impuestos. Que el ISR para las empresas crecería del 34% al 35%, así como que aumentarían los impuestos para las personas físicas de mayores ingresos y los automóviles de lujo también aumentarían su impuesto.

Sin embargo, este texto también contenía algunos anexos, como el texto "para los extranjeros" que se refería básicamente a los impuestos; este decía que para que el gobierno compense las pérdidas por la limitación en los aumentos de precios de bienes y servicios del sector público, aumentarán el Impuesto Sobre la Renta a las empresas de su nivel actual de 34% a 35%.

El Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica, firmado en los Pinos tiene como objetivos:

1.- aplicar el presente Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica con el más alto sentido de justicia y equidad, mediante una amplia concertación que permita la corresponsabilidad de los diferentes sectores de la economía, para evitar que el mayor peso del ajuste recaiga sobre los sectores menos favorecidos.

2.- Evitar que la devaluación se traduzca en una espiral inflacionaria y en inestabilidad del tipo de cambio. Logrando un ajuste rápido y ordenado de la cuenta corriente, que permita obtener a la mayor brevedad posible los beneficios del movimiento cambiario, en términos de mayor empleo y producción, no solo en las empresas exportadoras sino también en las que compiten con las importaciones y en las turísticas.

3.- Reestablecer la confianza, a fin de propiciar mercados financieros ordenados, anular los sacrificios que el ajuste impone y emprender un vigoroso crecimiento económico.

4.- Impulsar los cambios estructurales necesarios para que la economía aumente su competitividad frente al resto del mundo, presente la planta productiva y el empleo, y acelere la creación de fuentes de trabajo permanentes.

Los acuerdos de precios y salarios fijados para alcanzar dichos objetivos son:

- 1.- Como condición necesaria para generar empleos permanentes, ampliar la capacidad productiva nacional y atraer nuevas inversiones se propusieron:
- a) Los sectores obrero y empresarial ratifican los acuerdos del pasado 20 de diciembre de la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos.
 - b) Los sectores obrero y empresarial procurarán que, adición a la base salarial pactada el 24 de septiembre, se determinen bonos e incentivos de productividad en las negociaciones contractuales conforme a indicadores específicos libremente negociados y acordados entre las partes en cada Industria y centro de trabajo.
 - c) En el marco de Acuerdo Nacional para la Elevación de la Productividad y la Calidad, el Gobierno de la república se compromete a apoyar y asesorar a los sectores productivos en la medición de la productividad y en su incremento.

- d) El gobierno Federal, consciente de la necesidad de incrementar la productividad de la mano de obra, aumentará el número de becas otorgadas para su capacitación.
- e) En 1995 se otorgarán 700, 000 becas para trabajadores de la ciudad y el campo que se encuentran desempleados, o que requieran de una mayor capacitación en sus puestos de trabajo, en vez de las 500, 000 originalmente presupuestadas para 1995.
- f) Frente al inevitable efecto transitorio que la devaluación tendrá sobre los costos de las empresas, el sector empresarial se compromete a realizar un esfuerzo extraordinario para no incrementar los precios injustificadamente al efecto, el Gobierno Federal con los representantes de la industria, el comercio, los servicios y el sector agropecuario, según sea el caso, establecerán esquemas y reglas para que los incrementos a los precios reflejen únicamente las modificaciones derivadas del aumento de los precios de los insumos importados.
- g) La Procuraduría Federal del Consumidor vigilará vigorosamente el cumplimiento de esos esquemas y reglas.
- h) El sector empresarial conviene en promover entre las empresas e industrias, fabricantes y comercializadoras, la adopción de estrategias para la producción y distribución de productos básicos que atiendan las necesidades de la población de menores ingresos.

El Gobierno Federal fortalecerá los programas de abasto rural y popular y los de orientación e información al público sobre calidades y precios de las mercancías.

- a) El Gobierno Federal y los sectores productivos acuerdan promover campañas para crear la conciencia en las empresas y en los consumidores para preferir en sus compras, productos e insumos nacionales cuando éstos sean competitivos en calidad y precio.
- b) El régimen de la seguridad social se conservará como patrimonio de los trabajadores de México. Se fortalecerán las operaciones del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los

trabajadores (INFONAVIT) y el Fondo de Fomento y Garantía para el consumo de los trabajadores (FONACOT).

- c) El Gobierno Federal mantendrá los apoyos al sector campesino para el desarrollo agropecuario y adicionalmente incrementará el que se otorga a través del PROCAMPO a 400 nuevos pesos por hectárea para el ciclo otoño-invierno 1994-95 y a 440 nuevos pesos para el ciclo primavera-verano 1995. Se mantendrá el esfuerzo para establecer el PROCAMPO en forma definitiva a partir del ciclo otoño-invierno 1995-96.
- d) El sector agropecuario promoverá a través de sus organizaciones, la adopción de estrategias de producción y comercialización de sus productos mediante la concertación y articulación de toda la cadena desde la producción hasta el consumo.

El Ejecutivo Federal, conforme a lo establecido en el Artículo 23 del Derecho Aprobatorio del Presupuesto de Egresos de la Federación, ajustará sus requerimientos de bienes y servicios durante 1995, de manera que el gasto público disminuya en el equivalente a 1.3 puntos porcentuales del producto interno bruto en relación a lo aprobado originalmente.

1. La reducción del gasto público se llevará a cabo a través de medidas que racionalicen el gasto corriente eliminando gastos prescindibles, y dando prioridad a los proyectos de inversión que están en ejecución y a los que generen empleo. El objetivo principal del gasto público será el gasto social y los programas de abatimiento de la pobreza. El Ejecutivo Federal informará a la Cámara de Diputados el detalle de las medidas adoptadas.
2. Para llevar a cabo una simplificación integral del sistema tributario, el Gobierno Federal iniciará a la mayor brevedad posible los trabajos del Comité Asesor Fiscal, con la participación de expertos designados por el Congreso del Trabajo, el Sector Agropecuario y el Sector Empresarial.
3. Con el objeto de contribuir a que el ajuste en la economía se realice de manera ordenada, es necesaria una contención del crédito de la economía. Sin embargo, se diseñarán esquemas para

facilitar el acceso a créditos por parte de empresas y productos agropecuarios; micro, pequeñas y medianas empresas, así como la promoción de exportaciones.

4 El sector Financiero se abocará, de inmediato, a estudiar y proponer alternativas, conjuntamente con las autoridades financieras y el sector empresarial, que permitan a los acreditados que lo soliciten y lo justifiquen hacer frente a los problemas que la crisis les ha generado, y además mantener la operación que les permita aprovechar las oportunidades que se les presenten.

El Banco de México ha resuelto, en el ejercicio de su autonomía, llevar a cabo operaciones en forma que contribuyan a la consecución de los objetivos de este Acuerdo, particularmente en lo tocante a evitar una espiral inflacionaria y reducir, a la brevedad posible y de manera persistente la tasa de incremento a los precios.

5 En eficiencia económica :

6 El Gobierno Federal se compromete a acelerar la revisión del marco regulatorio a fin de apoyar la actividad económica, eliminando obstáculos que inhiben la actividad empresarial, elevan costos, merman competitividad y restan capacidad de generación de empleo, todo ello sin afectar los derechos individuales y colectivos de los trabajadores.

7 Para complementar y profundizar este esfuerzo, durante el mes de enero se convocará a un acuerdo con todos los gobiernos estatales y del Distrito Federal, que tendrá como uno de sus objetivos fundamentales llevar a cabo un programa para facilitar la actividad económica, promoviendo un acelerado proceso de desregulación a nivel local, sin afectar los derechos individuales y colectivos de los trabajadores.

8 Las partes reconocen que este Acuerdo genera una oportunidad muy importante para continuar fomentando el desarrollo de los sectores exportadores de la economía. Asimismo, convienen en aplicar rigurosamente las disposiciones contenidas en los tratados comerciales celebrados por nuestro país.

9 El Gobierno federal se compromete a aplicar estrictamente nuestra legislación interna para que, en el marco de la reciprocidad que debe obtenerse en el comercio internacional, se continúen abriendo mercados para nuestras exportaciones, se proteja la planta productiva nacional y se combatan las prácticas desleales de comercio.

10 Para impedir el contrabando y otras prácticas ilegales del comercio exterior, se continuará modernizando la operación aduanera, y se intensificará los mecanismos existentes de cooperación entre las autoridades aduaneras y las organizaciones empresariales.

11 Para impulsar la modernización y la competitividad de las empresas medianas y pequeñas, se establecerán mecanismos que les permitan aprovechar cabalmente las preferencias que en materia de compras fundamentales han sido negociados en los tratados internacionales comerciales suscritos por México.

12 Se adoptarán, igualmente, medidas para fortalecer la competitiva de industrias que emplean intensivamente mano de obra y que presentan potencial exportador.

13 Con participación de los sectores público y de las instituciones del sector privado, se establecerá el Consejo Nacional de Pequeña y Mediana Empresa . Este Consejo promoverá mecanismos para que las empresas de este tipo reciban asesoría integral y especializada en las áreas de tecnología y procesos de producción, diseño de producto, financiamiento, comercialización y mercadeo. El Consejo también vinculará a estas empresas con empresas líderes, a través de programas que elevan la eficiencia y mejoren la calidad, a fin de que las pequeñas y medianas empresas puedan proveer de insumos a las grandes empresas. El consejo coordinará un programa especial para atender a las empresas del sector social y rural.

Las partes coinciden en que el puntual cumplimiento de los anteriores acuerdos permitirá al país superar exitosamente la emergencia económica, renovar la confianza y, en la unidad, alcanzar el crecimiento con estabilidad.

Finalmente ese mismo 3 de enero los sectores firmantes del Pacto se reunieron en los Pinos para dar a conocer el texto del acuerdo, el cual fue leído por Santiago Oñate Laborde, sin embargo eso no fue todo, el presidente Zedillo dio un discurso efectista utilizandolo como una salvación para su estrategia en el cual decía:

“ Mi gobierno hablará siempre con la verdad por dura que sea; antes que la imagen presidencial, está siempre hablar con la verdad sin eludir ni tratar de ocultar la realidad.

No se volverá a cometer el error de tratar de evitar o compensar con inflación el efecto de la devaluación ; el acuerdo evitará caer en una carrera incontrolable de tipo de cambio, pesos y salarios.. México no es un país rico sino de grandes necesidades y carencias, con una proporción muy grande de gente pobre que nos impone concentrarnos en el esfuerzo y el ahorro”.

A decir del presidente, por lo menos en ese discurso, las causas del problema fueron la elevada vulnerabilidad que causo el déficit de la cuenta corriente, el pronunciado ascenso de la tasa de interés internacionales y la zozobra causada por los hechos de violencia durante todo 1994.

El Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores perdió 3.22 % para quedar en 2, 278.47 unidades.

1. Los Tesobonos. Banco de México realizó durante 1994 emisiones masivas de estos títulos denominados en dólares, pero pagaderos en pesos con los cuales se trataba de dar tranquilidad a los inversionistas internacionales en materia de tipo de cambio.

Valores durante 1995, 28, 125 millones de dólares están en manos de inversionistas nacionales y extranjeros. La mayoría, 18 000 millones de dólares, tenían vencimiento en los primeros seis meses del año, y los inversionistas no mostraron disposición de entrada a ofrecer los primeros planes de gobierno, que consistían en la emisión de deuda soberana o aumento en los plazos. La deuda soberana o UMS (United Mexican States) eran papeles de deuda denominados en dólares y pagaderos en esa misma divisa.

Banco de México tuvo que emitir disposiciones el 11 de enero para tratar de estabilizar las tasas de interés. Fijaron el máximo para las tasas de interés en 50 %. En la subasta de Cetes a 28 días, esta tasa líder había llegado al 40 % en medio de rumores de que estaría 10 puntos porcentuales más arriba.

Se anunció que el peso volvería al mercado de futuros del Chicago Mercantile Exchange, del cual había salido en 1985 ante la crisis de devaluación e inflación que privó durante el gobierno de Miguel de la Madrid. Estos mercados a futuro permiten que mediante la cotización en el mercado, los inversionistas fijen cuál es su percepción sobre el tipo de cambio en el futuro. De modo muy esquemático este mercado opera de la siguiente manera : una persona ofrece comprar pesos en el futuro, seis meses aproximadamente, a un precio determinado. Mediante este esquema de cotización internacional, el mercado da señales mucho más eficientes de cuál se considera como el precio adecuado del peso.

Este esquema es mucho mejor que el de un gobierno Federal que fija una política de tipo de cambio y no se puede saber con toda precisión si funciona o no.

2. De acuerdo con el gobierno, la disminución del déficit de cuenta corriente hasta lo que ellos llaman niveles manejables. Mucho más allá de que los hechos demostraron que el problema devaluatorio no tuvo su origen en el déficit de la cuenta corriente, lo único que muestra este indicador es la falta de ahorro interno y que, paradójicamente, es justo lo que se evita con las medidas de choque acordadas por los sectores del Pacto.

Hay déficit de la cuenta corriente cuando entra más dinero del que sale del país, lo cual es comprensible en una economía como la de nuestro país que es una de las más abiertas del mundo y que requiere en su proceso de modernización productos importados.

Durante muchos años privó un modelo económico de sustitución de importaciones con que se buscaba promover a industriales nacionales en lo que resultó ser un mito más de la economía, se generó una cultura de incompetencia. Los industriales y comerciantes de México acostumbraron a la gente a aguantarse a lo que ellos quisieran expenderles, que siempre era caro y de mala calidad.

Más allá del nefasto resultado de promover una cultura de incompetencia, la planta industrial generó años de obsolescencia de la cual difícilmente puede recuperarse en plazo perentorio que estableció la administración de CSG.

La postura gubernamental es bajar a 14, 000 millones dólares el déficit de cuenta corriente del nivel de 1994 de 24, 000 millones de dólares y lograr que el peso regrese a niveles de 4. 50 nuevos pesos por dólar, es decir, 1.10 nuevos pesos más que el nivel previo a la devaluación de Jaime Serra Puche. La consecuencia natural de la devaluación es que los productos importados se vuelven muy caros y supuestamente los nacionales pueden recuperar mercado. Sin embargo, con las elevadas tasas de interés, que durante la primera quincena de enero llegaron a tasas del 70 %, y la crisis de confianza, no resultan viables proyectos de expansión.

3. La falta de dinero y la deuda posterior. Desde antes de la misma firma del acuerdo de emergencia, había quedado bastante claro que las reservas del país se habían hecho polvo. De más de 28, 000 millones de dólares a principios de 1994, al cierre de ese mismo año, superaba ligeramente los 6, 000 millones de dólares. Vale la pena destacar que las reservas que se fueron son equivalentes a los recursos que se obtuvieron por el proceso de privatización de entidades paraestatales.

En la firma del acuerdo de emergencia, el gobierno mexicano reveló que buscaría de la banca internacional unos 18, 000 millones de dólares, de los cuales 6, 000 millones de dólares correspondían a la línea de crédito que había acordado Pedro Aspe con el entonces Secretario del Tesoro de Estados Unidos Lloyd Bentsen, y que hasta el momento no había sido utilizada; asimismo, se incluían los 1, 000 millones de dólares que antes también había dispuesto el gobierno de Canadá.

El resto de los recursos provendría de gobiernos europeos, asiáticos y de la banca comercial, que integró el sindicato de bancos encargado de captar el dinero, con Citibank y Morgan como líderes.

William Clinton ofreció un aval para que México se siguiera endeudando. Establecieron un paquete financiero para rescatar a México mediante una línea de avales de crédito hasta por 40, 000 millones de dólares, es decir, la mitad de la deuda externa total que contrató el gobierno mexicano, garantizado por petróleo.

¿Cómo se pagarían los empréstitos?

La respuesta era la segunda oleada de privatizaciones.

De entrada se dijo que se venderían los servicios portuarios contenedores en Manzanillo, Veracruz, Lázaro Cárdenas y Altamira- Tampico; los servicios en los aeropuertos de la ciudad de México, Cancún, Monterrey, Vallarta y Acapulco.

Del mismo modo también se comenzó a ofrecer la venta de las cinco paraestatales que no pudieron venderse en la administración de Carlos Salinas de Gortari, los ingresos de carreteras como la México - Puebla y la México - Querétaro . Además se aceleraría el proceso de venta de la concesión para operar servicio de larga distancia en telefonía local, el corazón de estos ofrecimientos estaba en tres paraestatales que eran consideradas como sagradas:

Ferrocarriles Nacionales, Comisión Federal de Electricidad y Petróleos Mexicanos.

La Unidad de Desincorporación de entidades Paraestatales, que fue el brazo vendedor de la Secretaría de Hacienda, elaboró un documento fechado en noviembre de 1994 y en que el equipo de Rafael García Rosas trata de justificar las privatizaciones:

La desincorporación de entidades paraestatales ha sido una línea de acción y uno de los instrumentos para el logro de los objetivos del Programa Nacional de modernización de la empresa pública 1990 - 1994. Éste, a su vez, siempre guardo congruencia con otras políticas como la

renegociación y el abatimiento de la deuda externa, la reforma fiscal, la desregulación de la economía, así como el Tratado de Libre Comercio.

Dicho programa retomó los siguientes criterios básicos establecidos en el Plan Nacional de Desarrollo, con los cuales diversas instancias del gobierno federal determinaron la modalidad de desincorporación más adecuada para cada entidad paraestatal no estratégica ni prioritaria.

- Se extinguían y liquidaron las entidades que ya cumplieron su objetivo, que carecen la viabilidad económica o cuyas acciones conviene realizar por razones de eficiencia en otras paraestatales o dependencias del gobierno.
- Se fusionarán entidades para mejorar el uso de recursos con la integración o complementación de los procesos productivos, de comercialización y de gestión administrativa.
- Se transferirá a los gobiernos de los estados las empresas prioritarias de importancia regional o local vinculadas con sus programas de desarrollo.
- Se venderán o modificará la participación accionaria del estado en empresas que no sean estratégicas o prioritarias y que, por sus condiciones de viabilidad económica, sean susceptibles de ser adquiridas por los sectores social y privado.

El gobierno federal quedó entrampado en una situación muy compleja. Por un lado, enfrentó graves problemas de liquidez que lo llevan a solicitar créditos de la banca internacional, y no tiene claro cómo se podrán pagar.

En la primera reunión del Pacto tras el acuerdo de emergencia económica, el subsecretario de comercio interior tuvo que reconocer que de 80 productos de la canasta básica, sólo azúcar y tortillas no habían subido de precio.

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

Ese mismo día se dieron a conocer los llamados acuerdos de concertación de precios (no olvide que se había dejado la puerta abierta para alzas justificadas) que sólo hablaban de alzas oficiales que son muy inferiores a las que se registraron en la realidad. Sólo algunos ejemplos:

Los automóviles nacionales aumentaron 10 % y los importados en un porcentaje indeterminado; 9.3 % el precio de detergentes limpiadores, blanqueadores y suavizantes; 10 % jabones de tocador; 10.9 % crema dental; 13 % jabones de lavandería; 19 % las carnes, las carnes frías y los embutidos; 30 centavos en la leche pasteurizada y ultra pasteurizada; 12 en pañales y toallas femeninas; 15 % la mantequilla; 13 % crema y yogur; 9.5 % queso fresco; 9 % helados; 10 % sustituto de crema; 12 % café molido; las medicinas se dejaron totalmente libres, pero el aumento superó el 50 % en promedio.

Una de las agravantes de esta crisis inflacionaria es que los salarios están doblemente atrapados. Por un lado existe el Pacto que, para desgracia de los mexicanos, es especialmente duro para contener los salarios en lo firmado, y por el otro, la misma crisis pone a las empresas en graves problemas porque genera recortes de personal. Ante la situación, los empleadores establecen la disyuntiva de que más le vale a la gente aguantarse o salir de la compañía.

Volkswagen de México fue la primera de las grandes firmas que anunció paros escalonados de labores por semanas completas a partir de la última semana de enero; redujo, en esos días, al 50 % el salario de sus trabajadores.

Televisa, que fue acusada por la revista Proceso de haber tenido información confidencial que le permitió cambiar su deuda de dólares a pesos antes de la primera devaluación con grandes beneficios económicos, despidió a 1, 200 empleados y canceló su nuevo proyecto de radio XEX Frecuencia Libre, con el cual buscaban fortalecer su presencia en noticias. Bancomer, que fue uno de los muchos bancos que difundió que habían logrado salir libres de la crisis cambiaria, inició un programa de urgencia para disminuir en 5, 000 empleados su personal.

La Asociación de Banqueros de México de pronto se vio envuelta en las aguas pantanosas de la cartera vencida. Si desde 1993 habían surgido organizaciones como El Barzón o la Asociación Nacional de Usuarios de la Banca, la crisis económico - financiera despertó la virulencia de la gente que en los primeros momentos llegó a hablar de que los 50 , 000 millones de créditos de la banca quedarían en cartera vencida.

En los primeros diez días del año, los representantes de la ABM tuvieron que responder a dos demandas de amplios sectores de la población : que las determinaciones de los bancos se tomaran en el seno del Pacto, que bajarán las tasas de interés, y la petición de la Canacíntra en el sentido de que dieran una moratoria de seis meses.

En la primera reunión del Pacto tras el acuerdo, el presidente de los banqueros aceptó apearse a este mecanismo, negó la moratoria y las renegociaciones en conjunto y anuncio que las instituciones de crédito disminuirían el margen de intermediación. Para no estar lejos de la retórica confusa de estos tiempos, dijo que habría renegociación caso por caso para los que sí lo ameritaran.

CONSECUENCIAS ECONOMICO-FINANCIERAS

Un total de 8 mil 767 establecimientos industriales, comerciales y de servicios cerraron sus puertas entre enero y julio, y la economía no tuvo capacidad para absorber al 7.3% de la población económicamente activa (PEA), lo que representa que poco más de 2.5 millones de personas forman parte del desempleo urbano. En ese contexto los precios al consumidor aumentaron 40%, los salarios reales disminuyeron en más del 20%, sin considerar el rasgo acumulado.

Así, los indicadores nacionales de oferta y demanda son extraordinariamente negativos, de tal suerte que la tasa de la inversión fija bruta nacional arroja una caída histórica de 27 por ciento real en el primer semestre del año, nivel sin precedentes en la historia económica nacional.

Información oficial de la Secretaría de Hacienda, Banco de México, Instituto nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), Comisión Nacional de los Salarios Mínimos y de organismos empresariales, muestra que en solamente seis meses el país perdió en materia económica lo logrado en siete años. Inclusive, por primera vez en los últimos 25 años los indicadores de la producción nacional muestran signos negativos en los tres grandes rubros de la economía. El sector primario que involucra la agricultura muestra una tasa de menos 9.8 por ciento; el secundario, donde se encuentra la industria, alcanzó una tasa de menos 6.2 por ciento y en el terciario, donde están los servicios, alcanzó un nivel de menos 5.0 por ciento en el primer semestre del año. Es más, ni aún con el proteccionismo de que disfrutó la intermediación bancaria se salvó.

Retroceder aceleradamente ha sido la tónica del programa de ajuste económico y estabilización adoptado en marzo bajo las siglas del PARAUSSE . Ello refleja simplemente el recrudescimiento de los últimos doce años que, a la luz de una situación actual, precipitaron una deuda social que si se pudiera contabilizar sería muy superior al débito externo.

En el sector externo también se aprecian el retorno de nuestro país al periodo en que no se ha habido efectuado ninguna negociación comercial y el saldo superavitario registrado hasta julio del presente año representó el avance menos importante en 1988, siendo en ambos periodos dicho saldo positivo de 3,671.5 millones de dólares y de 2,610 millones de dólares, respectivamente.

Sin dejar a un lado los saldos negativos en prácticamente todos los indicadores de la economía real, las autoridades nacionales han cancelado las expectativas de bienestar de las familias, al menos en lo que resta del siglo.

La política de topes salariales por debajo del índice inflacionario y la falta de empleos formales han degradado la participación de los salarios en el PIB: de representar 37 por ciento en el periodo 1970-82 actualmente se estima en un nivel del orden de 35.8 por ciento, lo cual significa que los asalariados tuvieron una pérdida acumulada de 276 mil 871 millones de dólares entre 1983 y 1994. Al cierre del primer semestre, según la información gubernamental, el poder de compra del nuevo peso sólo era capaz de adquirir cuatro quintas partes de lo que intercambiaba en diciembre de 1994.

Desde una perspectiva más amplia, entre 1982⁴ y 1994, los salarios mínimos pudieron comprar menos de la mitad (40.8 por ciento) que en 1982.

En julio de 1995 y con la crisis a cuestas, el salario mínimo real perdió 14.3 por ciento de su capacidad adquisitiva: El incremento nominal otorgado en abril - del orden del 12 por ciento - compensó parcialmente el deterioro de los salarios registrados en ese mismo mes, que fue del orden de 7.4 por ciento y de 10.7 por ciento en mayo, pero en julio la pérdida ya fue superior a la registrada en marzo del orden del 11.2 por ciento.

Según el Grupo de Economistas y Asociados (GEA), en los cinco primeros meses de 1995 las remuneraciones medias reales manufactureras cayeron 5.7 por ciento, que estuvo determinado por

⁴ En este año se presentó la que era considerada la crisis más aguda vivida por México hasta que se presentó la actual.

el deterioro de los sueldos, salarios y prestaciones: 3.9, 10.5 y 2.8 por ciento respectivamente. Entre enero y abril, las ramas manufactureras que registraron las mayores contracciones reales pagadas por persona ocupada fueron: textiles y prendas de vestir (12.3 por ciento); metálica básica (9.1 por ciento); alimentos (8.0 por ciento); minerales no metálicos (5.2 por ciento), y papel y editoriales (5.1 por ciento).

Todo esto dentro de un escenario contractivo que provocó el desplome del nivel general del empleo hasta llegar a una tasa histórica de de 7.3 por ciento y que agravó el panorama nacional, ya que entre 1983 y 1994 solamente se crearon 1.9 millones de trabajos remunerados, con lo que no se pudo satisfacer la demanda anual de 1.1 millones de jóvenes demandantes de ocupación.

De este modo, 10.3 millones de jóvenes no sólo no encontraron trabajos remunerados sino que sus perspectivas son inciertas.

Se calcula que al menos 380 mil desempleados emigran cada año a Estados Unidos, aunque la mayoría deambula en las principales ciudades del país bajo múltiples formas de actividad marginal. Según el investigador José Luis Calva³, "Esta situación tiende a agravar la degradación de los niveles de vida de la población: los estratos medios se empobrecen, los pobres descienden a la miseria y los miserables vieron aumentar la morbilidad y la mortalidad por desnutrición de sus hijos". El número de pobres aumentó de 48.5 millones de mexicanos en 1981 a 66 millones en 1992. Y tan sólo entre 1981 y 1987 el número de mexicanos en pobreza extrema paso de 13.7 millones a 17.3 millones, según el PRONASOL. La distribución familiar del ingreso agudizó su proceso regresivo: 40 por ciento de los hogares con menores ingresos disminuye su participación en el ingreso familiar total de 14.36 por ciento en 1984 a 12.68 en 1992 y mucho menos en la actualidad, en tanto que 20 por ciento de la población con más ingresos elevó su participación de 49.5 en 1984 a 54.18 por

³ Entrevista publicada en el periódico EL FINANCIERO del 25 de septiembre 1995

ciento del ingreso familiar. En solo siete meses, las perspectivas del progreso económico y social retrocedieron siete años

En los meses de Octubre y Noviembre se han presentado diversas medidas que buscan la reactivación económica y el empleo, medidas que ya se habían sugerido en meses anteriores y que planteaban la necesidad de reorientar la política fiscal y de gasto público a fin de propiciar la inversión privada y el ahorro interno; así como la desregulación en todas las actividades productivas y simplificar al máximo las medidas administrativas para impulsar la actividad empresarial.

Así, a finales del mes de Octubre se concertó la Alianza para la Recuperación Económica, a través de la inversión, la generación de empleos y la estabilidad de precios; alianza que a diferencia de los acuerdos anteriormente instrumentados, considera el otorgamiento de estímulos fiscales a las empresas con una principal prioridad a los micro, pequeñas y medianas que representan un alto porcentaje en el total de establecimientos en el país, aunque mantiene su esquema de aumento de precios a bienes y servicios del sector público.

En los criterios generales de política económica para 1996, se reafirma la política económica orientada a lograr la recuperación económica con estabilidad de precios, en donde las metas programadas son un crecimiento para 1996 del 3.0 %, inflación de 20.0 % y un déficit en cuenta corriente de - 1, 000 millones de dólares con una paridad promedio cercana a N \$ 7. 70, lo cual será posible siempre y cuando se logre una estabilidad en el mercado y se genere una mayor certidumbre sobre el acontecer nacional, en donde superar la difícil situación del sector financiero y los compromisos de deuda externa son fundamentales, ya que impactan en las finanzas públicas y privadas.

En cuanto al nivel promedio del tipo de cambio, parece indicar que no se justifica un nivel mayor, por lo que el Banco Central estará actuando para reducir su volatilidad, tal como ya ocurrió, hasta que el mercado reconozca los niveles correspondientes a la situación real de la economía.

Asimismo, existen dos aspectos importantes a señalar para 1996. Primero, el escaso ahorro interno resulta insuficiente para financiar un crecimiento mayor, por tanto es prioritario fomentarlo, y segundo, el monto de la deuda externa representa un peso importante en la economía, por lo que se tendrán que generar las divisas suficientes para hacer frente a los compromisos con el exterior, lo que significa una menor disponibilidad de recursos para el crecimiento, de ahí la necesidad para impulsar las exportaciones y la actividad turística para cubrir esos compromisos, en donde un factor favorable será el comportamiento positivo de la economía de Estados Unidos para incrementar nuestras ventas hacia ese país.

El producto interno bruto en el tercer trimestre del año decreció en - 9.6 % respecto al mismo periodo de 1994, dando como resultado una variación negativa en los primeros nueve meses del año de - 7.0 %, comportamiento acumulado que no se había registrado en muchos años en el país.

La industria de la construcción es la que registra el mayor retroceso en el periodo Enero - Septiembre con - 20.7 %, seguida por el comercio, restaurantes y hoteles que reporta una variación negativa de - 15.1 %. Estos dos sectores representan el 27.8 % del Producto Interno Bruto y son importantes generadores de empleo, y por ello su caída tiene un alto impacto en la tasa de desempleo, la cual, según el último reporte del mes de septiembre, registro una tasa de 7.3 %, ligeramente menor a la de meses anteriores, por lo que se ha tocado fondo y que la recuperación se dará en forma gradual conforme se presente la reactivación.

1995 se presenta como un año de enormes pérdidas en muchos sentidos, en donde se estima que el producto Interno Bruto observe una contracción del 6.0 %. El hecho de que para 1996 se contemple un crecimiento económico, se funda en que se compara con los bajos niveles de 1995,

reactivación que será gradual y no generalizada en igual proporción para todos los sectores, debido a que gran sustento del crecimiento serán las exportaciones y la dinámica del gasto público.

PRODUCTO INTERNO BRUTO
(VARIACION PORCENTUAL ANUALIZADA)

CONCEPTO	1989	1990	1991	1992	1993	1994
TOTAL	1.3	4.5	3.6	2.4	-0.7	3.5
Agropecuaria	-2.4	8.1	1.1	-1.4	2.6	2.0
Industrial	5.4	5.5	3.1	2.8	0.2	4.1
Minería	-0.6	2.8	0.8	1.8	0.9	1.6
Manufacturas	7.2	6.1	4.0	2.3	-0.8	3.6
Construcción	3.1	7.0	2.4	7.8	2.8	6.4
Electricidad	3.7	8.8	2.7	3.0	4.3	7.7
Comercio	1.4	1.5	1.1	1.1	1.0	1.6
Transporte	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Comunicaciones	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Administración	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Salud	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Educación	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Seguros	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Finanzas	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Impuestos	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Transferencias	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Reservas	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Deuda	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Saldo	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1

⁶ FUENTE: ELABORADO POR CONCANACO SERVYTUR, CON DATOS DE INEGI.

**PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL
(VARIACION PORCENTUAL)**

CONCEPTO	1994					1995					1996					1995			
	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	9 MESES
TOTAL	3.9	1.3	3.9	2.1	2.8	2.4	0.2	-0.8	1.0	0.7	0.7	4.8	4.5	4.0	3.5	-0.6	-10.5	-9.6	-7.0
Agropecuario	-6.1	-1.8	-0.8	1.5	-1.4	2.9	-6.0	9.7	4.1	2.6	-2.5	16.3	-4.0	-1.3	2.0	2.0	-14.7	0.6	-6.2
INDUSTRIAL	4.8	1.2	4.6	1.9	3.1	2.9	0.2	-3.3	1.1	0.2	-0.4	4.9	7.4	4.6	4.1	-0.7	-11.3	-11.2	-7.9
Minería	5.0	-1.7	3.4	0.1	1.8	-0.6	1.3	-0.9	3.8	0.9	3.1	1.4	1.5	0.6	1.6	-0.2	0.1	0.7	0.2
Manufactura	4.5	0.9	2.9	0.8	2.3	2.4	-0.7	-4.7	-0.1	-0.8	-2.2	4.6	7.2	5.2	3.6	0.4	-11.0	-9.2	-6.7
Construcción	6.4	4.5	13.9	6.8	7.8	7.3	1.8	-1.4	3.6	2.8	3.6	8.0	11.1	3.5	6.4	-7.3	-23.6	-30.2	-20.7
Electricidad	3.6	0.6	4.0	3.7	3.0	3.5	5.9	4.7	2.7	4.2	4.5	7.3	9.3	9.4	7.7	6.8	2.9	1.5	3.6
SERVICIOS	4.6	1.9	4.1	2.4	3.2	2.2	1.3	-0.4	0.7	1.0	1.8	3.5	4.3	4.7	3.6	-0.6	-9.5	-10.0	-6.6
Comercio	5.2	1.2	5.9	2.4	3.6	1.4	-0.3	-3.8	-2.5	-1.3	0.1	2.6	3.7	4.7	2.8	-4.0	-21.3	-19.2	-15.1
Transportes	10.4	5.7	8.0	6.4	7.6	4.3	2.3	2.1	4.5	3.3	3.8	9.6	9.9	8.2	7.8	3.1	-3.5	-4.5	-1.2
Financieros	4.4	3.9	3.2	3.5	3.0	3.8	4.5	5.3	5.0	4.7	4.4	5.0	5.3	6.0	5.2	3.9	0.4	-1.1	1.0
Comunales	1.7	0.3	0.3	0.2	0.6	1.6	1.3	0.1	1.6	1.2	1.6	1.6	2.1	2.3	1.9	-0.2	-1.5	-4.6	-1.6

FUENTE: Elaborado por CONCANACO SERVYTUR, con datos del INEGI.

En el mes de Octubre, el índice Nacional de precios al consumidor se incrementó en 2.06 % respecto al mes anterior, dando como resultado una tasa acumulada de enero a octubre del 43.63 % y en forma anualizada de 45.66 %.

Por renglones, los mayores aumentos se registraron en alimentos, bebidas y tabaco (2.90 %); ropa, calzado y accesorios (2.78 %) y salud y cuidado personal con (2.14 %). Por otra parte, el Índice nacional de Precios al productor, excluyendo los precios de petróleo crudo de exportación, creció 2.12 % con un incremento acumulado de 46.78 %, porcentaje mayor a la variación de precios al consumidor revistiéndose así la tendencia de menor incremento que venía presentando el Índice al productor que al consumidor.

Así se da una presión de costos a los precios de los bienes finales, lo que aunado a los ajustes de precios planteados dentro de la alianza para la recuperación económica y el incremento observado en el tipo de cambio con pocas probabilidades de que su nivel sea menor a los N \$ 7.00 por dólar, hacen prever tasas de inflación en los meses de noviembre y diciembre superiores a las registradas en los meses de septiembre y octubre, por lo que el nivel de inflación en 1995 será mayor al 50.0 %.

Asimismo, habrá que considerar que el mayor circulante monetario que se da en los últimos meses del año y que generalmente se traduce en un incremento de la demanda, podría modificar su comportamiento debido a las presiones que las empresas y personas tienen de cubrir pasivos que se han acumulado en el año. En este escenario, la posibilidad de hacer ofertas y promociones habrán de jugar un papel de primera línea para las empresas.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

(VARIACIÓN PORCENTUAL)

	VARIACION				VARIACION				VARIACION			
	MENSUAL				ACUMULADA				ANUALIZADA			
	1992	93	94	95	1992	93	94	95	1992	93	94	95
ENERO	1.8	1.3	0.8	3.8	1.8	1.3	0.8	3.8	17.9	11.3	7.5	10.23
FEBRERO	1.2	0.8	0.5	4.2	3.0	2.1	1.3	8.16	17.3	10.9	7.2	14.31
MARZO	1.0	0.6	0.5	5.9	4.1	2.7	1.8	14.54	16.8	10.4	7.1	20.43
ABRIL	0.9	0.6	0.5	8.0	5.0	3.3	2.3	23.66	16.6	10.1	7.0	29.39
MAYO	0.7	0.6	0.5	4.2	5.7	3.9	2.8	28.83	16.3	10.0	6.9	34.15
JUNIO	0.7	0.6	0.5	3.2	6.4	4.4	3.3	32.92	15.8	9.9	6.8	37.72
JULIO	0.6	0.5	0.4	2.04	7.1	4.9	3.8	35.63	15.6	9.7	6.8	39.91
AGOSTO	0.6	0.5	0.5	1.66	7.7	5.5	4.3	37.88	15.5	9.6	6.7	41.57
SEPTIEMBRE	0.9	0.7	0.7	2.07	8.7	6.3	5.0	40.73	15.3	9.5	6.7	43.48
OCTUBRE	0.7	0.4	0.5	2.06	9.5	6.7	5.6	43.63	14.8	9.1	6.8	45.66
NOVIEMBRE	0.8	0.4	0.5		10.4	7.2	6.1		13.0	8.7	6.9	
DICIEMBRE	1.4	0.8	0.9		11.9	8.0	7.1		11.9	8.0	7.1	

FUENTE: ELABORADO POR CONCANACO SERVYTUR.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

MESES	1990	1991	1992	1993	1994	1995
ENERO	54.2	68.9	81.2	90.4	97.2	107.1
FEBRERO	55.4	70.1	82.2	91.2	97.7	111.7
MARZO	56.4	71.1	83.0	91.7	98.2	118.3
ABRIL	57.2	71.8	83.8	92.2	98.7	127.7
MAYO	58.2	72.5	84.3	92.7	99.2	133.03
JUNIO	59.5	73.3	84.9	93.3	99.7	137.251
JULIO	60.6	73.9	85.4	93.7	100.1	140.049
AGOSTO	61.6	74.4	85.9	94.2	100.6	142.372
SEPTIEMBRE	62.5	75.2	86.7	94.9	101.3	145.317
OCTUBRE	63.4	76.0	87.3	95.3	101.8	148.307
NOVIEMBRE	65.1	77.9	88.0	95.7	102.4	
DICIEMBRE	67.1	79.8	89.3	96.5	103.3	

FUENTE : elaborado por CONCANACO SERVYTUR.

TASAS DE INFLACION DE MEXICO Y ESTADOS UNIDOS.

CONCEPTO	1990	1991	1992	1993	1994	1995 ENE-NOV
-Precios al consumidor						
Mexico	29.9	18.8	11.9	8.0	7.05	47.17
Estados Unidos	6.1	3.2	2.9	2.7	2.7	2.3
- Precios al productor						
México	29.2	11.0	10.6	5.86	5.86	51.12
Estados Unidos.	5.0	-0.1	1.6	0.2	0.2	1.8*

FUENTE: ELABORADO POR CONCANACO SERVYTUR.

* Hasta el mes de octubre.

REPERCUSIONES EN EL SISTEMA FINANCIERO

El financiamiento de la banca comercial otorgado al sector privado como porcentaje del PIB, llegó a 34.4 por ciento en la primera mitad del año, el nivel más bajo que solamente había alcanzado tres años atrás, de 32.6 por ciento.

La misma tendencia la presentó el ahorro financiero que llegó a su margen mínimo a 48.7 en 1993 y al cierre de junio se situó en 49.9 por ciento respecto al PIB. En materia de tasas de interés se advierten cambios notables, ya que después del abrupto incremento que los réditos resintieron a principio de 1995, en mayo empezaron a descender y el costo del dinero, medido por el costo

porcentual promedio de captación (CPP) para septiembre fue colocado en 34.61 por ciento anual, sólo comparable con el 35.24 por ciento de igual mes de 1989.

Para determinar el atractivo margen pagado a inversionistas mediante las tasa pasivas de interés, es conveniente que el 16.2 por ciento real anualizado aún está por debajo de los premios asignados a los ahorradores hace seis años.

Las tasas de interés durante el mes de Noviembre repuntaron notablemente respecto al mes de Octubre, como medida instrumentada para contrarrestar la especulación que se ha generado en torno al tipo de cambio, llegando los CETES a 28 días a una cotización del 53.46 % a finales de mes y a 91 días a 55.60 %, en tanto que el C.P.P repuntó a 53.90 %, retornando a los niveles que se tenían hace seis meses.

En un esquema de libre flotación, donde las tasa de interés son el principal instrumento de ajuste, se afecta el costo financiero de las empresas al incrementar su deuda y restarles liquidez, asimismo, representan una presión al sistema bancario, ya que en las condiciones en que está operando el programa ADE, las tasa de interés están sujetas a niveles de reestructuración y, por tanto, el diferencial a cubrir via subsidio será mayor.

Con este nivel de tasas, la tasa real del mes de Octubre se ubicó con un rendimiento positivo de 1.47 %, con una tasa anualizada de 40.32 %, estimándose incrementos positivos en los próximos meses, ya que con un nivel de inflación del 50.0 %, las tasas de interés no observarán un descenso notable, para poder ofrecer rendimientos atractivos al ahorrador.

Ante tasas altas el crédito interno se ha restringido notablemente; hasta el mes de Septiembre en 47, 129 millones de nuevos pesos, pero con un repunte en la base monetaria que obedece al incremento estacional de la demanda por dinero, lo cual no significa una relajación en la política monetaria restrictiva.

TASAS DE INTERES
(VARIACION PORCENTUAL)

AÑOS	CETES 28 DIAS	CETES 91 DIAS	C.P.P	TIMP *
1990	25.99	25.84	29.23	--
1991	15.19	15.99	19.95	--
1992	16.77	18.49	22.76	12.04
1993				
ENERO	17.10	18.41	22.79	22.52
FEBRERO	17.93	18.79	22.72	22.34
MARZO	16.66	16.62	21.31	20.01
ABRIL	15.32	16.55	20.16	20.26
MAYO	15.06	16.34	19.75	19.75
JUNIO	15.30	15.69	18.68	18.13
JULIO	13.37	14.47	17.36	17.13
AGOSTO	13.53	13.86	16.91	16.36
SEPTIEMBRE	13.80	14.22	16.18	16.33
OCTUBRE	12.47	13.08	15.57	15.78
NOVIEMBRE	12.84	13.14	16.62	17.17
DICIEMBRE	10.67	10.73	14.68	13.69
1994				
ENERO	10.48	10.89	13.22	11.87
FEBRERO	8.81	9.13	11.96	10.52
MARZO	11.63	11.97	11.53	11.24

ABRIL.	18.00	17.81	14.16	19.17
MAYO	16.50	16.77	17.03	18.94
JUNIO	16.00	17.00	17.18	19.07
JULIO	17.00	17.99	17.82	22.02
AGOSTO	13.49	13.82	17.16	17.30
SEPTIEMBRE	13.15	13.91	16.73	17.76
OCTUBRE	13.97	14.50	15.96	18.11
NOVIEMBRE	13.85	14.76	16.34	20.34
DICIEMBRE	31.00	31.99	16.96	39.74
1995				
ENERO	37.01	38.00	29.87	48.27
FEBRERO	59.00	57.00	35.98	74.12
MARZO	75.00	77.99	56.82	88.62
ABRIL	71.50	66.00	70.26	74.86
MAYO	51.99	52.05	57.86	53.80
JUNIO	40.75	41.48	46.39	46.87
JULIO	38.59	38.00	41.42	39.89
AGOSTO	35.40	36.71	37.10	38.58
SEPTIEMBRE	33.97	34.45	34.61	34.35
OCTUBRE	42.43	43.50	37.08	43.94
NOVIEMBRE	53.46	53.90	47.54	55.37

CAPITULO IV

LAS UDIS, PROGRAMA DE REESTRUCTURA EN TIEMPOS DE CRISIS.

PROGRAMA DE APOYO EMPRESARIAL.

El Gobierno Federal, el Banco de México y la Banca Comercial, han establecido el PROGRAMA DE APOYO A LA PLANTA PRODUCTIVA NACIONAL.

Al amparo de este programa, las empresas podrán reestructurar sus créditos actuales, de tal forma que estos se paguen en el largo plazo, aprovechando las bondades que otorga el sistema de las UNIDADES DE INVERSION (UDIs), recientemente aprobados por el Congreso de la Unión.

I. Objetivo del Programa.

Apoyar a las empresas que enfrentan problemas de liquidez a corto plazo, pero que contarán con solvencia en el futuro. Con este programa, las empresas destinarán menos recursos para el pago de los créditos en los próximos años, con lo que podrán mantener y reforzar su operación actual y volver a generar fuentes de empleo.

CARACTERISTICAS DEL PROGRAMA EN SU FASE INICIAL.

MONTO DEL APOYO	10% de los activos bancarios. (12,000 millones de dolares.
DISTRIBUCION	A prorrata del capital y reservas preventivas por calificación de cartera de la banca a diciembre de 1994.
REDOCUMENTACION	Créditos a plazo de 12 años, con 7 de gracia para el pago del capital.

TASA DE INTERES

UDIS + margen de intermediación.

COBRANZA Y RIESGOS DE PAGO

Los conserva la banca.

MECANICA OPERATIVA GENERAL

La banca identificaría el 10% de los créditos a empresas, incluyendo medianas y pequeñas, que teniendo problemas serios de pagos, se tomarían viables al redocumentarles sus operaciones en los términos indicados. Dichos activos se afectarían a un fideicomiso. (cuentas de orden)

El fideicomiso fondearía los activos reestructurados, emitiendo pasivos a plazo de 12 años con 7 de gracia para el pago de capital y tasa de UDIS +2%.

El gobierno federal adquirirá tales pasivos, con recursos, que la propia banca le proporcionará invirtiendo en valores gubernamentales.

RESERVAS

Los créditos afectos al fideicomiso contarían con una reserva inicial de 10%, mismas que se tomarían de las reservas constituidas actualmente con motivo de la calificación de tales créditos.

La banca reservará el 100% del margen financiero positivo que obtenga cada fideicomiso, para absorber pérdidas.

fideicomiso, para absorber pérdidas.

INVERSION DE RESERVAS

El 100% de las reservas de los fideicomisos se invertirán en valores gubernamentales denominados en UDIS y tasa de 2%.

REGIMEN FISCAL.

La acumulación o deducción para efectos fiscales se daría al final del plazo.

PREPAGOS

se aceptarían prepagos de las empresas sin pena, los cuales incrementarían las reservas.

CAPITALIZACION

La mejoría en el índice de capitalización producto de este mecanismo, no sería utilizada por las instituciones de crédito para aumentar sus activos expuestos a riesgos.

Al efecto se determinaría la mejoría en terminos absolutos, se mantendría en terminos reales y se restarían del capital neto, durante la vigencia del programa.

ACCESO

Sólo se daría acceso al programa a las instituciones de crédito que cuenten con un índice de capitalización del 8% al 31 de marzo de 1995.

EFFECTOS:

EMPRESAS ACREDITADAS

Se beneficiarían de una restructuración a plazo

largo efectivo. Su flujo de pagos se vería sensiblemente reducido por 7 años, al pagar solo la tasa real de interés. Si el fondeo se da UDIS + 2% , es muy probable que los acreditados pagarían una tasa real inferior a la observada en los últimos años.

BANCOS

La posición financiera del sistema bancario mejoraría sustancialmente, al quitarle una parte importante de sus activos emproblemados y mejorar, de esta manera, su índice de capitalización. De perderse estos activos, las instituciones contarían con 12 años para absorber las pérdidas.

De presentarse diferencias entre activos más reservas vs. los pasivos del fondo, los bancos tendrían que hacer aportaciones adicionales al fideicomiso, por el importe de las diferencias.

Este apoyo sería en adición al FOBAPROA y al PROCAPTE.

GOBIERNO FEDERAL

Tomaría el riesgo de fondearse a tasas nominales y/o reales e invertir en instrumentos de tasa real (UDIS + 2%) a plazo de 12 años.

Por la parte de las reservas el efecto sería neutro.

PLAZOS PARA UDIS

<i>PLAZO (AÑOS)</i>	<i>PLAZO DE GRACIA</i>
12	7
10	4
8	3
DE 5 A 10 AÑOS	SIN PLAZO DE GRACIA

La banca acomodaría las operaciones según las posibilidades de cada acreditado. El fondeo sería acorde a la distribución en cada opción de financiamiento según el plazo y la tasa aplicable, reduciéndose el plazo promedio del mismo y, en consecuencia, el costo del Gobierno Federal.

II. CLIENTES ELEGIBLES.

El programa será aplicable a todas las empresas y personas físicas con actividad empresarial que tengan adeudos con bancos en nuevos pesos y/o en dólares, operados antes del 31 diciembre de 1994, independientemente de la actividad a la que se dediquen.

No podrán reestructurarse al amparo de este programa los créditos que provengan de la Banca de Desarrollo y/o de otras Instituciones Financieras con las que el banco haya redescantado cartera. Se espera que la banca desarrollo desarrolle programas para reestructurar sus créditos con programas similares a este.

UNIDADES DE INVERSION

Las unidades de inversión UDIS, son unidades de cuenta en las que pueden denominarse créditos, depósitos y otras operaciones, tanto financieras como mercantiles. Su valor evoluciona en la misma proporción en que lo hace el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) actualizándose diariamente. El Banco de México publicará todos los días en el Diario Oficial de la Federación el valor de equivalencia de la UDI en nuevos pesos.

Aún cuando las operaciones estén denominadas en UDIS, las transacciones se realizarán en nuevos pesos al valor equivalente UDI-N\$ que rija el día en que estas se lleven a cabo.

El programa de reestructura en UDI's presenta las siguientes características de aplicación financiera:

Tasa de interés:	Variable, revisable trimestralmente. La tasa de referencia para la revisión será la tasa real que el Gobierno Federal pague por los depósitos efectuados en SAR, o el 4% anual, la que resulte mayor. A la tasa de referencia se le agregará un diferencial a determinar por cliente y tipo de opción.
Periodo de pago de intereses y de capital	Mensual
Forma de pago de capital	Mensualidades iguales y sucesivas denominadas en UDI's.
Forma de cálculo de intereses:	Sobre saldos insolutos.
Comisión de prepago o liquidación:	Cero.

REESTRUCTURA DE CREDITOS EN DOLARES.

El programa ofrece la posibilidad de reestructurar pasivos actuales en dólares a todas aquellas empresas, preferentemente medianas y pequeñas, con problemas de pago debido a la devaluación y cuyas actividades no les proporcionen una cobertura natural contra el riesgo cambiario.

El monto por reestructurar será convertido a moneda nacional, al tipo de cambio interbancario y consecuentemente en UDI's , ambos en el día de la firma de la reestructura.

El esquema operativo y las condiciones de la reestructura son las mismas en moneda nacional o en dólares.

ASPECTOS FISCALES

El Decreto que da vida a las UDI's publicado en diario oficial de la Federación, contiene las reformas fiscales asociadas a este instrumento :

DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACION.

PODER EJECUTIVO

SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO.

DECRETO por el que se establecen las obligaciones que podrán denominarse en Unidades de Inversión y reforma y adicióna diversas disposiciones del Código Fiscal de la Federación y de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

DECRETO

" EL CONGRESO DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS, DECRETA :

Se establecen las obligaciones que podrán denominarse en Unidades de Inversión y Reforma y adicióna diversas disposiciones del Código Fiscal de la Federación y de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

ARTICULO PRIMERO.- Las obligaciones de pago de sumas en moneda nacional convenidas en las operaciones financieras que celebren los correspondientes intermediarios, las contenidas en títulos de crédito, salvo en cheques y, en general, las pactadas en contratos mercantiles o en otros actos de comercio, podrán denominarse en una unidad de cuenta, llamada Unidad de Inversión, cuyo valor en pesos para cada día publicará periódicamente el Banco de México en el **Diario Oficial de la Federación**.

ARTICULO SEGUNDO.- Las obligaciones denominadas en unidades de inversión se solventarán entregando su equivalente en moneda nacional. Al efecto, deberá multiplicarse el monto de la obligación, expresado en las citadas unidades de inversión, por el valor de dicha unidad correspondientes al día en que se efectúe el pago.

ARTICULO TERCERO .- Las variaciones del valor de la Unidad de inversión deberán corresponder a las del Índice Nacional de Precios al Consumidor, de conformidad con el procedimiento que el banco de México determine y publique en el **Diario Oficial de la Federación**.

El Banco de México calculará el valor de las unidades de inversión de acuerdo con el citado procedimiento. Dicho procedimiento deberá ajustarse a lo dispuesto por el artículo 20 BIS del Código Fiscal de la Federación.

ARTICULO CUARTO.- Se adiciona el artículo 16- B al Código Fiscal de la Federación, para quedar como sigue :

“ **ARTICULO 16 - B .-** Se considera como parte del interés el ajuste que a través de la denominación en unidades de inversión, mediante la aplicación de índices o factores, o de cualquier otra forma, se haga de los créditos, deudas, operaciones así como del importe de los pagos de los contratos de arrendamiento financiero “.

ARTICULO QUINTO .- Se REFORMAN los artículos 7 - A, cuarto párrafo; 125, segundo párrafo; 126 primero y segundo párrafos; 134, en el último párrafo de su fracción I; 135, primero, segundo y tercer párrafo y se ADICIONAN los artículos 125, con un penúltimo párrafo; 126 con las fracciones I y II posteriores al primer párrafo; 134 - A, de la Ley del Impuesto sobre la Renta, para quedar como sigue :

ARTICULO 7 - A .-

Cuando los créditos, deudas, operaciones o el importe de los pagos de los contratos de arrendamiento financiero se ajusten mediante la aplicación de índices, factores o de cualquier otra forma, se considerará el ajuste como parte del interés devengado. tratándose de créditos, deudas, operaciones o el importe de los pagos de los contratos de arrendamiento financiero que se encuentren denominados en unidades de inversión, no se considerará interés el ajuste que se realice al principal por el hecho de estar denominados en las citadas unidades y no se les calculará el componente inflacionario previsto en esta Ley, siempre que se cumplan con las condiciones que, en su caso, establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante reglas de carácter general.

ARTICULO 12 .-

Los ingresos nominales a que se refiere este artículo serán los ingresos acumulables, excepto la ganancia inflacionaria y considerando los ingresos por intereses y la ganancia cambiaria, sin restarles el componente inflacionario. Tratándose de créditos u operaciones denominados en unidades de inversión, se considerarán ingresos nominales, para efectos de este artículo, los intereses conforme se devenguen, incluyendo el ajuste que corresponda al principal por estar los créditos u operaciones denominados en dichas unidades.

ARTICULO III.-

Los ingresos nominales a que se refiere este artículo serán los ingresos acumulables , excepto la ganancia inflacionaria y considerando los ingresos por intereses y la ganancia cambiaria, sin restarles

el componente inflacionario. Tratándose de créditos u operaciones denominados en unidades de inversión, se considerarán ingresos nominales, para efectos de este artículo, los intereses conforme se devenguen, incluyendo el ajuste que corresponda al principal por estar los créditos u operaciones denominados en dichas unidades.

ARTICULO 125 .-

Se dará el tratamiento que este Capítulo establece para los intereses, a la ganancia cambiaria que resulte por la fluctuación de moneda extranjera incluyendo la correspondiente al principal, en el ejercicio en que se pague, tratándose de operaciones efectuadas en moneda extranjera pagaderas en moneda nacional, que en los términos de este artículo originen el pago de intereses.

Cuando los créditos, deudas u operaciones se ajusten mediante la aplicación de índices, factores o de cualquier otra forma, dicho ajuste se considerará como parte del interés para los efectos de este artículo. Tratándose de créditos, deudas u operaciones que se encuentren denominados en unidades de inversión, no se considerará interés, para efectos de este Capítulo, el ajuste que se realice al principal por el hecho de estar denominados en las citadas unidades, siempre que se cumplan con las condiciones que, en su caso, establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante reglas de carácter general.

ARTICULO 126 .- Quienes paguen los ingresos señalados en el artículo anterior están obligados a retener el impuesto conforme a lo siguiente:

I.- A la tasa del 20 % sobre los diez primeros puntos porcentuales de los intereses pagados. Se libera de la obligación de retener que se refiere esta fracción a quienes hagan el pago de intereses señalados en la fracción III del artículo 125 de esta Ley.

Tratándose de los títulos de crédito a que se refiere el artículo 125, fracción III de esta ley, que se enajenen con intervención de casas de bolsa, el impuesto se retendrá por dichas casas de bolsa y será del 20 % sobre los primeros diez puntos porcentuales.

II.- A la tasa del 15 % sobre los intereses que se paguen, cuando los créditos, deudas u operaciones de los cuales deriven estén denominados en unidades de inversión. Se libera de la obligación de retener a que se refiere esta fracción a quienes hagan el pago de intereses señalados en la fracción III del artículo 125 de esta ley.

Tratándose de los títulos de crédito a que se refiere el artículo 125 , fracción III de esta Ley denominados en unidades de inversión que se enajenen con intervención de casas de bolsa, el impuesto se retendrá por dichas casas de bolsa y será del 15 % sobre los intereses que se paguen.

Las retenciones que se hagan en los términos de este artículo serán sobre el total de los intereses a que se refieren sus fracciones, sin deducción alguna, y tendrán el carácter de pago definitivo.

ARTICULO 134.-

El monto de los intereses y la ganancia cambiaria acumulables que se perciban en los términos de este capítulo se podrán determinar de conformidad con lo previsto en el artículo 7o - B de esta Ley y no será deducible la pérdida inflacionaria que, en su caso, se obtenga. Tratándose de créditos, deudas u operaciones que se encuentran denominados en unidades de inversión no será acumulable, para efectos de este capítulo, el ajuste que se realice al principal por el hecho de estar denominados en las citadas unidades, siempre que se cumplan con las condiciones que, en su caso, establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante reglas de carácter general.

ARTICULO 134 - A .- Los contribuyentes que obtengan ingresos de los señalados en el artículo 134 de esta ley, en forme periódica o esporádica, efectuarán pagos provisionales a cuenta del impuesto anual aplicando la tarifa del artículo 80 de esta ley, a los ingresos obtenidos en el mes, sin deducción alguna. Cuando se trate de créditos, deudas u operaciones que se encuentren denominados en unidades de inversión, o cuando los contribuyentes opten por determinar los intereses y la ganancia cambiaria acumulables que se perciban en los términos de este capítulo, de

conformidad con lo previsto en el artículo 7o. - B de esta ley, cubrirán como pago provisional a cuenta del impuesto anual el que resulte de aplicar la tarifa del referido artículo 80, a los intereses y la ganancia cambiaria acumulables obtenidos en el mes, ya sea que el ingreso se haya percibido en forma periódica o esporádica o, podrán optar por cubrir como pago provisional el 35 % sobre los intereses y la ganancia cambiaria acumulables siempre que el ingreso se perciba en forma esporádica.

En el supuesto de que los ingresos a que se refiere este artículo los obtengan los contribuyentes en forma periódica, efectuarán pagos provisionales mensuales a cuenta del impuesto anual, a más tardar el día 17 del mes inmediato posterior aquél al que corresponda, mediante declaración que presentarán ante las oficinas autorizadas, cuando los ingresos a que se refiere este artículo los obtenga el contribuyente en forma esporádica, el pago provisional se hará mediante declaración que presentarán ante las citadas oficinas dentro de los quince días siguientes a la obtención del ingreso.

Cuando los ingresos a que se refiere este artículo se obtengan por pagos que efectúen las personas morales a que se refieren los títulos II, II- A y III de esta ley, dichas personas deberán retener como pago provisional el 20 % sobre el monto de los mismos sin deducción alguna. Cuando se trate de créditos, deudas u operaciones que se encuentren denominados en unidades de inversión, o cuando las personas que obtengan los intereses y la ganancia cambiaria previstos en el artículo 134 de esta ley les comuniquen a las personas que les efectúen el pago de los mismos que optan por acumularlos de conformidad con lo previsto en el artículo 7o. - B de esta ley, la retención se efectuará aplicando el 35 % sobre el monto de los intereses y la ganancia cambiaria acumulables que se perciban en los términos de este capítulo.

Las personas que hagan la retención en los términos de este párrafo deberán proporcionar a los contribuyentes constancia de la retención. Dichas retenciones deberán enterarse, en su caso, conjuntamente con las señaladas en el artículo 80 de la propia ley.

Contra los pagos provisionales que los contribuyentes determinen conforme a lo dispuesto por este artículo, podrán acreditarse las cantidades retenidas en los términos del párrafo anterior.

ARTICULO 135 .- Los contribuyentes que obtengan en forma esporádica ingresos de los señalados en este capítulo, salvo aquellos a que se refiere el artículo 134 de esta ley, cubrirán como pago provisional a cuenta del impuesto anual, el 20 % del ingreso percibido, sin deducción alguna. El pago provisional se hará mediante declaración que presentarán ante las oficinas autorizadas dentro de los 15 días siguientes a la obtención del ingreso.

Los contribuyentes que obtengan periódicamente ingresos de los señalados en este capítulo, salvo aquellos a que se refiere el artículo 134 de esta ley, efectuarán pagos provisionales mensuales a cuenta del impuesto anual, a más tardar el día 17 del mes inmediato posterior a aquel al que corresponda el pago, mediante declaración que presentarán ante las oficinas autorizadas. El pago provisional se determinará aplicando la tarifa del artículo 80 de esta Ley a los ingresos obtenidos en el mes, sin deducción alguna, contra dicho pago podrán acreditarse las cantidades retenidas en los términos del siguiente párrafo.

Cuando los ingresos a que se refiere este Capítulo, salvo aquellos a que se refiere el artículo 134 de esta Ley, se obtengan por pagos que efectúen las personas morales a que se refieren los títulos II, II-A y III de esta Ley, dichas personas deberán retener como pago provisional el 20% sobre el monto de los mismos, sin deducción alguna, debiendo proporcionar a los contribuyentes constancia de la retención, dichas retenciones deberán enterarse, en su caso, conjuntamente con las señaladas en el artículo 80 de la propia Ley.

“ARTICULO 154.-

Para los efectos de este artículo se consideran intereses, cualquiera que sea el nombre con que se les designe, los rendimientos de créditos de cualquier clase, con o sin garantía hipotecaria y con derecho o no a participar en los beneficios; los rendimientos de la deuda pública, de los bonos u

obligaciones incluyendo primas y premios asimilados a los rendimientos de tales valores, así como descuentos en la colocación de títulos valor, bonos u obligaciones; las comisiones o pagos que se efectúen con motivo de apertura o garantía de créditos; los pagos que se realicen a un tercero con motivo de apertura o garantía de créditos; los pagos que se realicen a un tercero con motivo de la aceptación de un aval, del otorgamiento de una garantía o de la responsabilidad de cualquier clase.

Asimismo, se considerarán intereses la prima o ganancia que se derive de enajenaciones a futuro de monedas extranjeras, salvo que estén vinculadas con la exportación o importación de bienes tangibles, distintos de monedas extranjeras así como la ganancia que derive de la enajenación de los documentos señalados en la fracción III del artículo 125 de esta Ley. También se consideran intereses, los ajustes que se realicen mediante la aplicación de índices, factores o de cualquier otra forma, inclusive los ajustes que se realicen al principal por el hecho de que los créditos u operaciones estén denominados en unidades de inversión.

TRANSITORIOS

PRIMERO.- El presente decreto entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el **Diario Oficial de la Federación.**

SEGUNDO.- A las obligaciones contraídas conforme a las normas previstas en el artículo primero del presente Decreto no les son aplicables las disposiciones que se opongan a dichas normas.

México, D.F., 29 de marzo de 1995.- Dip. **Saúl Gonzalez Herrera**, Presidente.-Sen. **Juan de Dios Castro lozano**, Presidente.-Dip. **Yolanda Eugenia Gonzalez Hernandez**, Secretaria.- Sen. **Jesús Orozco Alfaro**, Secretario.- Rubricas”.

Como se puede apreciar en este decreto el tratamiento fiscal para los créditos denominados en UDI's tendrá los mismos efectos y consecuencias que los créditos tradicionales denominados en nuevos pesos, dado que en ambos casos serán deducibles los intereses reales, únicamente.

**FACILIDADES ESPECIALES QUE OTORGAN EL BANCO EN LA
INSTRUMENTACION DE LAS REESTRUCTURAS A SUS CLIENTES.**

1. El banco otorga a la micro, pequeña y mediana empresa con créditos hasta N\$ 400,000.00 la oportunidad de reestructurar de forma automática sus pasivos actuales, manteniendo las mismas garantías, dentro de la opción de 5 años sin periodo de gracia. Para ello, el cliente deberá proporcionar al banco cifras financieras actualizadas y proyecciones que permitan examinar su solvencia futura, ya que este es el único requisito que se exigirá para proceder a reestructurar estos créditos.
2. Para tener una rápida implantación, el Banco ofrece a toda su clientela sujeta a reestructurar contratos con promesa de constitución de garantías, lo que permitirá firmar la reestructura y registrar las garantías en los meses siguientes.

EJEMPLO NUMERICO

Para poder entender mejor el esquema, considérese el siguiente ejemplo:

Se reestructura un crédito por un monto de N\$ 1,000,000.00 (equivalente a 1,000,000 UDI's al 1º de abril de 1995, relación 1 a 1).

Fecha de la reestructura	1º de abril de 1995
Valor de equivalencia UDI-N\$ al 1º de abril	100,000
Opción de la reestructura elegida	6
Plazo del crédito	5 años.
Periodo de gracia al capital	Sin gracia.

Para poder ilustrar el comportamiento del Programa contra un crédito tradicional en las mismas condiciones se requiere imaginar un escenario económico.

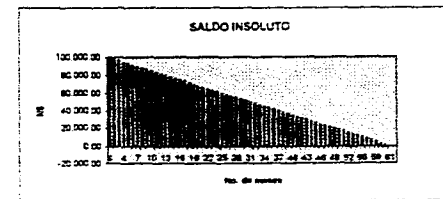
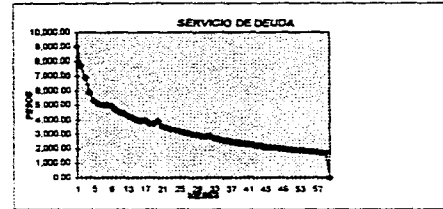
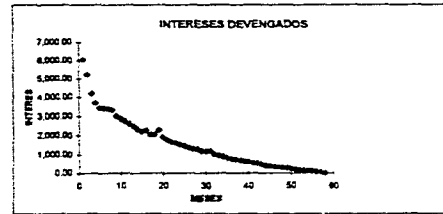
En las siguientes páginas se encuentra una tabla que contiene las variables de inflación y las tasas de interés consideradas, así como los cálculos del crédito otorgado en UDI's y los que corresponden a un crédito otorgado en Nuevos pesos en forma tradicional. (El escenario económico involucrado se utiliza únicamente para fines explicativos).

También se incluyen gráficas que muestran el comportamiento de los pagos (servicio de deuda) y los saldos insolutos tanto para el crédito tradicional como para el esquema financiero del Programa.

Es importante notar como el importe destinado al servicio de la deuda disminuye casi cuatro veces en el esquema del programa con respecto al crédito tradicional. Esto se origina básicamente por la baja carga de intereses devengados al principio del crédito. El esquema del programa amortiza el capital en UDI's en la misma cantidad durante el plazo de reestructura, permitiendo que el servicio de deuda disminuya ligeramente en términos reales a lo largo de la vida del crédito.

CREDITO EN NUEVOS PESOS

	TASA APLICA	INTES. DEVENG.	AMORT. CAPITAL	SALDO INSOLUTO	SERVICIO DEUDA
1	96.07%	8,255.83	1,000.07	100,000.00	9,922.50
2	90.00%	7,375.00	1,000.07	98,333.33	9,041.07
3	75.00%	6,041.07	1,000.07	95,000.00	7,708.33
4	60.00%	5,225.00	1,000.07	93,333.33	6,891.07
5	54.00%	4,200.00	1,000.07	91,666.67	5,896.07
6	48.00%	3,666.67	1,000.07	90,000.00	5,333.33
7	45.60%	3,420.00	1,000.07	88,333.33	5,066.67
8	45.60%	3,356.67	1,000.07	86,666.67	5,023.33
9	46.44%	3,354.00	1,000.07	85,000.00	5,023.07
10	46.32%	3,261.00	1,000.07	83,333.33	4,947.07
11	43.51%	3,021.53	1,000.07	81,666.67	4,866.16
12	41.83%	2,846.78	1,000.07	80,000.00	4,813.43
13	41.20%	2,748.67	1,000.07	78,333.33	4,413.33
14	40.08%	2,615.03	1,000.07	76,666.67	4,261.66
15	39.01%	2,492.31	1,000.07	75,000.00	4,158.67
16	37.29%	2,330.63	1,000.07	73,333.33	3,967.29
17	36.37%	2,222.61	1,000.07	71,666.67	3,896.28
18	36.28%	2,206.78	1,000.07	70,000.00	3,863.43
19	35.50%	2,070.83	1,000.07	68,333.33	3,737.50
20	36.18%	2,056.11	1,000.07	66,666.67	3,726.78
21	41.00%	2,277.78	1,000.07	65,000.00	3,644.44
22	35.18%	1,904.50	1,000.07	63,333.33	3,571.17
23	33.71%	1,779.14	1,000.07	61,666.67	3,445.81
24	32.47%	1,698.80	1,000.07	60,000.00	3,325.29
25	31.95%	1,567.50	1,000.07	58,333.33	3,264.17
26	31.20%	1,516.67	1,000.07	56,666.67	3,163.33
27	30.50%	1,440.28	1,000.07	55,000.00	3,106.94
28	29.48%	1,351.17	1,000.07	53,333.33	3,017.83
29	28.88%	1,263.58	1,000.07	51,666.67	2,950.22
30	29.71%	1,273.18	1,000.07	50,000.00	2,945.65
31	28.18%	1,173.33	1,000.07	48,333.33	2,840.00
32	28.37%	1,142.68	1,000.07	46,666.67	2,809.35
33	30.80%	1,190.00	1,000.07	45,000.00	2,856.67
34	27.04%	1,014.00	1,000.07	43,333.33	2,680.67
35	26.14%	943.94	1,000.07	41,666.67	2,610.61
36	25.42%	881.94	1,000.07	40,000.00	2,548.61
37	24.02%	830.67	1,000.07	38,333.33	2,497.33
38	24.36%	773.81	1,000.07	36,666.67	2,445.47
39	23.86%	726.67	1,000.07	35,000.00	2,396.64
40	23.40%	682.53	1,000.07	33,333.33	2,349.17
41	23.06%	640.58	1,000.07	31,666.67	2,302.22
42	23.15%	610.90	1,000.07	30,000.00	2,277.57
43	22.50%	562.50	1,000.07	28,333.33	2,229.17
44	22.42%	529.36	1,000.07	26,666.67	2,196.03
45	22.80%	508.33	1,000.07	25,000.00	2,178.00
46	19.62%	406.75	1,000.07	23,333.33	2,075.42
47	19.45%	378.19	1,000.07	21,666.67	2,044.66
48	19.32%	348.83	1,000.07	20,000.00	2,015.50
49	19.19%	319.83	1,000.07	18,333.33	1,986.50
50	19.07%	291.36	1,000.07	16,666.67	1,958.01
51	18.96%	263.33	1,000.07	15,000.00	1,930.00
52	18.65%	235.62	1,000.07	13,333.33	1,902.29
53	18.77%	208.58	1,000.07	11,666.67	1,875.22
54	18.69%	181.71	1,000.07	10,000.00	1,848.38
55	18.59%	154.92	1,000.07	8,333.33	1,821.58
56	18.51%	128.54	1,000.07	6,666.67	1,795.21
57	18.43%	102.39	1,000.07	5,000.00	1,769.06
58	17.27%	71.96	1,000.07	3,333.33	1,738.63
59	17.51%	46.06	1,000.07	1,666.67	1,714.75
60	17.33%	24.07	1,000.07	0.00	1,690.74



					Reestructuras con UDIS	
#	Fecha	Dias	Tasa	Dif		
1	1-Apr-96	31	10.00	0	100,000.00	1-Apr-1996
2	1-May-96	30	10.00	0	0	60
3	1-Jun-96	31	10.00	0	0	0
4	1-Jul-96	30	10.00	0		
5	1-Aug-96	31	10.00	0		
6	1-Sep-96	31	10.00	0	15.00	10.00
7	1-Oct-96	30	10.00	0		
8	1-Nov-96	31	10.00	0		
Resultados						
9	1-Dec-96	30	10.00	0	Fecha de terminación: 1-Mar-2001	1ª renta (sin IVA): 2,859.29 N\$
10	1-Jan-97	31	10.00	0		1ª renta (con IVA): 3,005.40 N\$
11	1-Feb-97	31	10.00	0	Saldo insoluto inicial: 77,172.40 UDIS	
12	1-Mar-97	28	10.00	0		Última renta (sin IVA): 4,375.51 N\$
13	1-Apr-97	31	10.00	0	Saldo insoluto máximo: 118,662.67 N\$	Última renta (con IVA): 4,380.58 N\$
14	1-May-97	30	10.00	0		
15	1-Jun-97	31	10.00	0	Tasa equiv fer. año: 37.75 %	Tasa equiv promedio: 48.12 %
16	1-Jul-97	30	10.00	0		
17	1-Aug-97	31	10.00	0		

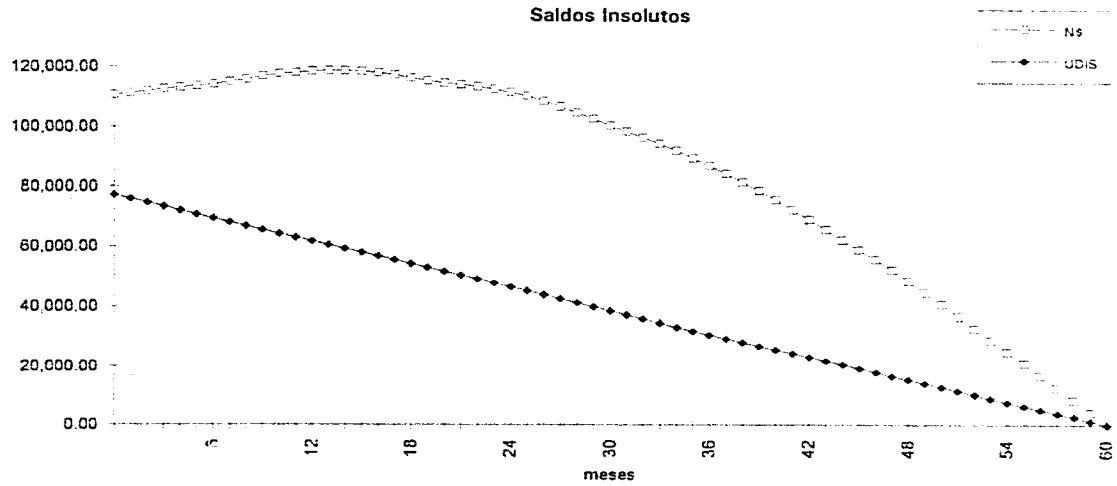
#	Fecha	Días	Tasa	Dil	UDI en N\$	Tabla de Amortización de UDIS en N\$					
						Amort (N\$)	Sal Ins (N\$)	Int (N\$)	Renta	I.V.A. (N\$)	Tot N\$
						110,571.64					
1	1-Apr-96	31	10.00	0	1.43	1,885.25	111,229.54	974.04	2,859.29	146.11	3,005.40
2	1-May-96	30	10.00	0	1.47	1,927.85	111,815.48	947.86	2,875.71	142.18	3,017.89
3	1-Jun-96	31	10.00	0	1.50	1,972.19	112,415.04	985.00	2,957.19	147.75	3,104.95
4	1-Jul-96	30	10.00	0	1.53	2,016.90	112,946.22	958.03	2,974.92	143.70	3,118.63
5	1-Aug-96	31	10.00	0	1.57	2,063.29	113,480.70	994.96	3,058.25	149.24	3,207.49
6	1-Sep-96	31	10.00	0	1.60	2,112.80	114,091.43	1,000.65	3,113.45	150.10	3,263.55
7	1-Oct-96	30	10.00	0	1.64	2,167.74	114,890.07	975.48	3,143.22	146.32	3,289.54
8	1-Nov-96	31	10.00	0	1.69	2,226.27	115,765.83	1,016.04	3,242.31	152.41	3,394.72
9	1-Dec-96	30	10.00	0	1.73	2,292.16	116,900.34	993.27	3,285.43	148.99	3,434.42
10	1-Jan-97	31	10.00	0	1.76	2,351.76	117,587.99	1,032.81	3,384.57	154.92	3,539.50
11	1-Feb-97	31	10.00	0	1.83	2,409.38	118,059.52	1,037.37	3,446.75	155.61	3,602.35
12	1-Mar-97	28	10.00	0	1.87	2,468.65	118,495.13	840.83	3,409.48	141.12	3,550.60
13	1-Apr-97	31	10.00	0	1.92	2,524.09	118,632.38	1,043.29	3,567.39	156.49	3,723.88
14	1-May-97	30	10.00	0	1.96	2,579.62	118,662.67	1,010.35	3,589.98	151.55	3,741.53
15	1-Jun-97	31	10.00	0	2.01	2,632.51	118,462.75	1,042.76	3,675.27	156.41	3,831.68
16	1-Jul-97	30	10.00	0	2.05	2,683.84	118,088.93	1,006.44	3,690.28	150.97	3,841.25
17	1-Aug-97	31	10.00	0	2.09	2,727.59	117,268.20	1,033.45	3,701.04	155.02	3,916.06
18	1-Sep-97	31	10.00	0	2.12	2,768.50	116,278.99	1,025.11	3,793.61	153.77	3,947.38
19	1-Oct-97	30	10.00	0	2.15	2,812.52	115,313.28	984.38	3,796.90	147.66	3,944.56
20	1-Nov-97	31	10.00	0	2.19	2,864.55	114,582.02	1,011.35	3,875.90	151.70	4,027.60
21	1-Dec-97	30	10.00	0	2.23	2,922.56	113,979.75	974.19	3,896.74	146.13	4,042.87
22	1-Jan-98	31	10.00	0	2.27	2,983.93	113,389.39	1,002.10	3,986.04	150.32	4,136.35
23	1-Feb-98	31	10.00	0	2.32	3,040.63	112,503.17	994.96	4,035.59	149.24	4,184.83
24	1-Mar-98	28	10.00	0	2.36	3,095.36	111,432.86	890.78	3,986.13	133.62	4,119.75
25	1-Apr-98	31	10.00	0	2.41	3,145.61	110,103.41	975.20	4,121.01	146.28	4,267.29
26	1-May-98	30	10.00	0	2.45	3,191.11	108,497.79	930.74	4,121.85	139.61	4,261.46
27	1-Jun-98	31	10.00	0	2.48	3,232.60	106,675.66	946.43	4,179.03	141.96	4,320.99
28	1-Jul-98	30	10.00	0	2.51	3,270.42	104,653.35	899.36	4,189.78	134.90	4,304.68
29	1-Aug-98	31	10.00	0	2.54	3,309.66	102,599.53	912.00	4,221.66	136.80	4,358.46
30	1-Sep-98	31	10.00	0	2.57	3,346.07	100,382.05	893.21	4,239.28	133.98	4,373.27
31	1-Oct-98	30	10.00	0	2.60	3,381.24	98,345.97	847.81	4,239.05	127.17	4,366.22
32	1-Nov-98	31	10.00	0	2.64	3,440.41	96,331.57	859.15	4,299.58	128.67	4,428.43
33	1-Dec-98	30	10.00	0	2.67	3,489.61	94,219.51	814.24	4,303.85	122.14	4,425.99
34	1-Jan-99	31	10.00	0	2.71	3,537.77	91,981.97	822.53	4,360.30	123.38	4,483.68
35	1-Feb-99	31	10.00	0	2.75	3,580.57	89,514.37	801.65	4,382.23	120.25	4,502.47
36	1-Mar-99	28	10.00	0	2.78	3,623.54	86,965.00	704.58	4,328.12	105.69	4,433.81
37	1-Apr-99	31	10.00	0	2.82	3,665.21	84,299.89	757.48	4,422.69	113.62	4,536.31
38	1-May-99	30	10.00	0	2.85	3,703.70	81,481.34	709.88	4,413.57	106.48	4,520.05
39	1-Jun-99	31	10.00	0	2.88	3,740.92	78,559.31	708.70	4,440.62	106.30	4,585.92
40	1-Jul-99	30	10.00	0	2.91	3,772.72	75,454.35	660.23	4,432.94	99.03	4,531.98
41	1-Aug-99	31	10.00	0	2.93	3,804.03	72,278.59	655.14	4,459.17	98.27	4,557.44
42	1-Sep-99	31	10.00	0	2.96	3,834.84	69,027.18	627.42	4,462.27	94.11	4,556.38
43	1-Oct-99	30	10.00	0	2.98	3,863.60	65,681.28	579.54	4,443.15	86.93	4,530.08
44	1-Nov-99	31	10.00	0	3.00	3,887.58	62,200.95	569.10	4,456.65	85.39	4,542.02
45	1-Dec-99	30	10.00	0	3.02	3,924.49	58,867.36	523.27	4,447.76	78.49	4,526.25
46	1-Jan-00	31	10.00	0	3.05	3,959.81	55,437.36	511.46	4,471.29	76.72	4,546.01
47	1-Feb-00	31	10.00	0	3.08	3,995.45	51,940.65	481.67	4,477.12	72.25	4,549.37
48	1-Mar-00	29	10.00	0	3.11	4,021.42	48,257.04	421.13	4,442.55	63.17	4,505.72
49	1-Apr-00	31	10.00	0	3.13	4,045.55	44,501.03	418.04	4,463.59	62.71	4,526.29
50	1-May-00	30	10.00	0	3.15	4,069.82	40,698.22	373.07	4,442.89	55.96	4,498.85

#	Fecha	Días	Tasa	Dif	UDI en N\$	Tabla de Amortización de UDIS en N\$					
						Amort (N\$)	Sal Ins (N\$)	Int (N\$)	Renta	I.V.A. (N\$)	Tot N\$
51	1-Jun-00	31	10.00	0	3.16	4,092.61	36,833.52	352.12	4,445.03	52.66	4,497.90
52	1-Jul-00	30	10.00	0	3.18	4,115.12	32,920.98	308.63	4,423.76	46.30	4,470.05
53	1-Aug-00	31	10.00	0	3.20	4,135.70	28,949.89	284.90	4,420.60	42.74	4,463.34
54	1-Sep-00	31	10.00	0	3.22	4,156.38	24,938.26	250.54	4,406.91	37.58	4,444.49
55	1-Oct-00	30	10.00	0	3.23	4,176.33	20,881.63	208.82	4,385.14	31.32	4,416.47
56	1-Nov-00	31	10.00	0	3.25	4,197.21	16,788.83	180.71	4,377.92	27.11	4,405.03
57	1-Dec-00	30	10.00	0	3.26	4,232.88	12,698.65	141.10	4,373.98	21.16	4,395.15
58	1-Jan-01	31	10.00	0	3.29	4,268.86	8,537.73	110.28	4,379.14	16.54	4,395.69
59	1-Feb-01	31	10.00	0	3.32	4,305.15	4,305.15	74.14	4,379.29	11.12	4,390.42
60	1-Mar-01	28	10.00	0	3.35	4,341.74	0.00	33.77	4,375.51	5.07	4,380.58

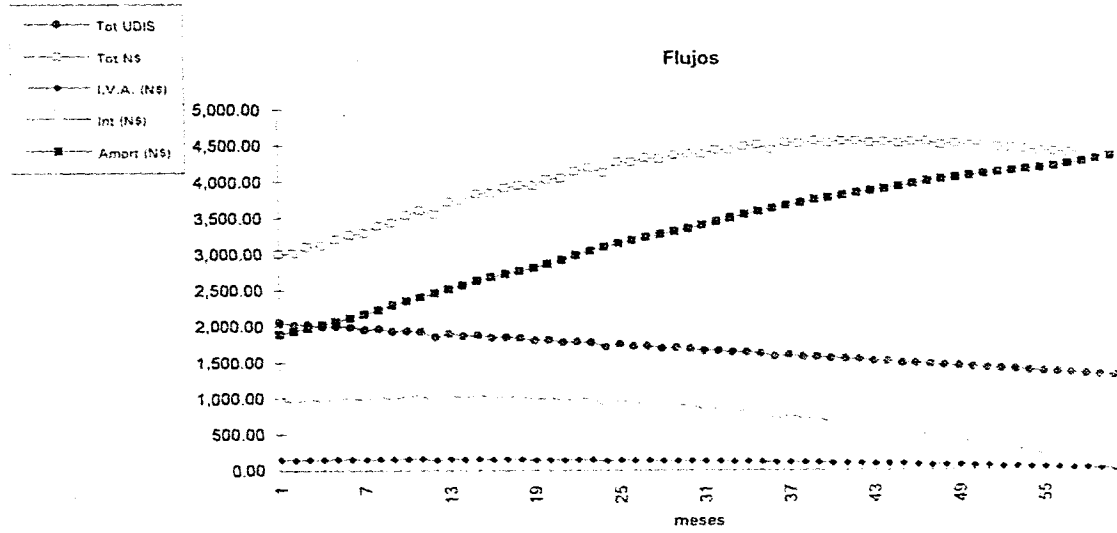
#	Fecha	Días	Tasa	Dif	Tabla de Amortización en UDIS					UDI en	NS
					Amort	Sal Ins	Intereses	Renta	I.V.A.		
						77,172.40					
1	1-Apr-96	31	10.00	0	1,286.21	75,886.20	664.54	1,950.75	99.68	2,050.43	1.43
2	1-May-96	30	10.00	0	1,286.21	74,599.99	632.38	1,918.59	94.86	2,013.45	1.47
3	1-Jun-96	31	10.00	0	1,286.21	73,313.78	602.39	1,928.60	96.36	2,024.95	1.50
4	1-Jul-96	30	10.00	0	1,286.21	72,027.58	610.95	1,897.15	91.64	1,988.80	1.53
5	1-Aug-96	31	10.00	0	1,286.21	70,741.37	620.24	1,906.44	93.04	1,999.48	1.57
6	1-Sep-96	30	10.00	0	1,286.21	69,455.16	609.16	1,895.37	91.37	1,986.74	1.60
7	1-Oct-96	30	10.00	0	1,286.21	68,168.96	578.79	1,865.00	86.82	1,951.82	1.64
8	1-Nov-96	31	10.00	0	1,286.21	66,882.75	587.01	1,873.22	88.05	1,961.27	1.69
9	1-Dec-96	30	10.00	0	1,286.21	65,596.54	557.36	1,843.56	83.60	1,927.17	1.73
10	1-Jan-97	31	10.00	0	1,286.21	64,310.34	594.86	1,851.07	84.73	1,935.79	1.78
11	1-Feb-97	31	10.00	0	1,286.21	63,024.13	553.78	1,839.99	83.07	1,923.06	1.83
12	1-Mar-97	28	10.00	0	1,286.21	61,737.92	490.19	1,776.39	73.53	1,849.92	1.87
13	1-Apr-97	31	10.00	0	1,286.21	60,451.72	531.63	1,817.84	79.74	1,897.58	1.92
14	1-May-97	30	10.00	0	1,286.21	59,165.51	503.76	1,789.97	75.56	1,865.54	1.96
15	1-Jun-97	31	10.00	0	1,286.21	57,879.30	509.48	1,795.69	76.42	1,872.11	2.01
16	1-Jul-97	30	10.00	0	1,286.21	56,593.10	482.33	1,768.53	72.35	1,840.88	2.05
17	1-Aug-97	31	10.00	0	1,286.21	55,306.89	487.33	1,773.54	73.10	1,846.64	2.09
18	1-Sep-97	31	10.00	0	1,286.21	54,020.68	476.25	1,762.46	71.44	1,833.90	2.12
19	1-Oct-97	30	10.00	0	1,286.21	52,734.48	450.17	1,736.38	67.53	1,803.90	2.15
20	1-Nov-97	31	10.00	0	1,286.21	51,448.27	454.10	1,740.31	68.12	1,808.42	2.19
21	1-Dec-97	30	10.00	0	1,286.21	50,162.06	428.74	1,711.94	64.31	1,779.25	2.23
22	1-Jan-98	31	10.00	0	1,286.21	48,875.86	431.95	1,718.16	64.79	1,782.95	2.27
23	1-Feb-98	31	10.00	0	1,286.21	47,589.65	420.80	1,707.08	63.13	1,770.21	2.32
24	1-Mar-98	28	10.00	0	1,286.21	46,303.44	370.14	1,656.35	55.52	1,711.87	2.36
25	1-Apr-98	31	10.00	0	1,286.21	45,017.24	398.72	1,684.93	59.81	1,744.74	2.41
26	1-May-98	30	10.00	0	1,286.21	43,731.03	375.14	1,661.35	56.27	1,717.62	2.45
27	1-Jun-98	31	10.00	0	1,286.21	42,444.82	376.57	1,662.78	56.49	1,719.27	2.48
28	1-Jul-98	30	10.00	0	1,286.21	41,158.62	353.71	1,639.91	53.06	1,692.97	2.51
29	1-Aug-98	31	10.00	0	1,286.21	39,872.41	354.42	1,640.63	53.16	1,693.79	2.54
30	1-Sep-98	31	10.00	0	1,286.21	38,586.20	343.35	1,629.55	51.50	1,681.05	2.57
31	1-Oct-98	30	10.00	0	1,286.21	37,299.99	321.55	1,607.76	48.23	1,655.99	2.60
32	1-Nov-98	31	10.00	0	1,286.21	36,013.79	321.19	1,607.40	48.18	1,655.58	2.64
33	1-Dec-98	30	10.00	0	1,286.21	34,727.58	300.11	1,586.32	45.02	1,631.34	2.67
34	1-Jan-99	31	10.00	0	1,286.21	33,441.37	299.04	1,585.25	44.86	1,630.11	2.71
35	1-Feb-99	31	10.00	0	1,286.21	32,155.17	287.97	1,574.17	43.20	1,617.37	2.75
36	1-Mar-99	28	10.00	0	1,286.21	30,868.96	250.10	1,536.30	37.51	1,573.82	2.78
37	1-Apr-99	31	10.00	0	1,286.21	29,582.75	265.82	1,552.02	39.87	1,591.90	2.82
38	1-May-99	30	10.00	0	1,286.21	28,296.55	248.52	1,532.73	36.98	1,569.71	2.85
39	1-Jun-99	31	10.00	0	1,286.21	27,010.34	243.68	1,529.87	36.55	1,568.42	2.88
40	1-Jul-99	30	10.00	0	1,286.21	25,724.13	225.09	1,511.29	33.76	1,545.06	2.91
41	1-Aug-99	31	10.00	0	1,286.21	24,437.93	221.51	1,507.72	33.23	1,540.95	2.93
42	1-Sep-99	31	10.00	0	1,286.21	23,151.72	210.44	1,496.64	31.57	1,528.21	2.96
43	1-Oct-99	30	10.00	0	1,286.21	21,865.51	192.93	1,479.14	28.94	1,508.08	2.98
44	1-Nov-99	31	10.00	0	1,286.21	20,579.31	188.29	1,474.49	28.24	1,502.74	3.00
45	1-Dec-99	30	10.00	0	1,286.21	19,293.10	171.49	1,457.70	25.72	1,483.43	3.02
46	1-Jan-00	31	10.00	0	1,286.21	18,006.89	166.14	1,452.34	24.92	1,477.26	3.05
47	1-Feb-00	31	10.00	0	1,286.21	16,720.69	155.06	1,441.27	23.28	1,464.52	3.08
48	1-Mar-00	29	10.00	0	1,286.21	15,434.48	134.69	1,420.90	20.20	1,441.11	3.11
49	1-Apr-00	31	10.00	0	1,286.21	14,148.27	132.91	1,419.11	19.94	1,439.05	3.13
50	1-May-00	30	10.00	0	1,286.21	12,862.07	117.90	1,404.11	17.69	1,421.79	3.15

#	Fecha	Dias	Tasa	Dif	Tabla de Amortización en UDIS						UDIS en
					Amort	Sal Ins	Intereses	Renta	I.V.A.	Tot UDIS	N\$
51	1-Jun-00	31	10.00	0	1,286.21	11,575.86	110.76	1,396.96	16.61	1,413.58	3.16
52	1-Jul-00	30	10.00	0	1,286.21	10,289.65	96.47	1,382.67	14.47	1,397.14	3.18
53	1-Aug-00	31	10.00	0	1,286.21	9,003.45	88.61	1,374.81	13.29	1,388.10	3.20
54	1-Sep-00	31	10.00	0	1,286.21	7,717.24	77.53	1,363.74	11.63	1,375.37	3.22
55	1-Oct-00	30	10.00	0	1,286.21	6,431.03	64.31	1,350.52	9.65	1,360.16	3.23
56	1-Nov-00	31	10.00	0	1,286.21	5,144.83	55.38	1,341.59	8.31	1,349.89	3.25
57	1-Dec-00	30	10.00	0	1,286.21	3,858.62	42.07	1,329.08	6.43	1,335.51	3.26
58	1-Jan-01	31	10.00	0	1,286.21	2,572.41	33.23	1,319.43	4.90	1,324.42	3.29
59	1-Feb-01	31	10.00	0	1,286.21	1,286.21	22.15	1,309.36	3.32	1,311.68	3.32
60	1-Mar-01	28	10.00	0	1,286.21	0.00	10.00	1,296.21	1.50	1,297.71	3.35

REESTRUC.XLS Chart 4



REESTRUC.XLS Chart 6



CONSIDERACIONES FINALES Y ANALISIS DE LA CONVENIENCIA DEL PROGRAMA.

De acuerdo a la situación económica por la que ha atravesado el país y las condiciones de liquidez en las que se encuentran actualmente la mayoría de las empresas, el Programa de apoyo a la Planta Productiva es la mejor opción con la que pueden contar las empresas, ya que les permitirá contar con una liquidez adecuada, a la vez que verán reforzada su operación.

Es importante notar como el importe destinado al servicio de deuda disminuye casi cuatro veces en el esquema del Programa con respecto al crédito tradicional. Esto se origina básicamente por la baja carga de intereses devengados al inicio.

El esquema del programa amortiza el capital en UDI's en la misma cantidad durante el plazo de reestructura, permitiendo que el servicio de la deuda disminuya ligeramente en términos reales a lo largo de la vida del crédito.

CASO PRACTICO

Para tener una apreciación más real de la aplicación del programa UDI a continuación presento la reestructura de una empresa arrendadora de autos, FORD RENT S.A. DE C.V. la cuál contrató en los 3 últimos años operaciones de arrendamiento puro y financiero con las Arrendadoras de los principales grupos financieros, así como un préstamo directo por N\$3,000,000. Debido a que al contraer estos pasivos a mediano y largo plazo no se realizaron las proyecciones adecuadas para comprobar la viabilidad de pago la empresa cayó en cartera vencida en cada una de las operaciones, lo cuál , aunado a la crisis ocurrida en diciembre de 1994, lo que provocó el alza de las tasas de interés a más del 100% anual en abril de 1995, dejaron a la empresa en una posición de quiebra técnica, con intereses moratorios acumulados de N\$ 4,743,635.39 y un pasivo total por N\$ 20,334,142.61¹. La pérdida acumulada llega a (9,889,891) la cual sobrepasa en 1.82 veces al capital social. A junio de 1995 obtuvo una utilidad de operación de N\$ 5,172 con un costo integral de financiamiento de 461,573 el cuál incluía intereses moratorios.

La situación financiera de la empresa, después de un análisis en base a razones financieras (ver anexo) presenta en su Margen bruto de ventas un 78% de utilidad sobre ventas en la utilidad bruta, sin embargo el Margen Operativo de ventas presenta un 0% de ganancia sobre ventas en la utilidad de operación y en el margen neto de ventas, hay una pérdida del 30% en la relación de la utilidad neta sobre ventas.

Con respecto a los recursos invertidos, la razón del modelo Dupont, presenta solamente el 1% de ganancia sobre el total de activos y el retorno sobre el capital presenta una pérdida del 129% sobre el capital invertido.

¹ Ver tabla No. 1 Pág. 123

En el análisis de liquidez, la empresa presenta en su razón circulante, por cada peso que se debe solo se tienen 14 centavos para pagarlo y la razón de liquidez presenta un 3% disponible de cada peso para cubrir los activos.

Con respecto a las razones de actividad, la recuperación de cartera era el único aspecto que la empresa mostraba sano, ya que la recuperación de las cuentas por cobrar es de 24 días.

En cuanto al apalancamiento de la compañía, en su razón de endeudamiento presenta un 105% de activos que se adquirieron con empréstitos (esta cifra rebasó el total de activos debido a los intereses moratorios acumulados por la cartera vencida de más de un año). La relación de pasivo a capital se presenta en (1,486%), lo que significa que el capital social ya fue absorbido por las pérdidas varias veces.

Como podemos apreciar la situación de la empresa no podía ser resuelta con la simple operación, ya que el capital social se había perdido varias veces y el pasivo vencido seguía generando intereses moratorios al doble de tasas del orden de 49% anual (a junio de 1995) mas el spread del banco.

Se determinó que se negociaran los intereses moratorios (diferencial moratorio 50 a 100% la tasa normal contratada) acumulados a julio de 1995 los cuales, como se mencionó ascendieron a N\$ 4,409,843. Una vez lograda la condonación se determinó en asamblea de accionistas una aportación a capital por cada uno de los socios (9 en total) de N\$ 1,200,000, además de una aportación mensual de N\$ 20,000 cada uno a partir de septiembre del 95 hasta abril de 1997.

Las aportaciones iniciales se utilizaron para cubrir el adeudo con todas las instituciones, quedando un remanente de 8,989,373.

Debido al descontrolado costo integral de financiamiento la empresa estaba operando con una flota con una antigüedad de más de 18 meses, lo que en arrendamiento diario hace inoperante a la unidad, ya que con el uso intenso que se le da, los costos de mantenimiento después de los doce

meses se elevan a tal grado que dejan un margen de utilidad casi nulo. Gracias a una negociación con Nissan por parte de los socios se consiguió la compra de 166 unidades a 18 meses sin intereses con un 30% de enganche; lo que permitió la venta de la flota antigua, por la cual se obtuvieron N\$ 4,556,521. El tiempo de realización de las unidades fue de cuatro meses, por lo que a esta fecha se aplicó íntegro el producto de la venta al saldo del pasivo de 8,989,373, dejando una deuda a refinanciar en UDI's de N\$ 6,524,652, con un plazo de 8 años con 2 de gracia a tasa del 10% anual, con grupo BANACCI.

En las proyecciones que a continuación se presentan, se explican cada una de las operaciones que se esperan efectuar durante la vigencia del crédito para mantener una operación sana de la empresa y poder cumplir con la carga financiera que esta reestructura implica y obviamente buscando un margen de utilidad que haga rentable el negocio.

**CALCULO PASIVO VENCIDO POR PAGAR DE ARRENDADORAS.
AL 30 DE JULIO 1995**

ARRENDADORA/BANCO	INSOLUTO	VENCIDO	MORATORIOS	INTSS S/TASA MORATORIA	TOTAL C/MORAT.	TOTAL S/PENA MORAT.
BANAMEX (BANCO)	1,000,000.00	2,100,430.29	264,203.81	176,135.87	3,364,634.10	3,276,566.16
ARRENDADORA	2,373,535.97	5,125,676.80	1,677,742.92	838,871.46	9,176,955.69	8,338,084.23
TOTAL BANAMEX	3,373,535.97	7,226,107.09	1,941,946.73	1,015,007.33	12,541,589.79	11,614,650.39
FINARRENT	149,059.91	118,529.29	200,962.84	133,975.23	468,552.04	401,564.43
BANCOMER	950,871.67	2,418,423.17	589,742.83	393,161.89	3,959,037.67	3,762,456.73
PRIME		1,362,527.65	1,286,407.81	862,407.35	2,648,935.46	2,224,935.00
VW LEASING (1)	270,167.84	55,077.00	390,762.81	260,521.87	716,027.65	585,766.71
TOTAL	4,743,635.39	11,180,664.20	4,409,843.02	2,665,073.67	20,334,142.61	18,589,373.26

TASA MORATORIA

BANAMEX	1.5 VECES LA TASA NORMAL APLICABLE
BANAMEX ARREN.	2 VECES LA TASA NORMAL APLICABLE
BANCOMER	1.5 VECES LA TASA NORMAL APLICABLE
FINARRENT	1.5 VECES LA TASA NORMAL APLICABLE
PRIME	TASA NORMAL APLICABLE POR EL FACTOR DE.2188

TABLA DE AMORTIZACION DE UN CREDITO EN USD

Credito a ocho años con dos años de periodo de gracia

Monto a Reestructurar		Credito en USD's										Valorado en MX							
Fecha	Valor USD's	Tasa en USD's	Principales	Interes	Amort	Saldo	Reservos	Saldo	Reservos	Pago	Acumulada	Amort	Pago	Pago	Saldo	Principales	Interes	Amort	Saldo
			Principal	Interes	Capital	Final	de Gracia	de Gracia	de Gracia	de Gracia	de Gracia	de Gracia	de Gracia	de Gracia	de Gracia	de Gracia	de Gracia	de Gracia	de Gracia
01-jun-02	1.00000	10.00%	0.25%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
30-sep-05	1.15123	10.00%	2.25%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1-jul-05	1.17402	10.00%	1.54%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ago-05	1.19776	10.00%	1.17%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
sep-05	1.18716	10.00%	1.01%	74.8114	0.00	8,849.373.0	74.8114	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	110,877,221.69	0.00	0.00	0.00
oct-05	1.21711	10.00%	1.03%	77,408.45	0.00	8,849.373.0	77,408.45	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	107,833.69	0.00	0.00	0.00
nov-05	1.23611	10.00%	1.04%	74,911.41	0.00	8,824.052.0	74,911.41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,431,874.55	0.00	0.00	0.00
dic-05	1.25773	10.00%	2.87%	96,193.23	0.00	8,824.052.0	96,193.23	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,055,826.31	0.00	0.00	0.00
ene-06	1.26442	10.00%	2.65%	96,179.33	0.00	8,824.052.0	96,179.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,919,652.44	0.00	0.00	0.00
feb-06	1.33179	10.00%	2.10%	55,256.46	0.00	8,824.052.0	55,256.46	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,738,726.44	0.00	0.00	0.00
mar-06	1.35726	10.00%	1.42%	56,179.29	0.00	8,824.052.0	56,179.29	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,686,827.79	0.00	0.00	0.00
abr-06	1.38302	10.00%	1.89%	64,367.10	0.00	8,824.052.0	64,367.10	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,617,369.03	0.00	0.00	0.00
may-06	1.42977	10.00%	1.64%	56,179.33	0.00	8,824.052.0	56,179.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,627,875.11	0.00	0.00	0.00
jun-06	1.45791	10.00%	1.44%	54,367.10	0.00	8,824.052.0	54,367.10	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,644,888.64	0.00	0.00	0.00
jul-06	1.44504	10.00%	1.20%	56,179.33	0.00	8,824.052.0	56,179.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,611,778.44	0.00	0.00	0.00
ago-06	1.45962	10.00%	0.80%	56,179.33	0.00	8,824.052.0	56,179.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,767,527.33	0.00	0.00	0.00
sep-06	1.49962	10.00%	0.80%	54,367.10	0.00	8,824.052.0	54,367.10	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,653,572.44	0.00	0.00	0.00
oct-06	1.46276	10.00%	1.10%	56,179.33	0.00	8,824.052.0	56,179.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,617,369.03	0.00	0.00	0.00
nov-06	1.51612	10.00%	2.20%	54,367.10	0.00	8,824.052.0	54,367.10	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,627,875.11	0.00	0.00	0.00
dic-06	1.55132	10.00%	2.32%	56,179.33	0.00	8,824.052.0	56,179.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,711,660.00	0.00	0.00	0.00
ene-07	1.58545	10.00%	2.20%	56,179.33	0.00	8,824.052.0	56,179.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,626,441.41	0.00	0.00	0.00
feb-07	1.61845	10.00%	1.98%	56,742.81	0.00	8,824.052.0	56,742.81	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
mar-07	1.64618	10.00%	1.75%	56,179.33	0.00	8,824.052.0	56,179.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,654,866.29	0.00	0.00	0.00
abr-07	1.68506	10.00%	1.21%	54,367.10	0.00	8,824.052.0	54,367.10	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,726,888.11	0.00	0.00	0.00
may-07	1.67670	10.00%	0.70%	56,179.33	0.00	8,824.052.0	56,179.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,692,989.11	0.00	0.00	0.00
jun-07	1.68374	10.00%	0.47%	54,367.10	0.00	8,824.052.0	54,367.10	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,769,040.00	0.00	0.00	0.00
jul-07	1.69618	10.00%	0.68%	56,179.33	0.00	8,824.052.0	56,179.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,653,943.33	0.00	0.00	0.00
ago-07	1.72180	10.00%	1.00%	53,612.02	0.00	8,824.052.0	53,612.02	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,746,924.00	0.00	0.00	0.00
sep-07	1.75446	10.00%	1.31%	54,818.83	0.00	8,824.052.0	54,818.83	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,682,989.11	0.00	0.00	0.00
oct-07	1.78423	10.00%	1.42%	62,109.81	0.00	8,824.052.0	62,109.81	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,726,888.11	0.00	0.00	0.00
nov-07	1.80916	10.00%	2.00%	60,000.00	0.00	8,824.052.0	60,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
dic-07	1.84106	10.00%	1.82%	52,778.00	0.00	8,824.052.0	52,778.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
ene-08	1.86790	10.00%	1.17%	49,574.11	0.00	8,824.052.0	49,574.11	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
feb-08	1.89192	10.00%	1.00%	50,712.12	0.00	8,824.052.0	50,712.12	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
mar-08	1.86925	10.00%	0.80%	48,326.22	0.00	8,824.052.0	48,326.22	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
abr-08	1.81684	10.00%	0.60%	46,186.66	0.00	8,824.052.0	46,186.66	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
may-08	1.82347	10.00%	0.80%	46,819.18	0.00	8,824.052.0	46,819.18	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
jun-08	1.83598	10.00%	0.83%	47,506.49	0.00	8,824.052.0	47,506.49	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
ago-08	1.84761	10.00%	0.80%	46,818.15	0.00	8,824.052.0	46,818.15	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
sep-08	1.86434	10.00%	0.80%	44,562.83	0.00	8,824.052.0	44,562.83	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
oct-08	1.87950	10.00%	0.77%	43,256.65	0.00	8,824.052.0	43,256.65	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
nov-08	1.89447	10.00%	0.80%	43,340.40	0.00	8,824.052.0	43,340.40	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
dic-08	1.92229	10.00%	1.42%	43,846.03	0.00	8,824.052.0	43,846.03	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
ene-09	2.04733	10.00%	1.20%	42,994.65	0.00	8,824.052.0	42,994.65	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
feb-09	2.05797	10.00%	0.51%	38,027.23	0.00	8,824.052.0	38,027.23	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
mar-09	2.09647	10.00%	0.51%	41,364.22	0.00	8,824.052.0	41,364.22	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
abr-09	2.07890	10.00%	0.49%	36,296.11	0.00	8,824.052.0	36,296.11	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
may-09	2.08834	10.00%	0.49%	36,793.73	0.00	8,824.052.0	36,793.73	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
jun-09	2.06602	10.00%	0.50%	37,754.89	0.00	8,824.052.0	37,754.89	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
ago-09	2.11015	10.00%	0.53%	38,233.22	0.00	8,824.052.0	38,233.22	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,689,973.73	0.00	0.00	0.00
sep-09	2.12007	10.00%	0.47%	37,452.89	0.00	8,824.052.0	37,4												

FORDRENT S.A. DE CV

Fecha	Credito en UDF's						Valuado en M\$										
	Valor UDF's	Tasa en UDF's	Inflacion mensual	Ingreso corriente	Amort capital	Saldo final	Saldo final capital	Saldo final deuda	Pago Inflacion	Acumulado Jorge Int.	Amort capital	Pago int. capital	Page Int. acumulada	US\$ por C inf. mensual	Inflacion acumulada	Cap Ex. Financiera	Saldo en Carg. Financiera
56	jun-00	2,243.75	10.00%	0.30%	26,860.2	90,811.8	3,352,637.8	130,262.04	7,329,208.8	270,079.2	146,817.2	203,492.1	110,862.2	(22,230.1)			96,527.13
57	jul-00	2,252.90	10.00%	0.30%	28,869.8	90,811.8	3,362,026.0	119,481.77	7,347,891.5	296,131.8	148,850.1	204,102.5	113,460.7	(21,577.1)			95,929.34
58	ago-00	2,259.75	10.00%	0.30%	27,183.6	90,811.8	3,171,414.2	117,795.38	7,185,019.8	298,120.3	148,333.6	204,114.9	114,103.0	(21,430.8)			91,416.49
59	sep-00	2,296.03	10.00%	0.30%	27,208.4	90,811.8	3,040,822.3	117,821.23	6,981,185.8	297,212.8	148,291.6	205,329.0	114,717.2	(20,886.9)			81,843.66
60	oct-00	2,272.83	10.00%	0.30%	25,873.4	90,811.8	2,893,192.5	118,265.16	6,796,184.4	294,206.1	148,010.9	205,545.0	115,233.1	(20,327.4)			58,351.06
61	nov-00	2,279.65	10.00%	0.30%	25,748.5	90,811.8	2,846,578.7	118,380.75	6,610,010.1	295,291.1	148,800.4	206,562.8	115,861.0	(19,770.7)			58,958.27
62	dic-00	2,288.48	10.00%	0.30%	24,968.0	90,811.8	2,698,866.9	115,580.43	6,422,507.7	294,272.8	148,802.4	207,182.5	116,370.7	(19,210.3)	148,117.51		57,380.26
63	ene-01	2,312.76	10.00%	1.15%	22,027.8	90,811.8	2,718,355.0	113,298.62	6,238,853.1	291,868.2	148,658.5	208,565.1	118,953.3	(17,478.0)			52,333.06
64	feb-01	2,330.96	10.00%	0.77%	22,408.1	90,811.8	2,627,743.2	114,019.88	6,124,183.9	293,733.3	151,713.4	211,178.9	120,586.6	(14,795.9)			54,554.51
65	mar-01	2,344.10	10.00%	0.58%	21,867.9	90,811.8	2,537,131.3	112,508.90	5,947,300.9	293,734.5	151,224.8	212,463.8	121,781.6	(14,296.4)			51,330.81
66	abr-01	2,350.90	10.00%	0.42%	21,847.5	90,811.8	2,446,518.5	112,454.35	5,758,863.8	294,723.8	151,284.3	213,295.7	122,863.8	(14,288.6)			51,427.84
67	may-01	2,352.85	10.00%	0.36%	20,387.7	90,811.8	2,358,807.7	110,889.50	5,598,781.5	292,280.1	151,280.8	214,108.2	123,484.4	(13,973.9)			48,173.80
68	jun-01	2,371.16	10.00%	0.36%	20,287.0	90,811.8	2,258,285.8	110,888.82	5,371,388.8	292,858.4	152,280.5	214,855.8	124,243.7	(14,734.3)			48,103.78
69	jul-01	2,378.04	10.00%	0.29%	19,308.7	90,811.8	2,174,884.0	110,118.50	5,171,847.8	291,886.4	151,747.8	215,478.7	124,888.6	(14,953.8)			46,381.77
70	ago-01	2,384.84	10.00%	0.29%	18,122.4	90,811.8	2,084,072.2	108,734.20	4,970,381.7	289,324.3	150,880.1	218,103.8	126,461.7	(14,372.4)			43,222.71
71	sep-01	2,394.02	10.00%	0.38%	17,848.2	90,811.8	1,985,460.3	108,548.01	4,772,344.4	286,887.8	151,329.9	218,924.7	128,212.9	(14,096.3)			42,863.15
72	oct-01	2,404.53	10.00%	0.44%	16,812.2	90,811.8	1,892,848.5	107,224.02	4,578,483.5	287,823.7	150,269.7	217,878.2	127,267.4	(13,843.8)			40,644.82
73	nov-01	2,418.48	10.00%	0.58%	16,385.8	90,811.8	1,812,236.7	106,067.47	4,382,858.3	286,773.3	151,773.8	218,142.6	128,531.1	(13,274.0)			36,028.34
74	dic-01	2,436.65	10.00%	0.72%	15,805.4	90,811.8	1,731,824.8	106,211.20	4,193,884.1	284,733.8	152,516.9	220,730.7	130,108.9	(12,878.8)			34,012.02
75	ene-02	2,460.55	10.00%	1.23%	13,360.4	90,811.8	1,631,013.0	104,802.28	4,021,840.8	286,454.4	152,622.2	223,436.8	132,823.8	(14,887.6)	236,153.02		556,061.5
76	feb-02	2,489.07	10.00%	0.82%	14,044.8	90,811.8	1,540,401.2	104,858.87	3,829,582.3	280,184.5	156,527.0	225,267.8	134,855.9	(13,146.8)			31,819.81
77	mar-02	2,493.65	10.00%	0.62%	12,838.7	90,811.8	1,448,789.3	103,448.81	3,628,031.8	280,775.2	156,326.7	226,894.4	136,082.6	(12,346.5)			32,115.83
78	abr-02	2,519.24	10.00%	0.49%	12,444.3	90,811.8	1,356,177.5	103,088.13	3,415,298.5	280,354.3	155,868.2	227,884.4	137,875.8	(11,200.6)			31,365.85
79	may-02	2,523.05	10.00%	0.41%	11,326.5	90,811.8	1,268,565.7	101,838.31	3,203,861.1	281,993.2	155,298.9	228,817.5	138,009.1	(10,940.5)			28,577.24
80	jun-02	2,532.38	10.00%	0.37%	10,923.9	90,811.8	1,177,853.9	101,335.56	2,983,029.7	281,127.0	155,561.4	229,483.8	138,822.0	(10,846.3)			27,863.14
81	jul-02	2,540.02	10.00%	0.31%	10,143.5	90,811.8	1,087,242.0	100,756.32	2,762,101.3	280,620.0	154,186.7	230,175.2	139,563.3	(10,488.1)			25,796.83
82	ago-02	2,548.11	10.00%	0.34%	6,051.2	90,811.8	896,730.2	89,873.02	2,539,775.7	283,877.6	154,304.6	230,888.7	140,278.9	(7,849.0)			23,088.87
83	sep-02	2,568.85	10.00%	0.41%	6,863.0	90,811.8	899,118.3	89,194.79	2,318,363.8	283,795.3	154,803.5	231,823.3	141,222.5	(6,484.4)			21,864.94
84	oct-02	2,570.58	10.00%	0.47%	7,851.0	90,811.8	815,506.5	88,182.82	2,099,324.8	282,324.8	154,172.8	232,850.1	142,000.6	(5,112.8)			19,206.22
85	nov-02	2,585.82	10.00%	0.62%	7,022.4	90,811.8	724,884.7	87,834.25	1,874,862.8	282,532.7	154,888.5	234,360.1	143,757.3	(1,503.1)			18,110.41
86	dic-02	2,600.43	10.00%	0.77%	6,242.1	90,811.8	634,282.8	86,853.98	1,653,216.3	282,423.5	156,589.9	236,173.8	145,861.6	(12,822.3)			16,296.72
87	ene-03	2,620.91	10.00%	0.83%	4,833.3	90,811.8	543,871.0	85,541.19	1,433,338.2	282,280.8	156,560.8	238,886.7	148,277.8	(18,296.2)			13,208.22
88	feb-03	2,658.71	10.00%	0.77%	4,881.8	90,811.8	433,069.2	85,263.44	1,203,848.0	282,156.9	157,873.4	240,729.2	150,117.4	(19,172.4)			12,437.66
89	mar-03	2,677.83	10.00%	0.57%	3,775.5	90,811.8	362,447.9	84,387.33	898,405.4	282,188.6	157,801.8	242,101.4	151,486.9	(15,448.6)			10,287.56
90	abr-03	2,688.37	10.00%	0.42%	3,121.1	90,811.8	271,836.5	82,723.91	720,354.5	281,887.3	157,538.3	243,518.2	152,309.3	(13,066.8)			8,374.02
91	may-03	2,692.27	10.00%	0.36%	2,385.3	90,811.8	181,223.7	82,877.13	488,284.1	280,143.1	157,288.9	244,042.0	153,430.2	(1,847.7)			6,101.06
92	jun-03	2,720.70	10.00%	0.35%	1,980.5	90,811.8	80,011.8	82,172.37	284,898.2	248,113.8	156,941.5	244,898.2	154,284.3	(854.1)			4,217.95
93	jul-03	2,712.15	10.00%	0.35%	750.3	90,811.8	0.0	0.0	247,880.5	247,880.5	154,477.4	245,753.3	155,143.0	0.0			2,115.21
<p>586,783.9 3,443,348.7 83,708,115.8 4,912,613.1 151,343,178.1 8,272,806.8 8,817,791.7 8,817,791.7 8,478,094.8 8,032,784.8 8,032,784.8 -723,674.8</p>																	

PRIMER AÑO

AGOSTO - DICIEMBRE 1995

1. Compra de 166 unidades Tsuru por N\$ 10,456,000 en agosto.
 - 20% de enganche, N\$ 2,091,200 . (venta de unidades).
 - Saldo a 18 meses sin intereses. N\$ 8,364,800.
2. Aportación de 8 socios por N\$ 9,600,000 (Traspaso de deuda).
3. Aportación de socios de N\$ 20,000 mensuales c/u a partir de septiembre.
4. Venta de 181 unidades por N\$ 4,556,521 + IVA en agosto.
5. Pago de pasivo a arrendadoras por N\$ 12,065,321.
6. Amortización de unidades nuevas por N\$ 2,323,555

Pasivo total	18,589,373
Aportación de socios	(9,600,000)

8,989,373

Pago 4º mes por venta de unidades	(2,465,321)
--------------------------------------	-------------

Saldo 6,524,052

- Reestructura de pasivo en UDIS 8,989,373.
 - Amortización a principal en noviembre por 2,465,321 por venta de unidades.
 - Plazo 8 años con 2 de gracia.
 - Tasa 10%
5. Incremento de tarifas 10% en agosto del 95.

RESULTADOS

◊ UTILIDAD : N\$ 869,100

◊ FLUJO DE EFECTIVO : N\$ 2,197,650

VARIABLES MACROECONOMICAS

PERIODO	INFLACION MENSUAL	CETES 28 DIAS	TIIP	TIPO DE CAMBIO INTERBANCARIO
1995				
ENERO	3.8%	37.0%	48.3%	6.15
FEBRERO	4.2%	59.0%	74.1%	5.97
MARZO	5.0%	53.7%	68.8%	6.6
ABRIL	5.4%	55.0%	62.6%	6.65
MAYO	3.7%	53.0%	59.5%	6.7
JUNIO	3.3%	51.0%	57.0%	6.68
JULIO	3.2%	49.0%	54.5%	6.65
AGOSTO	2.9%	47.0%	52.0%	6.6
SEPTIEMBRE	3.4%	45.0%	49.5%	6.7
OCTUBRE	3.1%	43.0%	47.5%	6.65
NOVIEMBRE	3.5%	41.0%	45.5%	6.45
DICIEMBRE	4.2%	38.0%	42.5%	6.3
CIFRAS ANUALIZADAS	45.7%	47.6%	55.2%	6.51

FORDRENT S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA AGOSTO-DICIEMBRE 1995

	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	TOTAL
INGRESOS	1,874,075	1,662,712	1,874,075	1,813,621	1,874,075	8,128,558
TIEMPO Y KILOMETRAJE						
SEGUROS						
INGRESOS CONCESIONARIOS	208,000	208,000	208,000	208,000	208,000	1,040,000
COSTO DIRECTO DE LA UNIDAD						
COSTO DE CONCESIONARIO	152,464	152,464	152,464	152,464	152,464	
DEPRECIACION	272,024	272,024	272,024	272,024	272,024	
SEGUROS	78,870	78,870	78,870	78,870	78,870	
PLACAS Y TENENCIAS	92,490	92,490	92,490	92,490	92,490	
	595,848	595,848	595,848	595,848	595,848	2,979,240
UTILIDAD BRUTA	1,488,227	1,096,864	1,278,227	1,217,773	1,278,227	7,189,318
GASTOS GENERALES						
MANUTENIMIENTO						
FLUJOS	76,030	76,030	76,030	76,030	76,030	
FLUJOS CON INFLACION	49,564	87,012	122,812	127,110	132,449	899,057
VENTA						
FLUJOS	211,375	211,375	211,375	211,375	211,375	
FLUJOS CON INFLACION	275,065	284,417	293,234	303,497	316,244	
VARIABLES						
COMISION DE TARJETA DE CREDITO 2% SVTA.	37,482	33,854	37,482	36,272	37,482	
COMISION DE TARJETA AMEXCO Diners, 1.8% SVTA.	33,733	30,469	33,733	32,645	33,733	
RESERVA DE CTS. INCOBRABLES 1% SVTA.	9,370	8,464	9,370	9,068	9,370	2,821,561
DE ADMINISTRACION						
FLUJOS	170,808	170,808	170,808	170,808	170,808	
FLUJOS CON INFLACION	30,401	31,435	32,409	33,543	34,952	
REGALIAS 2.8% SVTA.	52,474	47,396	52,474	50,781	52,474	
PUBLICIDAD 2.4% SVTA.	44,978	40,625	44,978	43,527	44,978	1,491,465
	298,661	290,264	300,665	298,660	303,212	5,312,423
UTILIDAD DE OPERACION	494,947	74,880	193,522	123,115	158,331	1,876,895
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO:						
FINANCIAMIENTO DE AUTOS						
INTERESES ORDINARIOS UDIS	91,943	89,876	60,628	92,599	71,339	439,585
UTILIDAD PERDIDA INFLACIONARIA	123,479	107,840	111,086	92,599	225,805	588,210
	215,422	197,716	204,914	204,914	297,144	1,007,795
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	279,525	-122,736	-11,382	30,516	-138,813	869,100

FORDRENT S.A. DE C.V.
FLUJO DE CAJA
 PROFORMA +5 1995

CAJA INICIAL		480,433
UTILIDAD O PERDIDA		869,100
MAS:		
APORTACION SOCIOS	10,240,000	
VENTA DE UNIDADES	5,240,000	
IVA COMPRA DE UNIDADES	1,363,826	
PARTIDAS QUE NO SON EFECTIVO		
DEPRECIACIONES		
AUTOS	1,360,120	
EDIFICIOS	5,109	
EQUIPO DE COMPUTO	65,397	
EQUIPO DE OFICINA	17,381	
EQUIPO DE TALLER	900	
ESTACION DE GASOLINA	2,394	
AMORTIZACIONES		
LOCAL ARRENDADO	16,545	
		<u>18,311,672</u>
		19,661,208
MEHOS:		
IMPUESTOS	300,000	
PAGOS A PAJIVO VENCIDO	12,065,321	
IVA VENTA DE UNIDADES	683,479	
PAGOS A CAPITAL PRESTAMO CDBIS	0	
ENFANCHE DE UNIDADES	2,091,200	
AMORTIZACION UNIDADES NUEVAS	2,323,555	
		<u>17,463,555</u>
FLUJO		2,197,650



1996

1. Incremento en tarifas del 10% en enero y 5% en agosto del 96.
2. Amortización de unidades nuevas por NS 5,776,532.
3. Aportación de socios por NS 1,920,000 (NS 20,000 mensuales por socio).

RESULTADOS

UTILIDAD DEL EJERCICIO	NS 1,658,764
FLUJO DE CAJA	NS 3,522,711

VARIABLES MACROECONOMICAS

PERIODO	INFLACION MENSUAL	CETES 28 DIAS	TIIP	TIPO DE CAMBIO INTERBANCARIO
1996				
ENERO	2.1%	N.E.	2.5%	7.31
FEBRERO	2.1%	N.E.	2.5%	7.31
MARZO	2.1%	N.E.	2.5%	7.31
ABRIL	2.1%	N.E.	2.5%	7.31
MAYO	2.1%	N.E.	2.5%	7.31
JUNIO	2.1%	N.E.	2.5%	7.31
JULIO	2.1%	N.E.	2.5%	7.31
AGOSTO	2.1%	N.E.	2.5%	7.31
SEPTIEMBRE	2.1%	N.E.	2.5%	7.31
OCTUBRE	2.1%	N.E.	2.5%	7.31
NOVIEMBRE	2.1%	N.E.	2.5%	7.31
DICIEMBRE	2.1%	N.E.	2.5%	7.31
CIFRAS ANUALIZADAS	25.0%	0.0%	30.0%	7.31

FORDRENT S.A DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA #12 1996

	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO
INGRESOS	2,031,142	1,900,101	2,031,142	1,834,560	2,031,142	2,031,142
TIEMPO Y KILOMETRAJE						
SEGUROS						
INGRESOS CONCESIONARIOS	243,650	243,650	243,650	243,650	243,650	243,650
COSTO DIRECTO DE LA UNIDAD						
COSTO DE CONCESIONARIO	178,565	178,565	178,595	178,565	178,595	178,595
DEPRECIACION	272,024	272,024	272,024	272,024	272,024	272,024
SEGUROS	118,305	118,305	118,305	118,305	118,305	118,305
PLACAS Y TENENCIAS	54,371	623,295	54,371	623,295	54,371	623,295
UTILIDAD BRUTA	1,651,497	1,520,456	1,651,497	1,454,935	1,651,497	1,651,497
GASTOS GENERALES						
MANTENIMIENTO						
FLUOS	87,435	87,435	87,435	87,435	87,435	87,435
FLUOS CON INFLACION	135,204	222,639	138,016	228,322	145,609	234,244
VENTA						
FLUOS	243,081	243,081	243,081	243,081	243,021	243,081
FLUOS CON INFLACION	322,822	329,537	336,391	343,388	350,530	357,821
VARIABLES						
COMISION DE TARJETA DE CREDITO 2% SVTA	40,623	38,002	40,623	36,652	40,623	40,623
COMISION DE TARJETA AMEXICO, Diners, 1.8% SVTA	36,561	34,202	36,561	33,022	36,561	36,561
RESERVA DE CTS INCOBRABLES 5% SVTA	10,156	653,242	9,501	658,611	10,156	658,242
DE ADMINISTRACION						
FLUOS	196,429	196,429	196,429	196,429	196,429	196,429
FLUOS CON INFLACION	35,679	36,421	37,179	37,952	38,741	39,547
REGALIAS 2.8% SVTA	56,872	53,203	56,872	51,368	56,872	56,872
PUBLICIDAD 2.4% SVTA	45,747	337,727	45,622	339,227	48,747	341,696
UTILIDAD DE OPERACION	437,889	309,027	417,137	228,547	395,513	384,362
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO:						
FINANCIAMIENTO DE AUTOS						
INTERESES ORDINARIOS LIDS	73,280	69,992	76,256	75,151	78,971	77,621
UTILIDAD PERDIDA INFLACIONARIA	219,692	178,709	166,823	167,369	147,975	144,899
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	144,917	60,326	174,058	-14,013	168,567	161,832

FORDRENT S.A DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA +12 1986

	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	TOTAL
INGRESOS	2,031,142	2,131,497	1,925,223	2,131,497	2,062,739	2,131,497	24,272,844
TIEMPO Y KILOMETRAJE							
SEGUROS							
INGRESOS CONCESIONARIOS	243,650	243,650	243,650	243,650	243,650	243,650	2,923,800
COSTO DIRECTO DE LA UNIDAD							
COSTO DE CONCESIONARIO	178,595	178,595	178,595	178,595	178,595	178,595	
DEPRECIACION	272,024	272,024	272,024	272,024	272,024	272,024	
SEGUROS	118,305	118,305	118,305	118,305	118,305	118,305	
PLACAS Y TENENCIAS	54,371	54,371	54,371	54,371	54,371	54,371	
	623,295	623,295	623,295	623,295	623,295	623,295	7,479,540
UTILIDAD BRUTA	1,651,497	1,751,852	1,545,578	1,751,852	1,683,054	1,751,852	19,717,104
GASTOS GENERALES							
MANTENIMIENTO							
FLUJOS	87,435	87,435	87,435	87,435	87,435	87,435	
FLUJOS CON INFLACION	152,980	156,162	159,410	162,725	166,110	169,565	2,870,788
VENTA							
FLUJOS	243,081	243,081	243,081	243,081	243,081	243,081	
FLUJOS CON INFLACION	365,264	372,862	380,817	388,534	396,616	404,865	
VARIABLES							
COMISION DE TARJETA DE CREDITO 2% SVTA.	40,623	42,630	38,504	42,630	41,255	42,630	
COMISION DE TARJETA AMEXCO, DINERS, 1.8% SVTA.	36,561	38,367	34,654	38,367	37,129	38,367	
RESERVA DE CTS INCOBRABLES 5% SVTA.	10,156	10,657	9,626	10,657	10,314	10,657	8,309,952
DE ADMINISTRACION							
FLUJOS	196,429	196,429	196,429	196,429	196,429	196,429	
FLUJOS CON INFLACION	40,370	41,209	42,097	42,942	43,835	44,747	
REGALIAS 2.8% SVTA.	56,672	59,662	53,906	59,662	57,757	59,662	
PUBLICIDAD 2.4% SVTA.	48,747	51,156	45,205	51,156	49,506	51,156	4,100,024
	342,415	348,476	338,627	350,206	347,526	352,013	15,280,744
UTILIDAD DE OPERACION	372,980	452,182	253,643	428,214	353,628	463,238	4,436,360
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO:							
FINANCIAMIENTO DE AUTOS							
INTERESES ORDINARIOS UDIS	81,162	81,831	79,738	83,302	82,429	87,152	648,955
UTILIDAD PERDIDA INFLACIONARIA	111,769	75,420	65,570	106,254	217,660	229,481	1,830,641
	192,971	157,251	145,306	189,556	300,089	316,633	2,777,596
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS.	180,009	294,931	108,335	238,658	53,539	86,605	1,658,764

FORDRENT S.A. DE C.V.
 FLUJO DE CAJA
 PROFORMA +12 1996

CAJA INICIAL		2,197,648
UTILIDAD O PERDIDA		1,658,764
MAS:		
APORTACION DE SOCIOS	1,920,000	
PARTIDAS QUE NO SON EFECTIVO		
DEPRECIACIONES		
AUTOS	3,264,288	
EDIFICIOS	12,262	
EQUIPO DE COMPUTO	156,952	
EQUIPO DE OFICINA	41,715	
EQUIPO DE TALLER	2,160	
ESTACION DE GASOLINA	5,746	
AMORTIZACIONES		
LOCAL ARRENDADO	39,708	
		<u>5,442,831</u>
		9,299,243
MENOS:		
PAGOS A CAPITAL PRESTAMO UDIS	0	
AMORTIZACION UNIDADES NUEVAS	5,776,532	
		<u>5,776,532</u>
FLUJO		<u>3,522,711</u>

TERCER AÑO

1997.

1. Venta de 239 unidades en enero por 10,320,640.
2. Compra de 261 unidades Tsuru y Escort por NS 23,614,100. Enero 1997.
 - Enganche 8,974,469 (de venta de unidades)
 - Saldo NS 14,639,531, a 18 meses, 25% interes sobre saldos insolutos.
3. Aportación de socios, NS 640,000 (NS20,000 por cuatro meses por 8 socios)
4. En febrero del 97 se liquida el saldo de unidades adquiridas en 95.
5. Se inicia amortización a capital UDIS por NS 453,059.
6. Incremento en tarifas del 10% en enero y 5% en agosto del 97 .
7. Crecimiento en flota del 10% (22 unidades). ,
8. Amortización de autos adquiridos en enero del 97 por 8,758,368.

RESULTADOS

UTILIDAD DEL EJERCICIO	NS	874,450
FLUJO DE CAJA	NS	4,297,857

VARIABLES MACROECONOMICAS

PERIODO	INFLACION MENSUAL	CETES 28 DIAS	TIIP	TIPO DE CAMBIO INTERBANCARIO
1997				
ENERO	1.5%	N.E.	2.1%	8 15
FEBRERO	1.5%	N.E.	2.1%	8 15
MARZO	1.5%	N.E.	2.1%	8 15
ABRIL	1.5%	N.E.	2.1%	8 15
MAYO	1.5%	N.E.	2.1%	8 15
JUNIO	1.5%	N.E.	2.1%	8 15
JULIO	1.5%	N.E.	2.1%	8 15
AGOSTO	1.5%	N.E.	2.1%	8 15
SEPTIEMBRE	1.5%	N.E.	2.1%	8 15
OCTUBRE	1.5%	N.E.	2.1%	8 15
NOVIEMBRE	1.5%	N.E.	2.1%	8 15
DICIEMBRE	1.5%	N.E.	2.1%	8 15
CIFRAS ANUALIZADAS	18.0%	0.0%	25.0%	8 15

1997

TABLA DE AMORTIZACION
CREDITO UNIDADES NUEVAS 1997

PRINCIPAL	14,639,531.00
PLAZO	18.00
TASA	25%

PERIODO	PAGOS	AMORTIZACION	INTSS	SALDO
1	-983,656.66	678,666.44	304,990.23	13,960,864.56
2	-983,656.66	692,805.32	290,851.35	13,268,059.24
3	-983,656.66	707,238.76	276,417.90	12,560,820.48
4	-983,656.66	721,972.90	261,683.76	11,838,847.58
5	-983,656.66	737,014.01	246,642.66	11,101,833.57
6	-983,656.66	752,368.47	231,288.20	10,349,465.10
7	-983,656.66	768,042.81	215,613.86	9,581,422.29
8	-983,656.66	784,043.70	199,612.96	8,797,378.59
9	-983,656.66	800,377.94	183,278.72	7,997,000.65
10	-983,656.66	817,052.48	166,604.18	7,179,948.16
11	-983,656.66	834,074.41	149,582.25	6,345,873.75
1997	-10,820,223.31	8,293,657.25	2,526,566.07	
12	-983,656.66	851,450.96	132,205.70	5,494,422.79
13	-983,656.66	869,189.52	114,467.14	4,625,233.27
14	-983,656.66	887,297.64	96,359.03	3,737,935.63
15	-983,656.66	905,783.01	77,873.66	2,832,152.62
16	-983,656.66	924,653.49	59,003.18	1,907,499.14
17	-983,656.66	943,917.10	39,739.57	963,582.04
18	-983,656.66	963,582.04	20,074.63	0.00
1988	-6,885,596.65	6,345,873.75	539,722.90	
TOTAL	-17,705,819.97	14,639,531.00	3,066,288.97	

FORDRENT S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA +12 1997

	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO
INGRESOS						
TIEMPO Y KILOMETRAJE	2,571,810	2,405,887	2,571,810	2,322,929	2,571,810	2,488,849
SEGUROS						
INGRESOS CONCESIONARIOS	268,015	268,015	268,015	268,015	268,015	268,015
COSTO DIRECTO DE LA UNIDAD						
COSTO DE CONCESIONARIO	196,455	196,455	196,455	196,455	196,455	196,455
DEPRECIACION	427,790	427,790	427,790	427,790	427,790	427,790
SEGUROS	164,035	164,035	164,035	164,035	164,035	164,035
PLACAS Y TENENCIAS	55,100	55,100	55,100	55,100	55,100	55,100
	843,380	843,380	843,380	843,380	843,380	843,380
UTILIDAD BRUTA	1,996,445	1,830,522	1,996,445	1,747,561	1,896,445	1,813,484
GASTOS GENERALES						
MANTEIMIENTO						
FLUOS	96,178	96,178	96,178	96,178	96,178	96,178
FLUOS CON INFLACION	26,100	122,278	52,200	148,378	167,275	263,453
	122,278	148,378	148,378	263,453	265,062	271,094
VENTA						
FLUOS	267,389	267,389	267,389	267,389	267,389	267,389
FLUOS CON INFLACION	410,938	417,102	423,359	429,709	436,155	442,897
VARIABLES						
COMISION DE TARJETA DE CREDITO 2% SVTA	51,436	48,116	51,436	46,459	51,436	49,777
COMISION DE TARJETA AMEXCO, DINERS 1.8% SVTA	46,293	43,306	46,293	41,813	46,293	44,796
RESERVA DE CTS. INCOBRABLES 5% SVTA	12,859	786,915	12,029	787,944	11,615	796,984
	786,915	787,944	801,335	796,984	814,131	817,106
DE ADMINISTRACION						
FLUOS	216,072	216,072	216,072	216,072	216,072	216,072
FLUOS CON INFLACION	45,418	46,099	46,791	47,493	48,205	48,928
	261,490	262,171	262,863	263,565	264,277	264,984
REGALIAS 2.8% SVTA	72,011	67,365	72,011	65,042	72,011	69,688
PUBLICIDAD 2.4% SVTA	61,723	396,224	57,741	387,277	61,723	399,011
	396,224	387,277	396,567	384,357	399,011	394,420
UTILIDAD DE OPERACION	690,028	506,922	533,060	300,258	515,794	430,863
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO:						
FINANCIAMIENTO DE AUTOS		304,990	290,851	276,418	261,664	246,843
INTERESES ORDINARIOS LIDS	89,070	82,043	92,423	90,524	94,196	91,540
UTILIDAD PERDIDA INFLACIONARIA	222,660	311,730	204,803	184,597	129,869	45,843
	311,730	581,836	567,871	496,811	431,920	384,126
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	378,298	-84,914	-32,811	-196,553	83,874	46,737

FORDRENT S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS PROPORCIONAL -12 1987

	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DIEMBRE	TOTAL
INGRESOS	2,571,810	2,683,835	2,424,109	2,683,835	2,597,259	2,683,835	30,577,775
TIEMPO Y KILOMETRAJE							
SEGUROS							
INGRESOS CONCESIONARIOS	268,015	268,015	268,015	268,015	268,015	268,015	3,216,180
COSTO DIRECTO DE LA UNIDAD							
COSTO DE CONCESIONARIO	196,455	196,455	196,455	196,455	196,455	196,455	
DEPRECIACION	427,790	427,790	427,790	427,790	427,790	427,790	
SEGUROS	164,035	164,035	164,035	164,035	164,035	164,035	
PLACAS Y TENENCIAS	55,100	55,100	55,100	55,100	55,100	55,100	
	843,380	843,380	843,380	843,380	843,380	843,380	10,120,560
UTILIDAD BRUTA	1,996,445	2,108,470	1,848,744	2,108,470	2,021,894	2,108,470	23,673,395
GASTOS GENERALES							
MANTENIMIENTO							
FLUJOS	96,178	96,178	96,178	96,178	96,178	96,178	
FLUJOS CON INFLACION	177,540	273,718	182,906	279,064	158,434	191,261	3,022,734
VENTA							
FLUJOS	267,389	267,389	267,389	267,389	267,389	267,389	
FLUJOS CON INFLACION	449,337	456,077	452,519	469,862	476,910	484,064	
VARIABLES							
COMISION DE TARJETA DE CREDITO 2% SVTA	51,436	53,677	48,482	53,677	51,945	53,677	
COMISION DE TARJETA AMEXCO, DINERS, 1.8% SVTA.	46,293	48,309	43,634	46,309	46,751	48,309	
RESERVA DE CTS INCOBRABLES 3% SVTA.	12,859	827,314	13,419	834,544	12,996	866,856	9,882,642
DE ADMINISTRACION							
FLUJOS	216,072	216,072	216,072	216,072	216,072	216,072	
FLUJOS CON INFLACION	49,662	50,407	51,163	51,930	51,709	53,500	
REGALIAS 2.8% SVTA	72,011	75,147	67,875	75,147	72,723	75,147	
PUBLICIDAD 2.4% SVTA	81,723	399,468	64,412	403,285	62,334	429,132	4,775,214
UTILIDAD DE OPERACION	495,845	587,180	341,827	566,424	477,462	545,042	5,992,806
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO:							
FINANCIAMIENTO DE AUTOS	231,286	216,614	199,613	183,279	166,604	148,582	2,526,566
INTERESES ORDINARIOS LIDS	96,236	95,776	92,315	96,250	92,183	96,938	1,106,522
UTILIDAD PERDIDA INFLACIONARIA	74,657	-91,441	106,136	200,451	141,331	332,240	1,455,268
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	94,725	367,229	141,376	330,113	232,651	212,802	874,450

FORDRENT S.A. DE C.V.
 FLUJO DE CAJA
 PROFORMA +12 1997

CAJA INICIAL		3,522,711
UTILIDAD O PERDIDA		874,450
MAS:		
VENTA DE UNIDADES	10,320,640	
IVA COMPRA DE UNIDADES	3,080,100	
APORTACION SOCIOS (A LIO DICIEMBRE)	640,000	
PARTIDAS QUE NO SON EFECTIVO		
DEPRECIACIONES		
AUTOS	5,133,480	
EDIFICIOS	12,262	
EQUIPO DE COMPUTO	156,952	
EQUIPO DE OFICINA	41,715	
EQUIPO DE TALLER	2,160	
ESTACION DE GASOLINA	5,746	
AMORTIZACIONES		
LOCAL ARRENDADO	39,708	
		<u>19,432,763</u>
		23,829,924
MEHOS:		
PAGOS A CAPITAL PRESTAMO CDIS	453,059	
ENCRANHE UNIDADES NUEVAS	8,974,469	
AMORTIZACION UNIDADES NUEVAS	8,758,368	
IVA VENTA DE UNIDADES	1,346,171	
		<u>19,532,067</u>
FLUJO		<u>4,297,857</u>

CUARTO AÑO

1998

1. Venta de 261 unidades por NS 13,884,490
2. Compra de 287 unidades por NS 29,248,000 en agosto del 98.
 - Enganche NS 12,076,947 (Venta de unidades).
Saldo NS 15,359,510 a 18 meses, 22% anual sobre saldos insolutos.¹
3. Crecimiento en flota del 10%, 26 unidades.
4. Incremento en tarifas 5% en agosto del 98.
5. Amortización de unidades compradas en agosto del 98.
6. Pago del saldo de unidades compradas en enero del 97.
7. Amortización a UDIs por 1,087,342.

RESULTADOS

UTILIDAD DEL EJERCICIO	NS 1,472,028
FLUJO DE CAJA	NS 4,278,199

¹ Ver tabla de amortización anexa.

VARIABLES MACROECONOMICAS

PERIODO	INFLACION MENSUAL	CETES 28 DIAS	TIIP	TIPO DE CAMBIO INTERBANCARIO
1998				
ENERO	1.3%	N.E.	1.8%	9.1
FEBRERO	1.3%	N.E.	1.8%	9.1
MARZO	1.3%	N.E.	1.8%	9.1
ABRIL	1.3%	N.E.	1.8%	9.1
MAYO	1.3%	N.E.	1.8%	9.1
JUNIO	1.3%	N.E.	1.8%	9.1
JULIO	1.3%	N.E.	1.8%	9.1
AGOSTO	1.3%	N.E.	1.8%	9.1
SEPTIEMBRE	1.3%	N.E.	1.8%	9.1
OCTUBRE	1.3%	N.E.	1.8%	9.1
NOVIEMBRE	1.3%	N.E.	1.8%	9.1
DICIEMBRE	1.3%	N.E.	1.8%	9.1
CIFRAS ANUALIZADAS	15.0%	0.0%	22.0%	9.10

TABLA DE AMORTIZACION
CREDITO UNIDADES NUEVAS 1998

PRINCIPAL	15,359,510.00
PLAZO	18.00
TASA	22%

PERIODO	PAGOS	AMORTIZACION	INTSS	SALDO
1	-1,009,559.89	727,968.87	281,591.02	14,631,541.13
2	-1,009,559.89	741,314.97	268,244.92	13,890,226.16
3	-1,009,559.89	754,905.74	254,654.15	13,135,320.41
4	-1,009,559.89	768,745.68	240,814.21	12,366,574.73
5	-1,009,559.89	782,839.35	226,720.54	11,583,735.37
1998	-5,047,799.45	3,775,774.63	1,272,024.83	
6	-1,009,559.89	797,191.41	212,368.48	10,786,543.96
7	-1,009,559.89	811,806.58	197,753.31	9,974,737.38
8	-1,009,559.89	826,689.71	182,870.19	9,148,047.67
9	-1,009,559.89	841,845.68	167,714.21	8,306,201.99
10	-1,009,559.89	857,279.52	152,280.37	7,448,922.47
11	-1,009,559.89	872,996.31	136,563.58	6,575,926.16
12	-1,009,559.89	889,001.24	120,558.65	5,686,924.91
13	-1,009,559.89	905,299.60	104,260.29	4,781,625.31
14	-1,009,559.89	921,896.76	87,663.13	3,859,728.55
15	-1,009,559.89	938,798.20	70,761.69	2,920,930.35
16	-1,009,559.89	956,009.50	53,550.39	1,964,920.85
17	-1,009,559.89	973,536.34	36,023.55	991,384.51
	-12,114,718.69	10,592,350.87	1,522,367.82	
18	-1,009,559.89	991,384.51	18,175.38	0.00
TOTAL	-18,172,078.04	15,359,510.00	2,812,868.04	

FORDRENT S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA *12 1998

	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO
INGRESOS	2,811,636	2,630,240	2,811,636	2,539,543	2,811,636	2,720,938
TIEMPO Y KILOMETRAJE						
SEGUROS						
INGRESOS CONCESIONARIOS	294,817	294,817	294,817	294,817	294,817	294,817
COSTO DIRECTO DE LA UNIDAD						
COSTO DE CONCESIONARIO	216,100	216,100	216,100	216,100	216,100	216,100
DEPRECIACION	427,790	427,790	427,790	427,790	427,790	427,790
SEGUROS	204,334	204,334	204,334	204,334	204,334	204,334
PLACAS Y TENENCIAS	55,100	55,100	55,100	55,100	55,100	55,100
	<u>903,324</u>	<u>903,324</u>	<u>903,324</u>	<u>903,324</u>	<u>903,324</u>	<u>903,324</u>
UTILIDAD BRUTA	2,203,129	2,021,733	2,203,129	1,831,036	2,203,129	2,112,431
GASTOS GENERALES						
MANTENIMIENTO						
FLUJOS	105,796	105,796	105,796	105,796	105,796	105,796
FLUJOS CON INFLACION	193,652	269,448	198,523	201,005	203,517	206,061
VENTA						
FLUJOS	294,128	294,128	294,128	294,128	294,128	294,128
FLUJOS CON INFLACION	490,115	496,241	502,444	508,725	515,084	521,522
VARIABLES						
COMISION DE TARJETA DE CREDITO 2% SVTA.	56,233	52,605	56,233	50,791	56,233	54,419
COMISION DE TARJETA AMEXCO, DINERS, 1.8% SVTA.	50,609	47,344	50,609	45,712	52,009	48,977
RESERVA DE CTS INCOBRABLES 5% SVTA.	14,058	13,151	14,058	12,658	14,058	13,605
	<u>905,143</u>	<u>903,469</u>	<u>917,472</u>	<u>912,053</u>	<u>930,112</u>	<u>932,650</u>
DE ADMINISTRACION						
FLUJOS	237,679	237,679	237,679	237,679	237,679	237,679
FLUJOS CON INFLACION	54,169	54,846	55,531	56,226	56,928	57,640
REGALIAS 2.8% SVTA.	78,726	73,647	78,726	71,107	78,726	76,185
PUBLICIDAD 2.4% SVTA.	67,479	63,126	67,479	60,949	67,479	65,303
	<u>438,053</u>	<u>429,297</u>	<u>439,415</u>	<u>426,951</u>	<u>440,812</u>	<u>436,506</u>
UTILIDAD DE OPERACION	560,485	387,098	541,923	288,220	522,892	431,116
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO:						
FINANCIAMIENTO DE AUTOS	132,206	114,467	96,359	77,674	55,003	39,740
INTERESES ORDINARIOS LOIS	96,247	86,637	95,430	91,740	63,933	90,068
UTILIDAD PERDIDA INFLACIONARIA	156,635	126,868	110,176	95,597	70,388	71,820
	<u>425,088</u>	<u>327,972</u>	<u>301,965</u>	<u>265,011</u>	<u>229,324</u>	<u>201,630</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS.	135,227	59,126	239,958	21,009	299,568	229,486

FORDRENT S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA +12 1998

	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DECIEMBRE	TOTAL
INGRESOS	2,811,636	3,100,442	2,786,112	3,100,442	3,000,428	3,100,442	34,225,131
TIEMPO Y KILOMETRAJE							
SEGUROS							
INGRESOS CONCESIONARIOS	294,817	294,617	294,617	294,617	294,617	294,617	3,537,804
COSTO DIRECTO DE LA UNIDAD							
COSTO DE CONCESIONARIO	216,100	216,100	216,100	216,100	216,100	216,100	
DEPRECIACION	427,790	529,855	529,855	529,855	529,855	529,855	
SEGUROS	204,334	224,144	224,144	224,144	224,144	224,144	
PLACAS Y TENENCIAS	55,100	196,465	196,465	196,465	196,465	196,465	
	903,374	1,166,564	1,166,564	1,166,564	1,166,564	1,166,564	12,156,088
UTILIDAD BRUTA	2,203,129	2,228,695	1,914,365	2,228,695	2,128,681	2,228,695	25,606,847
GASTOS GENERALES							
MANTENIMIENTO							
FLUJOS	105,796	105,796	105,796	105,796	105,796	105,796	
FLUJOS CON INFLACION	206,637	314,433	43,000	148,796	86,100	191,656	
	206,637	43,000	148,796	86,100	191,656	206,637	3,416,384
VENTA							
FLUJOS	294,128	294,128	294,128	294,128	294,128	294,128	
FLUJOS CON INFLACION	528,041	534,642	541,325	548,092	554,943	561,679	
VARIABLES							
COMISION DE TARJETA DE CREDITO 2% SVTA	56,233	62,009	55,722	62,009	60,009	62,009	
COMISION DE TARJETA AMEXCO, DINERS, 1.6% SVTA	50,609	55,808	50,150	55,808	54,008	55,808	
RESERVA DE CTS INCOBRABLES 5% SVTA	14,058	943,069	15,502	962,069	13,931	955,256	
	14,058	962,069	13,931	955,256	15,502	975,539	11,304,270
DE ADMINISTRACION							
FLUJOS	237,679	237,679	237,679	237,679	237,679	237,679	
FLUJOS CON INFLACION	58,361	59,050	59,629	60,576	61,334	62,100	
	58,361	59,050	59,629	60,576	61,334	62,100	
REGALIAS 2.6% SVTA	76,725	86,612	78,011	86,612	84,212	86,612	
PUBLICIDAD 2.4% SVTA	67,479	74,411	66,867	74,411	72,010	74,411	
	442,245	457,992	442,366	459,478	455,035	451,002	5,328,485
UTILIDAD DE OPERACION	503,382	659,618	324,827	486,582	366,349	466,617	5,557,705
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO							
FINANCIAMIENTO DE AUTOS	20,075	281,551	268,245	254,654	240,814	226,721	1,611,745
INTERESES ORDINARIOS LIQS	92,146	91,160	87,514	89,638	86,603	88,496	1,088,702
UTILIDAD PERDIDA INFLACIONARIA	65,856	62,100	68,027	73,045	83,327	141,176	1,185,230
	178,116	434,671	175,541	162,567	169,190	229,592	4,085,681
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	325,266	224,947	149,286	324,395	217,159	237,035	1,472,028

FORDRENT S.A. DE C.V.
 FLUJO DE CAJA
 PROFORMA +12 1998

CAJA INICIAL		4,297,857
UTILIDAD O PERDIDA		1,472,028
MAS:		
VENTA DE UNIDADES	13,888,490	
IVA COMPRA DE UNIDADES	3,814,957	
PARTIDAS QUE NO SON EFECTIVO		
DEPRECIACIONES		
AUTOS	5,643,805	
EDIFICIOS	12,262	
EQUIPO DE COMPUTO	156,952	
EQUIPO DE OFICINA	41,715	
EQUIPO DE TALLER	2,160	
ESTACION DE GASOLINA	5,746	
AMORTIZACIONES		
LOCAL ARRENDADO	39,708	
		23,605,795
		<u>29,378,680</u>
MENOS:		
PAGOS A CAPITAL PRESTAMO CDBIS	1,087,342	
AMORTIZACION UNIDADES NUEVAS	10,121,649	
ENFANCHE UNIDADES NUEVAS	12,076,947	
IVA VENTA DE UNIDADES	1,811,543	
		26,097,481
FLUJO		<u>4,278,199</u>

QUINTO AÑO

1999

1. Incremento en tarifas del 6% en enero
2. Amortización de unidades nuevas por 10,592,350.
3. Amortización de UDIS por NS 1,087,342

RESULTADOS

◊ UTILIDAD/PERDIDA : NS 1,029,785
◊ FLUJO DE EFECTIVO : NS 245,095

VARIABLES MACROECONOMICAS

PERIODO	INFLACION MENSUAL	CETES 28 DIAS	TIP	TIPO DE CAMBIO INTERBANCARIO
1999				
ENERO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
FEBRERO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
MARZO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
ABRIL	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
MAYO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
JUNIO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
JULIO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
AGOSTO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
SEPTIEMBRE	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
OCTUBRE	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
NOVIEMBRE	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
DICIEMBRE	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
CIFRAS ANUALIZADAS	12.0%	0.0%	18.0%	9.85

FORDRENT S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA +12 1999

	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO
INGRESOS	3,100,442	2,786,112	3,100,442	3,000,428	3,100,442	3,000,428
TIEMPO Y KILOMETRAJE						
SEGUROS	309,556	309,556	309,556	309,556	309,556	309,556
INGRESOS CONCESIONARIOS						
COSTO DIRECTO DE LA UNIDAD						
COSTO DE CONCESIONARIO	226,906	226,906	226,906	226,906	226,906	226,906
DEPRECIACION	529,855	529,855	529,855	529,855	529,855	529,855
SEGUROS	280,180	280,180	280,180	280,180	280,180	280,180
PLACAS Y TENENCIAS	72,500	72,500	72,500	72,500	72,500	72,500
	<u>1,109,441</u>	<u>1,109,441</u>	<u>1,109,441</u>	<u>1,109,441</u>	<u>1,109,441</u>	<u>1,109,441</u>
UTILIDAD BRUTA	2,300,556	1,866,229	2,300,556	2,200,545	2,300,556	2,200,545
GASTOS GENERALES						
MANTENIMIENTO						
FLUOS	116,376	116,376	116,376	116,376	116,376	116,376
FLUOS CON INFLACION	208,014	324,380	210,064	328,571	216,480	332,836
VENTA						
FLUOS	323,541	323,541	323,541	323,541	323,541	323,541
FLUOS CON INFLACION	567,498	573,173	578,905	584,684	590,541	596,446
VARIABLES						
COMISION DE TARJETA DE CREDITO 2% SVTA	62,009	55,722	62,009	60,009	62,009	60,009
COMISION DE TARJETA AMEXCO, DINERS, 1 8% SVTA	55,808	50,150	55,808	54,008	55,808	54,008
RESERVA DE CTS INCOBRABLES 3% SVTA	15,502	1,024,356	13,931	15,502	1,027,253	15,502
DE ADMINISTRACION						
FLUOS	261,447	261,447	261,447	261,447	261,447	261,447
FLUOS CON INFLACION	62,721	63,348	63,982	64,622	65,268	65,925
REGALIAS 2 8% SVTA	86,812	78,011	86,812	84,012	86,812	84,012
PUBLICIDAD 2 4% SVTA	74,411	66,967	74,411	72,010	74,411	72,010
	<u>488,420</u>	<u>469,673</u>	<u>486,652</u>	<u>482,091</u>	<u>487,936</u>	<u>483,390</u>
UTILIDAD DE OPERACION	468,420	173,589	449,572	350,508	432,384	333,149
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO:						
FINANCIAMIENTO DE AUTOS	212,368	197,753	182,870	167,714	152,230	136,564
INTERESES ORDINARIOS USD	87,669	78,320	85,540	81,617	83,112	79,249
UTILIDAD PERDIDA INFLACIONARIA	116,798	63,149	49,454	46,838	45,703	45,396
	<u>416,835</u>	<u>339,222</u>	<u>317,864</u>	<u>296,169</u>	<u>260,995</u>	<u>261,215</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	47,385	-152,653	131,707	54,339	151,789	70,670

FORDRENT S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA *12 1999

	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	TOTAL
INGRESOS	3,100,442	3,100,442	2,786,112	3,100,442	3,000,428	3,100,442	36,276,602
TIEMPO Y KILOMETRAJE							
SEGUROS							
INGRESOS CONCESIONARIOS	309,558	309,558	309,558	309,558	309,556	309,558	3,714,696
COSTO DIRECTO DE LA UNIDAD							
COSTO DE CONCESIONARIO	226,906	226,906	226,906	226,906	226,906	226,906	
DEPRECIACION	529,855	529,855	529,855	529,855	529,855	529,855	
SEGUROS	280,180	280,180	280,180	280,180	280,180	280,180	
PLAZAS Y TENENCIAS	72,500	72,500	72,500	72,500	72,500	72,500	
	1,109,441	1,109,441	1,109,441	1,109,441	1,109,441	1,109,441	13,313,292
UTILIDAD BRUTA	2,300,559	2,300,559	1,986,229	2,300,559	2,200,545	2,300,559	26,678,006
CASTOS GENERALES							
MANEJAMIENTO							
FLUJOS	116,376	116,376	116,376	116,376	116,376	116,376	
FLUJOS CON INFLACION	329,811	337,167	225,249	343,676	229,777	332,075	4,034,650
VENTA							
FLUJOS	323,541	323,541	323,541	323,541	323,541	323,541	
FLUJOS CON INFLACION	632,411	608,435	614,919	620,664	626,971	633,140	
VARIABLES							
COMISION DE TARJETA DE CREDITO 2% SIVA	62,009	62,009	55,722	62,009	60,009	62,009	
COMISION DE TARJETA AMEXCO CHIVERS 1.8% SIVA	55,809	55,809	50,150	55,808	54,008	55,808	
RESERVA DE GTS INCOBRABLES 5% SIVA	15,502	1,069,271	15,502	13,931	1,077,524	15,502	12,639,681
DE ADMINISTRACION							
FLUJOS	261,447	261,447	261,447	261,447	261,447	261,447	
FLUJOS CON INFLACION	66,560	67,245	67,916	68,597	69,283	69,970	
REGALIAS 2.6% SIVA	56,812	56,812	79,011	56,812	84,012	56,812	
PUBLICIDAD 2.4% SIVA	74,411	489,250	66,867	74,411	487,257	74,411	5,819,207
UTILIDAD DE OPERACION	414,852	405,954	112,496	387,890	288,210	369,463	4,184,466
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO							
FINANCIAMIENTO DE AUTOS	120,559	104,250	87,663	73,782	63,650	36,024	1,522,368
INTERESES ORDINARIOS LOYS	60,678	79,403	75,775	77,041	73,311	74,734	556,059
UTILIDAD PERDIDA INFLACIONAR	48,395	42,237	226,900	62,741	45,356	118,677	676,650
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	165,228	180,054	-26,018	264,707	169,523	220,743	1,029,785

FORDRENT S.A. DE C.V.
FLUJO DE CAJA
PROFORMA +12 1999

CAJA INICIAL		4,278,199
UTILIDAD O PERDIDA		1,029,785
MAS:		
APORTACION DE SOCIOS		
PARTIDAS QUE NO SON EFECTIVO		
DEPRECIACIONES		
AUTOS	6,358,260	
EDIFICIOS	12,262	
EQUIPO DE COMPUTO	156,952	
EQUIPO DE OFICINA	41,715	
EQUIPO DE TALLER	2,160	
ESTACION DE GASOLINA	5,746	
AMORTIZACIONES		
LOCAL ARRENDADO	39,708	
		6,616,803
		11,924,787
MENOS:		
AMORTIZACION PRESTAMOS	1,087,342	
AMORTIZACION UNIDADES NUEVAS	10,592,350	
		11,679,692
FLUJO		245,095

SEXTO INQ

2000

1. Se vende la flota actual de 267 por un importe de 15,279,565 más I.V.A. en marzo del 2000.
 - Los precios de venta fueron castigados 40% sobre el valor de compra de 1998.
2. Se adquiere nueva flota de 315 unidades, con un crecimiento del 10%. El valor de la flota es de NS\$32,854,608 más I.V.A.
3. El producto de la venta de unidades se aplica como enganche para la nueva flota, quedando un saldo de NS\$ 20,211,300 el cual se paga en 18 meses a una tasa del 17% sobre saldos insolutos.
4. Se incrementan las tarifas en un 5%.
5. Amortización de UDIS por NS\$ 1,087,342

RESULTADOS

◇ UTILIDAD/PERDIDA : NS\$ 2,110,103
◇ FLUJO DE EFECTIVO : NS\$ 3,743,886

VARIABLES MACROECONOMICAS

PERIODO	INFLACION MENSUAL	CETES 28 DIAS	TIP	TIPO DE CAMBIO INTERBANCARIO
2000				
ENERO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
FEBRERO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
MARZO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
ABRIL	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
MAYO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
JUNIO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
JULIO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
AGOSTO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
SEPTIEMBRE	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
OCTUBRE	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
NOVIEMBRE	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
DICIEMBRE	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
CIFRAS ANUALIZADAS	12.0%	0.0%	18.0%	9.85

TABLA DE AMORTIZACION
CREDITO UNIDADES NUEVAS 2000

PRINCIPAL	20,211,300.00
PLAZO	18.00
TASA	17%

PERIODO	MES	PAGOS	AMORTIZACION	INTS	BALDO
1	ABRIL	-1,279,983.55	993,656.80	286,326.75	19,217,643.20
2	MAYO	-1,279,983.55	1,007,733.60	272,249.95	18,209,909.59
3	JUNIO	-1,279,983.55	1,022,009.83	257,973.72	17,187,899.76
4	JULIO	-1,279,983.55	1,038,488.30	243,495.25	16,151,411.46
5	AGOSTO	-1,279,983.55	1,051,171.09	228,811.66	15,100,239.57
6	SEPTIEMBRE	-1,279,983.55	1,066,063.49	213,920.06	14,034,176.08
7	OCTUBRE	-1,279,983.55	1,881,166.06	198,817.49	12,953,010.03
8	NOVIEMBRE	-1,279,983.55	1,096,482.57	183,500.98	11,856,527.45
9	DICIEMBRE	-1,279,983.55	1,112,016.08	167,967.47	10,744,511.37
	2000	-11,519,851.95	9,486,788.83	2,053,063.33	
10	ENERO	-1,279,983.55	1,127,769.64	152,213.91	9,616,741.73
11	FEBRERO	-1,279,983.55	1,143,746.38	136,237.17	8,472,995.36
12	MARZO	-1,279,983.55	1,159,949.45	120,034.10	7,313,045.91
13	ABRIL	-1,279,983.55	1,176,382.07	103,601.48	6,138,663.84
14	MAYO	-1,279,983.55	1,193,047.48	86,936.07	4,943,616.36
15	JUNIO	-1,279,983.55	1,209,948.99	70,034.57	3,733,667.38
16	JULIO	-1,279,983.55	1,227,089.93	52,893.62	2,506,577.45
17	AGOSTO	-1,279,983.55	1,244,473.70	35,509.85	1,262,103.75
18	SEPTIEMBRE	-1,279,983.55	1,262,103.75	17,879.80	0.00
	2001	-11,519,851.95	10,744,511.37	776,340.58	
TOTAL	TOTAL	-23,039,703.90	20,211,300.00	2,828,403.90	

FORDRENT S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA +12 2000

	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO
INGRESOS	3,624,433	3,390,588	3,624,433	3,256,979	3,624,433	3,507,516
TIEMPO Y KILOMETRAJE						
SEGUROS						
INGRESOS CONCESIONARIOS	325,036	325,036	325,036	325,036	325,036	325,036
COSTO DIRECTO DE LA UNIDAD						
COSTO DE CONCESIONARIO	238,251	238,251	238,251	238,251	238,251	258,251
DEPRECIACION	529,855	529,855	684,471	684,471	684,471	684,471
SEGUROS	260,160	280,180	338,000	338,000	338,000	338,000
PLACAS Y TENENCIAS	94,455	94,455	94,455	94,455	94,455	94,455
	1,142,741	1,142,741	1,355,177	1,355,177	1,355,177	1,355,177
UTILIDAD BRUTA	2,806,728	2,572,883	2,594,292	2,226,838	2,594,292	2,477,373
GASTOS GENERALES						
MANUTENIMIENTO						
FLUJOS	128,014	128,014	128,014	128,014	128,014	128,014
FLUJOS CON INFLACION	234,356	236,739	54,180	108,680	253,575	256,111
	362,406	364,753	182,194	236,694	381,569	384,125
VENTA						
FLUJOS	355,895	355,895	355,856	355,856	355,895	355,895
FLUJOS CON INFLACION	639,470	645,865	652,323	659,847	1,014,742	672,069
	995,365	1,001,760	1,008,218	1,014,742	1,021,330	1,027,964
VARIABLES						
COMISION DE TARJETA DE CREDITO 2% SVTA	72,489	67,812	72,489	65,140	72,489	70,150
COMISION DE TARJETA AMEXCO, DINERS, 1.8% SVTA	65,240	61,031	65,240	56,626	65,240	63,135
RESERVA DE CTS. INCOBRABLES, 5% SVTA	18,122	16,953	18,122	16,285	18,122	17,538
	1,151,216	1,147,555	1,164,069	1,154,792	1,177,181	1,178,806
DE ADMINISTRACION						
FLUJOS	287,592	287,592	287,592	287,592	287,592	287,592
FLUJOS CON INFLACION	70,676	71,383	72,097	72,818	73,546	74,261
	358,268	358,975	359,689	360,410	361,138	361,853
REGALIAS, 2.8% SVTA	101,484	94,937	101,484	91,195	101,484	98,210
PUBLICIDAD, 2.4% SVTA	86,988	81,374	86,988	78,167	86,988	84,160
	548,739	536,286	548,159	529,772	548,608	544,264
UTILIDAD DE OPERACION	748,365	525,299	699,870	305,580	485,914	370,179
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO:						
FINANCIAMIENTO DE AUTOS	18,175	0	0	266,327	272,250	257,974
INTERESES ORDINARIOS UDIS	73,945	67,872	71,144	69,673	68,135	66,587
UTILIDAD PERDIDA INFLACIONARIA	103,553	36,846	36,110	29,664	23,060	22,520
	195,676	104,718	107,254	385,654	363,445	347,081
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	550,689	420,581	592,616	-80,284	122,469	73,098

2000

FORDRENT S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA +12 2000

	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	TOTAL
INGRESOS	3,624,433	3,624,433	3,256,979	3,624,433	3,507,516	3,624,433	42,290,619
TIEMPO Y KILOMETRAJE							
SEGUROS							
INGRESOS CONCESIONARIOS	325,036	325,036	325,036	325,036	325,036	325,036	3,900,432
COSTO DIRECTO DE LA UNIDAD							
COSTO DE CONCESIONARIO	238,251	238,251	238,251	238,251	238,251	238,251	
DEPRECIACION	684,471	684,471	684,471	684,471	684,471	684,471	
SEGUROS	338,000	338,000	338,000	338,000	338,000	338,000	
PLACAS Y TENENCIAS	94,455	94,455	94,455	94,455	94,455	94,455	
	<u>1,355,177</u>	<u>1,355,177</u>	<u>1,355,177</u>	<u>1,355,177</u>	<u>1,355,177</u>	<u>1,355,177</u>	<u>15,837,252</u>
UTILIDAD BRUTA	2,594,292	2,594,292	2,226,838	2,594,292	2,477,375	2,594,292	30,353,799
GASTOS GENERALES							
MANTENIMIENTO							
FUJCS	128,014	128,014	128,014	128,014	128,014	128,014	
FUJCS CON INFLACION	298,672	261,259	263,871	268,510	269,175	271,667	
	<u>366,686</u>	<u>389,273</u>	<u>391,885</u>	<u>394,524</u>	<u>397,189</u>	<u>399,681</u>	<u>4,271,201</u>
VENTA							
FUJCS	355,895	355,695	355,895	355,895	355,895	355,695	
FUJCS CON INFLACION	678,810	685,566	692,454	699,379	706,373	713,436	
	<u>1,034,706</u>	<u>1,041,493</u>	<u>1,048,349</u>	<u>1,056,274</u>	<u>1,062,268</u>	<u>1,069,131</u>	
VARIABLES							
COMISION DE TARJETA DE CREDITO 2% SVTA	72,489	72,489	65,140	72,489	70,150	70,485	
COMISION DE TARJETA AMEXCO, DINERS 1.5% SVTA	65,240	65,240	58,626	65,240	63,136	63,240	
RESERVA DE CTS INCOBRABLES 5% SVTA	18,122	18,122	16,265	18,122	17,538	17,522	
	<u>1,190,556</u>	<u>1,197,344</u>	<u>1,168,399</u>	<u>1,211,125</u>	<u>1,213,051</u>	<u>1,225,182</u>	<u>14,196,317</u>
DE ADMINISTRACION							
FUJCS	287,592	287,592	287,592	287,592	287,592	287,592	
FUJCS CON INFLACION	75,024	75,774	76,532	77,289	78,070	78,851	
	<u>362,616</u>	<u>363,366</u>	<u>364,124</u>	<u>364,881</u>	<u>365,662</u>	<u>366,443</u>	
REGALIAS 2.5% SVTA	101,484	101,484	91,196	101,484	98,210	101,484	
PUBLICIDAD 2.4% SVTA	66,966	66,966	78,167	66,966	64,130	66,966	
	<u>551,087</u>	<u>551,337</u>	<u>533,487</u>	<u>553,360</u>	<u>549,063</u>	<u>554,913</u>	<u>6,546,565</u>
UTILIDAD DE OPERACION	465,964	455,839	113,066	435,284	319,042	414,316	5,336,717
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO							
FINANCIAMIENTO DE AUTOS	243,496	328,812	219,920	166,917	183,501	167,967	
INTERESES ORDINARIOS UDS	65,029	61,414	61,584	58,351	58,698	57,030	
UTILIDAD PERDIDA INFLACIONARIA	21,977	21,491	20,581	20,376	19,771	19,710	
	<u>330,502</u>	<u>311,697</u>	<u>299,685</u>	<u>307,499</u>	<u>301,970</u>	<u>284,707</u>	<u>3,226,614</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	135,462	144,142	-163,619	157,785	57,072	170,045	2,110,103

FORDRENT S.A. DE C.V.
 FLUJO DE CAJA
 PROFORMA +12 2000

CAJA INICIAL		245,095	
UTILIDAD O PERDIDA		2,110,103	
MAS:			
VENTA DE UNIDADES 1998	17,571,500		
IVA COMPRA DE UNIDADES	4,928,192		
PARTIDAS QUE NO SON EFECTIVO			
DEPRECIACIONES			
AUTOS	7,904,420		
EDIFICIOS	12,262		
EQUIPO DE OFICINA	41,715		
EQUIPO DE TALLER	2,160		
ESTACION DE GASOLINA	5,746		
AMORTIZACIONES			
LOCAL ARRENDADO	39,708		
		30,505,703	
		<u>32,860,901</u>	
MEHOS:			
AMORTIZACION PRESTAMO QDIS	1,087,342		
ENGANCHE DE UNIDADES NUEVAS	15,279,565		
AMORTIZACION UNIDADES NUEVAS	10,458,173		
IVA VENTA DE UNIDADES	2,291,935	29,117,015	
		<u>3,743,886</u>	
FLUJO			<u>3,743,886</u>

SEPTIMO AÑO

2001

1. Incremento en tarifas del 3%
2. Venta de 315 unidades por NS 22,294,626 más I.V.A.
 - Los precios de venta se castigaron un 30% sobre su valor de compra del 2000.
3. Se adquieren 350 unidades con un incremento del 10% en la flota. El valor de la flota es de NS 44,525,130 más I.V.A.
4. El producto de la venta de usados se aplica como enganche para la nueva flota, quedando un saldo por NS 25,565,080 el cuál se paga en 18 meses a una tasa del 16% anual sobre saldos insolutos.
5. Amortización de UDIS por NS 1,087,342

RESULTADOS

◇ UTILIDAD/PERDIDA : NS 622,099
◇ FLUJO DE EFECTIVO : NS 5,204,724

VARIABLES MACROECONOMICAS

PERIODO	INFLACION MENSUAL	CETES 28 DIAS	TIP	TIPO DE CAMBIO INTERBANCARIO
2001				
ENERO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
FEBRERO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
MARZO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
ABRIL	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
MAYO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
JUNIO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
JULIO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
AGOSTO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
SEPTIEMBRE	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
OCTUBRE	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
NOVIEMBRE	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
DICIEMBRE	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
CIFRAS ANUALIZADAS	12.0%	0.0%	18.0%	9.85

TABLA DE AMORTIZACION
CREDITO UNIDADES NUEVAS 2001

PRINCIPAL	25,565,080.00
PLAZO	18.00
TASA	15%

PERIODO	MES	PAGOS	AMORTIZACION	INTSS	SALDO
1	NOVIEMBRE	-1,594,872.00	1,275,308.58	319,563.50	24,289,771.42
2	DICIEMBRE	-1,594,872.00	1,291,249.03	303,622.14	22,998,521.49
	2001	-3,189,744.15	2,566,558.51	623,185.04	
3	ENERO	-1,594,872.00	1,307,390.56	287,481.52	21,691,130.93
4	FEBRERO	-1,594,872.00	1,323,732.94	271,139.14	20,367,397.99
5	MARZO	-1,594,872.00	1,340,279.60	254,592.47	19,027,118.39
6	ABRIL	-1,594,872.00	1,357,033.10	237,838.98	17,670,085.29
7	MAYO	-1,594,872.00	1,373,996.01	220,876.07	16,296,089.28
8	JUNIO	-1,594,872.00	1,391,170.96	203,701.12	14,904,918.32
9	JULIO	-1,594,872.00	1,408,560.60	186,311.48	13,496,357.72
10	AGOSTO	-1,594,872.00	1,426,167.61	168,704.47	12,070,180.11
11	SEPTIEMBRE	-1,594,872.00	1,443,994.70	150,877.38	10,626,195.41
12	OCTUBRE	-1,594,872.00	1,462,044.63	132,827.44	9,164,150.78
13	NOVIEMBRE	-1,594,872.00	1,480,320.19	114,551.88	7,683,830.59
14	DICIEMBRE	-1,594,872.00	1,498,824.19	96,047.88	6,185,006.39
	2002	-19,138,484.93	16,813,515.10	2,324,949.83	
15	ENERO	-1,594,872.00	1,517,559.50	77,312.58	4,667,446.89
16	FEBRERO	-1,594,872.00	1,536,528.99	59,343.09	3,130,917.90
17	MARZO	-1,594,872.00	1,555,735.60	39,136.47	1,575,182.30
18	ABRIL	-1,594,872.00	1,575,182.30	19,689.78	0.00
	2003	-6,379,488.31	6,185,006.39	194,481.92	
TOTAL	TOTAL	-28,707,897.39	25,565,080.00	3,142,617.39	

FORDRENT S.A DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA +12 2001

	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO
INGRESOS						
TIEMPO Y KILOMETRAJE	3,732,349	3,491,552	3,732,349	3,353,954	3,732,349	3,611,950
SEGUROS						
INGRESOS CONCESIONARIOS	341,288	341,288	341,288	341,288	341,288	341,288
COSTO DIRECTO DE LA UNIDAD						
COSTO DE CONCESIONARIO	250,164	250,164	250,164	250,164	250,164	250,164
DEPRECIACION	684,471	684,471	684,471	684,471	684,471	684,471
SEGUROS	354,690	354,690	354,690	354,690	354,690	354,690
PLACAS Y TENENCIAS	94,455	94,455	94,455	94,455	94,455	94,455
	<u>1,383,780</u>	<u>1,383,780</u>	<u>1,383,780</u>	<u>1,383,780</u>	<u>1,383,780</u>	<u>1,383,780</u>
UTILIDAD BRUTA	2,689,857	2,449,060	2,689,857	2,311,462	2,689,857	2,569,458
CASTOS GENERALES						
MANUTENIMIENTO						
FLUJOS	140,815	140,815	140,815	140,815	140,815	140,815
FLUJOS CON INFLACION	274,368	415,183	276,892	420,255	284,605	426,038
VENTA						
FLUJOS	391,485	391,485	391,485	391,485	391,485	391,485
FLUJOS CON INFLACION	720,001	1,111,486	726,625	1,124,795	746,865	1,146,221
VARIALES						
COMISION DE TARJETA DE CREDITO 2% SVTA	74,647	69,831	74,647	67,079	74,647	72,239
COMISION DE TARJETA AMEXCO, DINERS 1.8% SVTA	67,152	62,848	67,182	60,371	67,182	65,015
RESERVA DE CTG INDEBILES 5% SVTA	18,662	1,271,977	17,458	18,662	1,275,761	18,060
		1,268,247	1,285,296	1,275,761	1,286,841	1,300,535
DE ADMINISTRACION						
FLUJOS	316,351	316,351	316,351	316,351	316,351	316,351
FLUJOS CON INFLACION	79,576	80,308	81,047	81,793	82,545	83,304
REGALIAS 2.8% SVTA	104,506	97,763	104,506	93,911	104,506	101,135
PUBLICIDAD 2.4% SVTA	69,576	83,797	69,576	80,495	69,576	86,687
	<u>590,009</u>	<u>378,220</u>	<u>591,480</u>	<u>572,549</u>	<u>592,978</u>	<u>587,477</u>
UTILIDAD DE OPERACION	412,888	-184,896	392,836	40,326	372,818	253,408
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO						
FINANCIAMIENTO DE AUTOS	152,214	136,237	120,034	103,621	86,556	70,035
INTERESES ORDINARIOS UDIS	52,333	54,555	51,331	51,428	48,174	48,104
UTILIDAD PERDIDA INFLACIONARIA	71,478	46,796	34,295	24,087	21,074	18,734
	<u>278,025</u>	<u>237,588</u>	<u>205,660</u>	<u>179,116</u>	<u>156,164</u>	<u>136,873</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	136,663	-52,702	187,176	-138,790	216,434	116,535

UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS.

FORDRENT S.A DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA +12 2001

	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	TOTAL
INGRESOS	3,732,349	3,732,349	3,353,954	3,732,349	3,611,950	3,732,349	43,549,803
TIEMPO Y KILOMETRAJE							
SEGUROS							
INGRESOS CONCESIONARIOS	341,288	341,288	341,288	341,288	341,288	341,288	4,095,456
COSTO DIRECTO DE LA UNIDAD							
COSTO DE CONCESIONARIO	250,164	250,164	250,164	250,164	250,164	250,164	
DEPRECIACION	684,471	684,471	684,471	684,471	684,471	684,471	927,607
SEGUROS	354,690	354,690	354,690	354,690	354,690	354,690	354,690
PLACAS Y TENENCIAS	94,455	94,455	94,455	94,455	94,455	94,455	1,126,916
UTILIDAD BRUTA	2,689,857	2,689,857	2,311,462	2,689,857	2,569,458	2,446,721	30,796,763
GASTOS GENERALES							
MANUTENIMIENTO							
FLUJOS	140,815	140,815	140,815	140,815	140,815	140,815	
FLUJOS CON INFLACION	289,866	430,681	292,533	436,039	300,681	441,496	5,154,009
VENTA							
FLUJOS	351,455	351,485	351,485	351,485	351,485	351,485	
FLUJOS CON INFLACION	760,670	1,152,155	767,665	1,166,216	789,052	1,180,537	796,311
VARIABLES							
COMISION DE TARJETA DE CREDITO 2% SVTA	74,647	74,647	67,079	74,647	72,239	74,647	
COMISION DE TARJETA AMEXCO DINERS. 1.8% SVTA	67,182	67,182	60,371	67,182	65,015	67,182	
RESERVA DE CTS INCOBRABLES 5% SVTA	19,662	1,319,545	18,662	16,770	1,333,835	19,662	15,661,347
DE ADMINISTRACION							
FLUJOS	316,351	316,351	316,351	316,351	316,351	316,351	
FLUJOS CON INFLACION	84,071	84,844	85,625	86,413	87,206	88,010	
REGALIAS 2.6% SVTA	104,506	104,506	93,911	104,506	101,135	104,506	
PUBLICIDAD 2.4% SVTA	89,576	594,504	89,576	89,576	86,887	89,576	7,065,545
UTILIDAD DE OPERACION	352,026	341,587	-11,395	320,422	200,731	55,729	2,915,862
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO							
FINANCIAMIENTO DE AUTOS	52,854	35,510	17,660	0	319,564	303,607	1,096,527
INTERESES ORDINARIOS UDIS	48,388	43,221	42,963	39,945	39,628	38,013	556,063
UTILIDAD PERDIDA INFLACIONARIA	14,954	14,372	18,066	20,044	25,074	29,976	339,153
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	237,790	248,484	-90,304	260,433	-183,735	-315,885	622,096

FORDRENT S.A. DE C.V.
FLUJO DE CAJA
PROFORMA +12 2001

CAJA INICIAL		3,743,886
UTILIDAD O PERDIDA		622,099
MAS:		
VENTA DE UNIDADES 2000	25,638,820	
IVA COMPRA DE UNIDADES	6,678,770	
PARTIDAS QUE NO SON EFECTIVO		
DEPRECIACIONES		
AUTOS	8,456,788	
EDIFICIOS	12,262	
EQUIPO DE OFICINA	41,715	
EQUIPO DE TALLER	2,160	
ESTACION DE GASOLINA	5,746	
AMORTIZACIONES		
LOCAL ARRENDADO	39,708	
		40,875,969
		45,241,954
MEHOS:		
AMORTIZACION PRESTAMO CUBIS	1,087,342	
ENGANCHE DE UNIDADES NUEVAS	22,294,626	
AMORTIZACION UNIDADES NUEVAS	13,311,068	
IVA VENTA DE UNIDADES	3,344,194	40,037,230
FLUJO		5,204,724

OCTAVO AÑO

2002

- 1. Amortización préstamo de UDIS por NS 1,087,342.**
- 2. Amortización compra de unidades por NS 16,813,515.**

RESULTADOS

◇ **UTILIDAD/PERDIDA : NS 1,885,484**
◇ **FLUJO DE EFECTIVO : NS 422,226**

VARIABLES MACROECONOMICAS

PERIODO	INFLACION MENSUAL	CETES 28 DIAS	TIIP	TIPO DE CAMBIO INTERBANCARIO
2002				
ENERO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
FEBRERO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
MARZO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
ABRIL	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
MAYO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
JUNIO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
JULIO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
AGOSTO	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
SEPTIEMBRE	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
OCTUBRE	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
NOVIEMBRE	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
DICIEMBRE	1.0%	N.E.	1.5%	9.85
CIFRAS ANUALIZADAS	12.0%	0.0%	18.0%	9.85

FORDRENT S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA *12 2002

	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO
INGRESOS	4,375,923	4,093,605	4,375,923	4,117,132	4,375,923	4,234,764
TIEMPO Y KILOMETRAJE						
SEGUROS						
INGRESOS CONCESIONARIOS	358,352	358,352	358,352	358,352	358,352	358,352
COSTO DIRECTO DE LA UNIDAD						
COSTO DE CONCESIONARIO	262,672	262,672	262,672	262,672	262,672	262,672
DEPRECIACION	927,607	927,607	927,607	927,607	927,607	927,607
SEGUROS	393,150	393,150	393,150	393,150	393,150	393,150
PLACAS Y TENENCIAS	128,010	128,010	128,010	128,010	128,010	128,010
	<u>1,711,439</u>	<u>1,711,439</u>	<u>1,711,439</u>	<u>1,711,439</u>	<u>1,711,439</u>	<u>1,711,439</u>
UTILIDAD BRUTA	3,022,836	2,740,518	3,022,836	2,784,045	3,022,836	2,881,677
GASTOS GENERALES						
MANTENIMIENTO						
FUJOS	147,856	147,856	147,856	147,856	147,856	147,856
FUJOS CON INFLACION	72,600	220,656	334,250	337,025	339,823	342,644
		291,356	482,106	484,881	487,678	490,500
VENTA						
FUJOS	411,059	411,059	411,059	411,059	411,059	411,059
FUJOS CON INFLACION	802,920	809,586	816,307	823,064	829,917	836,607
	1,213,979	1,220,645	1,227,366	1,234,143	1,240,976	1,247,866
VARIABLES						
COMISION DE TARJETA DE CREDITO 2% SVTA	87,518	81,872	87,518	82,343	87,518	84,696
COMISION DE TARJETA AMEXCO, CINEPS 1 E% SVTA	78,767	73,685	78,767	74,108	78,767	76,226
RESERVA DE CTS INCOBRABLES 5% SVTA	21,880	20,468	21,880	22,586	21,880	21,174
	1,402,144	1,386,070	1,415,521	1,411,180	1,429,141	1,429,361
DE ADMINISTRACION						
FUJOS	332,169	332,169	332,169	332,169	332,169	332,169
FUJOS CON INFLACION	88,740	89,477	90,220	90,969	91,724	92,485
RECALZAS 2 E% SVTA	122,526	114,621	122,526	115,280	122,526	118,673
PUBLICIDAD 2.4% SVTA	105,022	98,247	105,022	98,811	105,022	101,634
	648,457	634,513	649,937	637,278	651,441	644,862
UTILIDAD DE OPERACION	751,579	417,979	475,263	230,756	454,575	316,354
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO:						
FINANCIAMIENTO DE AUTOS	287,482	271,139	254,692	237,839	220,676	203,701
INTERESES ORDINARIOS UDS	33,018	34,917	32,111	31,370	28,567	27,163
UTILIDAD PERDIDA INFLACIONARIA	48,868	31,147	22,347	15,300	13,069	10,997
	369,368	337,203	309,050	284,509	262,504	242,361
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	382,211	80,776	166,213	-53,753	192,071	73,993

FORDRENT S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA +12 2002

	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	TOTAL
INGRESOS	4,375,923	4,375,923	4,117,132	4,375,923	4,234,764	4,375,923	51,428,858
TIEMPO Y KILOMETRAJE							
SEGUROS							
INGRESOS CONCESIONARIOS	358,352	358,352	358,352	358,352	358,352	358,352	4,300,224
COSTO DIRECTO DE LA UNIDAD							
COSTO DE CONCESIONARIO	262,672	262,672	262,672	262,672	262,672	262,672	
DEPRECIACION	927,607	927,607	927,607	927,607	927,607	927,607	
SEGUROS	393,150	393,150	393,150	393,150	393,150	393,150	
PLACAS Y TENENCIAS	128,010	128,010	128,010	128,010	128,010	128,010	20,537,268
	1,711,439	1,711,439	1,711,439	1,711,439	1,711,439	1,711,439	
UTILIDAD BRUTA	3,022,836	3,022,836	2,764,045	3,022,836	2,881,677	3,022,836	35,191,814
GASTOS GENERALES							
MANTENIMIENTO							
FLUJOS	147,856	147,856	147,856	147,856	147,856	147,856	
FLUJOS CON INFLACION	345,489	493,345	348,357	499,105	354,165	504,961	5,460,750
VENTA							
FLUJOS	411,059	411,059	411,059	411,059	411,059	411,059	
FLUJOS CON INFLACION	843,754	1,254,813	850,759	1,268,681	864,944	1,283,164	879,365
VARIABLES							
COMISION DE TARJETA DE CREDITO 2% SVTA	87,518	87,518	82,343	87,518	84,895	87,518	
COMISION DE TARJETA AMEXCO, DINERS, 1.8% SVTA	78,767	78,767	74,108	78,767	78,225	78,767	
RESERVA DE CTS INCOBRABLES 5% SVTA	21,880	1,442,978	21,880	1,445,918	21,174	1,465,279	17,231,540
DE ADMINISTRACION							
FLUJOS	332,169	332,169	332,169	332,169	332,169	332,169	
FLUJOS CON INFLACION	93,253	94,027	94,808	96,596	96,389	97,169	
REGALIAS 2.8% SVTA	122,526	122,526	115,260	122,526	118,573	122,526	
PUBLICIDAD 2.4% SVTA	105,022	652,970	105,022	653,744	101,634	648,765	7,775,203
			98,811	641,068	105,022	656,906	30,467,492
UTILIDAD DE OPERACION	433,543	422,896	177,954	401,335	282,672	379,415	4,724,322
COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO:							
FINANCIAMIENTO DE AUTOS	166,311	168,704	150,877	132,827	114,562	96,048	2,324,950
INTERESES ORDINARIOS UDIS	25,767	23,089	21,950	19,410	18,164	16,270	312,316
UTILIDAD PERDIDA INFLACIONARIA	8,536	220,634	7,849	182,303	11,563	124,951	201,572
		199,642	9,466	162,044	144,269	124,951	2,838,838
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	212,909	223,254	-4,349	239,291	118,403	254,464	1,885,484

FORDRENT S.A. DE C.V.
FLUJO DE CAJA
PROFORMA +12 2002

CAJA INICIAL		5,204,724
UTILIDAD O PERDIDA		1,885,484
MAS:		
PARTIDAS QUE NO SON EFECTIVO		
DEPRECIACIONES		
AUTOS	11,131,284	
EDIFICIOS	12,262	
EQUIPO DE OFICINA	41,715	
EQUIPO DE TALLER	2,160	
ESTACION DE GASOLINA	5,746	
AMORTIZACIONES		
LOCAL ARRENDADO	39,708	
		11,232,875
		18,323,083
MENOS:		
AMORTIZACION PRESTAMOS	1,087,342	
AMORTIZACION CUOTAS	16,813,515	17,900,857
		17,900,857
FLUJO		422,226

CONCLUSIONES

Después de una experiencia como el colapso económico y financiero que vivió México a finales de 1995, sus consecuencias en la planta productiva, el empleo, la balanza de pagos el sistema financiero y en la economía en general del país; surgen infinidad de conclusiones, pero lo más importante es lo aprendido en base a los errores que llevaron a empresas y al país a esta terrible crisis.

En lo que respecta a las empresas, pienso que la Dirección general y las tesorerías aprendieron a planear y proyectar la adquisición de activos fijos, capital de trabajo y en general la expansión de las operaciones. Por todo lo ocurrido en los últimos meses, ahora se considera a la planeación financiera como una herramienta indispensable para la dirección de cualquier empresa, ya que a través de ella se tiene una visión de lo que se puede esperar en el comportamiento tanto de la economía como de la empresa misma, así como la obtención de información oportuna para la toma de decisiones. Dentro de esta nueva tendencia, se tiene un mayor cuidado y monitoreo de los factores o indicadores que nos ayudan a predecir colapsos abruptos como el de 1994, como lo son la balanza de pagos, los capitales de riesgo extranjeros, el comportamiento de la bolsa y las políticas monetarias y cambiarias que se siguen en el momento.

Acerca de las UDI's, no obstante las ventajas que presenta este programa, las opiniones de expertos se encuentran muy divididas. Para algunos "el nuevo instrumento importado directamente desde Chile, constituye el mejor salvavidas para quienes, en el corto plazo, tienen serios problemas de liquidez."¹, para otros "se trata casi de empeñar el alma y dejar una deuda enorme a los hijos sino es que, también a los nietos."²

¹ El financiero, Abril 1996

² Ib idem

Independientemente de todas las opiniones lo cierto es las UDI's representan un serio problema a largo plazo para nuestro sistema financiero debido a que es inoperable promover prestamos y renegociaciones en un instrumento del cual no existe captación. Un testimonio de un cliente bancario entrevistado por el Financiero demuestra los problemas que se están presentando con las UDI's. "En días pasados se presentó a una de las sucursales del sistema bancario nacional en busca de realizar un depósito, a seis meses, en las famosas UDI. Era su primer contacto con la sucursal elegida. Por lo mismo no tenía ejecutivo de cuenta ni conocía alguno de los empleados. Sin embargo, desde el primer mostrador y hasta llegar al mismísimo gerente, la respuesta siempre fue la misma aquí entre nos no le convienen las UDI's". Algunas de las razones que generan problemas en cuanto a la colocación de inversiones en UDI's :

1. A diferencia de algún otro instrumento, el banco no se puede comprometer a pagar una tasa específica. El premio está determinado por el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) de Banco de México, sin embargo, el INPC de Banxico no refleja la inflación real o, cuando menos, la inflación personal. Por lo mismo los intereses que se pagan no compensan la pérdida del poder adquisitivo.

Aún en el caso más pesimista, en el que el INPC reflejara una inflación del 20% para los próximos seis meses, las Udi pagarían ese 20% más cuatro puntos de premio: 24 por ciento. Un pagaré a seis meses paga hoy casi 30 %; seis puntos arriba garantizados desde ahora. Además, si hubiera una devaluación o un disparo en la inflación, los intereses del pagaré con rendimiento al vencimiento y otros instrumentos se ajustarían a tasas reales.

Con respecto al caso práctico, en el que se analizó la aplicación del programa de UDI's para la reestructura financiera de una empresa en cartera vencida, puedo concluir que este programa es útil solo para sacar a las empresas de la moratoria, con un servicio de deuda muy bajo en los primeros años, las empresas pueden adquirir capital de trabajo con sus propio flujo, lo que les

permitiría reactivar su generación de recursos y así obtener utilidades. Sin embargo, es importante recordar que durante el periodo de gracia, el cuál en este caso fue de dos años, y en general, en toda la vida del crédito, el principal aumenta en proporción a la inflación, lo cuál justifica las bajas tasas de interés del crédito, provocando que al momento de comenzar a hacer amortizaciones, la deuda aumentó en aproximadamente un 45% (considerando una inflación anual esperada del 22%). Esta situación provoca que el servicio de deuda se dispare, lo que puede causar un desajuste en el flujo de la compañía y colocarla nuevamente en una situación de insolvencia.

Por todo lo anterior, es indispensable crear una provisión para futuras amortizaciones, la cuál debe ser invertida en bolsa y/o en banca y así generar un agregado para el pago de capital o bien hacer prepagos a capital para bajar el principal antes de cumplirse el periodo de gracia.

Pienso que es importante que los ejecutivos bancarios encargados de reestructurar los adeudos con micro y pequeñas empresas, sean muy claros en todos los términos y características del programa, y sobre todo que hagan énfasis en el comportamiento del principal a través de la vida del crédito, ya que el efecto inflacionario sobre el mismo puede provocar que muchas empresas no logren el flujo suficiente para cubrir las amortizaciones y los intereses, una vez terminado el periodo de gracia, lo que provocaría una crisis de cartera vencida de peores consecuencias que la que se vive actualmente.

Por su naturaleza y su diseño, los UDI's darán un respiro al flujo de las empresas que los contrajeron, sin embargo como ya he mencionado, es indispensable la planeación del flujo de caja y de provisiones para poder cubrir los aumentos del principal por la inflación. Creo que el gobierno Federal deberá otorgar algún apoyo o subsidio extra, como lo realizó con los créditos hipotecarios, ya que por todo lo anteriormente citado el programa de UDI's tiene altas posibilidades de tener cartera vencida, debido a su comportamiento a través del tiempo por la inflación y lo complicado del esquema para las empresas que no tiene cultura financiera.

BIBLIOGRAFIA

"Fundamentos de Administración Financiera."

James C. Van Home, Edit. Prentice Hall, , sexta edición, Mexico 1993.

"Fundamentos de Administración Financiera."

J.L. Gitman, Edit. Harla Harper & Row Latinoamericana, México, 1978.

"Nos Volvieron a Saquear."

David Paramo, Editorial Planeta, 1ª edición, México 1995.

"La micro, pequeña y mediana empresa, principales características."

Biblioteca de la micro, pequeña y mediana empresa, Nacional Financiera, INEGI, Primera edición, México 1993.

El Financiero.

"Boletín de Información Económica."

CONCANACO, SERVITUR, México, 1995.

"Curso de Administración Financiera."

ITAM, Notas, Mtro. Saúl Villa Mc Dowel, Abril 1996

"El Sistema Financiero Mexicano y Grupo Financiero Bital."

Act. Blanca del Valle Perochena, Dirección de capacitación y desarrollo, BITAL Grupo Financiero, Mayo 1995.

"El negocio bancario: finalidades y medios."

Lic. Carlos E. Millan Yadail, Dirección de capacitación y desarrollo, Bital Grupo Financiero, Oct. 1994.

ANALISIS FINANCIERO.

RAZONES FINANCIERAS.
AL 30 DE JUNIO DE 1995

	FORMULA	UNIDAD	INTERPRETACION
DE RENTABILIDAD.			
<i>Con respecto a ventas.</i>			
Margen bruto de ventas	$\frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas}}$	%	Por cada \$ de venta cuanto se gana.
Margen operativo de ventas.	$\frac{\text{Utilidad de opor.}}{\text{Ventas}}$	%	Por cada \$ de venta cuanto se gana operativamente.
Margen neto de ventas	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$	%	Por cada \$ de venta cuanto se gana después de impuestos.

<i>Con respecto a recursos inv.</i>			
Retorno sobre la inversión Modelo DUPONT	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo total prom.}}$	%	Por los activos que tengo cuanto se gana
Retorno sobre capital	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital contable promedio}}$	%	Por cada \$ que los socios invierten cuanto ganan.

DE LIQUIDEZ

Circulante	$\frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo corto plazo}}$	\$ o %	Por cada \$ que debo cuantos \$ tengo disponibles para pagar
Acido	$\frac{\text{Activo circulante-inventarios}}{\text{pasivo circulante}}$	\$ o %	Razón cualitativa de la razón circulante
Rápida o efectivo	$\frac{\text{Activo disponible}}{\text{Pasivo Circulante}}$	%	Por cada \$ liquido cuanto se puede pagar a adeudos.

DE ACTIVIDAD

Rotación de cartera	$\frac{\text{Ventas anuales}}{\text{Cuentas por cobrar promedio}}$	DIAS	Veces que rota la cartera en el año. (cuantas veces se recupera lo prestado).
Días de cartera	$\frac{\text{Días x cobrar promedio}}{\text{Ventas anuales}}$	DIAS	A cuantos días se está cobrando
Rotación del activo	$\frac{\text{Venta anual}}{\text{Activo fijo promedio}}$	VECES	Veces que se vende el activo fijo en el ejercicio.

DE ENDEUDAMIENTO

Endeudamiento	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$	%	Proporción de activos adquiridos con empréstitos.
Pasivo capital	$\frac{\text{Pasivo a largo plazo}}{\text{Capital contable}}$	%	% del capital contable que comprenden las deudas a largo plazo.

ANALISIS FINANCIERO.
FORD RENT S.A. DE C.V.
RAZONES FINANCIERAS.
AL 30 DE JUNIO DE 1995

	FORMULA	DATOS	RESULTADOS	UNIDAD	INTERPRETACION
DE RENTABILIDAD.					
<i>Con respecto a Ventas.</i>					
Margen bruto de ventas	$\frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas}}$	1,190,037.00 1,523,626.00	78%	%	Por cada \$ de venta cuanto se gana.
Margen operativo de ventas.	$\frac{\text{Utilidad de oper.}}{\text{Ventas}}$	5,172.00 1,523,626.00	0%	%	Por cada \$ de venta cuanto se gana operativamente.
Margen neto de ventas	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$	- 456,401.00 1,523,626.00	-30%	%	Por cada \$ de venta cuanto se gana después de impuestos.
<i>Con respecto a recursos Inv.</i>					
Retorno sobre la inversión Modelo DUPONT	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo total prom.}}$	250,430.00 19,965,038.17	1%	%	Por los activos que tengo cuanto se gana
Retorno sobre capital	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital contable promedio}}$	490,493.00 380,394.67	-125%	%	Por cada \$ que los socios invierten cuanto ganan
DE LIQUIDEZ					
Circulante	$\frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo corto plazo}}$	2,724,698.00 19,566,146.00	14%	\$ o %	Por cada \$ que debo cuantos \$ tengo disponibles para pagar.
Acido	$\frac{\text{Activo circulante-inventarios}}{\text{pasivo circulante}}$	2,724,698.00 19,566,146.00	14%	\$ o %	Razón cualitativa de la razón circulante
Rápido o efectivo	$\frac{\text{Activo disponible}}{\text{Pasivo Circulante}}$	672,059.00 19,566,146.00	3%	%	Por cada \$ liquido cuanto se puede pagar a adeudos.

DE ACTIVIDAD

Rotación de cartera	<u>Ventas anuales</u> Cuentas por cobrar promedio	10,052,604.00 1,982,313.17	5.07	DIAS	Veces que rota la cartera en el año. (cuantas veces se recupera lo prestado).
Días de cartera	<u>Días x cobrar promedio</u> días Ventas anuales	1,982,313.17 120 10,052,604.00	23.66	DIAS	A cuantos días se está cobrando
Rotación del activo	<u>Venta anual</u> Activo fijo promedio	10,052,604.00 13,066,358.33	0.77	VECES	Veces que se vende el activo fijo en el ejercicio.

DE ENDEUDAMIENTO

Endeudamiento	<u>Pasivo total</u> Activo total	19,785,894.00 18,759,987.00	105%	%	Proporción de activos adquiridos con empréstitos.
Pasivo capital	<u>Pasivo a largo plazo</u> Capital contable	15,248,901.00 1,025,908.00	-1486%	%	% del capital contable que comprenden las deudas a largo plazo.

CALCULOS

ACTIVO TOTAL PROMEDIO

CAPITAL CONTABLE PROM. VENTAS ANUALES

CUENTAS X COBRAR PROM. ACTIVO FIJO PROMEDIO

ENERO	22,588,172.00	395,109	1,659,184	1,325,843	14,620,597
FEBRERO	20,099,010.00	-177,311	1,665,606	2,232,106	16,184,205
MARZO	19,141,745.00	-142,726	1,981,085	2,215,146	11,791,078
ABRIL	19,918,455.00	-761,725	1,585,200	2,016,639	12,205,438
MAYO	19,282,880.00	-569,507	1,637,903	2,108,410	11,873,721
JUNIO	<u>18,759,987.00</u>	<u>-1,025,908</u>	<u>1,523,626</u>	<u>1,996,735</u>	<u>11,523,111</u>
	19,965,038.17	-380,395	10,052,604	1,982,313	13,066,358