

308902 4  
74



UNIVERSIDAD PANAMERICANA

ESCUELA DE ADMINISTRACION  
CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA  
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

**PROPUESTA DE UN MODELO QUE PERMITA  
MEDIR EL PERFIL DE RIESGO DE GRANDES  
CORPORACIONES COMO BASE PARA EL  
PROCESO DE CREDITO DE LOS BANCOS.**

T R A B A J O

QUE COMO RESULTADO DEL  
SEMINARIO DE INVESTIGACION  
PRESENTA COMO TESIS  
GABRIEL LALONSO APARICIO  
PARA OPTAR POR EL TITULO DE  
LICENCIADO EN ADMINISTRACION

DIRECTOR DE TESIS:  
LIC. GUSTAVO PALAFOX DE ANDA

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.

A Dios, a quien debo mi existir.

A mis padres, por su incondicional apoyo, cariño  
y comprensión.

A mis hermanos José Manuel, María Mercedes,  
Joaquín Javier y Alvaro.

# I N D I C E.

Página

Introducción..... 1

## Capítulo I. Estructura actual del Sistema Financiero Mexicano.

1. Sistema Financiero.....	1
2. Sistema Financiero Mexicano. Estructura actual.....	2
3. Evolución de los mercados financieros en México.....	7
4. Síntesis de los cambios estructurales efectuados recientemente en la banca comercial mexicana.....	13
5. Situación actual y retos de la banca comercial mexicana.....	21

## Capítulo II. Crédito y riesgo.

1. Funciones principales de la banca en un sistema financiero.....	27
2. Concepto de crédito.....	28
3. Tipos de crédito más comunes.....	29
4. Diferencias entre los créditos otorgados por el medio bancario y los otorgados por el medio bursátil.....	35
5. Definición de riesgo.....	36
6. Clasificación de los riesgos derivados del otorgamiento de crédito y de las operaciones de un banco.....	38

## Capítulo III. Análisis de crédito y análisis financiero.

1. Partes en que se divide el proceso de crédito en un banco.....	50
2. Partes en que se divide el análisis de crédito.....	55
A. Análisis cualitativo.....	55
⇒ Análisis externo.....	56
⇒ Análisis interno.....	57
B. Análisis de la industria.....	64
⇒ Estructura de la industria y de las fuerzas que determinan su dinámica.....	64
C. Análisis financiero.....	70
⇒ Los estados financieros.....	70
⇒ Técnicas usadas para el análisis financiero.....	74
⇒ Análisis de razones financieras.....	74
⇒ Proyecciones financieras y análisis de sensibilidad.....	82
⇒ Análisis de liquidación.....	84
⇒ Limitaciones al apoyo exclusivo en el análisis financiero.....	85

#### **Capítulo IV. Proposición del modelo de calificación de riesgo.**

1. Antecedentes y definición de calificación de riesgo.....	86
2. Aspectos que se consideran para obtener una calificación de riesgo.....	87
3. Razones principales para el uso de la calificación de riesgo en el proceso de crédito de un banco.....	88
4. Escala para la medición de riesgo sugerida en el modelo.....	90
• Principales características asociadas a cada una de las calificaciones de riesgo sugeridas en el modelo.....	90
• Grado de inversión y grado de especulación.....	92
5. Descripción de la metodología empleada para obtener la calificación de riesgo.....	92
• Obtención de la calificación financiera. Razones financieras que se utilizan. Factores a considerar cuando se obtiene la calificación financiera.....	93
• Análisis del negocio. Obtención de la calificación del riesgo del negocio (posicionamiento en la industria).....	96
• Forma de ajustar las diferencias entre el riesgo de negocio y el riesgo financiero.....	98
• Elementos a considerar para efectuar ajustes adicionales a la calificación de riesgo obtenida por el modelo.....	99
• Elementos a considerar para obtener calificaciones de crédito de las facilidades que se otorgan a una compañía.....	100

#### **Capítulo V. Caso práctico. Autopartes ABC.**

1. Descripción del negocio.....	104
2. Descripción de la industria y del entorno económico.....	105
3. Calificación obtenida con el modelo.....	112

<b>Resumen y Conclusiones generales de la investigación.....</b>	<b>117</b>
--	------------

<b>Bibliografía.....</b>	<b>121</b>
--------------------------	------------

## **Introducción.**

La economía mexicana ha tenido en años recientes cambios estructurales de gran trascendencia con el objetivo de modernizar sus estructuras y así dar un nuevo impulso al desarrollo del país, enmarcadas en la *Reforma del Estado* emprendida durante la administración del Presidente Carlos Salinas de Gortari. Entre los cambios más relevantes destacan: la apertura comercial, la simplificación administrativa, la desregulación de empresas en manos del Estado y la modernización del sistema financiero (reforma financiera).

Esta modernización obedece a la tendencia mundial a la globalización que exige que nuestro país sea más competitivo ante el creciente surgimiento de necesidades y de oportunidades.

En este contexto, el sistema bancario, cuya participación en la economía es determinante, sufrió reformas profundas, afectada por los siguientes cambios: 1) la liberalización financiera, la cual trajo consigo la eliminación de límites a los préstamos y la sustitución del encaje legal por un coeficiente de liquidez, que disminuyó, a partir de 1991, de 30% a 5%, y que permitió nuevas fuentes de fondeo para préstamos; 2) el desarrollo del mercado de dinero, lo que permitió liberar una gran cantidad de recursos hacia el financiamiento; 3) la reprivatización de la banca y la implantación de un modelo de banca universal, con la cual los bancos comerciales pueden ofrecer una mayor cantidad de servicios, en forma más eficiente y a menores costos; 4) medidas para incrementar la competencia, como lo han sido el otorgamiento de nuevas autorizaciones, las reformas a la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, la Ley de Inversión Extranjera y la Ley Federal de Competencia Económica; y 5) la reorientación de las funciones de las instituciones reguladoras y el otorgamiento de autonomía al Banco Central. Todas estas medidas han permitido, en un plazo muy reducido, mejorar en forma sustancial la eficiencia y eficacia de los bancos, medida a través de diferentes parámetros usados en el medio.

Sin embargo, debido en gran medida a las expectativas tan halagadoras que se tenían a inicios de la década (1992 y 1993) respecto del futuro de México, se promovió abiertamente el crédito, lo que, aunado a un dinamismo raquítrico en la actividad económica del país y a una

## **Introducción.**

La economía mexicana ha tenido en años recientes cambios estructurales de gran trascendencia con el objetivo de modernizar sus estructuras y así dar un nuevo impulso al desarrollo del país, enmarcadas en la *Reforma del Estado* emprendida durante la administración del Presidente Carlos Salinas de Gortari. Entre los cambios más relevantes destacan: la apertura comercial, la simplificación administrativa, la desregulación de empresas en manos del Estado y la modernización del sistema financiero (reforma financiera).

Esta modernización obedece a la tendencia mundial a la globalización que exige que nuestro país sea más competitivo ante el creciente surgimiento de necesidades y de oportunidades.

En este contexto, el sistema bancario, cuya participación en la economía es determinante, sufrió reformas profundas, afectada por los siguientes cambios: 1) la liberalización financiera, la cual trajo consigo la eliminación de límites a los préstamos y la sustitución del encaje legal por un coeficiente de liquidez, que disminuyó, a partir de 1991, de 30% a 5%, y que permitió nuevas fuentes de fondeo para préstamos; 2) el desarrollo del mercado de dinero, lo que permitió liberar una gran cantidad de recursos hacia el financiamiento; 3) la reprivatización de la banca y la implantación de un modelo de banca universal, con la cual los bancos comerciales pueden ofrecer una mayor cantidad de servicios, en forma más eficiente y a menores costos; 4) medidas para incrementar la competencia, como lo han sido el otorgamiento de nuevas autorizaciones, las reformas a la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, la Ley de Inversión Extranjera y la Ley Federal de Competencia Económica; y 5) la reorientación de las funciones de las instituciones reguladoras y el otorgamiento de autonomía al Banco Central. Todas estas medidas han permitido, en un plazo muy reducido, mejorar en forma sustancial la eficiencia y eficacia de los bancos, medida a través de diferentes parámetros usados en el medio.

Sin embargo, debido en gran medida a las expectativas tan halagadoras que se tenían a inicios de la década (1992 y 1993) respecto del futuro de México, se promovió abiertamente el crédito, lo que, aunado a un dinamismo real en la actividad económica del país y a una

desordenada aplicación de políticas y estrategias en el otorgamiento de crédito, propició un deterioro importante en la cartera de los bancos. Tal deterioro es atribuible también, a la falta de instrumentos apropiados para medir el riesgo incurrido por los bancos así como para monitorearlo y que, en caso de haber dispuesto de ellos, habrían facilitado, la planeación, el control y la instrumentación de medidas correctivas oportunas.

Los problemas descritos anteriormente se agravaron a tal grado como consecuencia de la crisis financiera de 1995, que el gobierno se vio obligado a adoptar distintas medidas para rescatar a los bancos, y cuyo costo representaba 5.5% del PIB a diciembre de 1995 ó \$90.8 mil millones de pesos dividido como sigue: Fobaproa \$32.0 mil millones, UDI's \$ 20.6 mil millones, ADE \$13.6 mil millones y compras de portafolio \$24.8 mil millones.

En la actualidad, el gran dinamismo que se observa en los mercados de la economía de bienes y servicios y de la economía de los servicios financieros, caracterizado por cambios vertiginosos y afectado por numerosas variables internas y externas de distinta naturaleza, y evidenciado recientemente por los eventos que afectaron a México a fines de 1994, exige que los bancos cuenten con un estándar de medición que facilite medir de forma adecuada los riesgos, entre ellos el de crédito, vital para su supervivencia y desempeño. La estandarización en el uso de esta escala es indispensable a lo largo de todo el *proceso de crédito* realizado por los bancos.

De igual forma, en virtud de la tendencia de las economías a homogeneizar, en la medida de lo posible, distintas razones y parámetros requeridos internacionalmente, la medición de los riesgos en los mercados financieros debe apegarse a este principio.

Adicionalmente, los cambios que se planea incorporar a la contabilidad mexicana de los bancos a partir de 1997 y que es más estricta a la empleada en el pasado, requiere de formas eficientes de medir el riesgo. La entrada en vigor de estas reglas implicará de hecho una nueva etapa para el sistema bancario mexicano, el cual hasta ahora se había manejado con reglas sumamente laxas en cuanto a capitalización se refiere, comparativamente con la norma de otras partes del mundo. Por lo pronto en lo que hace a las nuevas reglas de capitalización,



expertos consultados aseguran que el gran cambio estriba en que ahora se incluirán los riesgos de mercado que cada banco tome por su estructura de captación y de crédito.<sup>1</sup>

Con base en las consideraciones anteriores, el objetivo de la presente investigación es el de sugerir un modelo versátil y aplicable a la medición de riesgo de grandes corporaciones mexicanas, así como el de hacer un especial énfasis acerca de las conveniencias de su uso a lo largo del proceso de crédito.

El trabajo lo divido en cuatro capítulos teóricos y un quinto capítulo, que es el caso práctico, y al final retomo los puntos más importantes en el resumen y en las conclusiones generales de la investigación.

El capítulo I (Estructura actual del Sistema Financiero Mexicano) es el tema introductorio de la tesis. En este capítulo pretendo hacer una descripción general de la estructura actual del Sistema Financiero Mexicano, así como de explicar los cambios que éste ha sufrido recientemente, derivado de las distintas iniciativas de las autoridades como respuesta a las exigencias propias del desarrollo económico y de las tendencias mundiales. De igual forma, pretendo resaltar algunas de las causas principales por las cuales el sistema financiero vive hoy una crisis difícil y que tienen una estrecha relación con los objetivos de la tesis: el de contar con herramientas para medir el riesgo y el de aplicarlas a lo largo de todo el proceso de crédito.

En el capítulo II (Crédito y riesgo), resalto las principales actividades que diferencian a los bancos respecto de los demás intermediarios financieros (el crédito y la banca). Luego, me enfoco en la actividad crediticia que llevan a cabo los bancos y describo los tipos de crédito más comunes. Y dado que toda actividad que llevan a cabo los bancos supone un riesgo determinado, procedo a definir riesgo y los tipos de riesgo más comunes que un banco debe aprender a identificar y a gerenciar para garantizar su éxito y permanencia.

El capítulo III (Análisis de crédito y análisis financiero) es el más extenso y exhaustivo y, junto con el capítulo II son el soporte teórico del capítulo IV, en el cual se hace mención de distintos

---

<sup>1</sup> cfr.: Periódico REFORMA. Listas reglas de capitalización para los bancos, 23A 19 de junio de 1996.

aspectos ampliamente desarrollados en los dos capítulos anteriores. El tercer capítulo incluye primeramente la descripción de las fases en que se divide el proceso de crédito de un banco, y a cada una de las cuales aplica el modelo que sugiero. Posteriormente, en el capítulo explico todos los elementos que deben ser considerados para efectuar un análisis de crédito completo: el análisis cualitativo, el análisis de la industria y el análisis financiero y que vienen incluidas en el modelo de medición de riesgos sugerido.

El capítulo IV (Proposición del modelo de calificación de riesgo) tiene tres partes fundamentales: una parte introductoria a lo que universalmente se conoce como calificaciones de riesgo o *risk ratings*; las conveniencias derivadas de tener una forma eficaz de medir riesgos dentro de un banco, lo que es uno de los puntos medulares de la justificación de mi investigación; y por último, la descripción del modelo y de todas sus particularidades como una herramienta en el proceso de crédito.

El capítulo V (Caso práctico) consiste en la aplicabilidad tanto del modelo sugerido como de los conceptos de análisis crédito desarrollados a lo largo del trabajo a un caso real y actual de una corporación mexicana exitosa (cuyo nombre cambié intencionalmente por tratarse de información que no es pública) dentro de un entorno macro y microeconómico bien definido. El caso práctico pretende, por un lado, demostrar la versatilidad del modelo sugerido en nuestro entorno y en nuestros tiempos y, por otro, ser un instrumento objetivo que facilite el análisis de crédito.

## **CAPITULO I**

### **Estructura actual del Sistema Financiero Mexicano**

## CAPITULO I. Estructura actual del Sistema Financiero Mexicano.

### I. Sistema Financiero.

El tema de la tesis tiene su origen y fundamento en las actividades que lleva a cabo todo sistema financiero hoy en día. Es por ello que, antes de presentar la estructura actual del sistema financiero en nuestro país, su evolución reciente, así como sus expectativas en un futuro cercano, es conveniente comenzar por definir algunos conceptos que son fundamentales en este capítulo para la tesis en general, puesto que sirven como marco de referencia. Estos son: finanzas y sistema financiero.

- *Finanzas*. Se entiende por finanzas el estudio del manejo del dinero. Las finanzas persiguen un doble objetivo, que consiste en obtener y asignar recursos monetarios de la forma más eficiente posible.<sup>1</sup>
- *Sistema*. Conjunto de elementos relacionados entre sí y que buscan un objetivo común.
- *Sistema Financiero*. Un sistema financiero es un conjunto de elementos relacionados entre sí que interactúan para permitir las transacciones financieras. Lo característico de las transacciones financieras es que, por medio de ellas, se permite el cambio de manos de los recursos monetarios entre quienes tienen excedentes y quienes tienen necesidad de los mismos.<sup>2</sup>

La presencia conjunta de necesidad y abundancia de dinero entre distintos agentes económicos y en un mismo tiempo constituye la base del desarrollo de la economía. Sin embargo, dicha presencia no bastaría para asegurar el desarrollo productivo, de no ser por un conjunto de elementos que canalizaran eficientemente dichos recursos. Es aquí donde surge el objetivo principal de todo sistema financiero: *canalizar recursos ociosos a actividades productivas del modo más eficiente posible*.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> cfr.: VAN HORNE James C. , *Fundamentos de Administración Financiera*, p. 1-7.

<sup>2</sup> cfr.: MULTIVALORES Casa de Bolsa, *Análisis Multiva*, 1994.

<sup>3</sup> *idem*

## II. Sistema Financiero Mexicano. Estructura actual.

- *Sistema Financiero Mexicano.* El Sistema Financiero Mexicano es el conglomerado de elementos relacionados entre sí que interactúan para permitir las transacciones con dinero en la economía mexicana. <sup>1</sup> *Consiste en el conjunto de organizaciones, tanto públicas como privadas, a través de las cuales se llevan a cabo y se regulan las actividades de circulación de dinero, otorgamiento de crédito, realización de inversiones y prestación de servicios bancarios.* <sup>2</sup>

El Sistema Financiero Mexicano está integrado por: A) autoridades -un conjunto de organismos e instituciones que regulan, supervisan, y controlan el sistema crediticio, así como la definición y ejecución de la política monetaria, bancaria, de valores y de seguros en general- <sup>3</sup>; B) intermediarios: todas aquellas instituciones que facilitan las transacciones con dinero; C) inversionistas u oferentes de financiamiento; D) emisores o demandantes de financiamiento; y E) organismos de apoyo. <sup>4</sup>

### A. Autoridades financieras.

- a) **Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).** Es el órgano de máxima autoridad en México en materia de finanzas, y sus principales funciones se pueden resumir en lo siguiente:
- Manejo de la política económica.
  - Representación del Gobierno Federal en su papel de inversionista o emisor dentro del Sistema Financiero Mexicano.
  - Regulación y supervisión.
  - Otorgamiento de concesiones.

<sup>1</sup> cfr.: PERDOMO MORENO A.: *Administración Financiera de Inversiones*, p. 145.

<sup>2</sup> DÍAZ MATA Alfredo, *Invierta en la Bolsa*, p. 3.

<sup>3</sup> PERDOMO MORENO A., *op.cit.*, p. 145

<sup>4</sup> MULTIVALORES, *op.cit.*

La SHCP realiza sus funciones de supervisión en materia de finanzas a través de los siguientes organismos:

b) Banco de México. Es el banco central de la nación y sus funciones principales son:

- Regular la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios.
- Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante y última instancia, así como regular el servicio de cámara de compensación.
- Prestar servicios de tesorería al gobierno federal y actuar como agente financiero del mismo en operaciones de crédito interno y externo.
- Fungir como asesor del gobierno en materia económica y financiera.
- Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional.

c) Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Órgano que se encarga de la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito, así como de las agentes de valores, la Bolsa Mexicana de Valores y los emisores de valores.

d) Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. Órgano que se encarga de la inspección y vigilancia de las compañías de seguros y fianzas.<sup>1</sup>

#### **B. Intermediarios financieros.**

Los intermediarios financieros pueden ser divididos en cuatro grandes subgrupos:

1. Sociedades de Crédito. Son los organismos que prestan el servicio de banca y crédito. Captan recursos del gran público inversionista y del gobierno y canalizan dichos recursos por medio del crédito.
  - Sociedades Nacionales de Crédito. (S.N.C.).

---

<sup>1</sup> PERDOMO MORENO A., *op. cit.*, p. 147-165

Banca de Desarrollo. Su objetivo es promover y financiar las actividades y sectores que determine el Congreso de la Unión y que son consideradas áreas prioritarias para el desarrollo del país.

- **Sociedades Privadas de Crédito (Banca Múltiple)**

Su objetivo es fomentar el ahorro nacional y dar acceso al público a los servicios de banca y crédito.

Las sociedades privadas de crédito las podemos catalogar en cuatro grandes grupos (favor de referirse también al anexo 1: *Sociedades de Crédito, Casas de Bolsa y Grupos Financieros en México*):

- ⇒ Bancos nacionales privatizados.
- ⇒ Bancos nacionales no privatizados.
- ⇒ Bancos nacionales resultado de nuevas autorizaciones.
- ⇒ Banca extranjera.

2. **Instituciones de Seguros.** Son sociedades anónimas que, mediante un contrato de seguro, cubren riesgos en materia de vida, accidentes, enfermedades y daños.

3. **Instituciones de fianzas.** Sociedades anónimas que otorgan fianzas a título oneroso. Una fianza es un contrato mediante el cual una persona o institución se compromete a cumplir una obligación contractual, en caso de que el obligado no lo hiciera.

4. **Organismos bursátiles.**

Agentes de valores: personas físicas o morales (Casas de Bolsa) que actúan como intermediarios en operaciones con valores, reciben fondos para realizar operaciones con valores y brindan asesoría en materia de valores.<sup>1</sup>

### C. Inversionistas u oferentes de financiamiento.

Pueden ser personas físicas, personas morales, nacionales o extranjeras, entidades públicas, gobierno federal y gobiernos de los estados.

---

<sup>1</sup> MULTIVALORES, *op. cit.*

#### D. Emisores o demandantes de financiamiento.

Pueden ser personas físicas, personas morales, nacionales y extranjeras, entidades públicas, gobierno federal y gobiernos de los estados.

#### E. Organismos de apoyo al sistema financiero.

##### 1. Organizaciones auxiliares de crédito.

⇒ *Almacenes generales de depósito.* Organismos que tienen por objeto el almacenamiento, guarda y conservación de bienes o mercancías, así como la expedición de certificados de depósito y bonos de prenda.

Certificado de depósito: Título de crédito que acredita la propiedad de las mercancías o bienes indicados en el certificado de depósito correspondiente.

Bono de prenda: Constitución de un crédito prendario sobre mercancías o bienes indicados en el certificado de depósito correspondiente.

⇒ *Arrendadoras Financieras.* Organismos cuyo objetivo es celebrar contratos en los que se obligan a adquirir determinados bienes tangibles y otorgar su uso o goce temporal a plazo forzoso a una persona física o moral (arrendatario) a cambio de una contraprestación que se liquidará en pagos parciales.

⇒ *Uniones de crédito.* Sociedades de 20 o más socios que operan en el ramo industrial, agropecuario y comercial, cuyo objetivo principal es otorgar crédito a sus socios con recursos provenientes de su propio capital, préstamos de socios y créditos bancarios.

⇒ *Empresas de factoraje financiero.* Por virtud del contrato de factoraje, la empresa de factoraje financiero conviene con el cliente en adquirir derechos de crédito que éste tenga a su favor (facturas de clientes) por un precio determinado, siendo posible pactar cualquiera de las modalidades siguientes:

- Que el cliente no quede obligado a responder por el pago de derechos de crédito (sin recurso).
- Que el cliente quede obligado solidariamente con el deudor a responder del pago puntual y oportuno de los derechos de crédito (con recurso).



#### D. Emisores o demandantes de financiamiento.

Pueden ser personas físicas, personas morales, nacionales y extranjeras, entidades públicas, gobierno federal y gobiernos de los estados.

#### E. Organismos de apoyo al sistema financiero.

##### 1. Organizaciones auxiliares de crédito.

⇒ *Almacenes generales de depósito.* Organismos que tienen por objeto el almacenamiento, guarda y conservación de bienes o mercancías, así como la expedición de certificados de depósito y bonos de prenda.

Certificado de depósito: Título de crédito que acredita la propiedad de las mercancías o bienes indicados en el certificado de depósito correspondiente.

Bono de prenda: Constitución de un crédito prendario sobre mercancías o bienes indicados en el certificado de depósito correspondiente.

⇒ *Arrendadoras Financieras.* Organismos cuyo objetivo es celebrar contratos en los que se obligan a adquirir determinados bienes tangibles y otorgar su uso o goce temporal a plazo forzoso a una persona física o moral (arrendatario) a cambio de una contraprestación que se liquidará en pagos parciales.

⇒ *Uniones de crédito.* Sociedades de 20 o más socios que operan en el ramo industrial, agropecuario y comercial, cuyo objetivo principal es otorgar crédito a sus socios con recursos provenientes de su propio capital, préstamos de socios y créditos bancarios.

⇒ *Empresas de factoraje financiero.* Por virtud del contrato de factoraje, la empresa de factoraje financiero conviene con el cliente en adquirir derechos de crédito que éste tenga a su favor (facturas de clientes) por un precio determinado, siendo posible pactar cualquiera de las modalidades siguientes:

- Que el cliente no quede obligado a responder por el pago de derechos de crédito (sin recurso).
- Que el cliente quede obligado solidariamente con el deudor a responder del pago puntual y oportuno de los derechos de crédito (con recurso).

2. Actividades auxiliares de crédito.

⇒ *Casas de cambio*. Sociedades cuya actividad es la compra, venta, cambio de divisas, billetes y piezas metálicas.

3. Organismos de apoyo al sistema bancario.

⇒ *Asociación de Banqueros de México, A.C.* Es el organismo cúpula de las instituciones de crédito destinado a representar sus intereses, a estrechar las relaciones entre las mismas y con las autoridades, así como a promover todas aquellas actividades que contribuyan a mejorar el sistema bancario.<sup>1</sup>

4. Organismos de apoyo al mercado de valores.

⇒ *Bolsa Mexicana de Valores*. Organismo constituido como sociedad anónima que tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo a través de las siguientes actividades:

- Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las operaciones de valores.
- Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre valores inscritos en la bolsa.
- Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a la Ley del Mercado de Valores.
- Certificar las cotizaciones en bolsa.

⇒ *Sociedades de Inversión*. Las Sociedades de Inversión son instituciones de inversión colectiva.

Constituyen un instrumento adecuado para incrementar la demanda en el mercado de valores y dar acceso a los pequeños inversionistas a los beneficios que éste ofrece, proporcionando la posibilidad de contar con una inversión diversificada y profesionalmente administrada.

---

<sup>1</sup> crf. Asociación de Banqueros de México, A.C., Publicación Interna.

- ⇒ *Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL)*. Organismo que realiza funciones de guarda, administración, liquidación y transferencia de valores
- ⇒ *Instituto Mexicano del Mercado de Capitales*. Realiza primordialmente análisis estadísticos del mercado de valores con fines de difusión y estudio.
- ⇒ *Instituto del Mercado de Valores*. Tiene como función la capacitación del personal que labora en los organismos bursátiles.
- ⇒ *Calificadora de Valores*. Organismo que realiza actividades de análisis financiero con objeto de calificar la capacidad de pago de las emisoras de valores.
- ⇒ *Asociación Mexicana de Casas de Bolsa*. Representa al gremio bursátil ante las autoridades y entidades extranjeras, funciona como órgano de difusión y apoyo al mercado de valores.
- ⇒ *Asociación Mexicana de Derecho Bursátil*. Realiza funciones de estudio, desarrollo y conciliación de objetivos entre los distintos organismos bursátiles bajo el ámbito jurídico del mercado de valores. 1

### **III. Evolución de los mercados financieros en México.**

Existe una estrecha vinculación entre el desarrollo económico de un país y su sistema financiero. La extensión y la calidad de los servicios financieros son imprescindibles para el crecimiento económico. <sup>2</sup> Ningún país, por fuerte y poderoso que sea, puede sobrevivir sin tener un sistema financiero que le permita un medio de pagos adecuado, formas de financiamiento ágiles, alternativas de ahorro e inversión que ofrezcan buenos rendimientos, así como un buen sistema de seguros.

<sup>1</sup> DIAZ MATA Alfredo, *op. cit.*, p.19-33.

<sup>2</sup> cfr.: MANSELL CARSTENS Catherine, *Las Finanzas Populares en México*, p.9.

Un sistema financiero eficiente se vale de una serie de intermediarios financieros tales que permiten la captación de importantes cantidades de ahorro, para ponerlo, por vía del crédito eficientemente asignado, a la disposición de las empresas para que le den un uso productivo en la economía real. "... los intermediarios financieros desempeñan una función vital en el desarrollo económico al movilizar el ahorro, manejar riesgos, evaluar proyectos, facilitar transacciones y ayudar a las empresas en el aprovechamiento de las ventajas derivadas de las economías de escala".<sup>1</sup> De este modo, el sistema financiero se convierte en vehículo para la inversión productiva, y por lo tanto, para el desarrollo económico.

Sin embargo, para que el sistema financiero de un país opere eficientemente deben prevalecer una serie de condiciones dentro del sistema económico en el que interactúa, entre las se pueden citar las siguientes (de forma enunciativa más no limitativa): 1) la existencia de un marco jurídico que facilite, por un lado, una sana competencia entre los intermediarios financieros, así como un marco regulatorio que permita al sistema avanzar en sus finanzas a la par de las economías más desarrolladas; 2) el tamaño y el dinamismo de la economía y de sus agentes en su conjunto, lo que genera una determinada cantidad de transacciones financieras que permite alcanzar economías de escala y por tanto, reducir, costos de intermediación; 3) la captación por concepto de ahorro; 4) el grado de intervención del banco central en las actividades de los agentes intermediarios, etc.<sup>2</sup> En este sentido, las autoridades financieras mexicanas han procurado que las condiciones arriba mencionadas se desarrollen, como más adelante se explica en el capítulo.

#### **Principales acontecimientos que han marcado el rumbo del Sistema Financiero en México en el presente siglo.**

A continuación se detallan los principales acontecimientos que, desde los años cuarenta, han influido de modo más significativo en el curso del Sistema Financiero. Asimismo, hago un análisis más profundo de las repercusiones de los cambios ocurridos durante los últimos 15 años, ya que han sido determinantes en el comportamiento que tienen los mercados financieros en México hoy en día. Estos últimos, constituyen el antecedente inmediato a las reformas más recientes al sistema bancario, que es el punto central del capítulo.

<sup>1</sup> sic. *ibidem*, p. 9.

<sup>2</sup> PERDOMO MORENO, *op. cit.*, p. 146.

- ♦ **Despegue del desarrollo del sistema (1941-1961).** La historia reciente del Sistema Financiero en México data de 1941, año en el que fue expedida la "Ley General de Instituciones y Organizaciones Auxiliares de Crédito". Es hasta el año 1946 que el servicio de banca y crédito se presta bajo la figura de concesión. De 1946 a 1962, el servicio de banca y crédito se presta bajo la figura de autorización.<sup>1</sup>
  
- ♦ **Época del desarrollo institucional estable (1960-1970) e inicio del periodo inflacionario (1970-1977).** En el año de 1962 es cuando empiezan a proliferar una serie de instituciones financieras muy variadas y fue cuando se desarrolló en forma extraordinaria lo que se denominó como banca especializada, que consistía en diversas instituciones bancarias que se enfocaban a un campo específico dentro de la gama de servicios de banca y crédito (bancos de depósitos, banca fiduciaria, bancos de préstamos hipotecarios, etc.).<sup>2</sup>
  
- ♦ **Surgimiento de la banca múltiple y antecedentes de la crisis financiera (1978-1981).** La banca especializada tuvo su momento culminante en el año de 1978 cuando se emprendió el cambio hacia la banca múltiple, lo que significó la consolidación de casi todas las categorías de intermediarios bancarios existentes hasta entonces bajo un mismo techo. Durante este periodo se dio un gran impulso a la fusión de instituciones bancarias y financieras con la finalidad de que se permitiera la conformación de instituciones de banca múltiple. *"... la banca múltiple hizo posible una más adecuada diversificación de riesgos crediticios. No menos importante fue el hecho de desregular el sistema bancario, pues a partir de entonces se dictaron disposiciones más generales hacia la banca múltiple y no disposiciones específicas por cada grupo de bancos especializados".*<sup>3</sup> Con la constitución de las instituciones de banca múltiple, se facilitó la oferta de nuevos servicios financieros, gracias a la cual se pudieron satisfacer en mejor forma los requerimientos de inversión y crédito.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> *Ibidem*, p. 152

<sup>2</sup> *idem*

<sup>3</sup> ORTIZ MARTINEZ Guillermo, *La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria*, p.23.

<sup>4</sup> *cfr.*: *idem*.

♦ **Inicio de la crisis financiera (1982).** Posteriormente, en el año de 1982 y mediante decreto presidencial del entonces Presidente José López Portillo, se estatizaron todos los bancos privados nacionales existentes. Durante los siguientes nueve años, el crédito para el sector privado fue casi nulo. Más bien, el gobierno hizo uso de los recursos de la banca nacional para estabilizar las finanzas públicas, así como para financiar a las empresas paraestatales. Se puede decir que la crisis que afecta hoy en día a la estructura del sistema financiero mexicano se gestó con la nacionalización de la banca de 1982, ya que con los créditos que se canalizaron hacia el gobierno *se perdió en gran medida la cultura de análisis y diversificación de riesgos.*<sup>1</sup>

♦ **Crisis financiera y bases para la modernización del Sistema Financiero Mexicano (1983-1989).** En el año 1983, bajo el mandato del presidente Miguel de la Madrid, se realizaron modificaciones importantes destacando la *Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito*, el cual señalaba la conversión de las instituciones nacionalizadas el 1 de septiembre de 1982 y las instituciones mixtas de crédito en *Sociedades Nacionales de Crédito (S.N.C.)*, las cuales fueron instituciones de derecho público con personalidad jurídica y patrimonio propios. En el mes de diciembre de 1984, la "Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito", separaba a las S.N.C.'s en instituciones de banca múltiple e instituciones de banca de desarrollo.

Durante esta misma administración se inició la reestructura del sistema bancario, concretamente en 1985, mediante la liquidación de algunas instituciones y la fusión de otras. De igual forma, este período, caracterizado por alta inflación, altas tasas de interés, un gran déficit gubernamental (el cual fue financiado por la banca) y un casi nulo otorgamiento de crédito al sector privado, dio pie a la expansión y crecimiento de las casas de bolsa, al convertirse éstas en atractivos vehículos de inversión y financiamiento para el sector privado.

---

<sup>1</sup> cfr.: MANTECON GUTIERREZ José, "Fallas en el Diagnóstico de la Crisis Bancaria", EXCELSIOR, p. 22A, 10 de enero de 1996

- ♦ **Modernización del Sistema Financiero Mexicano (1989-1992).** Después, bajo la administración a cargo del Presidente Carlos Salinas de Gortari y principalmente durante los primeros cinco años de su mandato presidencial (del año 1988 al año 1993), la política gubernamental se enfocó en plantear nuevos objetivos para el sector financiero y para la economía en su conjunto, obedeciendo a los cambios ocurridos en la dinámica mundial, como es el caso de la mayoría de los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), los cuales liberalizaron sus sectores financieros durante la década de los ochenta. Durante este período, una serie de políticas interrelacionadas permitió al sector financiero mexicano ampliarse e impulsar el desarrollo económico. Tal es el caso de las políticas de estabilización (el Pacto de Solidaridad Económica y el subsiguiente Pacto de Estabilidad y Crecimiento Económico, o PECE); las reformas estructurales incluidas la apertura comercial, la desregulación, las reformas a la inversión extranjera, la venta de las empresas paraestatales, así como una profunda reestructuración del propio sistema financiero.<sup>1</sup>

El plan económico fundamental trazado durante esta administración es muy amplio, pero se puede sintetizar en los siguientes puntos fundamentales: 1) el cambio de papel del gobierno en la economía mediante la desregulación, la simplificación y la privatización; 2) cambios en la estructura legal de la propiedad privada; 3) cambios en los sistemas de pensiones y ahorro; y 4) la apertura de los mercados a la participación foránea, principalmente en el comercio y en los sectores financieros.

A partir de 1990, cuando se hace la reforma al 28 constitucional, y mediante *la Nueva Ley de Instituciones de Crédito*, el servicio de banca y crédito nuevamente es considerado como una actividad sujeta a autorización.<sup>2</sup>

- ♦ **Entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio de América del Norte y otros acuerdos internacionales (1993).** La política económica nacional promueve actualmente una mayor competencia de nuestro aparato productivo y es así que se formaliza la creación del Tratado

<sup>1</sup> MANSELL CARSTENS Catherine, *op. cit.*, p. 17-18.

<sup>2</sup> ORTIZ MARTINEZ GUILLERMO, *op. cit.*, p. 58-60.

de Libre Comercio Norteamericano (que entró en vigor en enero de 1994). Es así que en el marco del TLC se acordaron los siguientes elementos centrales de la apertura del Sistema Financiero Mexicano, en cuanto a banca se refiere<sup>1</sup>:

1. El acceso al mercado mexicano será exclusivamente bajo la forma de empresas subsidiarias, debiendo constituirse como sociedades mexicanas, supervisadas por las autoridades nacionales.
2. En materia bancaria, y durante el periodo de transición, o sea los primeros seis años de vigencia del Tratado, la participación individual máxima será de 1.5% del total del capital neto del sistema bancario nacional; la participación agregada se incrementará de 8% en 1994 a 15% en 1999, desapareciendo ambos límites el séptimo año. Sin embargo, existirá una salvaguarda temporal que México podrá invocar del año 2000 al 2004, que permitirá congelar unilateralmente hasta por tres años la participación extranjera en el mercado mexicano, si ésta pasa de 25%.
3. Asimismo, se establecerá una restricción adicional que limitará de manera permanente las adquisiciones de bancos mexicanos cuando la participación conjunta del banco extranjero adquirente y del banco mexicano adquirido supere 4% del mercado bancario nacional.

Existe, además, el Acuerdo de Comercio y Cooperación Económica con la Comunidad Económica Europea, y México es miembro activo de la Comisión Económica para la cuenca del Pacífico, reconociendo implícitamente, ante estos acuerdos, la liberación y globalización de los sistemas financieros.<sup>2</sup>

Por otro lado, México es miembro del GATT (Acuerdo General para Aranceles Aduaneros y Comercio) desde noviembre de 1986. El objetivo primordial del GATT es liberalizar el comercio mundial y garantizar un entorno internacional estable, previsible y no discriminatorio, donde puedan prosperar las inversiones, la creación de empleo y el comercio. El ingreso al GATT significa para México un acceso más seguro y previsible de

<sup>1</sup> cfr.: BLANCO MENDOZA Herminio, et. al., *Las Negociaciones Comerciales de México con el Mundo (Una visión de la modernización de México)*, p. 214-216.

<sup>2</sup> cfr.: MARTINEZ ATILANO Guillermo, *La Industria y las Finanzas en el México Actual (Evolución Reciente del Sistema Financiero Mexicano)*, p. 41.



sus exportaciones a los mercados de otros países. Este proceso de internacionalización del comercio de México ha contribuido a la modernización de sus intermediarios financieros.<sup>1</sup>

#### **IV. Síntesis de los cambios estructurales efectuados recientemente en la banca comercial mexicana.**

##### **Antecedentes.**

El atraso tan grande que manifestaba el Sistema Financiero Mexicano en la década de los ochenta era evidente. Hoy en día persiste un gran atraso en nuestro sistema financiero (favor de referirse al anexo 2: *Servicios Bancarios en 1992*). A fines de los años ochenta, algunas de las leyes que regulaban la actuación del gobierno en la economía tenían por lo menos cuarenta años de antigüedad. Es por ello que la *Reforma del Estado* emprendida durante la administración del Presidente Salinas de Gortari enfatizaba de manera particular la necesidad de la modernización y la competitividad de México dentro de una economía cada día más global. Es por ello que se dio paso a la *Nueva Reforma Financiera* diseñada para otorgar flexibilidad a las instituciones financieras y para prepararlas para la competencia con entidades foráneas. La desregulación de los mercados financieros se inició en 1988, bajo la Presidencia de Carlos Salinas de Gortari y regida por el Plan Nacional de Desarrollo 1988-1994. El plan estaba dirigido primordialmente a facilitar la libre actuación de los agentes económicos, evitando en la mayor medida posible la injerencia del gobierno.

Los objetivos perseguidos en esta modernización del sistema financiero (contenidos en *el paquete financiero* aprobado por el Congreso de la Unión en diciembre de 1989) consistieron en: 1) disminuir la regulación y supervisión excesiva del sistema en su conjunto; 2) fomentar la capitalización de los intermedios a escalas internacionales y el aprovechamiento de las economías de escala; 3) promover una mejor cobertura de los mercados; 4) promover una mayor competencia entre intermediarios; y 5) fomentar un mayor ahorro nacional, y disminuir la dependencia del capital extranjero. Para lograr los objetivos planteados, se reformaron las siguientes leyes: Ley de Instituciones de Crédito, Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, Ley Federal de Instituciones de Fianzas, Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, Ley del Mercado de Valores y la Ley de

<sup>1</sup> BLANCO MENDOZA Herminio, *op.cit.*, p. 87-90.

Sociedades de Inversión. Asimismo, en el mismo paquete, nació la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.

Desde 1989, el Sistema Financiero Mexicano se ha caracterizado por la desregulación, los cambios en el marco jurídico, las modificaciones en el régimen de propiedad de la banca y la apertura financiera. A la fecha, la modernización financiera comprende reformas en seis aspectos: i) liberalización financiera; ii) desarrollo del mercado de dinero; iii) reprivatización de la banca comercial e implantación de un modelo de *banca universal*; iv) medidas para incrementar la competencia en el sector financiero; v) reorientación de funciones de instituciones reguladoras y otorgamiento de autonomía al banco central; y vi) reforma de la banca de desarrollo y de los fideicomisos<sup>1</sup> (en esta última reforma no pretendo entrar en detalles, dado que no tiene relación directa con el tema de la tesis).

El impacto que ha tenido tal modernización en el sistema bancario se explica a continuación:

i) Liberalización financiera.

Fue iniciada en 1988 y concluida en su mayor parte en 1990. Su instrumentación significó dejar de controlar las tasas de interés sobre los activos y pasivos de la banca; eliminar las cuotas crediticias y todo tipo de préstamos obligatorios y posteriormente reducir y eliminar el encaje legal y el coeficiente de liquidez, lo que propició una reducción del margen financiero y un aumento en la eficiencia de los intermediarios. Asimismo, permitió a la banca comercial competir por los fondos y ampliar el crédito al sector privado, tanto con fines de consumo como de inversión. La liberalización financiera implicó tres reformas constitucionales (artículos 28, 73 y 123) y la emisión de tres nuevas leyes -la de Agrupaciones Financieras, la de Instituciones de Crédito y la del Banco de México-.<sup>2</sup>

- *Límites a los préstamos.* Los límites anteriormente establecidos a los instrumentos con tasa variable (tales como aceptaciones bancarias) y los techos fijados a las tasas de interés para depósitos fueron eliminados. El gobierno, además, brinda una mayor libertad a los bancos

<sup>1</sup> MANSELL CARSTENS Catherine, *op. cit.*, p. 18.

<sup>2</sup> ORTIZ MARTINEZ GUILLERMO, *op. cit.*, p. 41-42.

respecto a qué sector de la economía deseen otorgar sus créditos. Sin embargo, los bancos mexicanos no están permitidos a otorgar créditos al consumidor por cantidades que excedan al 10% de su capital neto, ni más de 30% a corporaciones ni más del 100% a instituciones financieras, y deben crear una reserva legal igual al 10% de su utilidad neta. <sup>1</sup>

- *Encaje legal.* El encaje legal es un instrumento de política monetaria cuyo propósito es el de aumentar o restringir el circulante y el crédito. El encaje legal consiste fundamentalmente en el porcentaje de captación bancaria que el Banco de México determina que debe quedar depositada obligatoriamente. En 1989, el régimen del encaje legal fue sustituido por un coeficiente de liquidez del 30%.<sup>2</sup>
- *Coefficiente de liquidez.* El coeficiente obligaba a las instituciones de crédito a mantener una reserva de liquidez de por lo menos 30% de su captación para ser mantenidos en efectivo, o bien en depósitos con el Banco de México y en valores de inmediata realización. Para fondos depositados después del 1º de septiembre de 1991, el coeficiente de liquidez bajó a 5%. Además, los bancos, a partir del 2 de septiembre de 1991 definen su propio coeficiente de liquidez. Este cambio ha resultado, por un lado, en nuevas fuentes de fondeo para préstamos e incrementando substancialmente el lado de los activos de los bancos y, por otro lado, afectando la capitalización de los bancos.<sup>3</sup>

#### ii) Desarrollo del mercado de dinero.

Se reconoció que un mercado de dinero líquido no sólo liberará al gobierno de su dependencia del crédito obligatorio de la banca comercial, del encaje legal y del coeficiente de liquidez, sino que le permitiría poner en práctica una política monetaria más eficaz mediante operaciones de mercado abierto (ventas y compras de instrumentos de deuda gubernamental). El objetivo principal que buscaba la creación de los CETES fue proporcionar una fuente de financiamiento al gobierno federal a través de su colocación entre los inversionistas. Es así que, al existir un mercado de valores gubernamentales, se libera una gran cantidad de recursos que pueden ser

---

<sup>1</sup> *Ibidem.* 43-55.

<sup>2</sup> *Ibidem.* 43-55.

<sup>3</sup> *Ibidem.* 43-55.

colocados por las instituciones a las tasas y plazos que los propios bancos determinen. Hoy en día la política monetaria se realiza exclusivamente mediante operaciones de mercado abierto. <sup>1</sup>

iii) Reprivatización de la banca comercial e implantación de un modelo de banca universal.

- *Reprivatización de la banca comercial.* Con base en las reformas constitucionales efectuadas durante 1990, se procedió a reprivatizar formalmente la banca, del 7 de junio de 1991, con la venta de Banco Mercantil a Casa de Bolsa Probusa, al 3 de julio de 1992, con la venta de Bancen a Multivalores. Un total de 18 bancos fueron vendidos a particulares mediante licitación pública, significando ingresos netos para el gobierno federal equivalentes a US\$12 mil millones. De las 18 instituciones vendidas, 13 instituciones fueron incorporadas a grupos financieros (en su mayoría encabezados por casas de bolsa) y las 5 restantes fueron adquiridas por grupos de personas físicas. <sup>2</sup>

Durante el periodo de privatización de la banca, y durante 1993 y 1994, se promovió intensamente el crédito al sector privado, abusándose en gran medida en el otorgamiento del crédito a los individuos por falsas expectativas de sus ingresos futuros. Como resultado de lo anterior, un número creciente de deudores de la banca (tanto individuos como empresas) afrontan actualmente la incapacidad de hacer frente a sus adeudos ante la secuela de devaluaciones y elevadas tasas de interés. <sup>3</sup>

- *Implantación de un modelo de banca universal (Ley para Regular a las Agrupaciones Financieras).*

Antecedentes de esta ley.

Para hacer frente a la creciente competencia, los bancos en el mundo tendieron a diversificar sus servicios, incursionando en nuevos segmentos de los mercados financieros. Esto ha llevado a la formación de la "banca universal", la cual va frecuentemente acompañada de un proceso de fusión de diversas instituciones en grupos financieros, los cuales son capaces de proveer una amplia gama de servicios financieros al cliente: banca,

<sup>1</sup> *Ibidem*, 25-29

<sup>2</sup> MANSELL CARSTENS Catherine, *op. cit.*, p. 18-19.

<sup>3</sup> MANTECON GUTIERREZ José, *op. cit.*

emisión de valores, seguros, inversiones, etc., y que, a la vez, permite a los grupos financieros consolidar operaciones bajo una misma dirección y haciendo uso compartido de recursos. Una vez constituidos como grupo, los bancos comerciales han logrado reducciones importantes en costos de operación, así como un mayor alcance y un mejor aprovechamiento de las economías de escala. Además, a mayor eficiencia, mayor ahorro. Así, al haber disponibilidad creciente de recursos, es factible financiar en mejores condiciones al aparato productivo.

La nueva ley de Grupos Financieros fue aprobada en la primera mitad de 1990 siguiendo el modelo universal de banca usado en Europa. Existen dos tipos de grupos financieros: aquellos liderados por una compañía tenedora (Holding) y aquellos liderados por un banco o una casa de bolsa. Sin embargo, este modelo de "banca universal", por el cual surgen los grupos financieros en nuestro país, se prevé que dé sus frutos en el largo plazo.<sup>1</sup>

#### iv) Medidas para incrementar la competencia en el sector financiero.

- *Otorgamiento de nuevas autorizaciones.* Es importante hacer mención que la banca mexicana, a lo largo de los años, ha mostrado una alta concentración y se ha venido comportando como un oligopolio, teniendo los tres grandes bancos nacionales, Banamex, Bancomer y Serfin, una participación de más del 60% del mercado. Al incluir a los siguientes tres grandes bancos (Internacional, Inverlat -antes Comermex- y Mexicano) se tiene un grupo de 6 bancos con el 80% de los activos.

Esta estructura fue protegida durante varios años mediante barreras a la entrada de nuevos competidores incluso después del proceso de reprivatización de la banca. Sin embargo, desde la segunda mitad de la administración del Presidente Carlos Salinas de Gortari se ha instrumentado un proceso paralelo de desregulación tendiente a disminuir las barreras de entrada en el sector bancario, y que se ha reflejado en el otorgamiento de nuevas concesiones para bancos nacionales, lo que ha permitido una participación más libre en los mercados y, a la vez, ha ido preparando a la banca nacional para competir con la banca internacional. Al día de hoy han sido otorgadas concesiones a 19 bancos nuevos, lo que refleja un esfuerzo por descentralizar y diversificar la actividad bancaria en el país.

<sup>1</sup> MARTINEZ ATILANO Guillermo, et. al, *op.cit*, p 42-43.

- *Reformas a la Ley General de Organizaciones y Actividades de Crédito.* A través de esta ley, el gobierno intenta promover el crecimiento de intermediarios financieros tales como uniones de crédito, casas de cambio y compañías de factoraje, arrendamiento, administración de fondos de inversión, afianzadoras y aseguradoras y almacenes de depósito, algunas de las cuales podrán captar ahorro y ser fuentes alternativas de financiamiento. Esto representa nueva competencia que los bancos comerciales enfrentarán en el futuro junto con los bancos de reciente creación.
- *Ley de Inversión Extranjera.* En el año de 1989 fue aprobada la "Ley para promover la Inversión Mexicana y regular la Inversión Extranjera" fue aprobada. Los objetivos de esta ley son los de promover la competitividad de México mediante una política de desarrollo económico que elimina la intervención y sobre-regulación gubernamental, procurando la apertura a los flujos de bienes, servicios y capital del exterior, que incrementen la eficiencia y la competitividad.<sup>1</sup> Esta nueva ley permite el incremento del 49% al 100% de participación extranjera en 58 sectores de la economía del país. Para abril de 1993, se habían invertido US\$29.9 miles de millones de dólares, de los cuales el 16.5% se había destinado el sector financiero.

Después de Junio de 1992, el Congreso de la Unión aprobó la propuesta que permite a las compañías tenedoras de las acciones de los bancos emitir acciones serie "L" (arriba del 30% existente de acciones ordinarias) y deuda subordinada convertible en acciones de la compañía tenedora. Las acciones serie "L" no tienen restricción respecto a la nacionalidad de sus dueños; sin embargo, no tienen derecho a voto.

Con fecha octubre 18 de 1995, la SHCP tenía autorizada la constitución de 52 instituciones financieras en nuestro país, como sigue:

- ⇒ 5 grupos financieros
- ⇒ 18 bancos

---

<sup>1</sup> LEY DE INVERSION EXTRANJERA Y REGLAMENTO, Capítulo IV.

- ⇒ 16 casas de bolsa
- ⇒ 12 compañías de seguros
- ⇒ 6 arrendadoras financieras
- ⇒ 5 empresas de factoraje
- ⇒ 1 casa de cambio
- ⇒ 11 compañías de objeto limitado

Se espera que los grupos financieros extranjeros contribuyan en general a la modernización del sistema financiero mexicano, no sólo en el aspecto de la entrada de nuevos productos y de la ingeniería financiera, sino también, y en forma muy importante, *a través de técnicas y políticas adecuadas en cuanto al otorgamiento de crédito y el manejo del riesgo.*

Adicionalmente, es muy probable que instituciones financieras realicen algunas alianzas estratégicas y posiblemente fusiones y adquisiciones con aquellas instituciones mexicanas que no puedan volverse más eficientes en costos y no puedan mejorar la calidad de sus servicios y sistemas, pero que ya cuenten con una presencia y una imagen a nivel nacional.

Asimismo, los límites de participación de mercado establecidos en la firma del tratado fueron incrementados como sigue: 1) instituciones financieras individuales, de 1.5% a 6%; y 2) agregadas entre el año de 1994 y el año 2000 de un 8% hasta un 15% en el año 2000, ahora hasta un 25%. Bajo este escenario, sólo Banamex, Bancomer o Serfin no serían sujetos de adquisición por parte de instituciones pertenecientes a los países firmantes en el TLC.

- *Ley Federal de Competencia Económica (LFCE).* La "Ley federal de competencia económica" (LFCE), aprobada en Julio de 1993, es uno de los cambios más significativos en el marco regulatorio de la economía mexicana. Su principal objetivo es promover la sana competencia y eliminar monopolios y prácticas monopólicas.

En diciembre de 1994, a raíz de la profunda crisis financiera que causó graves situaciones para algunos bancos en términos de su capitalización, las autoridades modificaron la LFCE, con el

fin de permitir a instituciones financieras extranjeras adquirir parte del control de algunas instituciones financieras mexicanas mediante la inyección de capital fresco. La tabla de abajo describe los cambios efectuados:

Antes de la reforma		Después de la reforma	
Tipo de acciones requeridas	% de participación	Tipo de acciones requeridas	% de participación
51% de capital ordinario serie A	Individuales mexicanos únicamente	51% de capital ordinario serie A	Individuos mexicanos y compañías (mayoría mexicana y control)
49% de capital ordinario serie B	Individuales mexicanos y compañías mexicanas	49% de capital ordinario serie B	Suscripción libre
Máximo de 30% en acciones serie C	Extranjeros		Desaparecen series C
Capital adicional de 30% mediante acciones L	Sin derecho a voto	Capital adicional de 40% mediante acciones L	Sin derecho a voto

Si consideramos que parte de la carencia del Sistema Financiero Mexicano es el no tener ni capital ni tecnología suficientes, estas acciones brindan la posibilidad de subsanar estas carencias.

v) Reorientación de las funciones de las instituciones reguladoras y otorgamiento de autonomía al banco central.

- *Reorientación de las funciones de las instituciones reguladoras.* Las instituciones reguladoras del sistema bancario hoy en día son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores -CNBV- (antes Comisión Nacional Bancaria y Comisión Nacional de Valores). Durante 1992, la SHCP creó la COSSIF (Coordinación de Organismos Superiores del Sistema Financiero), integrada por la entonces Comisión Nacional Bancaria, por la Comisión Nacional de Valores y por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y que desde entonces se encarga de supervisar la actuación de los grupos financieros. Esto se debe al hecho de que pueden existir disputas sobre el campo de supervisión de cada comisión.

Posteriormente, se dio paso a la creación CNBV con el propósito de aunar esfuerzos de coordinación y supervisión del sistema. La Comisión asesora en cuestiones de riesgo y estrategias de crecimiento da criterios para la operación de las subsidiarias de los grupos financieros, dicta reglas contables para estados financieros consolidados y auditorías.



armoniza los criterios de supervisión, y castiga el mal funcionamiento de las instituciones mediante multas y sanciones. Asimismo, supervisa la operación de los bancos exigiendo reportes mensuales de su situación financiera y monitorea las *formas de clasificación de la calidad de la cartera* y, en los casos que lo amerite, la formación de reservas.

- *Autonomía del Banco de México.* Otro cambio reciente de gran importancia es la autonomía del Banco de México respecto de las autoridades del gobierno efectuado durante 1994. Es hasta abril de 1994, cuando el Banco de México es funcionalmente dependiente de la SHCP.

Es sabido que el financiamiento de los déficits presupuestales del gobierno con emisiones del banco central puede generar inflación. De igual forma, la experiencia obtenida con la autonomía de otros bancos centrales en el mundo, el gobierno espera tener una herramienta más de control sobre la inflación y mantenerla baja. Por lo anterior, el objetivo perseguido con la autonomía, la cual, por cierto implica una nueva forma interna de gobierno, va dirigida a los siguientes puntos: 1) la libre determinación de la política monetaria; 2) la discrecionalidad en cuanto al otorgamiento de financiamiento al gobierno si éste da por resultado efectos inflacionarios; 3) la regulación del proceso de crédito; 4) la regulación del tipo de cambio y el ofrecimiento de los servicios financieros.

#### **V. Situación actual y retos de la banca comercial mexicana.**

*Primeros indicios de cartera vencida masiva en México (1993).* Durante 1994, se hizo evidente el problema de cartera vencida de la banca en México. Para el tercer trimestre, de 1994, la cartera vencida reportada bajo estándares contables mexicanos ya excedía del 9%, un 69% por arriba de lo reportado al cierre de 1992 y muy por encima de lo que internacionalmente se pudiera considerar una cartera relativamente sana (menos de 5% de cartera vencida). La Comisión Nacional Bancaria y de Valores instó a los bancos a ejercer un control más estricto en la clasificación de la cartera y a reportar a las autoridades de una forma más apegada a la realidad. Durante 1994, debido a la inestabilidad política y, en consecuencia, al alza en las tasas de interés, este problema adquirió mayores dimensiones, y además se agravó con la devaluación de finales de 1994. Este periodo ha sido calificado como la peor crisis financiera en

la historia reciente de nuestro país. Son varias las causas por las que la crisis bancaria ha adquirido grandes magnitudes, entre las que destacan *los deficientes procesos de calificación interna por los propios bancos sobre sus riesgos de crédito*, políticas de crédito menos conservadoras y la incapacidad de los banqueros para efectuar oportunamente las aportaciones de capital requeridas. <sup>1</sup> Para el tercer trimestre de 1995, el impacto de la devaluación y la resultante recesión con elevadas tasas de interés deterioró la cartera a niveles oficiales de 17.2%.

Acciones emprendidas por el gobierno para el rescate de los bancos. Al día de hoy, los márgenes de intermediación en los bancos se han deteriorado de forma considerable, debido al alza de la cartera vencida. A la fecha, el gobierno ha instrumentado programas de apoyo a la banca en cuanto a liquidez, capitalización, y reestructuración de créditos se refiere. Entre ellos destaca el Procapte (Programa de capitalización temporal), programa de capitalización a los bancos, así como las UDIS (Unidades de inversión) y el ADE (Acuerdo de apoyo inmediato a los deudores de la banca), los cuales han probado ser insuficientes. (Favor de referirse al anexo 3: *Programas de capitalización de los bancos y de apoyo a deudores de la banca a raíz de la crisis de 1995*). Además, el apoyo con que hoy en día cuenta la banca mexicana, quizá no se repita en el futuro, reduciéndose con ello la extensión del apoyo gubernamental a instituciones en problemas.

Con la finalidad de garantizar la supervivencia del sistema financiero, se ha recurrido además, a mecanismos tales como las fusiones y las adquisiciones de los bancos más débiles por parte de los más fuertes, mediante los cuales se inyecta capital fresco a los bancos con problemas y se les da un nuevo dinamismo.

Considerando la situación por la que atraviesa la banca y la situación macroeconómica delicada que vive el país, los puntos que ameritan esfuerzos adicionales para su control son los siguientes. <sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> MANTECON GUTIERREZ José, *op. cit.*

<sup>2</sup> STANDARD & POORS, S.A. de C.V., *Calificaciones y Comentarios*, *op. cit.*, p. 23-26, Marzo de 1996.

1. Calidad de los activos. Medida por el porcentaje de cartera vencida, del que arriba se hace mención.
2. Liquidez y fondeo. La falta de liquidez quizá sea uno de los defectos más persistentes del sistema bancario mexicano. Tradicionalmente, nuestra banca ha contado con una demanda mayor de crédito que oferta de depósitos. Esto obliga a los bancos a fondearse a través de instrumentos de mercado y algunos inclusive a recurrir a su mesa de dinero. El recurrir a la mesa de dinero en forma importante es sumamente riesgoso, ya que la institución pierde control sobre una parte fundamental de su tesorería, una balanceada administración de los vencimientos de pasivos contra los activos. Por lo general, el fondeo a través de la mesa de dinero es de menor plazo al de los activos que fondea, forzando a los bancos a "comprar" recursos a un mayor precio que los depósitos, con lo que se afecta así su rentabilidad. Al disminuir su rentabilidad, se reduce la flexibilidad para crear provisiones preventivas y se reduce la velocidad de capitalización natural de la institución.

Razón de cartera a depósitos.

Pais	EUA	India	México	Brasil
Razón de cartera a depósitos (Principal razón de liquidez)	67.2%	96%	128.4%	148.3%

Si la razón es muy inferior a 100%, el banco se encuentra líquido. Si la razón se encuentra cercana al 100%, el banco se encuentra razonablemente líquido. Si la razón se encuentra substancialmente por encima de 100%, el banco refleja una menor liquidez y una dependencia de recursos menos estables para su fondeo.

3. Capitalización (Capital / Activos). El capital de un banco o sistema bancario refleja la solvencia del mismo. Es, además, el motor de crecimiento de una institución. Cuanto más capital tiene un banco, más solvente es. Por ende, no existen bancos sobre capitalizados; únicamente se diferencian entre bancos más o menos solventes.

Un punto fundamental de la capitalización de un banco es la adecuada valuación de sus activos. Tanto énfasis se debe poner en mantener sanamente capitalizado un banco como en valuar adecuada y regularmente sus activos. Una deficiencia de nuestro sistema es que la revaluación de activos fijos, derivada de la inflación, aumenta el capital, pero no reconoce la pérdida de poder adquisitivo por la tenencia de activos monetarios (aquellos cuyo valor

nominal es siempre el mismo), tal como lo indica el boletín B-10. Otra deficiencia que muestra nuestro sistema consiste en tomar en cuenta la deuda subordinada, y la deuda subordinada de conversión forzosa a capital, como un factor de capitalización, aún antes de que la conversión se haya efectuado. Desde el punto de vista legal, ambas deudas tienen el carácter de pasivo, hasta que no se haya efectuado la conversión.

4. **Rentabilidad.** Si bien las altas tasas de interés observadas en 1995 trajeron consigo márgenes altos, éstos se están reduciendo gradualmente. Además, una tercera parte de la cartera de los bancos es deficiente, y requiere de altos niveles de aprovisionamiento y castigos. La banca tendrá que redoblar esfuerzos para incrementar su eficiencia, ya que, al hacerlo, aumentará su rentabilidad. Una mayor rentabilidad representa mayor flexibilidad para aprovisionar adecuadamente los créditos deficientes y una mayor capitalización a través de las utilidades retenidas, mejorando así el perfil financiero de la institución.

#### **Rezagos más notorios en la banca.**

A pesar de los importantes avances logrados con las reformas recientes, el sistema financiero mexicano padece rezagos importantes, cuya consolidación tomará varios años. Los siguientes son algunos de los indicadores que muestran el atraso de nuestro sistema respecto a los países desarrollados:

- *Número de sucursales bancarias.* Comparando el número de habitantes por sucursal bancaria, tenemos los siguientes indicadores en base a información de septiembre de 1994: México 15,748, EUA 4,000 y 2,100 en promedio en países de Europa Occidental. De hecho, casi 30% de la población mexicana vive en municipios carentes de servicios bancarios. Y de los 2372 municipios, 1,667 no cuentan con ninguna clase de instituciones financieras.<sup>1</sup>
- *Tasa de ahorro interna.* A nivel macroeconómico, la tasa de ahorro interna ha descendido a niveles peligrosos al pasar de un promedio de 21.4% en 1983-1988 a solamente 17.8% durante el período 1989-1992, y de solamente 16% en 1993.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> MANSELL CARSTENS Catherine, *op. cit.*, p. 30-31.

<sup>2</sup> *Idem.* p. 31.

- *Vulnerabilidad del sistema financiero ante la internacionalización.* La internacionalización se da en dos sentidos: así como entran ahorros foráneos, éstos (y los ahorros internos también) pueden salir, siempre y cuando los inversionistas perciban rendimientos (ajustados al riesgo) más altos en el extranjero. Aún el grado limitado de internacionalización que México experimentó en los setenta y principios de los ochenta facilitaba una salida masiva de capitales. Dado el tamaño de las inversiones líquidas a corto plazo en los mercados de valores denominados en pesos, la internacionalización implica un potencial de inestabilidad cambiaria importante. Por lo tanto, un desafío clave es el diseño de nuevos instrumentos que contribuyan a generar más ahorro interno.

#### **Expectativas a futuro.**

En el pasado reciente, las utilidades del Sistema Financiero Mexicano obedecían más al diferencial entre tasas pasivas y activas que a la rentabilidad y productividad de las propias instituciones financieras. El sistema bancario mexicano ha venido funcionando con márgenes de intermediación y costos de operación demasiado elevados, si se le compara internamente, además de que su cartera vencida ha crecido enormemente. La mayor competencia que se abre con el TLC ya ha producido una baja en el margen financiero, de manera que sólo los bancos que logren niveles de eficiencia internacionales, bajando los altos costos de operación y modernizándose mediante inversiones en tecnología, podrán mantenerse en el mercado.<sup>1</sup>

Durante el período de transición de 6 años entre 1994 y el año 2000, se limita la participación global e individual de los Intermediarios extranjeros en el mercado mexicano. En este período, que es relativamente corto se reduce el grado de competencia que van a enfrentar los intermediarios mexicanos, con lo que protege a los bancos recién privatizados. Pero a partir del año 2000, desaparecerán los límites a la participación extranjera en el mercado mexicano.

En la banca mexicana existe un reducido número de grandes cuenta-habientes. Es de esperarse que la banca extranjera no entrará al mercado bancario de menudeo, sino que más

<sup>1</sup> MARTINEZ ATILANO Guillermo, et. al., *op.cit.*, p 35-36.

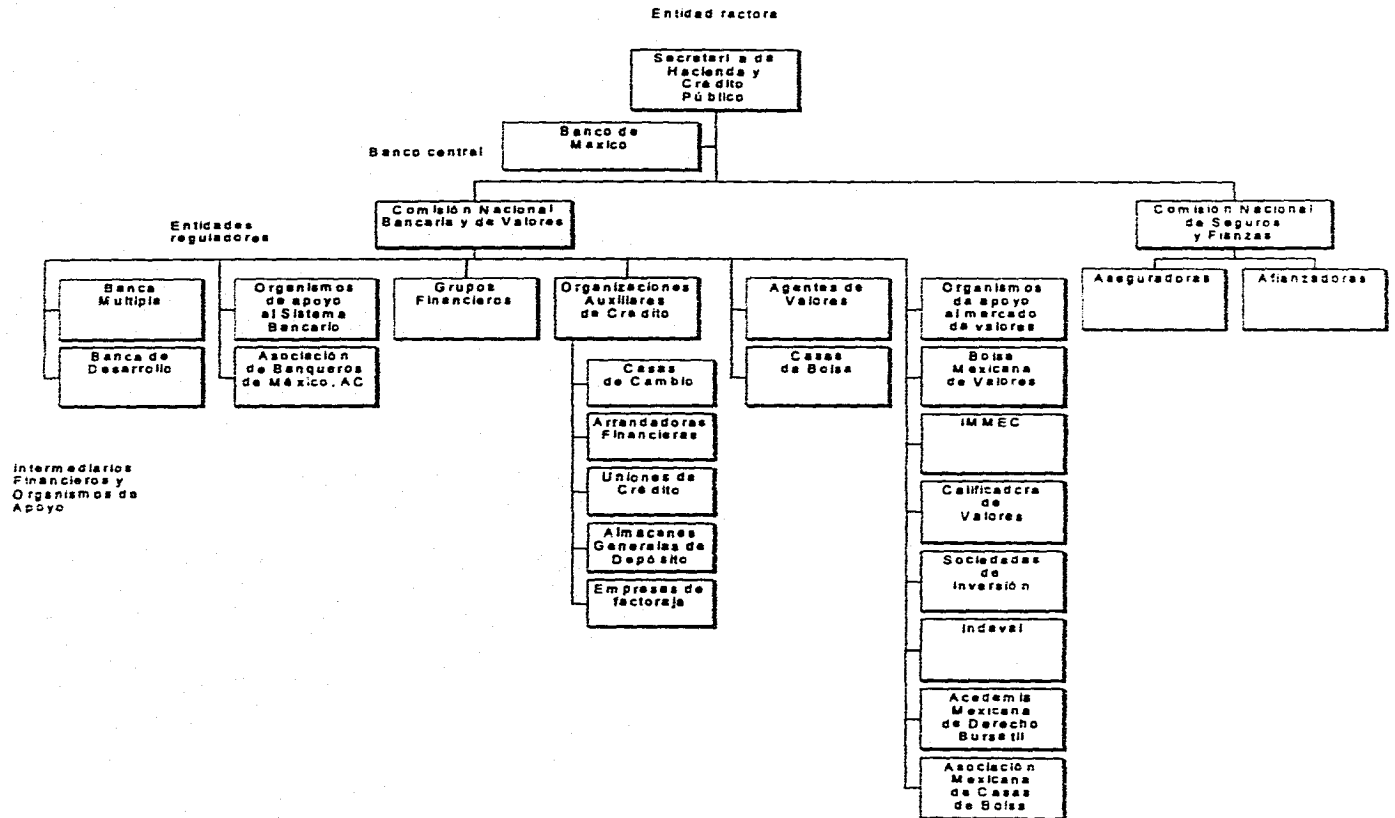
bien buscará a grandes clientes, por ser más competitivos en sus economías de escala al contar con una presencia regional.

A partir de la entrada en vigor del TLC el 1 de enero de 1994, el gobierno puso en marcha el proyecto de reglas para el establecimiento de instituciones financieras extranjeras, que fue publicado el 21 de abril de 1994 en el Diario Oficial de la Federación. Una vez establecido el mecanismo para la entrada de intermediarios financieros, el gobierno recibió, hasta el 31 de julio, 102 solicitudes de establecimiento que significan una inversión cercana a los 2 mil 500 millones de dólares.<sup>1</sup> La entrada de intermediarios financieros constituye un nuevo impulso a la apertura comercial iniciada en 1985.

---

<sup>1</sup> Idem.

# SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



**Anexo 1: Sociedades de crédito, Casas de Bolsa y Grupos Financieros en México.**

**1. Banca nacional reprivatizada.**

	<b>Adquirente</b>	<b>Banco Adquirido</b>	<b>Fecha de concertación</b>
1	Grupo Financiero Probursa	Multibanco Mercantil de México	11-junio-1991
2	Grupo Financiero Mexival	Banpals	17-junio-1991
3	Grupo Multiva (no constituido todavía) encabezado por Hugo Villamanzo	Banca Cremi	24-junio-1991
4	Grupo Financiero Abaco	Banca Confia	4-agosto-1992
5	Grupo Margen	Banco de Oriente	11-agosto-1992
6	Grupo Financiero Bancreser *	Bancreser	18-agosto-1992
7	Acciones y Valores (representada por Roberto Hernández, Alfredo Harp y José Aguilera)	Banamex	27-agosto-1991
8	Grupo Valores Monterrey (VAMSA), representado por Eugenio Garza Lagüera y Ricardo Guájardo Touché	Bancomer	27-octubre-1991
9	Agroindustriales del sureste encabezados por Carlos Cabal Peniche	BCH	10-noviembre-1991
10	Grupo Financiero OBSA	Banca Serfin	26-enero-1992
11	Grupo Financiero Inverfat	Multibanco Comermex	10-febrero-1992
12	Inversionistas independientes encabezados por Eduardo Creel, Vicente Aristegui y Eduardo Castillo.	Banco Mexicano Somex	6-marzo-1992
13	Grupo Bursátil Mexicano (GBM), encabezado por Alonso de Garay y Jorge Rojas	Banco del Atlántico	29-marzo-1992
14	Casa de Bolsa Finamex	Banca Promex	5-abril-1992
15	Casa de Bolsa Estrategia Bursátil	Banoro (resultante de la fusión de Banco del Noroeste, el Occidental, Provincial de Sinaloa y Unibanco).	12-abril-1992
16	Inversionistas del noreste de México encabezados por Roberto González Barrera, Juan Antonio González y Federico Graf Campos.	Banorte -Banco Mercantil del Norte (resultante de la fusión de Banco Mercantil de Monterrey y Banco Regional del Norte)	14-junio-1992
17	Grupo Financiero Prime	Banco Internacional	28-junio-1992
18	Grupo Financiero Multivalores	Bancan (Banco del Centro)	6-julio-1994

Fuente: *La Industria y las Finanzas en el México Actual*, p. 52-58



2. Banca nacional no privatizada.

Banco Obrero

3. Banca nacional resultado de nuevas autorizaciones

	Banco	Propiedad	Fecha de constitución	Enfoque
1	Banco Promotor del Norte	Manuel Díaz Rivera	2-septiembre-1993	Banca múltiple (micro, pequeñas y medianas empresas en la zona Norte de México)
2	Banco del Sureste	Eduardo Creel	3-junio-1993	Banca múltiple (micro, pequeñas y medianas empresas en la zona Sureste de México)
3	Banco Inbursa	Carlos Slim Helú	2-septiembre-1993	Banca múltiple (ramo corporativo y personas físicas)
4	Banco Interacciones	Carlos Hank Rohn	2-septiembre-1993	Banca múltiple (ramo construcción autotransporte y automotriz)
5	Banco Capital	Jaime Weiss	3-junio-1993	Banca múltiple (pequeña y mediana industria en la zona metropolitana de Cd. de México)
6	Banco Interestatal	Gaspar Espinosa Lugo	3-junio-1993	Banca múltiple (micro, pequeña y mediana industria de Sinaloa)
7	Banco de la Industria	Juan Antonio Covarrubias	3-junio-1993	Banca múltiple (pequeña y mediana industria de Jalisco)
8	Banca Quadrum	Ernesto Wamholtz	2-septiembre-1993	Banca múltiple (ramo corporativo del ramo industrial, telecomunicaciones y comercial de Cd. México, Guadalajara y Monterrey)
9	Banca Mifel	Mike Feldman	2-septiembre-1993	Banca múltiple (pequeñas y medianas empresas de Cd. México, Guadalajara y Monterrey)
10	Banco del Bajío	Felipe P. Martínez	No disponible	Banca regional
11	Banco Regional de Monterrey	Jaime Rivero Santos	2-septiembre-1993	Banca múltiple (pequeñas y medianas empresas de Monterrey)
12	Banco Invex	Joaquín Muñoz Izquierdo		Banca múltiple (comunicaciones y transportes, comercio y turismo de Cd. México y Edo. de México)
13	Banco Finsa (IXE)	Luis Creel		Banca comercial
14	Banco Alianza	Sergio Argüelles		Banca regional
15	Banco Afrime	Julio Villarreal Guajardo		Banca regional
16	Banco del Atoyac	Jose Abed Rouanet		Banca regional
17	Bansi	Gaspar Espinosa Lugo		Banca regional
18	Banco Sofimex	No disponible		No disponible
19	Banco Anahuac	No disponible		No disponible

Fuente: La Industria y las Finanzas en el México Actual, p. 60-62.

4. Casas de Bolsa y Grupos Financieros mexicanos.

Nombre de la casa de bolsa	
1	Acciones y Valores
2	Operadora de Bolsa
3	Invermexico
4	Probursa
5	Multivalores
6	Inverlat
7	GBM
8	Finamex
9	Afin
10	Estrategia Bursatil
11	CBI
12	Havre
13	Prime
14	Acciones Bursátiles
15	Abaco
16	Mexival
17	Inbursa
18	Value
19	Interacciones
20	Vector

Grupo Financiero	Banco	
1	Accival	Banamex
2	Operadora de Bolsa	Banca Serfin
3	Invermexico	Banco Mexicano (antes Somex)
4	Probursa	Multibanco Mercantil Probursa
5	Multivalores	Bancentro
6	Inverlat	Inverlat (antes Comemex)
7	Grupo Bursátil Mexicano (GBM)	Banco del Atlántico
8	Finamex	Banca Promex
9	Banorte	Afin
10	Prime	Bitel (antes Internacional)
11	Acciones Bursátiles	Bancomer
12	Abaco	Confía
13	Mexival	Banpais
14	Inbursa	Banco Inbursa
15	Interacciones	Banco Interacciones
16	Bursamex	Banco del Sureste
17	Valbursamex	Banco Promotor del Norte
18	Unión	Banca Unión
19	Invex	
20	Bursamex	
21	Fimsa	
22	Valmex	
23	Arka	
24	Invex	
25	Anahuac	

Fuente: FIMSA Casa de Bolsa.

**6. Sociedades Nacionales de Crédito (Banca de Desarrollo)**

Nombre	
1	Nacional Financiera
2	Banobras
3	Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext)
4	Banco Nacional Pesquero y Portuario
5	Banco de Comercio Exterior (Banpeco)
6	Banejército

Fuente: FIMSA Casa de Bolsa.

**7. Grupos Financieros extranjeros**

	Nombre	Banco	Casa de Bolsa	Seguros	Arrendamiento	Factoraje	Objeto Limitado
1	<i>Citibank</i>	X	X		X		
2	<i>J.P. Morgan</i>	X	X				
3	<i>Santander</i>	X	X				
4	<i>Chemical-Chase</i>	X	X				
5	<i>Grupo ING</i>	x	x	x			
6	<i>GE Capital</i>				X	X	X
7	<i>Associates First Capital</i>				X	X	X
8	<i>Caterpillar</i>				X	X	X
9	<i>Chrysler</i>				X	X	X
10	<i>Ford</i>				X	X	X

Fuente: FIMSA Casa de Bolsa.

**8. Bancos extranjeros.**

<b>Nombre</b>	
1	Bank of New York
2	Nations Bank
3	ABN-Amro Bank
4	BNP
5	Bank of Boston
6	First Chicago
7	American Express
8	Bank of America
9	Societe Generale
10	Fuji Bank
11	Dresdner Bank
12	Bank of Tokio

Fuente: FIMSA Casa de Bolsa.

Nota: En el cuadro de Grupos Financieros extranjeros, los primeros cinco Grupos Financieros mencionados están representados por un banco no mencionado en la tabla de Bancos Extranjeros. Al día de hoy existen un total de 17 bancos extranjeros en México, tomando en cuenta la fusión de Chase Manhattan Bank y Chemical Bank que los hace uno sólo

**Anexo 2. Servicios Bancarios en 1992.**

Tabla comparativa.

	<b>México</b>	<b>Canadá</b>	<b>Estados Unidos</b>
Sucursales	4,417	7,446	66,945
Bancos	18	66	11,934
Sucursales por banco	245	113	6
Trabajadores	164,546	180,091	1,486,210
Empleados por sucursal	37	24	22
Habitantes por sucursal	18,465	3,559	3,774
Cajeros Automáticos	4,705	11,300	85,400

Fuente: *La Industria y las finanzas en el México actual* (pp. 24) en base a datos de la AMB y el Departamento de Comercio de EUA.

**Anexo 3. Programas de capitalización de los bancos y de apoyo a deudores de la banca a raíz de la crisis de 1995.**

- *Fobaproa (Fondo Bancario de Protección al Ahorro)*. Inicio: 31 de enero de 1995. Se creó con el fin de ayudar a los bancos que tienen problemas de mantener el nivel de 8% de capitalización exigido. A través de la adquisición de obligaciones subordinadas convertibles en acciones serie "A" de los bancos se otorga el apoyo. El programa tiene un plazo máximo de 3 años.
- *Procapte (Programa de Capitalización Temporal)*. Inicio: 24 de febrero de 1995. Recientemente, algunos de los bancos sufrieron una escasez de capital para cumplir con el requerimiento mínimo de capitalización de 8%, debido a que sus activos denominados en dólares crecieron en mayor proporción que su capital denominado en dólares. El esquema tiene el objetivo de fortalecer el capital de los bancos que por la situación actual de los mercados y no por su operación, no estén con los requerimientos de cumplir con los requerimientos de capitalización una vez creadas las reservas preventivas correspondientes. El programa operará con financiamiento que otorgue el Procapte al Fobaproa, quien administrará y tomará decisiones.

El Banco de México (Banxico) intervino por medio de un programa de emergencia llamada *Procapte*, con el fin de capitalizar temporalmente a los bancos que lo requirieran. El *Procapte* permitió a los bancos emitir bonos convertibles para ser adquiridos por Banxico. Tales obligaciones tienen un plazo de 5 años y, al vencimiento, se convierten en capital social con derecho a voto. Se recurre al *Procapte* cuando existe una situación delicada en un banco y que es ajena generalmente a su administración (puede ser fruto de fuerzas macroeconómicas fuera del control de los bancos, como una devaluación, tasas de interés elevadas, etc.).

- *Unidades de Inversión (UDIS)*. Inicio: 3 de abril de 1995. Tienen su origen en el instrumento usado en Chile recientemente y llamado *Unidad de Fomento Industrial*. Bajo esta unidad de cuenta se pueden denominar buena parte de las operaciones financieras, tanto créditos como depósitos y otras operaciones financieras. En esencia, el UDI divide las tasas de

interés nominales en dos componentes: inflación estimada y tasas reales de interés. A partir de la experiencia chilena, entre las principales características de esta unidad tenemos:

- ⇒ Que su valor se puede determinar diariamente conforme a la evolución del nivel general de los precios.
- ⇒ Que el valor de los instrumentos denominados en dicha unidad se conservará inalterado en números reales y su rendimiento no será erosionado con la inflación.
- ⇒ Que con un mecanismo de unidad de cuenta es previsible que las tasas de interés reales tiendan a reducirse. Además, el mecanismo aludido permite abatir el servicio de las deudas a cargo de los acreditados, al eliminar la amortización acelerada de los créditos que la inflación trae consigo.

El propósito de los UDIS es eliminar la incertidumbre del componente inflacionario esperado en las tasas nominales de interés. Una persona que invierte en UDIS está cierto de que la inflación no erosionará su inversión y que el premio por encima de la inflación será su tasa de interés real o ingreso derivado de dicha inversión. Por el lado de los préstamos, los UDIS sirven para aminorar el daño de cuantiosos pagos por intereses, mediante el pago del interés por encima de la inflación.

Ejemplo:

<i>Principal:</i>	100.00
<i>Plazo:</i>	5 años
<i>Amortización:</i>	5 cuotas anuales iguales = 20
<i>Tasa de inflación estimada:</i>	40% anual
<i>Tasa real:</i>	10% anual
<i>Tasa nominal:</i>	$((1.1 \cdot 1.4) - 1) = 54\%$
<i>Pago de capital e intereses:</i>	al final de cada año
<i>Valor de la UDI al inicio del año 1:</i>	1.00

**Crédito tradicional:**

Año	Saldo del crédito	Pagos			Pago total real en \$ del inicio del primer año
		Capital	Intereses	Total	
1	100	20	54	74	52.86
2	80	20	43.2	63.2	32.24
3	60	20	32.4	52.4	19.09
4	40	20	21.6	41.6	10.82
5	20	20	10.8	30.8	5.73

**Crédito en UDIS:**

Año	Valor de la UDI al final del año	Saldo del crédito		Amortización		Intereses		Pago total	
		UDIS	en \$	UDIS	en \$	UDIS	en \$	UDIS	en \$
	A	B	C	D	$E = D \cdot A$	$F = B \cdot 10\%$	$G = F \cdot a$	$H = D + F$	$I = E + G$
1	1.4	100	100	20	28	10	14	30	42
2	1.96	80	112	20	39.2	8	15.68	28	54.88
3	2.744	60	117.6	20	54.88	6	16.48	26	71.34
4	3.8416	40	109.76	20	76.83	4	15.37	24	92.2
5	5.3782	20	76.83	20	107.56	2	10.78	22	118.32

Fuente: Asesoría Estratégica, Económica y Financiera, S.A. de C.V.  
(Entorno Internacional: 28 de febrero de 1995).

- *Programa de venta del portafolio 2x1.* Este programa viene a ser un complemento del Procapte para incentivar a los accionistas de los bancos a inyectar capital fresco y, a cambio, pueden vender su portafolio de préstamos a Fobaproa por el doble del monto aportado.

- *Acuerdo de Apoyo Inmediato a Deudores de la Banca (ADE I).* Inicio: 11 de septiembre de 1995. Programa diseñado para ayudar a individuos de ingresos medios y compañías pequeñas, por medio del cual se disminuyen las tasas de interés de sus préstamos con los bancos u otras instituciones financieras. Surge como apoyo a deudores bancarios ante las altas tasas de interés que prevalecieron en el mercado financiero.

El programa está diseñado para atender específicamente: tarjetas de crédito, préstamos personales y préstamos al consumo, préstamos comerciales a compañías pequeñas, préstamos hipotecarios y préstamos a la agricultura. Aquellos deudores que están al corriente en sus pagos tendrán una disminución significativa en sus tasas de interés. Los beneficios para los clientes de la banca en el caso de créditos empresariales, es de una tasa de interés de 25% en montos de hasta \$200,000 pesos. Para las tarjetas de crédito, la tasa es de 38.5% para los primeros \$5,000 pesos, quedando el resto del saldo a tasa de mercado, mientras que para los créditos al consumo, la tasa de interés es de 34%. En adeudos hipotecarios, la reestructuración es a través de UDIS, y hasta \$350,000 pesos se aplica UDIS más 6 ó 7 puntos.



En este orden de ideas, cuando un deudor firma su carta de intención para reestructurar su obligación vencida, el banco le condonará los intereses moratorios. Los deudores podrán beneficiarse del programa en la medida en que estén al corriente del pago de sus obligaciones. Los deudores pueden escoger entre pagar la tasa de interés del programa hasta agosto de 1996 o la tasa especificada en el crédito reestructurado. Los prepagos son permitidos en cualquier momento sin penalización alguna.

El gobierno brinda soporte a los bancos compartiendo las pérdidas en la base de 50%-50%. La pérdida es el resultado de la diferencia entre la tasa TIIE (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio) y las tasas preferenciales del programa.

*Programa de beneficios adicionales a los deudores de créditos para la vivienda (ADE II).* Inicio: 16 de mayo de 1996. Se aplica un descuento del 30% retroactivo al 1 de enero de 1996, aplicable a los pagos de créditos hipotecarios. Está dirigido exclusivamente a quienes hayan reestructurado sus créditos en UDIS antes del 30 de abril de 1996 o que lo redocumenten antes del 30 de septiembre de 1996.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> cfr.: Periódico REFORMA, Crisis y rescate, junio de 1996.

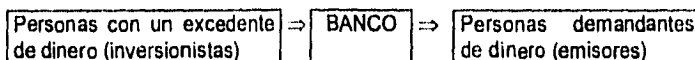
## CAPITULO II

### Crédito y riesgo

## Capítulo II. Crédito y Riesgo.

### 1. Funciones principales de la banca en un sistema financiero.

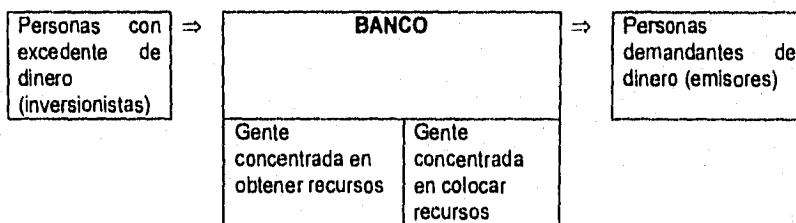
La principal función de un banco dentro de un sistema financiero es participar como un intermediario entre inversionistas (personas con un excedente de dinero) y emisores, o personas demandantes de dinero.<sup>1</sup>



Para ejercer la función de intermediación entre inversionistas y emisores, los bancos se organizan alrededor del sujeto donde se pueda originar la transacción:

- a) la transacción se puede originar del lado del inversionista
- b) la transacción se puede originar del lado del emisor.

De esta forma el banco destina gente para cada tipo de actividad:



Es precisamente por lo anterior que a los bancos se les identifica con las funciones de banca (es decir, actuar como un agente depositario del ahorro) y crédito (o sea, ser un agente financiador de particulares, empresas y gobierno y ser, así, motor de la economía).

<sup>1</sup> CITIBANK Professional Development Center Latin America Global Finance, Introduction to Risk Management.

La investigación del presente trabajo se enfoca exclusivamente a la función que el banco cumple cuando distribuye los recursos entre los distintos sectores productivos y de consumo en la sociedad (es decir, cuando financia), conocida universalmente bajo el nombre de crédito, el cual se trata más ampliamente en el presente capítulo.

## **2. Concepto de crédito.**

Con el apoyo de varias definiciones de distintos autores y entidades financieras, trataré de explicar brevemente lo que significa crédito:

- La palabra crédito proviene del latín "*Credere*" que significa confianza, credibilidad en la habilidad o intención de una persona o institución a pagar, basada en su solvencia y probidad.
- El crédito consiste en la transferencia temporal de poder adquisitivo, a cambio de la promesa de reembolsar éste más sus respectivos intereses (Halmes).<sup>1</sup>
- El crédito es la confianza en la posibilidad, voluntad y solvencia de un individuo en lo que se refiere al cumplimiento de una obligación contraída (Federico Von Kleinwacher).<sup>2</sup>
- "... suele comprenderse bajo la denominación de crédito la confianza de que goza la persona obligada a una prestación futura en el ánimo de que aquél que tiene derecho a ella, es decir, la confianza que otorga el acreedor al deudor".<sup>3</sup> Esta confianza se fortalece, además, con la estipulación de determinadas garantías para protegerse en la mayor medida de posibles pérdidas emanadas de la relación.<sup>4</sup>
- El crédito es la capacidad de comprar u obtener un préstamo, respaldado por una promesa de pago dentro de un período preestablecido (José María Tobar).<sup>5</sup>
- Según Stuart Mill, aunque el crédito es sólo una transferencia de capital de unas manos a otras, éste se hace naturalmente a unas manos más capacitadas para emplear el capital en la producción con mayor eficiencia. Si no existiera el crédito, o si se practicara raramente, las numerosas personas que tienen algunos ahorros y que no pueden administrarlos

<sup>1</sup> Diccionario Enciclopédico Espasa, Tomo VIII, p. 520-521.

<sup>2</sup> Idem.

<sup>3</sup> LEXIS Wilhelm, *El Crédito y la Banca*, p. 7.

<sup>4</sup> Cfr.: Idem.

<sup>5</sup> TOBAR José María, *El Crédito y los Bancos*, p. 139.

personalmente, no obtendrían beneficio alguno de ellos: sus fondos permanecerían improductivos y los aniquilarían en desafortunados intentos de obtener de ellos un rendimiento. Así pues, todo este capital se presta a cambio de un interés poniéndolo de tal suerte en manos de la producción, bien cediéndolo directamente a los empresarios o a través de instituciones financieras.<sup>1</sup>

- El medio bancario contemporáneo considera al crédito como la confianza en un deudor de que cumplirá una obligación en el tiempo y las condiciones pactadas. Esta obligación proviene de la entrega de un bien presente por la de un bien futuro.
- La definición bancaria nos dice que el crédito es la confianza que se tiene en que un préstamo genere utilidades, sirva los depósitos de los acreditados y se pague en el plazo estipulado.

Como se puede observar, en las anteriores definiciones existen varios elementos que son comunes entre ellas y son fundamentalmente: sujetos, credibilidad, prestación, institución, plazo estipulado y garantía de pago.

En base a lo anterior se puede definir al crédito como: *la ventaja que obtiene una institución, sujeto o el gobierno por medio de una prestación otorgada por otra institución, sujeto o gobierno, la cual exige el pago de un porcentaje adicional a lo otorgado (interés), en un plazo anteriormente pactado y con base en una promesa de pago y/o garantía que asegure el pago de dicha transacción.*

### **3. Tipos de crédito más comunes.**

Aunque los tipos de créditos varíen entre las distintas instituciones financieras, encontramos que en todos existen ciertos aspectos comunes que resultan imprescindibles para otorgar cualquier crédito.

- sujeto.
- propósito.

<sup>1</sup> Gran Enciclopedia Rialp, Tomo VI, pp. 662-663.

- plazo.
- garantía.

Con el presente trabajo no pretendo profundizar en ninguno de los tipos de crédito a empresas que a continuación voy a definir. Es por ello que me limitaré a explicar brevemente en qué consiste cada uno, con el fin de que tengamos un entendimiento de los distintos tipos de crédito corporativo que existen en la actualidad, y que, en general, son susceptibles de que se mida su riesgo. Estos son:

1. Descuento de documentos comerciales.
2. Préstamo directo o quirografario.
3. Crédito simple.
4. Crédito en cuenta corriente.
5. Préstamo con garantía prendaria.
6. Crédito documentario.
7. Crédito de habilitación o avío.
8. Crédito refaccionario.
9. Crédito con garantía inmobiliaria.
10. Préstamo con garantía de unidades industriales.
11. Arrendamiento financiero.<sup>1</sup>

#### *1. Descuento de documentos comerciales.*

Es una operación mediante la cual un banco anticipa al tenedor de un título de crédito su importe o valor, descontando los intereses, calculados por los días que median entre la fecha de su vencimiento y la fecha anticipada en que se lleva a cabo la operación.

El descuento es una operación de crédito en la cual el banco adquiere del cedente documentos representados principalmente por letras de cambio o pagarés no vencidos, contra anticipo de su valor, provenientes de verdaderas operaciones mercantiles, a fin de que dicho cedente obtenga por parte del banco el valor de los mismos; en esta forma no tendrá que esperar la fecha de vencimiento para cobrarlos. Lo propios documentos que

<sup>1</sup> PERDOMO MORENO A., Administración Financiera de Inversiones, p. 165-175.

dan origen a la operación constituyen la garantía. Se trata de un financiamiento de las ventas del cliente.<sup>1</sup>

Al vencimiento de los documentos, previo aviso oportuno del banco, deberán ser liquidados por los girados o suscriptores; en caso contrario, se cargarán en la cuenta de cheques del cedente y devueltos al mismo.

## 2. Préstamo directo o quirografario.

Es el otorgamiento de dinero, mediante su firma en un pagaré, por parte de un banco. Esto quiere decir, que el banco basa en gran medida su credibilidad en la buena reputación o "buen nombre del cliente", sin gozar de garantías de tipo prendario o hipotecario.

El préstamo directo o quirografario es una operación de crédito por medio de la cual el banco entrega cierta cantidad de dinero a una persona denominada prestatario, obligándose ésta, mediante la firma de un pagaré, a devolver al banco la cantidad recibida más los intereses estipulados en una fecha determinada.

A criterio del banco se podrá exigir que el pagaré sea suscrito o avalado por otra u otras personas, a fin de reforzar la seguridad y liquidez al crédito concedido. Es un crédito de corto plazo, normalmente destinado a cubrir necesidades de capital de trabajo.

## 3. Crédito simple.

Operación mediante la cual, el acreditante (el banco) se obliga a poner una suma de dinero a favor del acreditado, quien se obliga a restituirlo, o a cubrirlo oportunamente, pagarle los intereses, prestaciones y comisiones que se estipulen. Se dispone del crédito por una sola vez. La aplicación de este tipo de créditos no está restringida ni limitada, y se puede utilizar para el pago de pasivos, adquisición de insumos, o financiamiento de capital de trabajo. Por lo general, éste tipo de créditos si están respaldados por una garantía real que puede ser prendaria o hipotecaria.

---

<sup>1</sup> Cfr.: GALLEGOS SEEGROVE Claudia, Tesis: La importancia del análisis de la información financiera para el otorgamiento del crédito en la pequeña y mediana industria, p 23.

#### 4. Crédito en cuenta corriente.

Son préstamos contratados para que los clientes de los bancos puedan disponer en el momento en que lo deseen de una suma acordada, utilizando cheques (sobregiro autorizado).<sup>1</sup>

Dentro del plazo convenido y en caso de haberse establecido en cuenta corriente, el acreditado podrá disponer del crédito mediante la expedición de cheques y disponer del mismo conforme pague los adeudos anteriores (de forma revolvente). Esto significa que el acreditado puede hacer entregas o efectuar retiros con abono o cargo a la cuenta corriente, cuantas veces así lo requiera dentro del límite máximo de la línea de crédito expresamente abierta para tales fines, y sólo el saldo que resulte a su cargo constituye un crédito exigible.

Sin embargo, en base a las circulares telefax 88/95 y 89/95 del Banco de México, quedan desautorizadas las operaciones en firme, salvo si se trata de operaciones de más de 150 mil pesos que podrán ser transferidas en línea a través del Sistema de Pagos Electrónicos de Uso Ampliado (SPEUA). Las nuevas disposiciones determinan que la liquidación de cheques y documentos con montos inferiores a 150 mil pesos deberán ejecutarlas los bancos el día hábil siguiente a su presentación en las cámaras de compensación, por lo que las instituciones de crédito cargarán y abonarán las cuentas de sus clientes a la apertura del día hábil bancario siguiente a aquel en que tales cheques hayan sido depositados en su cuenta. Lo anterior quiere decir que las líneas de sobregiro diurno (que hasta antes del 4 de enero de 1996 estaban autorizadas) desaparecen y el banco sólo podrá otorgar a discreción líneas de sobregiro nocturno.

#### 5. Préstamo con garantía prendaria.

El préstamo prendario es una operación de crédito por medio de la cual el banco entrega a una persona, llamada prestatario, cierta cantidad de dinero equivalente a un tanto por ciento del valor de la prenda, misma que cede el propio prestatario en garantía, firmando además un pagaré en el que se obliga a devolver en una fecha determinada la cantidad recibida y pagar los correspondientes intereses, debiendo quedar descrita en el mismo la garantía de que se trate.

---

<sup>1</sup> Idem.



El acto que el prestatario efectúa consiste en la entrega de mercancías o valores que sirven de garantía al préstamo, se le conoce con el nombre de pignoración que significa empeñar una prenda.

La garantía de que se trata es real y no inmueble. Es conveniente que la prenda, constituida por materias primas o productos terminados, esté libre de todo gravamen y sea depositada por el prestatario en almacenes de concesión federal o en bodegas habilitadas por éste, debidamente amparadas por certificados de depósito, endosados en garantía en favor del banco. La institución de crédito tiene derecho a hacer efectiva la prenda si no se cumplen a su vencimiento las obligaciones.

Cuando la prenda se constituya por medio de valores (bonos financieros, acciones, etc.), el banco debe recibirlos físicamente con su respectivo endoso en garantía, cuando éstos sean nominativos.

Sin embargo, en ningún caso resulta conveniente al banco adjudicarse la prenda para recuperar el adeudo, dado que no es el giro del banco y, generalmente, se presentan algunas dificultades para la realización de éstas. Por ello, es muy conveniente que los bienes constituidos en prenda tengan amplia aceptación en el mercado, posean un precio o cotización estable y sean de fácil realización.

#### 6. Crédito documentario (carta de crédito).

Mediante esta operación, un banco se compromete, mediante créditos establecidos, a pagar a través de sus bancos corresponsales, por cuenta del acreditado, el importe de bienes específicos a un determinado beneficiario, contra la entrega de documentación que se requiera en cada caso particular.

Una carta de crédito es un instrumento emitido por un banco en favor de un beneficiario, el cual substituye la credibilidad crediticia del solicitante por la del banco emisor. En un sentido más específico, es un instrumento utilizado para pagar el embarque de bienes entre dos partes.<sup>1</sup>

Esta operación puede ser revocable o irrevocable; es revocable cuando el que lo establece puede cancelarlo e irrevocable cuando se requiere para su cancelación que todas las partes estén de acuerdo.

---

<sup>1</sup> CITIBANK Professional Development Center Latin America Global Finance, Letters of Credit.

*7. Crédito de habilitación o avío.*

Es un préstamo a corto y mediano plazo que se utiliza para fomentar los elementos de producción y transformación de la actividad industrial, agrícola y ganadera en lo que se refiere a su capital de trabajo. Son aquellas operaciones que se caracterizan por su especial destino y garantía, también conocidos como créditos a la producción, ya que deberán ser invertidos precisamente en la adquisición de medios productivos. Estos pueden ser:

- Préstamos de habilitación o avío a la industria, destinados a adquirir materia prima, materiales, pago de mano de obra directa y lo relacionado con producción en proceso.
- Préstamos de habilitación o avío a la agricultura, para compra de semillas, fertilizantes, fungicidas, insecticidas, compra de refacciones, reparación de maquinaria agrícola, etc.
- Préstamos de habilitación o avío para la ganadería, para compra de ganado de engorda, sementales, forrajes, cultivo de pastos, vacunas, jornales, etc.

*8. Crédito refaccionario.*

Es un préstamo a mediano y largo plazo que se utiliza para fomentar la producción o transformación de artículos industriales, agrícolas o ganaderos y que se invierte en la liquidación de ciertos pasivos y en ciertos activos fijos.

*9. Crédito con garantía inmobiliaria.*

Este tipo de préstamo se conoce comúnmente con el nombre de préstamo hipotecario y está destinado a la adquisición, edificación, obras o mejoras de inmuebles. Es un crédito a mediano y largo plazo y está garantizado por la propiedad real (terreno, edificios, etc.).

*10. Préstamo con garantía de unidades industriales.*

Es utilizable para consolidar pasivos, para tesorería, etc. Lo característico de este tipo de financiamiento lo constituye la garantía, que abarca de uno a todos los elementos de la unidad productora (muebles, inmuebles, dinero, cuentas por cobrar, etc.).

#### *11. Arrendamiento financiero.*

Consiste en un contrato, por medio del cual el arrendador se obliga a entregar al arrendatario a cambio del pago de una renta durante un plazo pactado e irrevocable, el uso de un bien, teniendo la opción al final del plazo de:

- trasladar la propiedad.
- volverle a rentar el bien
- enajenando el bien a una tercera persona, distribuyéndose el importe de la enajenación.

#### **4. Diferencias entre los créditos otorgados por el medio bancario y los otorgados por el medio bursátil.**

Dentro del sistema financiero mexicano encontramos una gran diferencia entre los créditos otorgados por parte del mercado de valores y los otorgados por el sector bancario, lo cual vale la pena destacar, para entender las implicaciones que tienen unos y otros créditos.

##### ***Créditos otorgados por el medio bursátil.***

El mercado de valores es actualmente un vehículo importante para el otorgamiento de financiamientos en lo referente a instrumentos de deuda y de capital. El riesgo de los créditos otorgados por este sector lo asumen los inversionistas, ya que, al destinar los recursos a una firma, están participando activamente en la estructura financiera de la empresa y pueden verse afectados por situaciones económicas u operativas adversas.

Por esta razón, se han establecido mecanismos de vigilancia creados por instituciones tanto gubernamentales como privadas, con el fin de poder informar al inversionista acerca de la situación de la empresa y, por lo tanto, de la probabilidad de pago por parte del emisor del instrumento de deuda. Entre los distintos mecanismos y agentes que participan en esta cadena de información, nos encontramos con las empresas desde calificadoras de valores, las representaciones comunes, las limitaciones de carácter financiero a las emisoras "financial covenants" (que también existen en las operaciones de largo plazo de los bancos), la obligación

de entregar información financiera trimestral y la posible existencia de garantías reales y personales.

En la medida en la que la garantía sea de mayor o menor realización, menor será el riesgo del inversionista en recuperar el dinero, pero en consecuencia, el rendimiento también será menor, y viceversa. Adicionalmente, en el mercado de valores el costo que tiene una emisión de deuda estará determinado por las condiciones del mercado y las características del instrumento. La ganancia para los agentes colocadores en este sector está esencialmente determinada por una comisión que se le cobra al emisor por la elaboración de la transacción y por conseguir los inversionistas para el instrumento de deuda o de capital.

#### ***Créditos otorgados por el medio bancario.***

A diferencia de los créditos otorgados en el mercado de valores, el riesgo de repago de los créditos otorgados por el sector bancario lo asumen los mismos bancos otorgantes. El costo de los créditos es determinado por el costo que tienen los mismos bancos por la captación de recursos. La ganancia para el banco está determinada por un porcentaje adicional al costo de los fondos (margen de intermediación bancaria), el cual estará relacionado con el tamaño del crédito, la competencia que se tenga y fundamentalmente por el riesgo implícito del acreditado en repagar el crédito ya sea a través de garantías reales o por su capacidad de generar recursos.

#### **5. Definición de riesgo.**

- La palabra riesgo procede el latín "resicare", estar en un lugar peligroso (proximidad a un daño). El peligro inherente que acompaña a una determinada actividad. El riesgo está implícito en la acción; al actuar se asumen riesgos.<sup>1</sup>

Inevitablemente, los bancos asumen riesgos a diario. Los bancos no pretenden en sí eliminar riesgos, sino simplemente identificarlos y gerenciarlos adecuadamente. Por ello es que resulta tan importante entender los riesgos y sus causas en el momento oportuno y darles el tratamiento apropiado a través de un procedimiento de crédito de calidad.

---

<sup>1</sup> Diccionario Enciclopédico Espasa, *op. cit.*, p. 771.

En un sentido amplio se considera a los riesgos de los negocios como la posibilidad de que una institución incurra en pérdidas o que se enfrente a dificultades imprevistas, ya sea por errores en la evaluación del futuro, por errores operacionales asociados directa o indirectamente con la dinámica de sus negocios o bien por una situación económica adversa.

Objetivo primordial de la actividad crediticia.

El objetivo final de la actividad crediticia consiste en maximizar el beneficio para un determinado nivel de riesgo asumido o minimizar el riesgo para un beneficio obtenido. Es por lo anterior que el manejo del riesgo es un elemento crítico para lograr los objetivos de los bancos, incluyendo las utilidades, su imagen ante la sociedad, su liquidez y su valor para los accionistas.

El ambiente bancario es cada día más complicado e influido por una serie de factores ajenos al control del banco que hacen del manejo del riesgo un elemento de primordial importancia. Algunos de esos factores pueden ser: <sup>1</sup>

- mercados que son altamente impredecibles.
- el surgimiento y crecimiento de un mercado de capitales y el "trading" durante las 24 horas del día.
- una más amplia e innovadora línea de productos que satisfagan las necesidades de los clientes, incluyendo plazos más prolongados.
- la necesidad de combinar diferentes atributos de los productos para crear soluciones con valor agregado.
- competencia creciente entre bancos, resultando en una presión para hacer negocios con márgenes de intermediación más reducidos.
- surgimiento de competencia de otras entidades financieras o no financieras.

Para asumir una posición estratégica, el banco debe considerar una serie de variables, tanto internas como externas, que le ayuden a medir sus recursos y su capacidad para asumir riesgos:

---

<sup>1</sup> Professional Development Center-Latin America Global Finance, Introduction to Risk Management.

Variables externas (enunciativas mas no limitativas):

- perspectivas generales de la economía, a nivel local, regional e internacional.
- fuerzas actuales que impulsan los cambios (de tipo político, social, de leyes, demográfico, etc.).
- aspectos referentes al mercado, tales como su tamaño, potencial y competencia.
- marco legal, etc.

Variables internas (análisis interno de fuerzas y debilidades):

- número y capacidad de los recursos humanos con que se cuenta en relación con riesgos y oportunidades de negocio.
- posición de capital en relación con los riesgos asumidos.
- nivel de adecuación de la infraestructura (de dirección, tecnológica y operacional) con el medio.

**6. Clasificación de los riesgos derivados del otorgamiento de crédito y de las operaciones de un banco.<sup>1</sup>**

En este capítulo se intentará explicar las tres categorías principales dentro de las cuales se puede clasificar a los distintos tipos de riesgo que afectan al negocio bancario, así como el vocabulario empleado para la identificación de los mismos.

***A) Riesgos de crédito.***

El riesgo de crédito es aquel que implica que las obligaciones financieras no sean pagadas a tiempo y en su totalidad, resultando en una pérdida financiera para el banco.

El riesgo de crédito es un riesgo directamente asociado con el acreditado, ya que las dimensiones del riesgo dependen de su voluntad y habilidad para cumplir con las obligaciones contraídas.

---

<sup>1</sup> Idem.

Existen cinco tipos de riesgos de crédito:

1. *Riesgo de préstamo*
  - *directo*
  - *contingente*
2. *Riesgo de emisor*
3. *Riesgo de pro-liquidación (pre-settlement)*
4. *Riesgo de liquidación (settlement)*
5. *Riesgo de compensación (clearing)*

1. *Riesgo de préstamo.*

El riesgo de préstamo está asociado con el otorgamiento de un crédito a una tercera persona, al igual que con productos sensibles al crédito tales como sobregiros, colocaciones, cartas de crédito, etc. Para este género de riesgo, el banco carga consigo la totalidad del riesgo durante toda la vida de la transacción. Existen dos tipos de riesgo de préstamo:

- **Riesgo de préstamo directo.** El cual implica la posibilidad de que el cliente no cubra o liquide sus deudas u obligaciones en el tiempo preestablecido. Se incurre en este tipo de riesgo con productos que van desde préstamos directos y sobregiros hasta tarjetas de crédito e hipotecas. El riesgo existe durante toda la vida de la transacción.
- **Riesgo de préstamo contingente.** Es aquel en el que las obligaciones potenciales de un cliente potencial se convierten en obligaciones de hecho, y que éstas no sean liquidadas en un tiempo preestablecido. Se incurre en este tipo de riesgo en productos tales como cartas de crédito y garantías. Al igual que con el riesgo de préstamo directo, este riesgo existe durante toda la vida de la transacción.

2. *Riesgo de emisor.*

En el riesgo de emisor se incurre con actividades tales como la emisión y/o actividades de distribución de papel comercial u otros instrumentos de deuda, en las cuales el banco se compromete a comprar el instrumento de deuda de un emisor o vendedor, en caso de que ese instrumento no pueda ser vendido en un determinado período de tiempo a

inversionistas. En el caso de que esto sucediera, el banco, como tenedor y propietario del instrumento, queda expuesto al riesgo de préstamo directo, así como al riesgo de precio no intencionado.

El riesgo de emisor es el riesgo de que el valor de mercado del instrumento de deuda baje mientras éste se encuentre en posición del banco, resultando en una pérdida financiera para el banco. El riesgo de emisor está directamente relacionado con el riesgo de precio (que se define más adelante).

### 3. *Riesgo de pre-liquidación (pre-establecimiento o pre-settlement).*

El riesgo de pre-liquidación es el riesgo de que la contraparte (o sea, un cliente, con el cual se tenga un contrato recíproco) pueda faltar, o no cumplir, una obligación contractual hacia el banco, antes de la fecha de vencimiento o liquidación del contrato.

Este riesgo se mide en términos del costo económico actual para colocar nuevamente el contrato no cumplido con otra contraparte o cliente, además del posible costo económico de reemplazamiento ocasionado por la volatilidad del mercado a futuro.

Cuando la contraparte inicial falta a una obligación contractual durante el contrato y antes de la fecha de liquidación o de vencimiento, el banco tendrá que encontrar a otra contraparte al valor de mercado actual. El banco está expuesto a posibles fluctuaciones adversas entre el precio inicialmente contratado y el precio de mercado en la fecha de incumplimiento. Si el precio en el contrato inicial es más atractivo que el precio en el mercado en la fecha de incumplimiento, el banco está expuesto a una posible pérdida.

El riesgo de pre-liquidación pertenece a la familia de riesgo de crédito, ya que la consideración principal es la credibilidad, capacidad, honestidad y la respetabilidad de la contraparte para cumplir sus obligaciones. Este juicio de la contraparte en el cumplimiento de un contrato siempre será un aspecto de crédito. Sin embargo, el nivel de riesgo de pre-liquidación se calcula en los posibles cambios de precios (tasas o tipos de cambio) en el mercado (volatilidad). Por lo tanto, el juicio de los factores de riesgo de crédito es uno de los aspectos de riesgo de mercado.

Las operaciones más típicas en las que existe este tipo de riesgo son las transacciones de tipo de cambio.



4. *Riesgo de liquidación (establecimiento o settlement).*

El riesgo de liquidación ocurre en la fecha de vencimiento, cuando simultáneamente el banco cambia distintos tipos de moneda con una contraparte para la misma fecha valor, y el banco no puede verificar que el pago haya sido realizado por el cliente, sino a través de la realización de la transacción.

El riesgo se hace presente cuando este cumple con su parte en la transacción y la contraparte no le ha liquidado la cantidad correspondiente, y es por esto que el banco queda expuesto a un riesgo de préstamo directo por un período de tiempo. En esta situación, por lo menos el 100% de la transacción (cantidad principal) está en riesgo.

El riesgo puede ser aún mayor a 100% considerando una posible fluctuación de pesos adversa para el banco entre el precio originalmente contratado y el precio de mercado. Este tipo de riesgo se corre también en transacciones de tipo de cambio.

5. *Riesgo de compensación (clearing):*

Este riesgo consiste en la posibilidad que tiene el banco de no ser reembolsado en el mismo día o valor mismo día, pagos que haya realizado en nombre o en representación de algún cliente en específico. Este riesgo ocurre cuando el banco desembolsa dinero para realizar alguna transferencia de fondos por instrucciones del cliente antes de haber recibido el reembolso por parte de éste. El mismo se asocia generalmente con sobregiros en cuentas, ya sean diurnos o nocturnos.

En resumen, el riesgo de crédito es algo que dependerá directamente del cliente en relación al cumplimiento de sus obligaciones para con el banco. El tamaño de los riesgos tanto de emisor como de pre-liquidación, está relacionado con el riesgo de mercado, principalmente, debido a las posibles fluctuaciones en los precios (tasas de interés y tipos de cambio). En forma similar, el riesgo de crédito incorpora otros riesgos que no deben ser ignorados, sino reconocidos y dimensionados.

En contraste con el manejo adecuado de riesgo de crédito, el cual involucra o depende del cliente, el manejo del riesgo de mercado se enfoca en los precios y en la liquidez del mercado.

## **B) Riesgos de mercado.**

El incremento de los negocios manejados por la banca moderna ha originado que se manejen no sólo las transacciones de préstamo tradicionales, sino también, de forma muy importante, las transacciones comerciales (o de *trading*). Por lo anterior, se ha hecho muy necesario que se identifiquen y se manejen adecuadamente los riesgos de mercado. El riesgo de mercado es un término genérico que agrupa los riesgos de precio y de liquidez. El riesgo de precio es la exposición a ganancias o pérdidas potenciales que se originan por cambios en las tasas o tarifas del mercado. El riesgo de liquidez es el riesgo de que el banco sea incapaz de afrontar, o de cubrir, sus compromisos a la fecha en que le son exigibles.

Por lo anterior, para poder estudiar ordenadamente el riesgo de mercado, éste se va a dividir en:

1. *Riesgos de precio*
2. *Riesgos de liquidez*

### **1. Riesgo de precio.**

La causa de estar expuesto al riesgo de precio se origina por la sensibilidad de las ganancias a los cambios en tres tipos de precios o tarifas en los mercados:

- ⇒ tasas de interés
- ⇒ precio de productos - "commodity" (incluyendo precios de monedas extranjeras y de capitales)
- ⇒ volatilidad en opciones

#### **Tasas de interés.**

La curva de rendimiento representa la relación que existe entre las tasas de interés y la fecha de vencimiento. Las fluctuaciones en la tasa de interés afectan el valor de todas las posiciones que son sensibles a los movimientos de éstas a través del tiempo. La estrategia de un banco puede ser la de prestar a largo plazo y fondearse a corto plazo, si su expectativa de las tasas de interés es que van a la baja. Es así como puede ir

incrementando su curva de rendimiento a través del tiempo. Si la dinámica del mercado se comporta de forma contraria y las tasas de interés van hacia arriba, esto puede representar una pérdida para el banco.

Precios de los productos - Commodities.

Las variantes en los precios de los productos o "commodities" pueden afectar el valor de la posición neta en monedas extranjeras y en capitales de un banco. La posición neta es la diferencia entre los activos más las compras que aún no hayan sido liquidadas, y los pasivos más las ventas que aún no hayan sido cobradas de algún "commodity" en específico.

Activos + compras sin liquidar  
- Pasivos + ventas sin cobrar  
Posición neta

La posición neta en alguna moneda extranjera se considera "larga", cuando los activos más las compras que aún no hayan sido liquidados de esa moneda extranjera sean mayores a los pasivos más las ventas aún no cobradas de esa misma moneda extranjera. Si por el contrario, los activos más las compras no liquidadas son menores a los pasivos más las ventas no cobradas, la posición neta de esa moneda extranjera se considera "corta". Ahora bien, si los activos más las compras no liquidadas son iguales a los pasivos más las ventas no cobradas, la posición neta de esa moneda es "cuadrada". Conviene mantener una posición larga, de una determinada moneda extranjera, si se espera que esa moneda se vaya a revalorar. Conviene tener una posición corta, de una moneda extranjera, si las expectativas son de una devaluación. Por lo tanto, el riesgo de no tener una posición neta favorable radica en las posibles fluctuaciones adversas en el valor de la moneda extranjera en la cual mantengamos una posición "larga" o "corta". Las fluctuaciones en las distintas monedas son generalmente originadas por algún evento macroeconómico o político del país.

### Volatilidad en opciones.

La opción es un derecho que se compra para poder ejercerlo en un futuro dependiendo de los movimientos en los precios de mercado (si los precios se han movido a mi favor, entonces estoy facultado para ejercer mi opción). La volatilidad en opciones es un riesgo asociado generalmente al mercado, cuya magnitud está ligada con los cambios esperados en los precios de algún activo en específico, dentro de ese mercado. La opción será más cara mientras exista más volatilidad de precios en el mercado, y será más barata mientras la volatilidad sea menor.

### 2. *Riesgo de liquidez.*

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el banco sea incapaz de cubrir los compromisos financieros con sus clientes o con otros participantes en el mercado. La exposición al riesgo de liquidez puede suceder tanto en operaciones de fondeo, como en operaciones comerciales (de trading).

### Riesgo de liquidez en operaciones de fondeo.

Es el riesgo de que el banco no pueda conseguir los fondos necesarios para poder responder a todos sus compromisos financieros en la fecha pactada, o bien que no pueda conseguir fondos para poder tomar ventaja de alguna oportunidad que represente un negocio atractivo.

Ejemplo: El banco A toma prestados un millón de pesos por un plazo de 30 días del Banco B, para posteriormente prestárselos al Banco C por 90 días. Después de 30 días, el Banco A tiene que pagar al Banco B el millón de pesos, o tendrá que volver a pedir prestado por un plazo de 30 o 60 días. El Banco A está corriendo el riesgo de no poder renovar el préstamo por otros 30 días, por lo menos para poder aguantar los restantes 60 días del préstamo que mantiene con el Banco C y, por lo tanto, no contaría con los recursos necesarios para cubrir su deuda con el Banco B.

*Riesgo de liquidez en operaciones comerciales (trading).*

Es la incapacidad de poder liquidar una posición al instante sin afectar su precio de manera significativa, sin involucrar a otra contraparte o sin comprometerse a la calidad de esa contraparte para satisfacer ciertas necesidades de fondeo.

Ejemplo: El Banco A toma prestados un millón de dólares del Banco B por un plazo de 30 días. El Banco A cambia sus dólares a pesos y los invierte para tomar ventaja de la tasa de interés más alta. Al final de los 30 días el Banco A cambia sus pesos por dólares para liquidar su deuda con Banco B, pero resulta que el tipo de cambio peso-dólar se devaluó y ahora, en vez de recibir un millón de dólares más los correspondientes intereses, recibe una cantidad menor al millón, lo cual le inhabilita para liquidar completamente su deuda, representando esto una pérdida para el Banco A.

**C) Otros riesgos mayores.**

Otros riesgos mayores que deben ser identificados y gerenciados adecuadamente son:

1. *Riesgo de capital*
2. *Riesgo país (incluyendo los riesgos político o soberano y de transferibilidad)*
3. *Riesgo fiduciario*
4. *Riesgo de documentación*
5. *Riesgo de revelación de información*
6. *Riesgo legal y regulatorio*
7. *Riesgo de sistemas*

**1. Riesgo de capital.**

El riesgo de capital ocurre cuando el banco invierte, mantiene o incrementa una posición o inversión en capital de entidades no afiliadas a éste. La inversión puede estar conformada por acciones comunes, acciones preferentes y/o derivados relacionados con capital, tales como "warrants", opciones y "calls".

Ejemplo: Constructores Inc. decide emitir acciones y pide al Banco XYZ que maneje la operación y se encargue tanto de la emisión, como de la colocación de las acciones. Muchas de las acciones logran ser vendidas a inversionistas y muchas otras se las queda el Banco XYZ, convirtiéndose en accionista de Constructores Inc. Si el negocio de la constructora marcha bien, muy probablemente el valor de las acciones se incremente; pero si el desempeño de la constructora es insatisfactorio, el valor de las acciones disminuirá. De esta forma, el Banco XYZ, junto con otros accionistas, se están arriesgando ante las posibles fluctuaciones del valor de las acciones de Constructores Inc.

## 2. *Riesgo país.*

El riesgo país es el que surge cuando por problemas económicos, perturbaciones políticas o por acciones soberanas dentro de un país, sea imposible sacar dinero de éste, o el poder cambiar la moneda local a su equivalente en moneda extranjera. El riesgo país es una clasificación general que incluye el riesgo político (soberano) y el riesgo de transferibilidad ("cross border").

### *Riesgo político (soberano).*

El riesgo político es el riesgo de que las acciones tomadas por el gobierno (tales como la expropiación y la nacionalización) o eventos independientes (tales como guerras, huelgas, o agitaciones civiles), afecten las capacidades de un cliente en un determinado país a cumplir las obligaciones hacia los bancos.

### *Riesgo de transferibilidad ("cross border").*

Este riesgo es inherente a cualquier transacción, ya sea de flujos de efectivo, de mercancías o de servicios que involucre pasar por una barrera de control de cambios, generalmente impuesta por el banco central, para poder completar dicha transacción. Es el riesgo que se corre de que el dinero no pueda ser transferido al lugar acordado. Sin embargo, antes de presentarse el riesgo de transferibilidad, existe otro riesgo, llamado riesgo de convertibilidad, el cual consiste en la incapacidad de poder convertir la moneda local a una extranjera.

Ejemplo: cuando un Banco X en Brasil le presta dinero a una compañía también dentro de Brasil, el banco está expuesto a un riesgo de préstamo directo, el cual implica la posible incapacidad de la compañía para generar dinero suficiente para pagar su deuda al banco. Sin embargo, si un banco en Londres le presta a la misma compañía en Brasil, tiene un riesgo adicional, aún garantizando la capacidad de la compañía para generar dinero. Este riesgo, se divide en dos y radica en la posibilidad de que el Banco Central de Brasil prohíba tanto la convertibilidad del dinero local a moneda extranjera (riesgo de convertibilidad), como la posibilidad de transferir ese dinero a Londres para poder pagar la deuda (riesgo de transferibilidad).

### 3. *Riesgo fiduciario.*

El banco se expone al riesgo fiduciario cuando tiene la responsabilidad de actuar como administrador de terceras partes. Este riesgo es mayor, cuando el banco en posición de fiduciario actúa, sin que exista un contrato de fideicomiso que defina sus deberes y responsabilidades, o cuando está expuesto a un conflicto de intereses potenciales.

Siempre que el banco actúa para beneficio de una tercera parte, lo está haciendo en su capacidad fiduciaria. Por ejemplo, el banco puede actuar como consejero de inversiones o como administrador de un portafolio de una cuenta. En dicha capacidad, el banco puede ser autorizado para seleccionar las propiedades y valores, como bonos o acciones, que deben ser comprados, vendidos o retenidos. Algunos de los factores de riesgo inherentes a la actividad fiduciaria incluyen:

- No establecer un convenio claro en la documentación, lo que podría dar como resultado que el banco sea acusado por una conducta inadecuada.
- Incumplimiento en descubrir o exponer información relevante, lo que podría ocasionar que un cliente acuse al banco por un incumplimiento en sus deberes como fiduciario.
- Un conflicto, de hecho o potencial, entre los intereses del banco y su responsabilidad fiduciaria.
- No cumplir con las políticas o leyes aplicables.

#### 4. *Riesgo de documentación.*

El riesgo de documentación es el riesgo de que la evidencia documentaria de la cual depende el poder demandar, o exigir los derechos dentro de un contrato o transacción específica, pueda estar incorrecta, incompleta o sin la fuerza suficiente como para poder ser exigible legalmente.

Ejemplo: El Banco XYZ le otorga un préstamo a Constructores Inc. y le pide que le firme y le entregue un pagaré. El Sr. López, de la constructora, firma el pagaré, pero no tiene las facultades por parte de la constructora para hacerlo (no le han sido otorgados poderes para firmar pagarés). En consecuencia, el pagaré no tiene validez legal, y el Banco XYZ no podrá emplearlo para exigir legalmente el pago del préstamo, en el caso de que la constructora no esté dispuesta a pagar.

#### 5. *Riesgo de revelación de información.*

Se incurre en un riesgo de revelación de información cuando el banco actúa como agente de algunos inversionistas, ya sea como consejero o como encargado de la emisión de algún instrumento e deuda. El banco tiene la obligación de revelar cierta información a la luz pública, pero está expuesto a este riesgo cuando:

- Revela información que sabe, o debería saber, que no es correcta.
- No revela o da a conocer, los conflictos de intereses, ya sean potenciales o de hecho.
- No revela, o tarda en revelar información importante.
- Revela información, sin la previa autorización del cliente.
- No investiga ni evalúa al que solicita el préstamo, ni a la transacción misma.

#### 6. *Riesgo legal y regulatorio.*

El riesgo legal y regulatorio ocurre cuando un banco, una entidad corporativa relacionada (tal como una subsidiaria o afiliada que no sea banco), una transacción o un cliente, estén sujetos y expuestos a cambios en la regulación que involucren sanciones tanto civiles y/o criminales, así como de litigio. El cumplimiento estricto de todos y cada uno de los



reglamentos debe ser uno de los valores más importantes de los bancos, ya que es esencial para su reputación y su éxito en la operación.

Cuando un banco realiza una transacción que no cumple con todas las leyes y reglamentos aplicables, éste tendrá que encarar procedimientos civiles, delictuosos o administrativos.

Ejemplo: Empresa A necesita tomar un préstamo por \$1,000 para financiar la construcción de una nueva planta. El Banco XYZ acepta prestarle el dinero y elabora un contrato por esa cantidad. Sin embargo, el Banco XYZ y la Empresa A están localizados en un país que impone un límite legal de préstamo máximo del 5%, lo que significa que el Banco XYZ no puede prestar más del 5% de su capital a un mismo cliente. El capital actual del Banco XYZ es de \$10,000, así que el límite máximo permitido a prestar a la Empresa A es por \$500. El exceder legalmente ese límite puede ocasionar una sanción o pena para el banco en cuestión.

#### *7. Riesgo de sistemas.*

El riesgo de sistemas se refiere a aquellos riesgos que surjan de los aspectos operativos relacionados con algún producto, incluyendo sistemas tanto internos como externos al banco. En muchos casos, estos riesgos están asociados con el uso de la tecnología.

Un ejemplo de un sistema externo al banco puede ser el sistema para transferencias. Cuando el banco realiza una transferencia de fondos por cable, éste puede utilizar un sistema privado internacional de comunicación como lo es el "Society for Worldwide International Financial Telecommunications" (SWIFT). Cuando el área de operaciones de un banco utiliza este sistema, existe el riesgo de que el servicio se corte por algún problema y que las transferencias se pierdan o lleguen a un destino equivocado.

Los sistemas internacionales se refieren a la estructura operacional de un banco (centro de procesamiento de datos, locales o centros de servicio, y cadena de telecomunicaciones). Si existiera algún problema con los sistemas de alguna institución financiera, podría afectar a otras instituciones.

## **CAPITULO III**

### **Análisis de crédito y análisis financiero**

## CAPITULO III

### Análisis de crédito y análisis financiero

### **Capítulo III. Análisis de crédito y análisis financiero.**

#### **Introducción.**

El conocimiento del riesgo de crédito de una corporación tiene su base en un análisis sistemático de todos los eventos que directa o indirectamente van a influir en la relación crediticia. El juicio que tengamos de los factores de tipo cualitativo y cuantitativo, que inciden en las empresas y en las transacciones, son un aspecto fundamental para la toma de decisiones y, en la medida en que éstas sean ejecutadas apropiadamente, contribuirán a mejorar el perfil de riesgo del portafolio de un banco.

#### **1. Partes en que se divide el proceso de crédito en un banco.**

El objetivo del proceso de crédito es el asegurar que se logren los objetivos financieros de los bancos efectiva y eficientemente. En consecuencia, para encauzar el proceso de crédito hacia resultados predecibles, se deben establecer estrategias, crear transacciones y portafolios de clientes que sean consistentes con los objetivos, y posteriormente monitorear el desempeño con la finalidad de proveer de información continua que pueda servir para mejorar la actuación.

##### **A) Planeación estratégica del negocio y estructuración del portafolio.**

Esta primera parte del proceso de crédito se compone de los siguientes objetivos:

1. Definir los resultados financieros deseados y el perfil de riesgo que se desee asumir en cada área de negocio en particular y en el banco en su totalidad.
2. Los estándares de crédito requeridos para lograr los resultados financieros deseados.

Las actividades comprenden el establecimiento de concentraciones, políticas de extensión de crédito, la estrategia de negocio, el mercado meta y criterios para selección y aceptación de clientes.

⇒ *Concentraciones.* Las autoridades del banco fijan límites a concentraciones de portafolio en base a su capacidad de asumir riesgos, el tamaño del capital y la consideración de las dinámicas de los ambientes internos y externos. Mediante el establecimiento y

adhesión a los límites, el banco controla de manera efectiva el involucramiento en concentraciones no deseadas y, además, se asegura de que ninguno de los activos del banco dañe el desempeño del banco en su conjunto.

Los límites a las concentraciones de portafolio se pueden dar en las siguientes categorías:

- cliente.
- industria.
- geografía.
- capital y deuda subordinada.
- productos.
- transacciones muy apalancadas y
- calificación de riesgo.

⇒ *Políticas de crédito.* Las políticas de crédito definen aspectos relacionados con la forma de manejar el crédito desde una perspectiva estratégica de cada banco. Es decir, el objetivo que se pretende con las políticas de crédito es hacer compatible al riesgo con la utilidad dentro un portafolio sano, a la vez que se satisfacen las necesidades del cliente.

Las políticas de crédito incluyen:

- políticas, principios de acción que definen el comportamiento deseado.
- estándares o criterios de desempeño, derivados de objetivos y políticas y por medio de los cuales puede ser medido el comportamiento.
- procedimientos, que definen acciones específicas que aseguren el cumplimiento de los estándares.

⇒ *Planeación estratégica del negocio.* Para asumir una posición estratégica, el banco debe considerar una serie de variables, tanto internas como externas:

*Variables externas* (enunciativas, mas no limitativas):

- perspectivas generales de la economía, a nivel local, regional e internacional.

- fuerzas actuales que impulsan los cambios (de tipo político, social, de leyes, demográfico, etc.).
- aspectos referentes al mercado, tales como su tamaño, potencial y competencia y la percepción por parte de agencias calificadoras.
- marco legal, etc.

*Variables internas (análisis interno de fuerzas y debilidades):*

- número y capacidad de los recursos humanos con que se cuenta en relación con los riesgos y con las oportunidades de negocio.
- calidad y composición de la cartera.
- posición de capital en relación con los riesgos asumidos.
- nivel de adecuación de la infraestructura con el medio (de dirección, tecnológica y operacional).

⇒ *Mercado-meta y criterios de selección de clientes nuevos.* La definición del mercado-meta consiste en determinar el perfil deseado que deben cumplir los clientes e incluye:

- identificación del tamaño y potencial de los mercados (por geografía, industria o producto) en base a la revisión de todos los participantes de cada mercado.
- definición de oportunidades en los mercados.
- segmentación del mercado.
- descripción cualitativa y cuantitativa de los clientes meta en cada mercado (selección de criterios para aceptar clientes).
- definición del plan de mercadeo.
- monitoreo continuo, evaluación de la posición del banco en cada mercado, y el posterior ajuste en el mercado-meta.

⇒ *Criterios de selección y aceptación de clientes.* Son una serie de condiciones que los clientes deben cumplir con el fin de asegurar la consistencia con la estrategia de negocio definida con anterioridad. Los criterios pueden incluir aspectos tales como:

- niveles de ventas.
- calidad de su dirección.
- potencial de crecimiento.
- relaciones con el gobierno.
- posición competitiva en la industria.
- parámetros de índole financiera (liquidez, apalancamiento, márgenes, rentabilidad, operacionalidad, etc.).
- términos de crédito.
- ganancias potenciales para el banco.

*B) Origen y mantenimiento del crédito.*

En esta fase se solicitan, evalúan, aprueban y manejan créditos en adherencia a las estrategias y parámetros definidos para el portafolio.

El origen de un crédito contempla el proceso de conocimiento de un cliente, la respuesta a sus necesidades financieras, la evaluación de su riesgo y la generación de la transacción específica.

⇒ *Evaluación.* Consiste en determinar si un determinado cliente califica como un cliente potencial. En esta etapa se revisa información de distintas fuentes con el fin de determinar la solvencia del cliente con el que tratamos. Se consideran los siguientes puntos fundamentales:

1. carácter o prestigio moral del cliente.
2. capacidad de su gente (toma de decisiones, planeación estratégica, competencia ante toda clase de situaciones).
3. capacidad para generar un flujo de efectivo.
4. colateral que ofrece (garantías).
5. capital con que cuenta la empresa.

⇒ *Aprobación.* Para la aprobación o declinación de un crédito se requiere de gente experimentada con criterios objetivos y buen juicio. Las personas que aprueban las transacciones son responsables de verificar que:

- la información contenida en el análisis de crédito destaque riesgos y oportunidades.
- la estructura de la transacción esté basada en los riesgos previamente identificados y que sitúe al banco en una posición favorable como acreedor en relación a los demás acreedores del cliente.
- que haya un proceso establecido para dar solución a situaciones no deseadas.
- que la estructura de la transacción sea consistente con la necesidad y con la capacidad generadora de la compañía.
- que se cumplan los criterios de selección de los clientes.

⇒ *Mantenimiento de la transacción.* Existen dos caminos a seguir para cualquier transacción de crédito:

1. una reducción gradual y la eventual disminución total en la exposición al riesgo contraído.
2. una etapa de trabajo intensivo, consistente en esfuerzos considerables de cobranza hasta que finalmente haya un pago total o parcial.

Una vez que se ha aprobado una transacción de crédito debe haber procesos establecidos para monitorear el nivel de exposición al riesgo contraído, con el fin de mantener éste en niveles aceptables. Estos procesos incluyen:

- controlar la documentación y el desembolso
- monitoreo del pago puntual
- control y evaluación del colateral
- revisión del "estatus" de la exposición que el banco asume.



Por medio de estos procedimientos se pueden reconocer los síntomas de una exposición (riesgo) en problemas, tan pronto como éstos se presenten. En la medida en la que se detecte un problema a tiempo, el ejecutivo del banco tendrá más opciones para recurrir a técnicas que ayuden a remediar los problemas, y de este modo, a reducir al máximo las pérdidas para el banco.

*C) Evaluación del portafolio y del proceso de crédito.*

Esta fase comprende la asesoría del portafolio y el proceso de crédito. Normalmente se hacen las preguntas: ¿qué tan bien se hizo el trabajo?, ¿cómo se puede mejorar?.

Esta fase se dedica a evaluar el portafolio y las tendencias en los procesos utilizados así como a hacer ajustes a las estrategias de negocio, los parámetros, políticas de crédito y las prácticas de originación y mantenimiento de los créditos.

**2. Partes en que se divide el análisis de crédito.**

**A. Análisis Cualitativo.**

El análisis de un oficial de crédito, en cuanto a la capacidad gerencial de un acreditado, es uno de los factores más importantes para la decisión de otorgar crédito. Las decisiones para extender un crédito deben estar basadas en una rigurosa investigación y un análisis a fondo del carácter, principios (integridad), capacidad y fama de la administración de una compañía. El análisis cualitativo, en conjunto con el análisis cuantitativo de la condición financiera de la compañía, son utilizados por el oficial de crédito para identificar el tipo y magnitud del riesgo, así como para determinar la disposición y habilidad para servir su deuda.

El análisis cualitativo proporciona:

- información acerca del medio ambiente externo y del mercado.
- información acerca de la gerencia, estrategia y factores internos del acreditado.

El análisis cualitativo comprende análisis externo e interno.

a. **Análisis externo.** Se enfoca en dos áreas directamente relacionadas:

1. el ambiente político y económico en el cual hace negocio el banco.
2. la dinámica del mercado que influye en las operaciones del cliente.

Factores políticos y económicos.

Casi toda la información acerca del ambiente económico es tomada en cuenta a través de sus principales indicadores o variables para evaluar el riesgo del país, así como para identificar oportunidades de negocio y estrategias. Esta información incluye:

- inflación.
- crecimiento del producto interno bruto.
- producto interno bruto por área de negocio.
- tasas de interés.
- balanza comercial y balanza de pagos.
- composición de importaciones y exportaciones.
- grado de protección.
- tamaño y generación de reservas internacionales.
- grado de estabilidad en la situación política.

Determinación del estado de la economía nacional. Aquí se pretende determinar en dónde se encuentra el país en la actualidad y hacia dónde va, de manera que sirva para ubicar a la empresa en el contexto de la economía.

Factores de mercado.

El propósito del análisis del mercado es tener un entendimiento de las dimensiones del mercado, crecimiento, demanda, competencia, etc. Esta es una parte crítica en el análisis de crédito y tiene relación con las operaciones habituales que lleva a cabo la compañía.

Comprende preguntas tales como:

1. ¿Cuál es el origen que determina la demanda del producto?
2. ¿Qué tan estable es esta demanda?
3. ¿Cuáles son los factores críticos para el éxito?

4. ¿Cuál es la rentabilidad potencial de las industrias?
5. ¿Cuáles son los competidores clave?
6. ¿Cuáles son sus fuerzas y debilidades relativas?
7. ¿Qué tan susceptible es la demanda de ser medida cuantitativamente?
8. ¿Puede el producto en cuestión ser sustituido por algún otro?
9. ¿Qué tan sensible es la demanda al precio?
10. ¿Cuáles son los mecanismos determinantes del precio?
11. ¿Qué tan importante es la calidad en la dinámica de la demanda?
12. ¿Qué composición hay de demanda para exportación y qué composición para la demanda local?
13. ¿Cuál es la capacidad total de producción?

Los factores externos determinados por las fuerzas de los mercados son elementos muy importantes para el éxito presente y futuro de la corporación. El enfoque que da el análisis cualitativo consiste en entender los factores externos que suscitan las oportunidades de negocio y los riesgos presentes en los mercados.

#### **b. Análisis interno.**

Es una herramienta que complementa al análisis externo y se concentra en dos aspectos fundamentales:

- operaciones del negocio.
- dirección de la compañía.

Cuando se analizan las operaciones de la compañía y su administración en conjunto con los factores externos y con el análisis financiero, se puede definir al cliente como el líder en la industria, el competidor medio, o el jugador emprobleado, basados en los niveles de ventas, las utilidades, o por medio de otro indicador financiero. El análisis provee la base para definir los riesgos de crédito asociados con un cliente en particular y para evaluar las oportunidades de negocio que existen, dado el perfil de riesgo del cliente.

*Análisis de las operaciones del negocio.*

Un elemento esencial para el análisis de crédito es el entender el negocio de nuestro cliente. Esto implica entender la razón de su existencia (es decir, la necesidad que satisface), su posición en el mercado, sus productos y su forma de operar. Este análisis hace énfasis en los siguientes aspectos:

1. **Antecedentes y breve historia.** Consiste en allegarse información acerca del tiempo que lleva la corporación en el negocio, su nivel de actuación histórica, su éxito a través de los años y los cambios más importantes. Incluye:
  - tiempo de arraigo en el negocio.
  - cambios y problemas de mayor relevancia.
  - tiempo de relación con el banco.
  
2. **Relaciones financieras.** Consiste en la apreciación de los tipos de servicios financieros y montos relativos dados por la competencia del banco. La experiencia de otras instituciones con el cliente es extremadamente importante para el entendimiento del riesgo que tendríamos al tratar con el cliente. Incluye:
  - otros bancos o instituciones financieras involucradas.
  - monto y tipo de facilidades por cada banco.
  - referencias bancarias.
  - posicionamiento relativo de cada institución financiera con el cliente.
  
3. **Producción.** Es importante relacionar la demanda del mercado con la infraestructura. La información más importante consiste en:
  - tipo de productos.
  - porcentaje de ventas por cada tipo de producto.
  - porcentaje de ventas por clientes.
  - volumen de producción, y volumen mínimo necesario para producir.
  - estacionalidad en la producción, etc.

4. Facilidades (activo fijo). Consiste en evaluar la localización, tiempo, situación, grado de modernización y otra información relevante acerca de la planta, sus capacidades de producción y sus capacidades de utilización. Incluye:

- localización y suficiencia de la infraestructura.
- averiguar si el activo es rentado o propio.
- tiempo de uso, mantenimiento, y grado de dependencia de mantenimiento externo así como calidad del equipo.
- valuación del activo.
- seguros para los activos de la compañía.
- número de empleados.
- contratos laborales y relaciones con los obreros.
- bienes hipotecados.

5. Proveedores. Es conveniente evaluar la dependencia de la compañía en fuentes externas de los bienes para producción (materias primas) y/o venta (productos terminados).

- desglose y localización de los principales proveedores.
- grado de calidad de los materiales locales y los importados.
- dependencia de los proveedores clave.
- acuerdos con proveedores.
- términos de compra.

6. Distribución y mercadeo.

- ventas directas y a través de distribuidores.
- porcentaje de ventas realizadas en efectivo.
- términos de crédito concedido a las ventas.
- porcentaje de exportaciones y de ventas domésticas.
- ventas a compañías afiliadas.
- dependencia hacia algún cliente.
- acuerdos más importantes para mercadeo, especialmente en lo referente a exportaciones.

- reputación, calidad, puntualidad y servicio.

Análisis de la dirección (management).

La evaluación de la administración de la compañía es el más importante, pero, a la vez, el más difícil concepto que el analista, o el oficial de crédito, hace como parte de su análisis de crédito.

Existen corporaciones que aparentemente son fuertes en todos los sentidos, pero pueden caer rápidamente en alguna dificultad debido a un mal manejo de la dirección, ya sea por fraude o por incapacidad, y de forma opuesta, compañías emproblemadas pueden mejorar su desempeño por medio de una gerencia comprometida y creativa. Asimismo, los problemas de las empresas muchas veces pueden ser caracterizados por una insuficiente capacidad gerencial, falta de experiencia, etc.

Esta apreciación de la calidad de la gerencia del negocio puede ser difícil para el oficial de crédito debido a que éste no está inmerso en la dinámica del negocio. Por esta razón, resulta conveniente tener una continua retroalimentación acerca de lo que hace el cliente. El contacto permanente crea una percepción más aguda de la efectividad general de la dirección ante distintas circunstancias. Las áreas de enfoque son las siguientes:

- Orientación del negocio (misión y objetivos) y compromiso. La misión es la razón de ser de la compañía. Los objetivos indican la percepción que tiene la gerencia acerca del futuro posicionamiento de la compañía en el mercado y los pasos que tiene que seguir para lograrlo (estrategia). Las estrategias son planes de acción generales orientados a cambiar el enfoque, la posición competitiva o el desempeño financiero de una corporación. Las tácticas son planes de acción específicos a corto plazo y buscan obtener un provecho de una determinada eventualidad en los mercados.

- reputación, calidad, puntualidad y servicio.

Análisis de la dirección (management).

La evaluación de la administración de la compañía es el más importante, pero, a la vez, el más difícil concepto que el analista, o el oficial de crédito, hace como parte de su análisis de crédito.

Existen corporaciones que aparentemente son fuertes en todos los sentidos, pero pueden caer rápidamente en alguna dificultad debido a un mal manejo de la dirección, ya sea por fraude o por incapacidad, y de forma opuesta, compañías emproblemadas pueden mejorar su desempeño por medio de una gerencia comprometida y creativa. Asimismo, los problemas de las empresas muchas veces pueden ser caracterizados por una insuficiente capacidad gerencial, falta de experiencia, etc.

Esta apreciación de la calidad de la gerencia del negocio puede ser difícil para el oficial de crédito debido a que éste no está inmerso en la dinámica del negocio. Por esta razón, resulta conveniente tener una continua retroalimentación acerca de lo que hace el cliente. El contacto permanente crea una percepción más aguda de la efectividad general de la dirección ante distintas circunstancias. Las áreas de enfoque son las siguientes:

- Orientación del negocio (misión y objetivos) y compromiso. La misión es la razón de ser de la compañía. Los objetivos indican la percepción que tiene la gerencia acerca del futuro posicionamiento de la compañía en el mercado y los pasos que tiene que seguir para lograrlo (estrategia). Las estrategias son planes de acción generales orientados a cambiar el enfoque, la posición competitiva o el desempeño financiero de una corporación. Las tácticas son planes de acción específicos a corto plazo y buscan obtener un provecho de una determinada eventualidad en los mercados.



Es conveniente plantear y resolver las siguientes preguntas:

1. ¿Tiene la dirección una visión clara de la compañía y del mercado? ¿Cuál es esa visión?
  2. ¿Existe alguna estrategia?
  3. ¿Cómo comunica la compañía los objetivos y las estrategias a su gente?
  4. ¿Qué medios emplea la dirección para medir el desempeño?
  5. ¿Nuestro cliente o prospecto entiende y respeta a la competencia o, más bien, la subestima?
  6. ¿Está comprometida la dirección con la excelencia?
- Propietarios de la compañía y su participación accionaria. Algunas compañías son controladas por una familia (como es el caso de muchas de ellas en nuestro país) mientras que, en otras, la participación accionaria está diluida entre un gran número de personas, para cuya operación se tiene gente que puede o no tener participación accionaria del negocio. Los objetivos y estrategias de la compañías propiedad de familias pueden ser muy diferentes a los de las compañías "públicas" (aquellas en las cuales el gran público inversionista tiene una participación importante).



Las empresas familiares pueden no sentirse incentivadas a reportar utilidades altas, ya que éstas podrían causar un mayor pago de impuestos. Por el contrario, las empresas "públicas" tienen que reportar utilidades altas por acción a pesar de los impuestos que éstas, las utilidades, supongan. Adicionalmente, las empresas familiares pueden verse incentivadas a que el negocio funcione de forma adecuada, ya que el nivel de vida de la familia depende de el éxito del negocio. Sin embargo, también se corre el riesgo de que se sirvan los miembros de la familia para ejercer gastos innecesarios que puedan poner en peligro la estabilidad de la compañía.

Con el fin de tener un entendimiento más o menos completo acerca de la influencia que una familia puede tener en una corporación, nos podemos plantear una serie de preguntas, como las siguientes:

- 1) ¿En qué grado el grupo familiar propietario limita el acceso de la compañía a los mercados de capitales?
- 2) ¿Es totalmente entendida la estructura de control de la empresa por parte del oficial de crédito? (Aquí conviene contar con un organigrama que refleje la estructura de las subsidiarias).
- 3) ¿Tiene la familia de control de la empresa inversiones financieras significativas, y son éstas tenidas en cuenta por el oficial de crédito?
- 4) ¿En qué medida es importante la empresa que se analiza en el contexto de todos los negocios de la familia? (Ej.: se trata de una inversión vista a corto plazo, o es su única fuente de ingresos, o es una herencia, o es una empresa controladora importante).
- 5) ¿Hasta qué punto ha sido estable ha sido la estructura de control de la compañía durante los últimos años? (Si ha habido cambios importantes, indicar a qué circunstancias obedecieron tales cambios).
- 6) ¿Tiene el oficial de crédito contacto frecuente con aquellos miembros de la familia que están involucrados en la gerencia de la compañía?
- 7) ¿Con qué facilidad fluye la información hacia el banco y qué similitud tiene en cuanto al grado de calidad que presentan otros clientes?

- 8) ¿Es intachable la ética de negocios de la familia? ¿Existe alguna reserva o duda acerca de la integridad de la familia?
- 9) ¿Existen personas importantes en la organización que no sean miembros de la familia y que gocen de independencia para tomar decisiones relevantes?
- 10) ¿Constituye la estructura familiar una influencia positiva en la empresa de tal modo que promueva un manejo profesional del negocio y de la cultura de la empresa?
- 11) ¿Cuáles son los aspectos más vulnerables del cliente y en qué forma se piensan mitigar?

En este punto también es importante identificar si la compañía depende de la actuación de una sola persona, ya que la ausencia de ésta podría exponer a la empresa a riesgos innecesarios.

Otro aspecto importante consiste en definir si la empresa es parte de un consorcio, ya que se puede determinar en qué grado los objetivos y las estrategias son dictados a distintos niveles dentro del grupo así como en qué medida las operaciones de la compañía son integradas al resto del grupo. Aquí se pueden plantear los siguientes cuestionamientos:

1. ¿Cuál es la estructura organizacional y la interdependencia entre las compañías?
  2. ¿Están los puestos clave ocupados por gente profesional o simplemente por algún miembro de la familia que puede o no ser capaz?
  3. ¿Cuáles son las políticas y objetivos del grupo?
  4. ¿Cuáles son las estrategias de impuestos y el impacto de éstas en las utilidades?
  5. ¿Puede cualquier persona reemplazar al director ante alguna eventualidad?
  6. ¿Existe algún tipo de compadrazgo para ocupar los puestos?
- Características organizacionales. Las organizaciones de las compañías pueden ser centralizadas o descentralizadas. Las organizaciones centralizadas pueden, en algunas ocasiones tomar decisiones en forma más rápida, mientras que las organizaciones descentralizadas pueden lograr un mayor compromiso por parte de los empleados a

través de la delegación de funciones y toma de decisiones. Una estructura centralizada es comúnmente más adecuada para compañías pequeñas, y una estructura más formal con responsabilidades más definidas es más apropiada para una corporación. Aquí se pueden plantear las siguientes preguntas:

1. ¿Quiénes son los que toman las decisiones?
  2. ¿Cuáles son las motivaciones de quien toma las decisiones?
  3. ¿Cuál es el grado de centralización o de descentralización y en qué grado afecta o beneficia a la organización?
- Hábitos de trabajo y reputación en el mercado. Esto ayuda a leer entre líneas y a formarse una percepción de la capacidad de la dirección. Los aspectos que se han de considerar son:
    1. reputación e integridad.
    2. puntualidad y seriedad para hacer frente a sus obligaciones.

#### **B. Análisis de la industria.**<sup>1</sup>

##### **Industria.**

La empresa y sus competidores. La suma de todos los negocios que compiten por un determinado producto o mercado.<sup>2</sup>

##### **Estructura de la industria y de las fuerzas que determinan su dinámica.**

Conviene analizar este tema tomando como base la teoría de la Ventaja Competitiva, de Michael Porter, con el fin de entender a la industria en la que una compañía opera. Michael Porter sugiere hacer un análisis profundo de las fuerzas determinantes de la dinámica de la industria, a saber: 1) la amenaza de entrada de nuevos competidores, 2) el poder de negociación de los proveedores, 3) el poder de negociación de los compradores, 4) la amenaza de los bienes sustitutos y 5) la rivalidad entre los competidores existentes.

<sup>1</sup> PORTER Michael E., How Competitive Forces shape strategy.

<sup>2</sup> Northeast Consulting Resources (Boston Massachusetts), artículo.

Cada industria tiene una estructura determinada, o bien, una serie de características de índole tecnológico y económico que influyen en la conformación de las fuerzas arriba mencionadas.

El conocimiento de los orígenes y las repercusiones de estas fuerzas resulta de indispensable importancia para determinar *la posición competitiva* que una compañía tiene en su entorno. De esta forma se puede entender el plan estratégico que tiene una compañía, ya que, en última instancia, la estrategia se elabora en razón del conocimiento que se tenga de las fuerzas y debilidades de la propia compañía y de los competidores y cuyo objetivo es lograr un posicionamiento tal que: 1) le permita defenderse de forma adecuada ante las amenazas de las distintas fuerzas; 2) o que le permita ser un protagonista activo en los cambios de la industria; 3) o que le facilite anticiparse a los cambios y responder a ellos antes de que el resto de los competidores los reconozcan. Por medio de éste análisis, se puede determinar el grado de rentabilidad de la empresa con base en su posicionamiento estratégico. De igual forma, el análisis puede servir para predecir la rentabilidad futura de la industria, dimensionando la influencia que cada una de las fuerzas competitivas ejercerán a futuro.<sup>1</sup>

*a) Amenaza de la entrada de nuevos competidores.*

Los nuevos participantes traen consigo una nueva capacidad de producción, deseos de ganar participación de mercado y, generalmente, una cantidad superior de recursos. El grado de amenaza de entrada de nuevos competidores está determinado fundamentalmente por las barreras a la entrada existentes, así como por la reacción que puedan tener los actuales competidores a la entrada de nuevos participantes. Existen 6 barreras principales que pueden impedir la entrada a nuevos competidores o ponerlos en desventaja:

1. Economías de escala (a mayor volumen de producción, menores costos unitarios, ya que los costos fijos se distribuyen entre una mayor cantidad de productos, disminuyendo así el costo total). Las economías de escala desalientan la entrada, al forzar al nuevo participante a desarrollar una gran escala o bien a aceptar una desventaja en costos. Las economías de escala no son sólo aplicables a la fase de producción, sino también a la red de distribución, a la fuerza de ventas, a la obtención de financiamiento, etc.

---

<sup>1</sup> PORTER Michael E. *Estrategia Competitiva*, p. 23-52.

2. **Diferenciación del producto.** El reconocimiento de la marca crea una barrera, al forzar a quienes entran al mercado a gastar más en publicidad para captar de manera efectiva la atención de la clientela. El reconocimiento de la marca comprende publicidad, servicio al cliente, diferenciación del producto, etc. Se corre mayor peligro cuando los productos son homogéneos y satisfacen una misma necesidad, ya que el grado de sustitución es alto y, por tanto, atrae con mayor facilidad a nuevos competidores.
3. **Monto de la inversión (requerimientos de capital).** Cuanto mayor sea la inversión necesaria para arrancar el negocio, menor será el atractivo para un nuevo competidor, particularmente si el capital inicial se destina a conceptos que no reditúan de forma inmediata, como pueden ser los gastos no recuperables, la publicidad masiva o gastos por investigación y desarrollo. El capital, en muchas ocasiones, se necesita no sólo para las inversiones en activos fijos, sino también para otorgar crédito a los clientes, inventarios y pérdidas por inicio de la operación del negocio.
4. **Desventajas en costos.** Las compañías que han tenido operaciones por largo tiempo tienen ventajas en costos en comparación con los competidores potenciales, a pesar de que éstos últimos tengan un tamaño considerable y puedan lograr economías de escala. Esta ventaja en costos radica en la curva de aprendizaje que se adquiere a lo largo del tiempo. También esta ventaja la constituye la propiedad de mejor tecnología, acceso a mejores fuentes de provisión de materias primas y canales de distribución, activos comprados antes de una época inflacionaria, subsidios por parte del gobierno o una localización óptima. De esta manera, los competidores ya establecidos pueden gozar de una mayor rentabilidad y eficiencia en el uso de los recursos que un competidor sin experiencia.
5. **Políticas gubernamentales.** El gobierno puede promover, desalentar o incluso cerrar la entrada a industrias a nuevos participantes mediante la imposición de controles, tales como licencias y trámites usuales para establecer nuevos negocios.

6. Reacción de los competidores. Las expectativas de los rivales potenciales, acerca de la reacción de los competidores existentes, puede influir en la decisión definitiva de entrar o no a determinada industria. El poder de los actuales participantes puede llevar a desertar al nuevo participante, destinando recursos ociosos a combatir la entrada, ya sea mediante una guerra de precios, para mantener la participación en el mercado, y publicidad más agresiva.

*b) Poder de negociación de los proveedores.*

Un proveedor o grupo de proveedores pueden ejercer un poder de negociación a través del alza de sus precios o reduciendo la calidad de los productos y servicios que proveen, y esa influencia estará en relación a la importancia representan sus ventas respecto al total de la industria. Un grupo de proveedores ejerce un gran poder de negociación si:

- es dominado por un pequeño grupo de compañías y está más concentrado que la industria a la cual vende sus productos. El poder será mayor si son pocos competidores, ya que existen menores posibilidades de sustitución.
- el producto que se provee es único o diferenciado de los demás, es decir, si ofrece características únicas y difíciles de igualar por otros proveedores; o si existen costos fijos elevados que los compradores tengan que enfrentar, si desean cambiar de proveedor. Estos últimos surgen debido a que las especificaciones de los productos atan a los compradores a proveedores muy específicos, que les han hecho invertir cantidades considerables de dinero en activos especiales, han dedicado mucho tiempo en aprender a operar equipo del proveedor (como es el caso del software), o bien las líneas de producción están conectadas a las instalaciones de los proveedores.
- no existe otro producto contra el cual puedan competir en el abastecimiento al comprador.
- la posible amenaza de la integración vertical del comprador es poco probable. A mayor capacidad de integración del comprador, menor poder del proveedor.
- la industria que se analiza no es un cliente importante para el proveedor, o sea, su dependencia es baja respecto a esta cartera de compradores. El poder del proveedor se

ve disminuido cuando su producto representa un porcentaje pequeño de las ventas de la industria o cliente al que provee.

*c) El poder de negociación de los compradores.*

En la medida en la que los compradores tengan mayor poder sobre sus proveedores, podrán exigir menores precios, mayor calidad y mejor servicio. Los factores que lo determinan son:

- Grado de concentración. Cuanto menor sea el número de compradores, mayor será su poder, ya que los proveedores tendrán una cartera más reducida de clientes. De igual forma, las compras de grandes volúmenes suponen una ventaja para los compradores.
- Diferenciación del producto. Los compradores tendrán mayor poder cuando exista un mayor número de proveedores del mismo producto, ya que podrá ser éste fácilmente sustituible.
- Porcentaje del costo del insumo respecto al costo total. Si el insumo representa un alto porcentaje de su costo, los compradores tenderán a ser más selectivos y más sensibles a cambios en el precio. Si el producto en cuestión representa una fracción pequeña de los costos del comprador, no habrá tanta sensibilidad a los cambios en los precios.
- Nivel de margen de utilidad del producto. A menor margen de utilidad, los compradores serán más sensibles a un alza en el costo de los insumos.
- Dependencia relativa con respecto a la calidad de sus productos. Cuanto más afecte el insumo a la calidad final del producto, menor será su sensibilidad con respecto a cambios en el precio.
- Relación costo-beneficio. Cuando el insumo provoca un gran ahorro y, por lo tanto, un beneficio mayor, el comprador será más sensible al precio. De lo contrario, cuando el insumo no representa ahorro, el comprador será más sensible a la calidad.
- Amenaza del proveedor de integración hacia adelante. Cuando el proveedor puede, mediante una inversión razonable, hacer todo el producto o independizarse, el poder de los compradores se disminuye.

ve disminuido cuando su producto representa un porcentaje pequeño de las ventas de la industria o cliente al que provee.

*c) El poder de negociación de los compradores.*

En la medida en la que los compradores tengan mayor poder sobre sus proveedores, podrán exigir menores precios, mayor calidad y mejor servicio. Los factores que lo determinan son:

- **Grado de concentración.** Cuanto menor sea el número de compradores, mayor será su poder, ya que los proveedores tendrán una cartera más reducida de clientes. De igual forma, las compras de grandes volúmenes suponen una ventaja para los compradores.
- **Diferenciación del producto.** Los compradores tendrán mayor poder cuando exista un mayor número de proveedores del mismo producto, ya que podrá ser éste fácilmente sustituible.
- **Porcentaje del costo del insumo respecto al costo total.** Si el insumo representa un alto porcentaje de su costo, los compradores tenderán a ser más selectivos y más sensibles a cambios en el precio. Si el producto en cuestión representa una fracción pequeña de los costos del comprador, no habrá tanta sensibilidad a los cambios en los precios.
- **Nivel de margen de utilidad del producto.** A menor margen de utilidad, los compradores serán más sensibles a un alza en el costo de los insumos.
- **Dependencia relativa con respecto a la calidad de sus productos.** Cuanto más afecte el insumo a la calidad final del producto, menor será su sensibilidad con respecto a cambios en el precio.
- **Relación costo-beneficio.** Cuando el insumo provoca un gran ahorro y, por lo tanto, un beneficio mayor, el comprador será más sensible al precio. De lo contrario, cuando el insumo no representa ahorro, el comprador será más sensible a la calidad.
- **Amenaza del proveedor de integración hacia adelante.** Cuando el proveedor puede, mediante una inversión razonable, hacer todo el producto o independizarse, el poder de los compradores se disminuye.



Gran parte de las anteriores fuentes de poder de negociación de los compradores pueden ser atribuibles a los consumidores como grupo, así como a compradores industriales y comerciales.

En base al análisis de lo anterior, una compañía puede mejorar su posición estratégica rodeándose de compradores y proveedores que tengan el poder de negociación más bajo para ser influidos de forma adversa.

Es importante tener siempre en consideración que el ambiente es dinámico. El poder de negociación varía en la medida en que cambien los factores que caracterizan a los compradores y a los proveedores, o en la medida en que la compañía lleve a cabo decisiones estratégicas.

*d) La amenaza de bienes sustitutos.*

Los productos sustitutos son aquéllos que pueden desempeñar potencialmente la misma función que el producto en la industria. Este aspecto se refleja en la flexibilidad que tengan los compradores de cambiar sus hábitos de consumo. Los posibles sustitutos ponen un límite a los precios que las empresas pueden determinar para sus productos, sin perder ventas sustanciales. Cuanto más atractivos sean los precios alternativos, será mayor la reprensión de utilidades en el sector. Las tendencias más peligrosas son cuando los sustitutos mejoran su dependencia o se desarrollan en sectores industriales altamente rentables. Los productos sustitutos normalmente surgen con mayor rapidez, si el desarrollo de la industria incrementa la competencia y causa reducción en los precios o mejora en el desempeño.

*e) Rivalidad entre los competidores.*

La rivalidad existente entre los competidores trae consigo la lucha por tener un posicionamiento en la industria, a través del empleo de tácticas tales como: competencia en precios, introducción de nuevos productos o campañas publicitarias. El grado de competencia viene determinado por una serie de factores tales como:

- el número y el tamaño de cada uno de los competidores.
- nivel crecimiento de la industria. A medida que una industria madura, sus tasas de crecimiento cambian, resultando en ganancias menores.
- estructura de costos de la industria, las fluctuaciones en la capacidad y la caducidad de sus productos.
- barreras de salida de la industria. Si éstas son demasiado elevadas, ya sea por el capital invertido o por el grado de especialización, pueden existir compañías que operen con retornos sobre la inversión muy bajos o incluso negativos.
- la diversidad en estrategias corporativas y personalidades de los competidores.
- Investigación e innovación. La innovación tecnológica puede optimizar el rendimiento de la inversión fija en los procesos de producción.
- ampliación de capacidad o inversión en nuevas plantas.
- aumento de la fuerza de ventas.
- cambios en el servicio.

### **C. Análisis financiero.**

*Definición.* "Herramienta o técnica profesional que aplica el decisor, o grupo de decisores, para estudiar y evaluar el pasado económico-financiero de una empresa, o grupo de empresas, y su perspectiva futura para tomar decisiones y alcanzar objetivos propuestos".

#### **Los estados financieros.**

Con el fin de avanzar ágilmente en el análisis de los estados financieros, no me detendré a explicar lo que representa cada cuenta de cada estado financiero.

Los principales estados financieros que se deben considerar son los siguientes:

1. Estado de Resultados.
2. Balance General.
3. Estado de Cambios en el Capital Contable.
4. Estado de Generación de Efectivo.

En la actualidad, debido a la existencia del boletín B-10 y su tercera adecuación (emitidos por el Colegio de Contadores Públicos), todos los estados financieros auditados se presentan a poder adquisitivo del último ejercicio que se muestra (es decir, están inflacionados). Por lo tanto, para que el banco pueda contar con cifras históricas para realizar el análisis, se deberán deflactar todas las cifras que sean necesarias utilizando las inflaciones de los distintos períodos.

Boletín B-10:

El objetivo de este boletín es establecer reglas pertinentes para la actualización y presentación de partidas que se ven afectadas por la inflación. Fue creado en junio de 1983 como "Reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera". Su última modificación hecha fue la tercera adecuación, la cual se realizó en 1990, y dice que todas las cifras deberán presentarse a pesos de poder adquisitivo del cierre del ejercicio. Cuando se presentan los estados financieros comparativos, deben expresarse en pesos de poder adquisitivo de cierre del último ejercicio informado.

La intención de los bancos al analizar los números a valor histórico es para poder tener un parámetro real de comparación entre un período y otro. De lo contrario, al no tomar en cuenta los efectos de la inflación, las cifras comparadas no serían reales y podrían interpretarse de manera diferente a la realidad.

Estado de Resultados (estado financiero dinámico).

Este muestra las pérdidas o ganancias que una corporación tuvo a raíz de sus actividades en un período de tiempo determinado. Resalta los ingresos o ventas, costos, gastos y utilidad o pérdida resultante en un plazo determinado.

Se debe comenzar por analizar cómo es que se han comportado las ventas en los últimos años y cual ha sido su tendencia, determinando las causas de los cambios en aquellas.

Adicionalmente, se deberá dividir a cada rubro en porcentajes en relación con las ventas totales. De esta manera será más fácil identificar los cambios importantes en el período analizado y señalar tendencias.

*Balance General (estado financiero estático).*

El balance general representa la condición financiera de la empresa a una fecha determinada. Es como una fotografía que muestra la actividad de inversión y financiamiento. Sus partes principales son:

$$\text{ACTIVO} = \text{PASIVO} + \text{CAPITAL}$$

**Activo circulante:** Se deben analizar cada una de las cuentas que integran al activo circulante, comparándolas con las de los años anteriores. Se deberá prestar mayor atención a aquellas que presenten cambios drásticos, ya sea de incremento o decremento. Entre las cuentas más importantes, se encuentran el efectivo, las cuentas por cobrar y los inventarios.

**Activo fijo (inversión permanente):** al igual que el activo circulante, deberá ser comparado contra años anteriores para poder determinar las compras o ventas de activos, explicando para qué sirvieron las compras en su caso y por qué se hicieron las ventas.

**Activo diferido:** dentro de este concepto, se consideran normalmente como activos que son a largo plazo. Aunque no en todos los casos existen, cuando éstos sean relevantes se deberá explicar para qué sirven y cuando fueron creados.

**Pasivo circulante:** entre las cuentas más importantes, se encuentran la deuda a corto plazo y las cuentas por pagar a proveedores.

**Pasivo a largo plazo:** la principal cuenta es la deuda a largo plazo, la cual se debe definir en el sentido de para qué se utiliza y cuál es su duración.

Capital contable: las cuentas principales son: capital social, utilidades acumuladas, utilidades del periodo, reserva legal y aumentos de capital.

Estado de cambios en el capital contable.

De aquí lo más sobresaliente es determinar cómo se encuentra distribuido el capital entre los accionistas, así como conocer el comportamiento del mismo en un período de tiempo. Adicionalmente, es importante identificar la existencia de dividendos, aumentos o disminución de capital, o bien algún otro tipo de inversión que afecte al capital contable.

Estado de generación de efectivo.

Es de gran importancia. Señala las fuentes de efectivo de la compañía y los rubros a los que se destina. Por medio del estado de generación de efectivo, se puede evaluar en forma real si lo que genera determinada corporación es suficiente para cumplir con sus obligaciones.

**Análisis financiero.**

El análisis financiero, desde el punto de vista de los bancos, comprende una serie de técnicas usadas con la finalidad de: 1) evaluar la condición financiera y económica de una compañía; 2) medir sus necesidades financieras; 3) medir la capacidad de repago de la compañía; y 4) evaluar la capacidad de sus directivos.

El análisis se basa en los estados financieros, pero se enriquece con temas complementarios tales como la economía, la situación política, los mercados, los productos, la competencia, etc. Tales temas proveen al analista de un mejor entendimiento de la situación de la empresa y facilitan la correcta interpretación de la posición financiera de la compañía.

Elementos a considerar en el análisis:

- 1) Entorno macroeconómico.
- 2) Normas del sector.
- 3) Efectuarlo sobre una base comparable y consistente.
- 4) Tomar en cuenta principios contables.
- 5) Tener en consideración si son estados financieros auditados o Interinos.

6) Estacionalidad y ciclicidad.

7) Perfil de sus dueños. Si es una empresa "pública" (que cotiza en una o varias bolsas de valores) la principal preocupación en el manejo de la información es por mostrar ganancias (ganancias por acción). Si se trata de una empresa familiar, la principal preocupación al manejar la información ha de poner énfasis en el aspecto fiscal.

#### **Técnicas usadas para el análisis financiero.**

- Análisis vertical. Estas técnicas son fundamentales para analizar el estado de resultados. El análisis vertical es también aplicable al balance general. El análisis vertical es de gran utilidad cuando se utiliza sobre una base comparable entre varios períodos.
- Análisis horizontal. Es el registro de las tasas de crecimiento de una determinada cuenta entre un período contable y otro. Se utiliza para medir las tendencias de cada cuenta. De gran importancia en un ambiente inflacionario.
- Análisis de razones financieras. Son técnicas universalmente aceptadas y que muestran las relaciones entre cuentas en los estados financieros. *Dichas técnicas constituyen la base para el análisis financiero realizado por los bancos.*
- Análisis de generación de efectivo de cuentas operativas y no operativas. Divide los flujos de un período a otro en fuentes y aplicaciones de fondos operativos y no operativos, para detectar movimientos de fondos.
- Proyecciones financieras. Técnica para proyectar los estados financieros básicos, usando supuestos realistas basados en tendencias y en expectativas futuras. Las proyecciones financieras permiten anticipar necesidades de fondos, así como medir la solvencia futura de las capacidades para generar efectivo.

#### **Análisis de razones financieras.**

El análisis de razones financieras es una herramienta de gran utilidad para la interpretación de la condición financiera de una empresa más allá del examen de números absolutos o de estados financieros comparables entre un período y otro. Las razones financieras consideran la relación de varias cuentas en un mismo estado financiero y también entre el balance general y el estado de resultados.

Las razones financieras permiten la identificación de varios aspectos de la situación financiera de la empresa. Una sola razón financiera, por sí sola, no es suficiente para emitir un juicio acerca de la situación de la compañía. Sin embargo, el uso comparativo de un conjunto de razones financieras, entre varios años y entre compañías de la misma industria, facilitan conclusiones más atinadas.

Aspectos que se han de considerar al analizar razones financieras.

- Las razones financieras apenas proporcionan respuestas, pero ayudan a formularse preguntas pertinentes.
- No existe un modelo internacionalmente aceptado de razones financieras. Cuenta más la lógica y el sentido común que una aplicación ciega de fórmulas.
- El analista debe ser selectivo en la elección de razones financieras.
- Se necesita un punto de referencia para apreciar la situación financiera de la empresa.

Las razones financieras se pueden categorizar como sigue:

- Porcentaje de composición y crecimiento: Miden el porcentaje relativo de gastos a ventas netas en el estado de resultados y la composición de las cuentas en el balance general.
- Liquidez: Miden la habilidad, o capacidad de la empresa, en cumplir sus obligaciones a corto plazo.
- Endeudamiento: Miden la solvencia, o viabilidad de la empresa, desde una perspectiva de largo plazo.
- Operatividad: Miden la efectividad de la compañía en el manejo de sus activos.
- Rentabilidad. Miden la eficiencia de las operaciones de la empresa.

#### a. Porcentaje de composición (análisis vertical) y crecimiento.

⇒ Análisis vertical.

Bajo la óptica del estado de resultados, es también llamado análisis de márgenes y todas las cuentas del estado de resultados son medidas en relación a las ventas del período. Cuando se utiliza para el balance general, las cuentas son medidas en relación a los activos totales. Mediante el uso del análisis vertical en el estado de resultados, los rubros de costos y gastos pueden ser divididos y comparados.

⇒ Crecimiento en ventas.

Es esencial en el análisis del estado de resultados. Es importante considerar el porcentaje que representa la inflación en tal crecimiento en ventas, puesto que puede llegar a representar la totalidad del crecimiento de éstas. De hecho, el volumen de ventas puede caer de un período a otro y, sin embargo, el incremento en precios puede hacer que las ventas aumenten en términos monetarios. También pueden ser utilizadas otras tasas de crecimiento de un período a otro (llamado análisis horizontal), y pueden ser información valiosa, especialmente cuando se comparan tasas de crecimiento de ganancias o de gastos. La consideración del crecimiento en ventas es también de suma importancia cuando se piensan proyectar los estados financieros de una compañía, ya que las ventas son el punto de origen de las proyecciones.

#### b. Liquidez.

Las razones de liquidez miden la relación entre los activos más líquidos de la empresa (aquéllos de más fácil realización) y los pasivos circulantes. Tales razones son la razón circulante y la prueba ácida.

⇒ *Razón circulante.* Este índice mide el grado de cobertura de la empresa, por medio de sus activos más líquidos, para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

Sin embargo, la razón circulante debe ser interpretada con cautela. El analista debe ir detrás del número y verificar que los activos circulantes sean realmente realizables en el corto plazo, porque pudiera ser que una gran proporción del índice esté basada en grandes montos de cuentas por cobrar, por ejemplo, y una gran proporción, de ellas sean incobrables. Lo mismo puede suceder con los inventarios, los cuales pueden ser en gran proporción ya obsoletos o bien de lento movimiento, por lo que, para ser realizables, tengan que ser vendidos a un precio mucho menor, con el consecuente deterioro en la razón financiera.

De igual manera, es recomendable el considerar el perfil de vencimiento de los activos circulantes y los pasivos circulantes. Si, por ejemplo, existen pasivos circulantes que vencerán en los próximos días y no hay activos circulantes suficientes para cubrir dichas



obligaciones, la razón circulante no estaría mostrando de forma atinada la liquidez de la compañía.

⇒ *Prueba ácida*. Este Índice representa una prueba más estricta para evaluar la liquidez de la compañía, al considerar solamente los activos más líquidos, excluyendo inventario, pagos anticipados y otros activos circulantes del cálculo. Este análisis presupone que las cuentas por cobrar son más líquidas que el inventario, ya que las cuentas por cobrar son directamente convertidas en efectivo, mientras que el inventario tiene que ser primero convertido en cuentas por cobrar, si las ventas son hechas a crédito, y luego en efectivo. En adición a lo anterior, existe cierta incertidumbre respecto a los valores a los cuales los inventarios pueden ser realizados, ya que existen ciertos objetos que pueden ser dañados, perdidos o volverse obsoletos con el tiempo.

### c. Endeudamiento.

Los índices de endeudamiento, también llamados índices de estructura de capital o índices de solvencia, definen la relación entre pasivos y capital. Los pasivos de una compañía representan deudas que se deben liquidar. A mayor porcentaje de endeudamiento, mayor la necesidad de convertir activos en efectivo. Para determinar hasta qué punto es urgente convertir dichos activos, se debe conocer el grado de endeudamiento y los períodos de repago.

⇒ *Apalancamiento (deuda total / capital contable)*. Es un buen índice de la solvencia de la compañía, así como de su perfil como posible sujeto de crédito. En la medida en que el apalancamiento sea más bajo, será mejor indicador desde el punto de vista de los acreedores, ya que existe un mayor "colchón" de capital para cubrir eventualidades.

Un alto nivel de apalancamiento indica cierta descapitalización de la compañía y, consecuentemente, implica mayores costos financieros, que deterioran las ganancias de forma significativa. Por ejemplo, una compañía difícilmente podría extender créditos adicionales a sus clientes como una estrategia para incrementar sus ventas, ya que sería necesario incrementar la deuda para financiar el incremento deseado en cuentas por cobrar. Asimismo, un alto apalancamiento podría indicar perspectivas pobres a largo plazo, especialmente si los niveles de rentabilidad son bajos, resultando en un crecimiento lento del

capital de la empresa. Bajo esa óptica, el crecimiento potencial de los activos de la empresa se podría ver minado por la dificultad de obtener nuevos créditos, debido al apalancamiento, y los acreedores podrían considerar apropiado que los dueños del negocio aportaran capital con el fin de incurrir en más endeudamiento.

**Nivel apropiado de apalancamiento.** Sin embargo, el apalancamiento debe ser analizado desde la perspectiva del sector económico en que opera, ya que el índice idóneo puede variar entre los distintos sectores. El índice también debe ser analizado bajo la consideración de los periodos en que la compañía incurre en más endeudamiento por causas inherentes a sus operaciones y por la estacionalidad propia del negocio.

De igual forma, desde el punto de vista de los accionistas, si el apalancamiento es muy bajo, las ganancias resultarán ser un retorno bajo para los accionistas. Por esta razón, desde el punto de vista del inversionista, es conveniente "apalancar" un negocio dentro de ciertos parámetros, con la finalidad de incrementar las ganancias por acción. En esto radica el concepto de "apalancamiento financiero".

⇒ **Apalancamiento ajustado.** Cuando se analiza un balance general, el analista debe considerar que existen algunos activos con gran dificultad para ser convertidos en efectivo, tales como gastos pre-operativos, inventarios obsoletos e intangibles no susceptibles de venta. Tales activos deben ser deducidos del capital contable si se pretende calcular un nivel de apalancamiento sobre el escenario más realista posible. Al resultado de este ajuste realizado al capital contable se le denomina "capital contable tangible".

⇒ **Apalancamiento a largo plazo.** Este índice toma en cuenta tan sólo aquellas deudas que vencen en un plazo mayor a un año. El índice proporciona un mejor entendimiento de la liquidez de la compañía en el largo plazo. En la medida en que este índice sea más cercano a la relación de apalancamiento (deuda / capital contable), será mayor la solvencia a largo plazo. Del mismo modo, mientras más grande sea éste índice, indicará que existe mayor liquidez en el corto plazo, ya que una mayor proporción de los pasivos tiene vencimiento en un plazo mayor de un año.

*d. Operatividad.*

Las razones operativas miden la efectividad de los activos o pasivos en la operación del negocio. Adquieren una especial relevancia cuando se trata de compañías industriales o comerciales, donde la rotación de activos se vuelve importante. Tales índices de ordinario miden cuentas del balance general, tomando en cuenta ciertas cuentas del estado de resultados.

Rotación contra días. El concepto de rotación expresa cuántas veces se rotaron las cuentas por cobrar, el inventario o las cuentas por pagar en el estado de resultados en un año, mientras que el concepto de días expresa cuántos días permanece el activo en el balance en relación a todas las operaciones del año.

días cartera	rotación de cartera
días inventario	rotación de inventario
días proveedor	rotación de proveedor
rotación de activos	

Existen tres métodos para determinar la rotación y los días de cada cuenta:

1. usar el promedio de 12 meses de las cifras expresadas en el balance general al cierre de cada mes.
2. usar el promedio de los saldos expresados al inicio del año y al final del año.
3. usar únicamente los saldos de fin de año.

El empleo de cada método dependerá de la cantidad de información disponible así como del grado de estacionalidad del negocio. Si no existe gran estacionalidad en el negocio, las variantes en los resultados de cada método deben ser mínimas.

⇒ *Rotación de cartera y días cartera.* La rotación de cuentas por cobrar se hace tomando preferentemente las ventas netas a crédito y dividiéndolas entre las cuentas por cobrar. Si las ventas a crédito no están disponibles, se consideran las ventas netas totales. Este índice es un excelente indicador del grado de eficiencia del departamento de ventas, pues muestra el grado de efectividad en la cobranza.

ESTA TESIS NO DEBE  
SALIR DE LA BIBLIOTECA

Los días cartera son el promedio de días en que se hace la cobranza. El indicador puede compararse con los términos de crédito de la compañía o bien con las normas de la industria en cuestión.

⇒ *Rotación de inventario y días inventario.* La rotación de inventarios es la razón que muestra el número de veces que el inventario es reemplazado y es un indicador del grado de liquidez en la compañía así como de la calidad del inventario. Resulta de tomar el costo de ventas y dividirlo entre el inventario. La acumulación de inventario puede resultar conveniente si lo que se pretende es adelantarse a la inflación, pero puede resultar contraproducente si existe el riesgo de obsolescencia, o bien, de caducidad.

La cifra de días inventario también puede ser considerada en términos del capital de trabajo requerido para mantener el inventario. A medida que se incrementa el inventario, se necesitará de más capital o de préstamos adicionales. El inventario implica un costo de almacenaje de producto (almacenes, manejo y administración, etc.) y un costo de adquisición del activo (costo de capital).

⇒ *Rotación de cuentas por pagar y días por pagar.* La rotación de cuentas por pagar indica el número de veces que las cuentas por pagar se rotan durante un periodo. De igual forma que con el inventario, este índice es medido contra el costo de ventas de la compañía.

Sin embargo, resulta más conveniente enfocarse en este caso a los días por pagar, ya que pueden ser sujetos de comparación contra los términos de pago y las prácticas del mercado. Mientras más alto sea el número de días por pagar, resulta más benéfico para la empresa desde el punto de vista del flujo de fondos, pero si, a la vez, estos números son demasiado altos, la compañía probablemente esté demorada en sus pagos, debido a una falta de liquidez.

⇒ *Rotación de activos (Ventas / Promedio de activos totales).* El índice ayuda en el análisis como indicador de la eficiencia con que los activos están siendo utilizados en una compañía.

e. Rentabilidad.

Las compañías existen para generar utilidades. Las utilidades son de extrema importancia, ya que permiten el crecimiento de los activos y de las operaciones del negocio.

Por lo anterior, las utilidades son el motor de crecimiento de una corporación, y usualmente la principal fuente para repagar las deudas contraídas y para efectuar inversiones. Más aún, las utilidades son también importantes para dar un retorno adecuado a los inversionistas sobre su inversión, con el fin de retener dicho compromiso de apoyo a la empresa.

De igual forma, las utilidades miden el éxito relativo de una compañía. Por ello, las utilidades miden la eficiencia y eficacia de la gerencia.

Los índices más comunes de rentabilidad son:

- Retorno sobre ventas.
- Retorno sobre activos.
- Retorno sobre capital.

⇒ *Retorno sobre ventas.* Mide las ganancias sobre las ventas realizadas.

⇒ *Retorno sobre activos.* Mide la relación entre las utilidades y el total de recursos invertidos. Considerando que el valor de los activos varía a lo largo del año, lo más recomendable es basarse en activos promedio en el año.

⇒ *Retorno sobre capital.* Mide las utilidades generadas por la inversión acumulada de los accionistas en el negocio.

El índice de retorno sobre la inversión es importante para medir el grado en el que las utilidades de la compañía proveen un retorno real a los inversionistas. El índice puede ser comparado contra las tasas de rendimiento del mercado y así determinar si la empresa produce utilidades por encima de esa tasa de mercado y, de esa forma, hacer atractivo para los inversionistas correr el riesgo de seguir comprometiendo inversión en la compañía.

El nivel apropiado de retorno sobre capital generalmente va determinado por indicadores macroeconómicos, como lo pueden ser las tasas de interés y la inflación. Normalmente, mientras mayor sea el retorno sobre capital resulta mejor. Sin embargo, un retorno sobre capital anormal puede indicar una deficiencia en el monto de capital invertido en la compañía.

### **Proyecciones financieras y análisis de sensibilidad.**

#### **Proyecciones financieras.**

El uso de las proyecciones financieras es otra de las herramientas utilizadas en el análisis de crédito y cuyo objetivo es determinar la situación financiera de una corporación en un futuro así como su capacidad de repago. La importancia de la elaboración de unas proyecciones radica en el hecho fundamental de que *lo que suceda en el futuro será determinante para el repago de una deuda.*

La proyección puede estar dada tanto en meses como en años, dependiendo del tipo de crédito que el banco esté otorgando y del grado de exactitud deseado en el análisis. Si el crédito es a corto plazo y en caso de ser necesarias las proyecciones, éstas deberán ser mensuales o trimestrales; pero, si se trata de un crédito a largo plazo, al análisis deberá hacerse en forma anual y por toda la duración del crédito.

Al elaborar las proyecciones es necesario considerar las expectativas, tanto macroeconómicas como financieras, de la empresa para el período estipulado para la proyección. En general, las proyecciones deben incluir balance general, estado de resultados, estado de generación de efectivo y razones financieras.

Los principales supuestos que se deben considerar respecto a las expectativas macroeconómicas son:

- Inflación esperada para cada uno de los períodos que se han de proyectar.
- Tipo de cambio promedio, y al cierre, frente al dólar para cada período.
- Tasa de interés activa en pesos para cada período.
- Tasa de interés pasiva en pesos para cada período.
- Tasa de interés activa en dólares para cada período (en caso de tener endeudamiento en dólares)

- Tasa de interés pasiva en dólares para cada período (en caso de tener inversiones temporales en dólares)

Tales supuestos pueden ser estimados por el departamento de análisis económico de cada banco, o bien, con el apoyo de empresas consultoras.

Los principales supuestos que se han de tener en cuenta para el estado de resultados son:

- Crecimiento en volumen de ventas respecto al período anterior.
- Crecimiento en precio respecto al período anterior.
- Costo de ventas, como porcentaje de las ventas totales.
- Gastos de ventas, como porcentaje de las ventas totales.
- Montos de depreciación.

Los principales supuestos a considerar para el balance general son:

- Días por cobrar.
- Días inventario.
- Inversiones o ventas de activo fijo.
- Incremento o disminución de la deuda a corto plazo.
- Días por pagar.
- Incremento o disminución de la deuda a largo plazo.
- Pago de dividendos (considerando un porcentaje de la utilidad neta obtenida en el período inmediato anterior).

Adicionalmente, y con la finalidad de contar con un análisis de proyecciones más confiable, es recomendable utilizar tres diferentes escenarios (optimista, pesimista y neutral), los cuales serán un resultado directo de los supuestos.

#### Análisis de sensibilidad.

Generalmente se vuelve necesario cuando se trata de un crédito a largo plazo, o bien cuando la situación económica del país se encuentre inestable o volátil.

De lo que se trata es de encontrar los efectos que pudiera tener algún movimiento significativo en las principales variables macroeconómicas sobre la situación financiera de una corporación. Dicho de otra manera, el análisis pretende ver el grado de flexibilidad de las finanzas de una compañía ante escenarios adversos y bajo distintos puntos de vista: rentabilidad, liquidez, apalancamiento, operatividad, eficiencia, etc. Se prueba así la vulnerabilidad o fuerza de las finanzas de una compañía. Desde el punto de vista del banco, *se analiza hasta qué grado soporta la corporación servir y pagar su deuda.*

#### **Análisis de liquidación.**

Se trata de un análisis opcional y se realizará cuando las condiciones del crédito así lo requieran. El objetivo de este análisis es determinar si la corporación sería capaz de cubrir sus obligaciones en caso de quiebra. Para realizarlo, se evalúan todos sus activos y se determina qué porcentaje de la totalidad de éstos pudiera ser recuperado; a cada rubro se le otorgará un porcentaje de recuperación, mismo que se determinará en razón de su liquidez. Posteriormente, se suma el total del monto recuperable de activos circulantes que representa el dinero con el que la corporación contaría, luego de estar en quiebra y deshacerse de todos sus activos.

Por otro lado, se deberán sumar todos los pasivos u obligaciones que tenga la compañía.

Posteriormente, se dividirá la suma de los activos recuperables entre la suma de los pasivos, para obtener un índice que indique el número de veces que los activos recuperables cubren a los pasivos u obligaciones.

Adicionalmente, se deberá agregar a las obligaciones el monto por la indemnización de empleados y trabajadores, y se obtiene nuevamente el índice que muestra la realidad de la compañía en caso de quiebra.

Finalmente, a los activos se les restan las obligaciones (incluyendo indemnización, pero excluyendo deuda) para determinar si la corporación sería capaz de cubrir su deuda en caso de quiebra.



### **Limitaciones al apoyo exclusivo en el análisis financiero.**

En los estados financieros se conforman ciertas reglas y estándares que permiten una lectura ágil y comprensible. Sin embargo, esas reglas imponen también limitaciones para la correcta interpretación de los estados financieros, entre las que encontramos las siguientes:

- Los estados financieros únicamente muestran hechos susceptibles de ser medidos en términos financieros y, por tanto, no siempre se apegan del todo a la realidad.
- La preparación de los estados financieros está basada en precios prevalecientes al momento en que ocurren los eventos y dichos precios pueden no ser aplicables en el balance general, debido a la inflación. Esta limitación puede ser de gran importancia en ambientes altamente inflacionarios, donde los precios pueden variar a diario.
- El balance general de una compañía es similar a una fotografía tomada en un momento determinado: es un estado financiero estático, a pesar de que sus recursos están fluyendo de continuo. Por esta razón, el balance general no refleja la situación de la compañía durante todo el año. Por tanto, si la industria es de carácter estacional, es preciso hacer cálculos por separado para una mayor exactitud.
- Los estados financieros son, entre otras cosas, preparados por razones fiscales y muchas compañías recurren a todos los medios legales para reducir su tasa impositiva, lo que puede resultar en ganancias distorsionadas.

## ESTADO DE RESULTADOS

Nombre de la Compañía:                    31/12/199x    31/12/199x    31/12/199x  
Fecha de cierre:

Ventas netas			
% / ventas netas			
Costo de ventas			
% / ventas netas			
Gastode de venta y administración			
% / ventas netas			
<hr/>			
Utilidad e operación			
% / ventas netas (margen operativo)			
Otros gastos (ingresos)			
% / ventas netas			
<hr/>			
Utilidad antes de gastos financieros			
% / ventas netas			
Pérdida en cambios			
% / ventas netas			
Intereses ganados			
% / ventas netas			
Intereses pagados			
% / ventas netas			
Pérdida (ganancia) por posición monetaria			
% / ventas netas			
<hr/>			
Costo integral de financiamiento			
% / ventas netas			
<hr/>			
Utilidad antes de impuestos			
% / ventas netas			
Impuestos pagados			
% / ventas netas			
Partidas extraordinarias			
% / ventas netas			
Interés minoritario			
% / ventas netas			
<hr/>			
Utilidad neta del ejercicio			
% / ventas netas			

## BALANCE GENERAL

Nombre de la Compañía: 31/12/199x 31/12/199x 31/12/199x  
Fecha de cierre:

### ACTIVOS

Efectivo e inversiones realizables

Cuentas por cobrar

Otras cuentas por cobrar

Inventarios

Pagos anticipados

Otros pasivos circulantes

---

TOTAL DE ACTIVOS CIRCULANTES

Activo Fijo

Inversión en subsidiarias

Otros activos fijos

---

TOTAL DE ACTIVOS FIJOS

---

TOTAL DE ACTIVOS

### PASIVOS

Deuda a corto plazo más porción circulante

Cuentas por pagar a proveedores

Gastos acumulados

Otras cuentas por cobrar

Impuestos por pagar

Cuentas por pagar a compañías afiliadas

Otros pasivos circulantes

---

TOTAL DE PASIVOS CIRCULANTES

Deuda a largo plazo

Cargos diferidos

Prima de antigüedad

Otros pasivos a largo plazo

---

TOTAL DE PASIVOS A LARGO PLAZO

---

TOTAL DE PASIVOS

Interés Minoritario

### CAPITAL CONTABLE

Capital social

Reservas legales

Revaluación del capital

Utilidades retenidas

Otros

Utilidad del ejercicio

---

TOTAL DE CAPITAL CONTABLE

---

TOTAL DE PASIVO + CAPITAL CONTABLE

## FLUJO DE EFECTIVO AJUSTADO

Ingresos
(-) <u>Costos y gastos (excluyendo depreciación y amortización).</u>
= Ganancias antes de intereses e impuestos (Utilidad de operación).
(+) <u>Depreciación y amortización</u>
<b>FLUJO OPERATIVO DE FONDOS</b>
(-) <b><i>Incremento en capital de trabajo</i></b>
(-) Incremento en activos operativos
(+) <u>Incremento en pasivos operativos</u>
= <b>FLUJO NETO DE FONDOS</b>
(-) Inversiones de capital de mantenimiento
(-) Impuestos
(-) <u>Intereses financieros (neto)</u>
= <b>FLUJO DE FONDOS LIBRE</b>

## CAPITULO IV

### Proposición del modelo de calificación de riesgo

#### Capítulo IV. Proposición del modelo de calificación de riesgo.

##### 1. Antecedentes y definición de calificación de riesgo.

En años recientes, las calificaciones de riesgo o de crédito han sido utilizadas como herramientas útiles para diferenciar la calidad crediticia.

Asimismo, la tendencia que han seguido varias empresas de establecerse en un mayor número de países en el contexto de una economía globalizada, le han agregado importancia a las calificaciones de riesgo, puesto que se requiere del empleo de un lenguaje universalmente aceptado para identificar los perfiles de riesgo.

Las calificaciones emitidas por empresas que califican valores y deuda de corporaciones tratan a la calificación de riesgo de deuda que obtienen como una *opinión acerca de la probabilidad y riesgo relativo, de la capacidad e intención de un emisor de un título de crédito de efectuar su pago precisamente en el plazo acordado.*

Bajo esta óptica y haciendo alusión a la vieja máxima de que "a mayor riesgo mayor rendimiento y a menor riesgo menor rendimiento", el papel que desempeña la calificación es la de evaluar el grado de riesgo de un crédito, lo que constituye un elemento fundamental dentro del proceso de toma de decisiones respecto de cualquier inversión.

Para fines de la presente tesis, *la calificación de riesgo indica la posibilidad de incumplimiento sobre créditos a corto plazo, generalmente quirografarios (no garantizados) y en moneda local.* Las calificaciones de riesgo son una terminología por medio de la cual se facilita a los bancos comparar las exposiciones de crédito, independientemente del tipo de exposición de que se trate.

La calificación que recibe cada compañía está dada fundamentalmente por la probabilidad de incumplimiento de una obligación y en cuanto a las facilidades, en base al estándar de pérdida asociado, y que se determina de forma estadística.

Pero para la determinación de una calificación, sobre todo si se trata de una facilidad en particular, no sólo se analiza la *probabilidad de que no cumpla con la obligación* que, como anteriormente se define, considera los aspectos de capacidad y voluntad del deudor en cuanto al pago puntual de intereses y principal, de acuerdo a los términos de la obligación, sino que

#### Capítulo IV. Proposición del modelo de calificación de riesgo.

##### 1. Antecedentes y definición de calificación de riesgo.

En años recientes, las calificaciones de riesgo o de crédito han sido utilizadas como herramientas útiles para diferenciar la calidad crediticia.

Asimismo, la tendencia que han seguido varias empresas de establecerse en un mayor número de países en el contexto de una economía globalizada, le han agregado importancia a las calificaciones de riesgo, puesto que se requiere del empleo de un lenguaje universalmente aceptado para identificar los perfiles de riesgo.

Las calificaciones emitidas por empresas que califican valores y deuda de corporaciones tratan a la calificación de riesgo de deuda que obtienen como una *opinión acerca de la probabilidad y riesgo relativo, de la capacidad e intención de un emisor de un título de crédito de efectuar su pago precisamente en el plazo acordado.*

Bajo esta óptica y haciendo alusión a la vieja máxima de que "a mayor riesgo mayor rendimiento y a menor riesgo menor rendimiento", el papel que desempeña la calificación es la de evaluar el grado de riesgo de un crédito, lo que constituye un elemento fundamental dentro del proceso de toma de decisiones respecto de cualquier inversión.

Para fines de la presente tesis, *la calificación de riesgo indica la posibilidad de incumplimiento sobre créditos a corto plazo, generalmente quirografarios (no garantizados) y en moneda local.* Las calificaciones de riesgo son una terminología por medio de la cual se facilita a los bancos comparar las exposiciones de crédito, independientemente del tipo de exposición de que se trate.

La calificación que recibe cada compañía está dada fundamentalmente por la probabilidad de incumplimiento de una obligación y en cuanto a las facilidades, en base al estándar de pérdida asociado, y que se determina de forma estadística.

Pero para la determinación de una calificación, sobre todo si se trata de una facilidad en particular, no sólo se analiza la *probabilidad de que no cumpla con la obligación* que, como anteriormente se define, considera los aspectos de capacidad y voluntad del deudor en cuanto al pago puntual de intereses y principal, de acuerdo a los términos de la obligación, sino que

además, se toman en consideración la naturaleza, condiciones y características de la obligación y la protección que se ofrece (garantía) y la posición relativa de la obligación frente a un caso de quiebra, reorganización u otras circunstancias de acuerdo a la legislación sobre quiebras y demás leyes sobre los derechos de los acreedores.

La asignación de una calificación de riesgo no es una predicción de que ocurrirá una pérdida con una compañía determinada o al extender una determinada facilidad; es más bien una aseveración acerca de una compañía o de una facilidad que muestra características similares a otras compañías o facilidades que, basados en la experiencia, se espera que generen una pérdida presente neta igual a un estándar de pérdida.

## **2. Aspectos que se consideran para obtener una calificación de riesgo.**

Toda metodología empleada para obtener una calificación de riesgo de una corporación se apoya en mayor o menor medida en aspectos cualitativos y cuantitativos para emitir un juicio acerca de la *probabilidad de que no se cumpla la obligación*. Por esta razón, el modelo que se sugiere considera aspectos cualitativos que tratan factores tales como el grado de competitividad de la compañía dentro del sector así como la capacidad de su administración en ciertos aspectos estratégicos del negocio, y que para poder clasificarlos en el estándar de comportamiento que han observado es necesario conocer la industria y la posición que ocupa la compañía al momento que se efectúa el análisis. De igual forma, el modelo presta significativa importancia al aspecto numérico de razones financieras y de la capacidad del servicio de la deuda.

### **Objetividad y confiabilidad en el dato obtenido.**

El valor de una calificación de riesgo emana de la validez del criterio usado y la confianza del análisis. Asimismo, la credibilidad de una calificación de riesgo requiere de objetividad, que viene dada de un juicio independiente del de la corporación que se analiza.

Una gran parte de las ideas de este modelo han sido tomadas de la metodología que sigue la empresa calificadoras Standard & Poors para obtener las calificaciones de crédito. Esta empresa calificadoras actúa con total independencia respecto a las empresas que le solicitan una



calificación, y no emite recomendación alguna respecto a lo que califica, simplemente emite la calificación crediticia.

### **3. Razones principales para el empleo de la calificación de riesgo en el proceso de crédito de un banco.**

- **Medición de riesgos:**

Una medición adecuada de los riesgos en el tiempo adecuado salva al banco de futuras pérdidas.

- **Clasificación de riesgos en distintas categorías y fijación de límites:**

Es necesario entender y manejar riesgos de la cartera clasificándolos y fijando límites de acuerdo a geografía, industria, grupo de compañías, país, etc.

- **Retorno sobre la inversión (ROI):**

Dentro de la estrategia de rentabilidad de los bancos, uno de los principios que deben imperar es el retorno sobre la inversión realizada, y este factor es igualmente importante tanto en un banco como en una empresa, porque a fin de cuentas los dos son negocios. Los bancos cuentan con un capital restringido, por razones regulatorias o estratégicas, y debe procurarse que rinda al máximo, dentro de un perfil aceptable de riesgo. Por tanto, la función de otorgar financiamiento debe ir regida por las utilidades que de ésta se deriven. En otras palabras, el capital escaso con que cuentan los bancos debe ser usado de manera eficiente y efectiva.

- **Uniformidad y objetividad en la medición de riesgo:**

Puntos de vista objetivos ayudan a penalizar estructuras riesgosas y a compensar a estructuras de crédito más fuertes.

*Ayuda a determinar la relación entre riesgo y rendimiento.*

Es común pensar que el rendimiento esperado (margen de intermediación) sobre un determinado crédito debe ir en relación directa con el riesgo asumido. Por ello es que se vuelve

tan importante contar con una forma efectiva de determinar riesgos para la planeación de los bancos. La rentabilidad cada cuenta debe ir medida en base a su calificación de riesgo.

- Los productos y servicios que ofrece el banco deben ser cotizados de acuerdo al perfil de riesgo que se tendrá.

- ***Estandarización en el procedimiento de análisis:***

Una estandarización (forma de analizar institucionalizada) en la metodología de calificación de riesgos y la definición de la escala de riesgos ayuda a hacer comparaciones adecuadas y a monitorear desempeño contra nivel de exposición del banco.

El uso de un mismo modelo en una región del mundo facilita no sólo la comparación de perfiles de riesgo entre compañías de un mismo país, sino también entre países que pueden tener características económicas y políticas similares y por lo cual la situación competitiva de las compañías puede ser parecida entre los países en cuestión.

- ***Diversificación:***

Manejo de un portafolio diversificado.

*El empleo de la diversificación para reducir el riesgo.*

Riesgo sistemático, macroeconómico o de mercado: Aquel riesgo que afecta un gran número de activos en mayor o menor proporción. La incertidumbre acerca de las futuras condiciones económicas y de sus principales variables, tales como el PIB (Producto Interno Bruto), las tasas de interés, la inflación o el tipo de cambio, son un buen ejemplo de riesgo sistemático. Tales condiciones afectan a la economía en su conjunto y se caracterizan por ser fuerzas en las que todas las empresas tienen un grado mayor o menor de susceptibilidad.

Riesgo no sistemático: Aquel riesgo que afecta específicamente a un sólo activo o a un grupo pequeño de activos. Como ejemplo podemos citar una huelga en un determinado sector de la industria, que puede afectar a un número reducido de compañías.

- Principales características asociadas a cada una de las calificaciones de riesgo sugeridas en el modelo.

Calificación del modelo	Equivalente en la escala de Standard and Poors	Principales características
1	AAA	Libre de riesgo (largely risk free) Normalmente puede efectuar transacciones totalmente respaldadas por efectivo como colateral Las obligaciones denominadas en moneda local de un selecto grupo de gobiernos centrales puede incluirse Calidad crediticia superior a cualquier otra, con un récord incuestionable en cuanto a su capacidad de repago.
1 -	AAA -	
2 +	AA +	
2	AA	Riesgo de crédito excepcionalmente bueno que involucra un riesgo mínimo Caracterizado por un excelente flujo de efectivo histórico y actual, fuerte posición de su balance general, posición dominante en una empresa que no es cíclica. Incluye facilidades garantizadas por un excelente colateral (i.e. acciones de grado investment grade o papel bancario de calidad).
2 -	AA -	
3 +	A +	
3	A	Excelente calidad crediticia y riesgo muy bajo. Compañía con un buen posicionamiento en su industria y probablemente el dominante. Habilidad para sortear recesiones. Buena capacidad para endeudarse y buenas razones de cobertura de deuda. Confianza en la dirección de la compañía en todas las posiciones estratégicas Puede incluir conglomerados con una gran cantidad de empleados Oportunidad y calidad por arriba del promedio en cuanto a la información financiera proporcionada.  Las compañías con los perfiles de riesgo arriba descritos tienen fácil acceso a los mercados de dinero y de capitales, por lo que no recurren tanto al sistema bancario para resolver sus problemas de liquidez.
3 -	A -	
4 +	BBB +	
4	BBB	Buena calidad crediticia, bajo riesgo Compañía bien posicionada en la industria (jugador clave) y posiblemente con el dominio de un nicho en específico. Buena capacidad de endeudamiento, cobertura de deuda por arriba de lo observado en la industria y razones financieras en general buenas. Habilidad probada para sortear las dificultades derivadas de ciclicidad y otros fenómenos macroeconómicos Los bancos no son la fuente primaria de financiamiento externo Buena administración en todas las posiciones estratégicas Ciclicidad de la industria puede ser moderada
	↑	<b>GRADO DE INVERSIÓN</b>

- Principales características asociadas a cada una de las calificaciones de riesgo sugeridas en el modelo.

Calificación del modelo	Equivalente en la escala de Standard and Poors	Principales características
1	AAA	Libre de riesgo ( <i>largely risk free</i> ) Normalmente puede efectuar transacciones totalmente respaldadas por efectivo como colateral Las obligaciones denominadas en moneda local de un selecto grupo de gobiernos centrales puede incluirse Calidad crediticia superior a cualquier otra, con un récord incuestionable en cuanto a su capacidad de repago.
1 -	AAA -	
2 +	AA +	
2	AA	Riesgo de crédito excepcionalmente bueno que involucra un riesgo mínimo Caracterizado por un excelente flujo de efectivo histórico y actual, fuerte posición de su balance general, posición dominante en una empresa que no es cíclica. Incluye facilidades garantizadas por un excelente colateral (i.e. acciones de grado investment grade o papel bancario de calidad).
2 -	AA -	
3 +	A +	
3	A	Excelente calidad crediticia y riesgo muy bajo. Compañía con un buen posicionamiento en su industria y probablemente el dominante. Habilidad para sortear recesiones. Buena capacidad para endeudarse y buenas razones de cobertura de deuda. Confianza en la dirección de la compañía en todas las posiciones estratégicas Puede incluir conglomerados con una gran cantidad de empleados Oportunidad y calidad por arriba del promedio en cuanto a la información financiera proporcionada.  Las compañías con los perfiles de riesgo arriba descritos tienen fácil acceso a los mercados de dinero y de capitales, por lo que no recurren tanto al sistema bancario para resolver sus problemas de liquidez.
3 -	A -	
4 +	BBB +	
4	BBB	Buena calidad crediticia, bajo riesgo Compañía bien posicionada en la industria (jugador clave) y posiblemente con el dominio de un nicho en específico. Buena capacidad de endeudamiento, cobertura de deuda por arriba de lo observado en la industria y razones financieras en general buenas. Habilidad probada para sortear las dificultades derivadas de ciclicidad y otros fenómenos macroeconómicos Los bancos no son la fuente primaria de financiamiento externo Buena administración en todas las posiciones estratégicas Ciclicidad de la industria puede ser moderada
	↑	<b>GRADO DE INVERSIÓN</b>

Calificación del modelo	Equivalente en la escala de Standard and Poors	Principales características
	↓	<b>GRADO DE ESPECULACIÓN</b>
4 -	BBB -	
5 +	BB +	
5	BB	<p>Calidad de crédito satisfactoria, dentro de los estándares aceptados</p> <p>Compañía respetada en la industria, no necesariamente la líder</p> <p>Servicio de deuda, apalancamiento y otras razones financieras en promedio con lo que tiene la industria.</p> <p>Habilidad moderada para sortear dificultades</p> <p>Los bancos son la fuente primaria de financiamiento externo</p> <p>Buena administración en la mayoría de las posiciones</p>
5 -	BB -	
6 +	B +	
6	B	<p>Calidad crediticia aceptable pero menos estable y más vulnerable</p> <p>La compañía no es líder en el mercado, la industria puede ser cíclica</p> <p>Capacidad para incrementar la deuda está todavía disponible, tiene buena cobertura de deuda y razones financieras, pero no necesariamente consistente a través de los años.</p> <p>Habilidad para sortear dificultades por cortos periodos.</p> <p>Confianza en el manejo de la compañía, pero requiere de un análisis detallado.</p>
6 -	B -	
7 +	CCC +	
7	CCC	<p><b>Potencial para que las variaciones sean sustanciales, presente deterioro en las principales variables, movimiento en la calificación de riesgo es posible</b></p> <p>Decreciente posición competitiva. La industria puede estar fuertemente regulada o regulaciones están por venir.</p> <p>Cuidado en la evolución de su apalancamiento</p> <p>Ganancias bajo presión</p> <p>Disponibilidad a pagar diferenciales más altos (spreads). Algunos proveedores deben operar con cartas de crédito</p> <p>Falta confianza en la habilidad para gerenciar adecuadamente los problemas.</p> <p>Probablemente existe un cambio profundo latente en la industria, cuyas implicaciones no son del todo claras. Se puede referir a cambios anticipados en la industria, dirección, tendencias políticas y económicas, arreglos acordados con el "joint-venture partner"</p>
7 -	CCC -	
8	CC	<p><b>Créditos con evidente debilidad en cuanto a la condición financiera del acreditado o su fama crediticia, o bien créditos sujetos a un período de repago poco realista, o que les faltan suficientes garantías o suficiente información o documentación.</b></p> <p>Estas cuentas requieren de una atención temprana con el fin de corregir las deficiencias.</p>
9	C	<p><b>Calidad crediticia por debajo del estándar</b></p> <p>Créditos que se han visto afectados por tendencias adversas, desde el punto de vista gerencial, económico o político o por debilidad evidente en las garantías.</p>
10	D	<p><b>Crédito cuestionable bajo la base de la disponibilidad de la información, y que sugiere eventualmente un cierto grado de pérdida.</b></p>

- **Grado de inversión y grado de especulación.**

El término de grado de inversión fue empleado originalmente por varias entidades reguladoras en los Estados Unidos para destacar obligaciones de instituciones financieras elegibles o recomendables para invertir, tales como, bancos, compañías de seguros, etc. Con el paso del tiempo, este término ha tenido un uso más amplio por la comunidad de inversionistas.

Las cuatro categorías de riesgo más bajo, es decir 1 (AAA), 2 (AA), 3 (A), y 4 (BBB) se consideran grado de inversión. Las otras categorías entran dentro del concepto de grado de especulación. Los "junk bonds" es aquella deuda que entra en la categoría de grado de especulación, es decir, deuda más riesgosa.

#### **5. Descripción de la metodología empleada para obtener la calificación de riesgo.**

El presente modelo se conforma de una metodología integrada por análisis cuantitativos (riesgo financiero dado por razones financieras) y análisis cualitativo discrecional (riesgo del negocio dado por el análisis del negocio) que ayudan a determinar las calificaciones de una forma más correcta y consistente, si se comparan con el procedimiento usado tradicionalmente y que considera la exclusivamente la experiencia del ejecutivo de cuenta, lo que resulta en muchas ocasiones apreciaciones subjetivas (este es el caso de las pautas para calificar cartera proporcionadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

Los pasos que se siguen para determinar la calificación de riesgo de un acreditado son en el orden siguiente:

1. Determinación preliminar del riesgo financiero.
2. Aplicación del *test del tamaño de la empresa* para ajustar el riesgo financiero.
3. Determinar el riesgo de negocio.
4. Comparar el riesgo de negocio y el riesgo financiero y efectuar ajustes.

- **Grado de inversión y grado de especulación.**

El término de grado de inversión fue empleado originalmente por varias entidades reguladoras en los Estados Unidos para destacar obligaciones de instituciones financieras elegibles o recomendables para invertir, tales como, bancos, compañías de seguros, etc. Con el paso del tiempo, este término ha tenido un uso más amplio por la comunidad de inversionistas.

Las cuatro categorías de riesgo más bajo, es decir 1 (AAA), 2 (AA), 3 (A), y 4 (BBB) se consideran grado de inversión. Las otras categorías entran dentro del concepto de grado de especulación. Los "junk bonds" es aquella deuda que entra en la categoría de grado de especulación, es decir, deuda más riesgosa.

##### **5. Descripción de la metodología empleada para obtener la calificación de riesgo.**

El presente modelo se conforma de una metodología integrada por análisis cuantitativos (riesgo financiero dado por razones financieras) y análisis cualitativo discrecional (riesgo del negocio dado por el análisis del negocio) que ayudan a determinar las calificaciones de una forma más correcta y consistente, si se comparan con el procedimiento usado tradicionalmente y que considera la exclusivamente la experiencia del ejecutivo de cuenta, lo que resulta en muchas ocasiones apreciaciones subjetivas (este es el caso de las pautas para calificar cartera proporcionadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

Los pasos que se siguen para determinar la calificación de riesgo de un acreditado son en el orden siguiente:

1. Determinación preliminar del riesgo financiero.
2. Aplicación del *test del tamaño de la empresa* para ajustar el riesgo financiero.
3. Determinar el riesgo de negocio.
4. Comparar el riesgo de negocio y el riesgo financiero y efectuar ajustes.

- **Obtención de la calificación financiera.**

La apreciación del riesgo financiero se deriva de la combinación de siete razones financieras a las que se les da el mismo peso y que dan por resultado una calificación de crédito con subniveles.

(Favor de referirse al *anexo 1*, que contiene el riesgo asociado con cada número obtenido en cada una de las razones financieras consideradas).

Dado que la calificación de riesgo que se desea obtener es vista desde la óptica de un banco, las razones financieras que se consideran se relacionan con la liquidez, el apalancamiento y, sobre todo, la capacidad de repago de la compañía en base a su flujo de fondos:

**Razones financieras que se utilizan.**

Las razones financieras que se utilizan son:

**1. Servicio de cobertura de intereses:**

Utilidad de operación / gastos por intereses.

Esta razón sirve para ver la medida en que una corporación puede pagar intereses en un período determinado.

**2. Servicio de cobertura de intereses:**

FLUJO DE OPERACIÓN / gastos por intereses.

Flujo de operación = Utilidad de operación + depreciación y amortización del período.

También sirve para determinar la capacidad del pago de intereses, incluyendo a la depreciación. Es una razón más fuerte que la anterior.

**3. Fondos provenientes de las operaciones como porcentaje de la deuda total:**

FLUJO DE OPERACIÓN / total de deuda (incluyendo arrendamiento financiero y financiamientos fuera del balance)

Sirve para medir la capacidad de la compañía para servir su deuda.



**4. Flujo libre de operación como porcentaje de la deuda total.**

(FLUJO DE OPERACIÓN - cambios en capital de trabajo - gastos financieros netos - impuestos - inversiones de capital por mantenimiento) / total de deuda

Esta es la razón financiera por excelencia para medir la capacidad de pago de la compañía.

**5. Retorno sobre promedio de capital:**

Utilidad de operación / promedio del balance de principio-fin de año de (deuda a corto plazo + deuda a largo plazo + capital contable)

Sirve para medir la rentabilidad operativa del negocio en base a el capital invertido y a la deuda bancaria (que en muchas ocasiones se considera como capital permanente, puesto que no se amortiza sino que sirve constantemente para financiar las operaciones y expansiones del negocio).

**6. Total de deuda a total de capitalización:**

Deuda total / (deuda bancaria total + capital contable) de fin de período

Es una forma de medir el apalancamiento financiero de la empresa.

**7. Razón circulante:**

Activos circulantes / pasivos circulantes

Mide la liquidez del negocio.

Nota: el capital contable incluye interés minoritario.

**Factores a considerar cuando se obtiene la calificación financiera:**

1. Ninguna de las calificaciones obtenidas reemplaza el juicio y experiencia del ejecutivo de cuenta o del analista financiero. Un entendimiento completo acerca de la situación financiera del acreditado es esencial para justificar el parámetro obtenido.
2. Los estados financieros deben ser congruentes; deben ser preferentemente auditados. Se pueden utilizar también estados financieros no auditados sólo si posteriormente se prueba la consistencia con las tendencias y metodologías empleadas en los estados auditados.

3. Pasivos contingentes y rubros fuera de balance. A la hora de generar las razones financieras, se deben hacer ajustes a las cifras mostradas en balance si los pasivos contingentes y los rubros fuera de balance causan un impacto considerable en la condición financiera del obligado. Si los pasivos contingentes tales como fondos de pensiones o soporte financiero implícito a proyectos o a afiliadas no consolidadas así como los arrendamientos operativos, son significativos, deben ser reflejados en los números que se vacían en el modelo, incrementando el monto de la deuda total. Tales pasivos han ganado importancia en la actualidad y pueden afectar el riesgo del acreditado. El monto derivado de los arrendamientos operativos puede ser estimado en base a los gastos anuales por este concepto y debe ser añadido a la deuda total de la compañía.
4. Endeudamientos en moneda extranjera. Este es otro aspecto importante que vale la pena considerar dado que un obligado que incurre en endeudamiento denominado en moneda extranjera representa un riesgo adicional para sus acreedores. En la medida en que tales obligaciones no estén cubiertas por medio de ingresos en moneda extranjera o de un mecanismo financiero apropiado que disminuya la exposición a tal riesgo (Hedging), la calificación crediticia de la compañía debe ser ajustada (penalizada). El ajuste respectivo depende, por un lado, de la importancia de tales endeudamientos como parte de sus pasivos y, por otro lado, en la volatilidad del tipo de cambio del país donde realiza sus operaciones. Este ajuste se hace en base al criterio del analista.
5. Impacto del tamaño de la compañía en la calificación de crédito. Resulta conveniente aplicar un *test del tamaño de la empresa* para cuantificar de alguna forma el riesgo propio del tamaño en el riesgo de incumplimiento de la corporación. Tradicionalmente las compañías pequeñas son más riesgosas que las grandes vistas desde una perspectiva de los mercados globales con barreras bajas a la entrada y un mercado abierto a la competitividad. A pesar de que el tamaño no garantiza menos riesgo, el tamaño incrementa la habilidad de la compañía para competir y así disminuir su susceptibilidad a acciones competitivas de otras compañías. El tamaño adquiere una importancia significativa cuando se trata de algunas ventajas competitivas, tales como las economías de escala, la presencia geográfica, las capacidades de distribución, el acceso a capital y la diversificación. Con el fin de establecer una escala comparable para todas las industrias, la capitalización de la compañía o el capital invertido es medido por medio del capital contable más la deuda que genera intereses.

debido a la prevalesencia de financiamiento a corto plazo en los países latinoamericanos, toda la deuda (tanto de corto como de largo plazo) se considera en lugar de considerar exclusivamente la de largo plazo:

Calificación de crédito	Mínimo nivel requerido de capitalización (capital contable + deuda que genera intereses)
1	US\$2,500MM
2	US\$1,000MM
3	US\$250MM
4	US\$100MM
5+	US\$50MM

La calificación financiera del modelo es el resultado de la ponderación de los estados financieros de tres períodos como sigue:

Año	19x4 (histórico)	19x5 (histórico)	19x6 (proyectado)	Total
Ponderación	20 pts.	50 pts.	30 pts.	100 pts.
Peso final	20%	50%	30%	100%

- **Análisis del negocio. Obtención de la calificación del riesgo del negocio.**

(apreciación del riesgo del acreditado en base al negocio en que se encuentra y a su manejo por parte de la dirección)

Las características del negocio son un componente importante para tener un juicio balanceado acerca de la calidad del acreditado. Para que a un acreditado se le otorgue una calificación crediticia alta, debe tener similares características de negocio a las de una compañía muy exitosa en el mercado desde el máximo de puntos de vista posible:

El análisis del negocio involucra los siguientes considerandos:

- Factores de riesgo en la industria.

⇒ tendencia en volumen. Cuál es la tendencia de la demanda a nivel nacional e internacional (particularmente si se trata de un producto que tiene aceptación en otros países o bien si se trata de un commodity)

- ⇒ tendencia en ganancias (márgenes). Cuál ha sido el comportamiento de esta tendencia en años recientes y en base a la experiencia y a las características del ciclo de la industria determinar lo que sucederá en años venideros.
- ⇒ ciclicidad (fluctuaciones). Tendencias que se esperan en el comportamiento de la industria en base a los ciclos que ha observado y en relación a la dependencia que tiene la situación económica en particular.
- ⇒ riesgos externos. Regulatorio, tecnología, competencia foránea, costos de producción más bajos.
- Posición competitiva.
  - ⇒ participación de mercado. Porción del mercado que compra sus productos o dispone de sus servicios.
  - ⇒ diversidad en la línea de productos. La importancia radica en el grado en que una línea es independiente de la otra, con el fin de diversificar riesgos.
  - ⇒ ventajas operativas en costos. Dadas por el uso de tecnología, economías de escala, costos de abastecimiento, etc.
  - ⇒ ventajas tecnológicas. Grado de sofisticación de la tecnología, productividad que genera, asociaciones estratégicas en cuestiones de tecnología, etc.
  - ⇒ factores claves de éxito. Grado en que la empresa aprovecha los factores claves de éxito en la industria previamente identificados.
- Capacidades de la gerencia.
  - ⇒ profesionalismo. Preparación de la gerencia, y habilidad probada para tomar decisiones.
  - ⇒ sistemas y controles. En los distintos departamentos de la corporación, que nos indican el grado de dominio sobre las variables internas.
  - ⇒ grado de revelación y confiabilidad de la información. Descripción suficiente del acontecer reciente de la compañía en sus principales aspectos y las repercusiones que han tenido en su posición que ocupa en el mercado.
  - ⇒ habilidad para actuar decisivamente. Prontitud, exactitud, instrumentación y efectividad de las decisiones tomadas.
  - ⇒ políticas de manejo de riesgo financiero (apalancamiento, liquidez, cobertura -hedging-), dado el entorno macroeconómico y las condiciones bajo las cuales opera la empresa dentro del contexto de la industria.

- ⇒ tendencia en ganancias (márgenes). Cuál ha sido el comportamiento de esta tendencia en años recientes y en base a la experiencia y a las características del ciclo de la industria determinar lo que sucederá en años venideros.
- ⇒ ciclicidad (fluctuaciones). Tendencias que se esperan en el comportamiento de la industria en base a los ciclos que ha observado y en relación a la dependencia que tiene la situación económica en particular.
- ⇒ riesgos externos. Regulatorio, tecnología, competencia foránea, costos de producción más bajos.
- Posición competitiva.
  - ⇒ participación de mercado. Porción del mercado que compra sus productos o dispone de sus servicios.
  - ⇒ diversidad en la línea de productos. La importancia radica en el grado en que una línea es independiente de la otra, con el fin de diversificar riesgos.
  - ⇒ ventajas operativas en costos. Dadas por el uso de tecnología, economías de escala, costos de abastecimiento, etc.
  - ⇒ ventajas tecnológicas. Grado de sofisticación de la tecnología, productividad que genera, asociaciones estratégicas en cuestiones de tecnología, etc.
  - ⇒ factores claves de éxito. Grado en que la empresa aprovecha los factores claves de éxito en la industria previamente identificados.
- Capacidades de la gerencia.
  - ⇒ profesionalismo. Preparación de la gerencia, y habilidad probada para tomar decisiones.
  - ⇒ sistemas y controles. En los distintos departamentos de la corporación, que nos indican el grado de dominio sobre las variables internas.
  - ⇒ grado de revelación y confiabilidad de la información. Descripción suficiente del acontecer reciente de la compañía en sus principales aspectos y las repercusiones que han tenido en su posición que ocupa en el mercado.
  - ⇒ habilidad para actuar decisivamente. Prontitud, exactitud, instrumentación y efectividad de las decisiones tomadas.
  - ⇒ políticas de manejo de riesgo financiero (apalancamiento, liquidez, cobertura -hedging-), dado el entorno macroeconómico y las condiciones bajo las cuales opera la empresa dentro del contexto de la industria.

- Acceso a capital.
  - ⇒ mercados de capitales. Acceso a financiamiento de la compañía en el mercado de capitales y diversidad de instrumentos a los que puede acceder.
  - ⇒ bancos. Número y grado de compromiso de los bancos que lo financian tradicionalmente.

Ya que las características de negocio para una calificación 1 y para una 2 son muy parecidas, no se hace distinción para esos dos niveles.

Para obtener una correcta apreciación del riesgo en base al negocio en que se encuentra tenemos el siguiente procedimiento:

Debe obtenerse una calificación para cada una de los apartados y posteriormente debe obtenerse un promedio de los cuatro apartados, que será la apreciación del riesgo del negocio.

- **Forma de ajustar las diferencias entre el riesgo de negocio y el riesgo financiero.**

Si el riesgo financiero difiere del riesgo de negocio, entonces es necesario un ajuste al riesgo financiero para obtener la calificación de riesgo del acreditado. Debido a la importancia que reviste la condición financiera, el punto de partida es el riesgo financiero obtenido. Existen dos posibilidades si las calificaciones difieren:

- caso 1: el riesgo financiero es mejor que el riesgo de negocio
- caso 2: el riesgo financiero es peor que el riesgo de negocio

Reglas de ajuste para diferencias existentes entre el riesgo financiero y el riesgo de negocio (favor de referirse al *anexo 2*):

Reglas de ajuste				
Caso 1: El riesgo financiero es mejor que el riesgo de negocio				
Diferencia por grados enteros	1	2	3	4 o más
Ajuste negativo en subgrados partiendo del riesgo financiero	1	3	5	7

<b>Caso 2:</b>	<b>El riesgo financiero es peor que el riesgo de negocio</b>			
Diferencia por grados enteros	1	2	3	4 o más
Ajuste negativo en subgrados partiendo del riesgo financiero	1	2	3	3

- **Elementos a considerar para efectuar ajustes adicionales a la calificación de riesgo obtenida por el modelo.**

**Tratamiento del riesgo país en la obtención de la calificación de riesgo del acreditado.**

Para tener un mejor entendimiento de las implicaciones del riesgo país al extender crédito a las compañías, el análisis lo vamos a dividir considerando primero el riesgo cross-border (que incluye el riesgo de convertibilidad y transferibilidad de moneda extranjera) y luego los otros riesgos relacionados con el país (riesgos soberanos).

1. Forma en que afecta el riesgo de un país en la apreciación de la calificación de riesgo de un cliente si se consideran *facilidades que no suponen riesgo de cross-border*.

La calificación de cartera del modelo refleja el riesgo de una compañía bajo el riesgo de un país, pero excluyendo el riesgo de cross-border del país, puesto que la calificación de riesgo que se obtiene en el modelo considera la posibilidad de incumplimiento derivada de *obligaciones en moneda local* y sobre la cual prevalece un determinado ambiente económico, político y social en el país en cuestión y que se puede asociar con diversos factores, tales como: tasas de interés, levantamientos civiles, políticas fiscales, nacionalización, expropiación, etc. Estos factores, como se puede ver, no tiene relación con los factores que suponen los riesgos de cross-border, puesto que no considera la liquidación de una obligación denominada en moneda extranjera (convertibilidad y transferibilidad).

2. Forma en que el riesgo de cross-border aumenta el grado de riesgo de un cliente si tiene *facilidades que implican riesgo de cross-border*.

Además de la existencia del riesgo de incumplimiento del cliente (riesgo comercial o de crédito), las facilidades que contienen cross-border suponen un nivel de riesgo mayor para el banco, puesto que en el supuesto de que ocurra un evento de control de cambios, el cliente

está siendo impedido para convertir a la moneda en la que está obligado y así cumplir su obligación. El riesgo es más elevado porque en este caso el banco corre el riesgo de que se conjunten los dos tipos de riesgos. Este nivel de riesgo que puede tener una facilidad que contiene el riesgo de cross-border puede ser independiente del riesgo de la compañía en sí.

En la tabla del *anexo 3* se muestran: 1) las calificaciones de riesgo y sus respectivos estándares de pérdida; 2) cómo ajustar el riesgo obtenido para una facilidad en moneda local para reflejar el riesgo adicional del cross-border asociado con el país.

Es importante mencionar que tanto los estándares de pérdida como las calificaciones de crédito son derivadas la observación y la experiencia, de los márgenes de intermediación, del juicio acerca de la posibilidad de eventos cambiarios y de las pérdidas potenciales de cada país.

Cabe mencionar que si la facilidad es garantizada por un obligado localizado en otro país, el criterio para la calificación derivada del cross-border será aquella relacionada con el riesgo de cross-border del país donde radica la entidad que garantiza la obligación.

- **Elementos a considerar para obtener calificaciones de crédito de las facilidades que se otorgan a una compañía.**

La calificación de crédito de una facilidad refleja el riesgo asociado a una determinada facilidad tomando como punto de partida la calidad crediticia del acreditado. En base a esto último, una vez establecida la calificación de riesgo del acreditado, es pertinente efectuar ajustes para las distintas facilidades con el fin de reflejar los niveles de riesgo adicionales o inferiores, debido a factores que hacen más riesgosa o más segura la facilidad, tales como:

- Colateral.
- Garantías/soporte de la holding o casa matriz.
- Tipo de producto.
- Preferencia sobre la exigibilidad del crédito.
- Plazo.
- Riesgo de cross-border.



### **Colateral.**

El colateral protege a un banco limitando las pérdidas relacionadas con su exposición, a través de la liquidación potencial del activo dejado como colateral. Preferentemente debe ser un activo de fácil realización, como lo es el efectivo, acciones altamente bursátiles, cuentas por cobrar, inventarios, entre otros.

Si se desea asignar una buena calificación a la facilidad en base a su colateral es necesario que el colateral se encuentre denominado en la misma moneda que el crédito o bien en una moneda más fuerte, no esté sujeto a riesgo de cross-border (convertibilidad y transferibilidad), que esté debidamente hipotecado a favor del banco (si se trata de un dinero invertido como colateral, también conviene que éste se encuentre en una cuenta a la cual no se le prive acceso al banco). Bajo tales circunstancias, la calificación de riesgo de la facilidad puede mejorar hasta la calificación de 1.

Si el activo que se deja como colateral es una aceptación bancaria, el riesgo que se corre es el equivalente al del banco que emite tal aceptación. Lo mismo sucede con las cartas de crédito "Stand-by".

Sin embargo, situaciones derivadas de las ambigüedades propias de los sistemas legales y de las posibles decisiones por parte de las cortes deben ser dimensionadas y aplicadas a la apreciación del riesgo de este tipo de facilidades dado que la habilidad de ser repagados por medio de colateral se puede ver parcial o totalmente afectada.

### **Garantías/soporte de la holding o casa matriz.**

#### *Garantías otorgadas a subsidiarias.*

La calificación de riesgo de una facilidad que está plenamente garantizada por la holding debe ser igual a la calificación de riesgo de la holding, ya que se considera que el riesgo de la holding es mejor que el de la subsidiaria.

#### *Garantías por medio de avales cruzados.*

En este caso la calificación de riesgo de la facilidad corresponderá a la entidad que tenga una mejor calificación crediticia entre el acreditado y las compañías que avalan.

**Tipo de producto.**

Cartas de crédito Stand-by (irrevocables y emitidas por un banco). Cuando una facilidad es garantizada por una carta de crédito emitida por un banco, el riesgo de la facilidad debe ser el mismo que el del banco que emite dicha carta de crédito.

**Preferencia sobre la exigibilidad del crédito.**

Si la facilidad otorgada por el banco es subordinada a otras otorgadas por otros acreedores, los siguientes ajustes negativos en subgrados son necesarios:

- Por lo menos un ajuste negativo de un subgrado si la calificación de crédito del obligado es 5- o mejor.
- Por lo menos un ajuste negativo de dos subgrados si la calificación de crédito del obligado es 6+ o peor.

**Plazo.**

A medida que exista un mayor plazo, existirá mayor volatilidad en el valor del crédito, dado que hay una mayor incertidumbre asociada, y la calidad crediticia puede declinar a través del tiempo:

<i>Facilidades con vencimiento a:</i>	
• riesgo pre-settlement	no tiene ajuste, independientemente del plazo
• menos de 7 días	tres subgrado más alto
• entre 7 días y 180 días	un subgrado más alto
• entre 181 días y 365 días	igual que la calificación del acreditado
• entre 1 año y 3 años	un subgrado menor
• más de 3 años	tres subgrados menor

**Riesgo de cross-border.**

Anteriormente en este capítulo se ha hecho mención de las implicaciones de correr el riesgo de cross-border en la sección titulada ("Tratamiento del riesgo país en la obtención de la calificación de riesgo del acreditado"). Teniendo en cuenta este concepto, se pueden hacer ajustes en grado de riesgo a las facilidades distintas facilidades en función al plazo de cada una de ellas. El procedimiento para determinar el riesgo de las distintas facilidades que contienen el riesgo de cross-border es como sigue:

1. se obtiene la calificación de riesgo del acreditado y se ubica su localización en el eje horizontal del *anexo 3*.
2. se avanza (mejor calificación) o se retrocede (peor calificación) sobre el eje horizontal en función del criterio en cuanto al plazo que tiene la facilidad (recurrir a los parámetros de ajuste de acuerdo al plazo).
3. se ubica en el eje vertical el riesgo propio del país donde se realiza la transacción (en este caso México que tiene una calificación actual sobre su deuda soberana de BB o 5).
4. se avanza sobre el eje vertical (mejor calificación) en función de la *mejoría* en cuanto a cross-border asociada con el tipo de facilidad y que se muestra en la tabla de abajo. El resultado de las intersecciones del eje horizontal y vertical siguiendo el procedimiento anterior determina el riesgo de cross-border para una facilidad determinada.

Tipo de facilidad	Máximo ajuste positivo en subgrados a partir del riesgo soberano del país en que se realiza la transacción.
Riesgo pre-settlement (pre-liquidación) hasta a 72 horas.	4
Riesgo pre-settlement (pre-liquidación) superior a 72 horas.	No tiene ajuste
Riesgo de liquidación (relacionado con tipo de cambio) hasta 72 horas	4
Riesgo de liquidación (relacionado con tipo de cambio) superior a 72 horas	No tiene ajuste
Sobregiro diurno	5
Sobregiro nocturno	No tiene ajuste. Es como si se tratara de un crédito directo por un día
Transacciones de comercio internacional de corto plazo	2

Anexo 1.

Puntos límite calculados de forma estadística que sirven para determinar las calificaciones financieras bajo cada razón financiera

Razón 1		Razón 2		Razón 3		Razón 4		Razón 5		Razón 6		Razón 7		Score mínimo para la calificación de riesgo del obligado	Calificación de riesgo del acreditado
Servicio de cobertura de intereses	Calificación	Servicio de cobertura de intereses	Calificación	Fondos provenientes de las operaciones como porcentaje de la deuda total	Calificación	Flujo de operación libre como porcentaje de la deuda total	Calificación	Retorno sobre promedio de capital	Calificación	Total de deuda a total de capitalización	Calificación	Razón circulante	Calificación		
Mínimo		Mínimo		Mínimo		Mínimo		Mínimo		Máximo		Mínimo			
< 0.26	X	< 0.95	X	< 2.22	X	< -2.90	X	< 4.10	X	> 82.10	X	< 0.87	X	0	X
0.26	7	0.95	7	2.22	7	-2.90	7	4.10	7	82.10	7	0.87	7	3	7
0.42	7+	1.17	7+	4.28	7+	-2.55	7+	4.95	7+	78.60	7+	0.93	7+	4	7+
0.58	6-	1.38	6-	6.35	6-	-2.20	6-	5.80	6-	75.10	6-	1.00	6-	5	6-
0.74	6	1.59	6	8.42	6	-1.85	6	6.65	6	71.60	6	1.08	6	6	6
0.96	6+	1.90	6+	10.98	6+	-1.32	6+	7.47	6+	68.10	6+	1.17	6+	7	6+
1.07	5-	2.02	5-	12.55	5-	-1.15	5-	8.35	5-	64.60	5-	1.25	5-	8	5-
1.40	5	2.51	5	16.10	5	-0.03	5	9.10	5	61.10	5	1.33	5	9	5
1.79	5+	3.05	5+	19.90	5+	0.97	5+	9.91	5+	57.96	5+	1.42	5+	10	5+
2.07	4-	3.48	4-	23.20	4-	1.55	4-	10.60	4-	54.87	4-	1.50	4-	11	4-
2.56	4	4.13	4	27.50	4	3.42	4	11.52	4	51.75	4	1.75	4	12	4
3.22	4+	4.96	4+	32.78	4+	5.78	4+	12.63	4+	48.43	4+	2.00	4+	13	4+
3.55	3-	5.45	3-	36.10	3-	7.15	3-	13.35	3-	45.10	3-	2.25	3-	14	3-
4.55	3	6.61	3	43.33	3	10.50	3	14.87	3	41.80	3	2.58	3	15	3
5.55	3+	7.78	3+	50.57	3+	13.85	3+	16.38	3+	36.82	3+	2.92	3+	16	3+
6.56	2-	8.94	2-	57.80	2-	17.20	2-	17.90	2-	35.83	2-	3.25	2-	17	2-
7.64	2	10.36	2	69.57	2	21.22	2	20.07	2	32.65	2	3.50	2	18	2
9.13	2+	11.79	2+	81.33	2+	25.23	2+	22.23	2+	31.07	2+	3.75	2+	19	2+
10.42	1-	13.21	1-	93.10	1-	29.25	1-	24.40	1-	29.28	1-	4.00	1-	20	1-
11.70	1	14.63	1	104.87	1	33.27	1	26.57	1	> 27.50	1	4.25	1	21	1
										27.50	1-			22	1-



Anexo 2.

Tabla para determinar la calificación de riesgo de un acreditado cuando existen diferencias entre el riesgo financiero y el riesgo de negocio

Escala S&P	AAA AA A BBB BB B CCC							
	Riesgo Financiero	Riesgo de negocio						
		1	2	3	4	5	6	7
AAA	1	1	1-	2	3+	3-	5+	5
AAA-	1-	1-	2+	2	3+	3-	5+	5
AA+	2+	1-	2+	2	3+	3-	5+	5
AA	2	2+	2	2-	3	4+	5+	5
AA-	2-	2	2-	3+	3	4+	5+	5
A+	3+	2	2-	3+	3	4+	5+	5
A	3	2-	3+	3	3-	4	5+	5-
A-	3-	3+	3	3-	4+	4	5+	5-
BBB+	4+	3+	3	3-	4+	4	5+	5-
BBB	4	3	3-	4+	4	4-	5	6+
BBB-	4-	3-	4+	4	4-	5+	5	6+
BB+	5+	4+	4+	4	4-	5+	5	6+
BB	5	4	4	4-	5+	5	5-	6
BB-	5-	4-	4-	5+	5	5-	6+	6
B+	6+	5+	5+	5+	5	5-	6+	6
B	6	5	5	5	5-	6+	6	6-
B-	6-	5-	5-	5-	6+	6	6-	7+
CCC+	7+	6+	6+	6+	6+	6	6-	7+
CCC	7	6	6	6	6	6-	7+	7
CCC-	7-	6-	6-	6-	6-	7+	7	7-

Ejemplos:

**Caso 1:** Riesgo financiero 4-  
 Riesgo de negocio 6  
 Diferencia por grados enteros 2  
 Calificación final

**Caso 2:** Riesgo financiero 6-  
 Riesgo de negocio 4  
 Diferencia por grados enteros 2  
 Calificación final

Anexo 3.

**Forma de calificar facilidades que implican el riesgo de cross-border.**

Tabla de calificaciones para facilidades que incluyen el riesgo de cross-border considerando la calificación crediticia del país incorporando el riesgo de cross-border y la calificación de cartera de facilidades pagadera en moneda local.

Estándar implícito de pérdida por país dado el cross-border	Escala S&P	Calificación crediticia de la facilidad como si ésta fuera pagadera en moneda local														
		AAA	AA	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC
	Calificación de crédito implícita por país dado el cross-border	1	2	3	3-	4+	4	4-	5+	5	5-	6+	6	6-	7+	7
4	4+	4+	4	4	4	4	4-	4-	5+	5	5-	6+	6	6-	7+	7
6	4	4	4	4	4	4-	4-	4-	5+	5	5-	6+	6	6-	7+	7
12	4-	4-	4-	4-	4-	4-	4-	5+	5+	5	5-	6+	6	6-	7+	7
31	5+	5+	5+	5+	5+	5+	5+	5+	5	5-	5-	6+	6	6-	7+	7
65	5	5	5	5	5	5	5	5	5-	5-	6+	6	6-	6-	7+	7
118	5-	5-	5-	5-	5-	5-	5-	5-	5-	6+	6+	6	6-	7+	7	7
194	6+	6+	6+	6+	6+	6+	6+	6+	6	6	6	6-	6-	7+	7	7
296	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6-	6-	6-	7+	7	7
423	6-	6-	6-	6-	6-	6-	6-	6-	5-	6-	6-	7+	7	7	7	7
579	7+	7+	7+	7+	7+	7+	7+	7+	7+	7+	7	7	7	7	7	7
770	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7

Para determinar la calificación de riesgo de las facilidades que implican el riesgo de cross border:

1. Localizar en el eje horizontal la calificación de riesgo del deudor.
2. Determinar la calificación de crédito de la facilidad como si ésta fuera pagadera en moneda local (eje horizontal).
3. Localizar el estándar implícito de pérdida por país y su calificación crediticia dado el riesgo de cross-border.
4. Determinar la mejoría en el riesgo implícito de cross-border asociado dependiendo del tipo de facilidad.
5. La intersección de las coordenadas es la calificación de riesgo de las facilidades que implican riesgo de cross-border.

## CAPITULO V

### Caso práctico: Autopartes ABC



## Capítulo V. Caso práctico.

### **Empresa: Autopartes ABC.**

#### Descripción del negocio.

Autopartes ABC es 100% subsidiaria propiedad de un consorcio mexicano que tiene a su cargo los negocios del sector de autopartes y es uno de los más grandes productores independiente en México. Elabora 61 líneas de productos en 28 plantas ubicadas en 6 estados del país, dando empleo a 8,805 personas. Sus productos se sustentan tanto en desarrollos tecnológicos propios, como en la tecnología de sus socios (3 socios norteamericanos y 2 socios ingleses), así como en contratos de asistencia técnica.

#### Productos

Autopartes ABC está integrada desde plantas de forja y fundición y produce diversas partes automotrices tales como transmisiones, flechas de velocidad constante, cajas de pick-up, pistones y pernos, ejes, engranes, cardanes, juntas, sellos, válvulas, rines de acero, bujías, punterías, rines de aluminio, partes eléctricas, anillos y frenos.

#### Mercados.

Autopartes ABC atiende al mercado de equipo original con el 71.8% de sus ventas durante 1995, asistiendo a los líderes mundiales fabricantes de automóviles y camiones nuevos. También sirve al mercado de repuesto a través de distribuidores independientes, que en 1995 representaron el 28.2% de sus ventas. Durante 1995, las ventas orientadas al mercado nacional representaron el 56.2%, mientras que las dirigidas al mercado de exportación, principalmente destinadas a Estados Unidos, Asia y Sudamérica, fueron del 43.9%.

#### Estrategia.

1. *Inversión selectiva.* Las inversiones se llevarán a cabo con estricto apego al fortalecimiento de la posición competitiva en la industria.
2. *Fortalecer relaciones con los aliados estratégicos.*

3. *Diversificación.* La compañía está comenzando a exportar a otros países diferentes a los Estados Unidos, tales como Latinoamérica y Asia, como un esfuerzo de diversificación para reducir la dependencia de la demanda de Estados Unidos.

**Descripción de la industria y del entorno económico.**

Es importante distinguir que la empresa pertenece a la industria de las autopartes, lo cual no la agrupa en el gremio de los fabricantes de marcas de automóviles (industria automotriz, estrictamente conocida). Esta distinción sirve para determinar la dependencia o influencia que tienen las empresas fabricantes de autopartes sobre las empresas armadoras de automóviles, ya que son, en estricto sentido, empresas subcontratistas que manufacturan para determinadas marcas de automóviles.

1. Evolución de esta industria en México.

El desarrollo formal de la industria de las autopartes comenzó en los años sesenta con el primer decreto automotriz. Desde esta época, los legisladores mexicanos han mostrado una especial preocupación por brindar protección a la industria doméstica de autopartes. La tabla de abajo describe su evolución:

1925 Primera planta de ensamble en México	1962 Primer decreto automotriz	1972 Segundo decreto automotriz	1977 Tercer decreto automotriz	1982 Cuarto decreto automotriz	1989 Quinto decreto automotriz	1994 TLC
↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓
1930	1960	1970	1980	1990		
1925 = 50,000 vehículos ensamblados				1994 = 1,097,000 vehículos ensamblados y 2,430,000 motores producidos		
	Integración local Sustitutos a importaciones Fábricas de autopartes Racionalización de modelos	Promoción a las exportaciones Crecimiento del mercado doméstico Problemas en la balanza comercial Énfasis en contenido local	Regulación más flexible Importación de nuevos vehículos Regionalización de los mercados Importación de vehículos usados en 2009.			

A pesar de que la industria ha venido ganando importancia, ha perdido los ritmos de crecimiento tan espectaculares que experimentó en el pasado. Entre 1960 y 1970, creció a un promedio de 26% anual, en la siguiente década disminuyó a 9%, y posteriormente, en el período 1980-1983 a 3%.

Durante 1993, la Industria automotriz empleó, directa e indirectamente, a más de 450,000 trabajadores; generó más del 25% de las exportaciones manufactureras y 2.5 del PIB total. Por su parte, el sector de autopartes contribuyó 3.1% al PIB de manufactura, 44.3% del PIB de el mercado automotriz y 13.6% al PIB de la división de equipos metálicos, maquinaria y equipo.

2. Estructura. La industria está conformada por dos tipos de compañías:

- Productores domésticos de autopartes (enfocados al mercado local, normalmente con capital mexicano, hoy en día 600 productores en México aproximadamente; actualmente cuentan con capacidad insuficiente y tecnología obsoleta, para ser competitivos a nivel internacional) y
- Maquiladoras (orientadas a las exportaciones, porcentaje de participación y procesos europeos y norteamericanos, hoy en día 170 maquiladoras aproximadamente).

La industria también se puede subdividir por segmentos más especializados: motores y partes relacionadas, sistemas eléctricos, ejes y suspensiones, transmisiones, frenos, etc.

La industria local está actualmente dominada por los grandes grupos industriales que cuentan con asociaciones estratégicas con socios extranjeros.

*Concentración.* La industria se concentra en un 37% en el área de la ciudad de México, y un 33% en el Estado de México. Sin embargo, se está observando un movimiento importante de inversión hacia el norte del país, como consecuencia del establecimiento de maquiladoras y ensambladoras cerca de la frontera con los Estados Unidos.

La manufactura de componentes de motores representa aproximadamente 40% de la inversión en toda la industria.

*Empleo.* 65% de las compañías son medianas y emplean entre 250 y 1,000 personas, 14.5% de las compañías tienen entre 1,000 y 2,000 empleados y 5.5% más de 2,000 empleados.

*Mercados.* Los principales mercados son:

- Fabricantes originales (empresas armadoras)
- Mercado de reposición o de repuesto
- Mercado de exportación (que puede incluir tanto productos para fabricantes originales como para el mercado de reposición)

#### Principales características del decreto automotriz mexicano de 1989.

Este decreto ha contribuido al incremento en las exportaciones mexicanas de productos automotrices y a la integración tanto de los proveedores nacionales de autopartes con los fabricantes nacionales de vehículos, como de la industria nacional con la industria automotriz regional y mundial.

Son tres las disposiciones en que se fundamenta este decreto: primero, sólo los proveedores nacionales de vehículos podrán importar automóviles nuevos; segundo, éstos lo podrán hacer si cuentan con un saldo superavitario en su balanza comercial, y tercero, del valor agregado total que generen los fabricantes de vehículos en México, por lo menos 36% deberá ser valor agregado de proveedores nacionales de autopartes.

En el TLC se establecieron esquemas y grados de apertura muy precisos para estas disposiciones. Este programa de adecuación del decreto permitirá a los fabricantes de vehículos en México iniciar un proceso de racionalización integral de su producción y asegurar que la industria nacional de autopartes participe en este proceso con escalas de producción necesarias para reducir costos e integrarse en los mercados mundiales.

En primer lugar, durante el período de transición de 10 años, los fabricantes de vehículos continuarán siendo los únicos autorizados para importar automóviles nuevos. Sin embargo, para determinar el número de automóviles a importar, durante este mismo periodo el requisito de balanza comercial continuará excepto que éste se relajará gradualmente mediante un mecanismo que consiste en contabilizar en su balanza comercial solamente 80% de sus importaciones definitivas en el primer año con reducciones anuales en este porcentaje hasta llegar a 55% en el décimo año.

En lo que se refiere al requisito de valor agregado de proveedores nacionales de autopartes, éste se relajará en dos aspectos. Por un lado, el porcentaje de 36% que actualmente se exige, se redujo a 34% con la entrada en vigor del TLC y permanecerá en este nivel por cinco años. Posteriormente, este porcentaje se reducirá anualmente hasta terminar en 29% el décimo año. Por otro lado, la base sobre la cual se calcula este porcentaje será el mayor entre el valor agregado total o el llamado "valor de referencia". Este mecanismo asegura a la industria de autopartes su participación actual en términos reales en el crecimiento de la industria nacional.<sup>1</sup>

#### Programa de desgravación arancelaria en el marco del TLC.

El comercio de productos automotrices entre Estados Unidos y Canadá se encuentra actualmente libre de arancel debido tanto al acuerdo en materia automotriz firmado entre ambos países en 1965 (Autopact) como al acuerdo de libre comercio vigente entre ellos. Por lo tanto, la negociación arancelaria se concentró en establecer un programa de desgravación arancelaria por parte de México a las importaciones provenientes de Estados Unidos y Canadá, y la desgravación por parte de Estados Unidos y Canadá a las importaciones provenientes de México.

---

<sup>1</sup> BLANCO MENDOZA Herminio, *op. cit.*, p. 179-180.

En el sector de autopartes, el programa para la eliminación de aranceles responde a la necesidad de un plazo mayor de ajuste para la industria mexicana de autopartes. Así México eliminó inmediatamente el arancel equivalente a 7.2% de las importaciones procedentes de Estados Unidos y Canadá, mientras que Estados Unidos lo hará para 83.5% y Canadá para 22.9% del valor total de sus importaciones procedentes de México. Asimismo, México eliminará los aranceles en un período de 10 años a 23.4% de sus importaciones de Estados Unidos y Canadá, mientras que Estados Unidos lo hará a 0.1% y Canadá 10.5% de las importaciones provenientes de México.

En lo referente a vehículos, el programa de eliminación de aranceles reconoce la situación de las industrias y las ventajas potenciales de cada uno de los tres países, así, México reducirá inmediatamente el arancel aplicable a automóviles de 20% a 10% y posteriormente lo eliminará en un periodo de 10 años. Por su parte, Canadá reducirá sus aranceles de automóviles de 9.2% a 4.6% inmediatamente, este porcentaje se hará cero en un periodo de 10 años. Finalmente, Estados Unidos eliminará estos aranceles inmediatamente.

En el caso de camiones ligeros, el programa de desgravación de Estados Unidos será una reducción inmediata de 25% a 10% y una posterior eliminación en un periodo de 5 años. México, por su parte, eliminará los aranceles en cinco años a partir de un arancel de 10%. Canadá reducirá de manera inmediata los aranceles de estos productos de 9.2% a 4.6%, el resto lo eliminará en un periodo de cinco años.

Finalmente, en el caso de camiones pesados, tractocamiones y autobuses, se eliminará los aranceles existentes de los tres países en un plazo de 10 años.<sup>1</sup>

#### Reglas de origen para la industria automotriz.

Ante la importancia del comercio automotriz en la región y con el fin de solucionar los problemas de interpretación se estableció una metodología específica para la industria automotriz. El contenido regional en los vehículos y en las autopartes sujetas a este requisito deberá ser calculado únicamente con base al método de costo neto, utilizando los sistemas contables del propio país exportador.

Bajo este método, el contenido regional de un producto se determinará sustrayendo el valor de los materiales no originarios utilizados del costo neto del producto. Para determinar el

---

<sup>1</sup> Ibidem, p. 182-183.

valor de estos materiales no originarios se diseñó un esquema de contabilidad específico para la industria automotriz, llamado método de "rastreo", eliminando así el problema anterior del ALC Estados Unidos-Canadá en el que se contabilizaba como 100% regional una autoparte que sólo contaba con 50% de contenido regional.

Para ser considerado como originario, el porcentaje mínimo de contenido regional será de 50% del primero al cuarto año, de 56% del quinto al octavo año y de 62.5% posteriormente, para los automóviles, camiones ligeros y los motores y transmisiones utilizados en estos vehículos. Para los camiones pesados, tractocamiones, autobuses y autopartes (excepto motores, transmisiones para automóviles y camiones ligeros) el porcentaje mínimo será de 50% del primero al cuarto año, de 55% del quinto al octavo año y de 60% posteriormente.<sup>1</sup>

#### Situación actual de la industria y proyección a futuro.

Esta industria fue severamente afectada por la reciente crisis económica que afectó de manera significativa la producción de vehículos en México. Por lo anterior, los competidores que mejor enfrenten la recesión serán aquellos con acceso a mercados de exportación.

Manufactura de productos. A pesar de los problemas económicos recientes, la conveniencia que representa México como centro de manufactura ha ganado terreno.

Aquellas compañías nacionales que tengan capacidad insuficiente pero que cuenten con potencial de manufactura y experiencia tienen la oportunidad de buscar algún socio comercial y tecnológico extranjero, con el fin de ampliar sus posibilidades de supervivencia; de la misma manera, algunos participantes extranjeros vean beneficioso entrar a un mercado previamente desarrollado, con conocimiento y experiencia acerca de la industria local.

#### Factores claves de éxito.

1. Estrategia de justo a tiempo (JIT). Es importante estar geográficamente cercano al fabricante original, con el fin de tener un manejo adecuado de inventarios para ser competitivamente bajos en costos y así enfrentar la competencia en un mercado más abierto.

---

<sup>1</sup> *Ibidem*, p. 185.

2. Estrategias de costo, volúmenes y calidad. La racionalización de la producción de los fabricantes originales, demandará de los productores de autopartes desarrollar estrategias basadas en economías de escala que a la vez les permitan alcanzar altos estándares de calidad a costos bajos. Es muy importante la oportuna ejecución de programas de reingeniería acorde a las necesidades de los productores originales.
3. Relación con los fabricantes originales. Esto es una ventaja competitiva para aquellas compañías fabricantes de autopartes que puedan negociar con éxito los cambios en las demandas y precios exigidos por los fabricantes originales.
4. Globalización el la provisión de servicios a fabricantes originales (outsourcing globalisation). Aquellas compañías de autopartes con la habilidad de tener presencia donde quiera que esté el fabricante original saldrá beneficiado. Los productores locales deben estar lo suficientemente posicionados como para poder enfrentar la competencia de compañías multinacionales.
5. Tecnología (alianzas estratégicas). Es particularmente importante cuando los fabricantes originales demandan determinados niveles de ingeniería y diseño en las partes. Por ello es importante contar con investigación tecnológica propia o bien tener acceso a ella, por medio de algún aliado fuerte en el ramo. Sin embargo, las restricciones referentes a los niveles de participación extranjera en las compañías ha limitado en cierta forma el desarrollo de alianzas estratégicas. En la medida en que las políticas proteccionistas sean eliminadas, se favorecerá el desarrollo de más alianzas.
6. Diversidad de mercados. Las compañías de autopartes deben tener una mezcla en ventas tal en fabricantes originales, exportaciones y mercado de repuesto, que no los ate a la dependencia de un mercado específico. Para las compañías que están enfocadas a la provisión de equipo a los fabricantes originales, los contratos a largo plazo y el posicionamiento aminoran la dependencia.

#### Factores de riesgo.

1. Productos sustitutos / importaciones. Es un riesgo que afecta en forma especial al mercado de repuesto. Las compañías de autopartes dedicadas a este mercado, deben ser competitivas en calidad y costo para mitigar este riesgo. La reducción a las tarifas de importación de autos constituye una amenaza para los productores nacionales existentes.



2. Recesión en el mercado local o en el mercado de los Estados Unidos. El riesgo de que se experimente al mismo tiempo una recesión en ambos mercados es poco probable, sin embargo, la entrada a otros mercados (Sudamérica, Asia o Europa) contribuye a disminuir la exposición a este tipo de riesgo.
3. Levantamientos laborales. A pesar de ser un riesgo inherente a la industria, por ser intensiva en mano de obra y por tener varios sindicatos, se ha probado que en tiempos de recesión los trabajadores han optado por mantener sus empleos, en lugar de llegar a una huelga generalizada.
4. Devaluación. Este riesgo es derivado de el alto contenido de piezas de importación en las piezas, ya que afecta directamente los costos. La habilidad para generar dólares, ya sea por la exportación o por la indexación de los precios al dólar, contribuye a aminorar el riesgo. Sin embargo, el tipo de cambio competitivo favorece la promoción de exportaciones de bienes nacionales.
5. TLC. Las compañías más fuertes adquirirán a las empresas pequeñas que no puedan ser competitivas.

**Calificación obtenida con el modelo.**

*Interpretación de la calificación obtenida.*

Año	Calificación de riesgo anual	Peso en cada año
1994	4-	20%
1995	4-	50%
1996 Proyectado	4+	30%
Calificación final	4	

La calificación es buena, debido en gran parte a su bajo nivel de endeudamiento, y a su habilidad para generar efectivo, debido por un lado a su habilidad para seguir vendiendo en los mercados externos, así como a un control de costos y gastos estricto y a un buen manejo y control operacional sobre la compañía.

- Situación financiera de Autopartes ABC

**Estado de resultados.**

En 1995, Autopartes ABC pudo enfrentar el colapso del mercado interno que impactó en sus niveles de ventas y utilización de capacidades.

En el año, las ventas domésticas de vehículos se contrajeron 70.8% respecto de las registradas en 1994 y la producción total se redujo 15.1%. Este decremento se debió principalmente a la importante caída que experimentó el mercado automotriz doméstico, el cual tuvo una disminución en venta de unidades de 70.8% la cual no pudo ser compensada por el crecimiento en las exportaciones. En este entorno, la compañía logró mantener su margen de operación que se ubicó en 11.6% sobre sus ventas, igual que el observado en 1994.

Durante el año, las ventas crecieron en términos reales 12.3%, lo que se compara favorablemente con la industria, y se explica por un mejor mezcla de ventas de la compañía al haber incrementado sus exportaciones 10.1% de 170.8 millones de dólares a 188.2 millones de dólares.

La composición de las ventas es como sigue:

(Porcentaje)	1990	1993	1994	1995	1996 E
Fabricantes originales	62	47	46	28	29
Mercado de repuesto	26	28	28	28	20
Exportaciones	12	25	26	44	51
	100	100	100	100	100
Montos en millones de dólares					
Exportaciones	N.A.	155.2	170.8	188.2	225
% incremento	N.A.	N.A.	10%	10.2%	19%
Exportaciones directas	N.A.	N.A.	113.9	94.86	110
Exportaciones indirectas	N.A.	N.A.	56.9	93.3	115

El costo de ventas disminuyó en términos relativos a las ventas debido a una mayor integración de materias primas nacionales, a la reducción temporal en las jornadas laborales y al esfuerzo de programas de productividad encaminados a incrementar las eficiencias operativas. La utilidad de operación se redujo en 3% en términos reales, debido principalmente a menores ventas. Sin embargo, el margen de operación se mantuvo en 11.6% como resultado de las

eficiencias operativas en el sector, que compensaron el efecto de operar las plantas a niveles cercanos al 50% de la capacidad de producción.

Cobertura de intereses:

Flujo de operación / gastos financieros brutos: 3.44x.

Flujo de operación / gastos financieros netos: 9.79X.

Cobertura de deuda:

Flujo de operación / deuda bancaria: 0.37x.

Costo integral de financiamiento.

El costo promedio de deuda fue de 11% en 1995, comparado con sólo 3% en 1994, debido al incremento de intereses a raíz de la crisis, y fue el 5.6% sobre las ventas. Sin embargo, una mayor ganancia en intereses, equivalente a 3.6% sobre las ventas en 1995, parcialmente compensó el alza de intereses. La pérdida cambiaria representó 2.05% sobre las ventas en 1995, a comparación de 1.2% en 1994. Sin embargo, casi toda la deuda fue no realizada, ya que la compañía fue capaz de renovar casi toda su deuda, amortizando sólo una porción de ella.

La utilidad del período fue de \$93.8 millones de pesos (3.9% sobre ventas), y representó un retorno sobre la inversión de 3.2%.

#### Balance general.

Al final de 1995, la posición de Autopartes ABC se vio fortalecida en relación con 1994. La liquidez, medida por la razón circulante, mejoró 12%, de 0.79x a fines de 1994 a 0.89x a fines de 1995, relacionado fundamentalmente con el refinanciamiento de \$50 millones de dólares a largo plazo asociados con una deuda incurrida por \$70 millones de dólares a mediados de 1994, para la adquisición de una compañía productora de transmisiones automáticas.

Estructura de capital. La compañía fue capaz de reducir su deuda en \$28.2 millones de dólares, entre el fin de año 1994 y 1995 y consiguió un mejor perfil de deuda en términos de plazo. El apalancamiento, que había mostrado un crecimiento significativo de 0.41x a fines de 1993 a

0.67X a fines de 1994, en relación con la adquisición de la compañía arriba citada, fue disminuido a 0.56x a fines de 1995, resultado de amortizaciones de deuda, y del refinanciamiento a largo plazo antes citado.

#### Flujo de efectivo.

Autopartes ABC generó fondos suficientes para financiar sus operaciones así como para financiar inversiones de capital de mantenimiento. Las inversiones de capital de expansión, fueron parcialmente financiadas con deuda. El flujo de efectivo se considera como fuerte.

#### Manejo de los riesgos.

- *Contracción de la industria doméstica (fabricantes originales y equipo de repuesto).* Mitiga este riesgo mediante su presencia en los mercados internacionales. El objetivo de la compañía de llegar a una mezcla de ingresos 50% locales y 50% de exportación, la posiciona de forma tal, que el nivel de ventas de la compañía se mantiene balanceado en caso de que se experimente una recesión en uno u otro país, ya que una recesión conjunta es poco probable que se dé.
- *Tecnología.* La empresa está constantemente actualizando su equipo, para enfrentar los cambios que se experimentan en los mercados. El soporte que dan sus socios estratégicos es clave para mitigar este riesgo.
- *Exposición al tipo de cambio dado el endeudamiento en dólares.* Este riesgo es parcialmente compensado en forma natural por sus ventas de exportación crecientes. Las proyecciones para 1996 muestran que la deuda total de la compañía es cubierta por exportaciones 1.28 veces (\$225 millones de dólares proyectado en exportaciones contra deuda total esperada al final del año por \$175 millones de dólares).

#### Conclusiones:

Autopartes ABC está inmejorablemente posicionada en la industria, debido, fundamentalmente a las siguientes razones:

1. es líder en costos.
2. ofrece una amplia gama de productos caracterizados por usar tecnología de punta, a diferentes mercados y países.

3. cuenta con actualización tecnológica por medio de investigación propia y sus lazos con sus aliados estratégicos.
4. ha efectuado inversión muy selectiva, que le ha permitido consolidar operaciones y alcanzar economías de escala.

Nombre de la compañía: <b>AUTOPARTES ABC</b>						
País: <b>MEXICO</b>						
Monto en 1 = millones, 2 = miles, 3 = actuales <b>2</b>						
No. de años para considerar la calif. (2 o 3) <b>3</b>						
Edos. Fin. locales entrar 0, US\$ entrar 1 <b>0</b>						
Moneda local: <b>PESOS</b>				Calificación: <b>A</b>		
Analista / Ej. de cuenta						
Estados Financieros:	Auditado / Revisado / Qualified / Unqualified	Audited	Reviewed	Unqualified	Interim	Proximate
Fecha de poder adquisitivo: 12/31/1993 12/31/1994 12/31/1995 03/31/1996 12/31/1996 0/01/00						
Ejercicio: 12/31/1993 12/31/1994 12/31/1995 03/31/1996 12/31/1996 0/01/00						
Defactor Balance? (1=Yes, 0=No): 0 0 0 0 0 0						
No. de meses en el período: 12 12 12 3 12 0						

BALANCE GENERAL						
PESOS miles						
<b>ACTIVOS</b>						
1	Caja	132,907	168,522	232,785	268,501	316,712
2	Inversiones de realización inmediata	-	-	-	-	-
3	Cuentas por cobrar brutas	250,327	315,987	415,144	491,552	495,048
4	Estimación para cuentas incobrables	2,262	3,504	3,319	3,265	-
5	Cuentas por cobrar (Netas)	248,065	312,483	411,765	488,287	495,048
6	Inventarios brutos (al costo)	211,851	360,449	431,571	470,502	409,515
7	Revaluación de inventario	-	-	-	-	-
8	Estimación para inventarios obsoletos	2,160	6,408	8,013	7,436	7,215
9	Inventario (Neto)	209,691	374,041	423,558	463,066	402,300
10	Gastos pagados por anticipado	8,335	13,953	10,552	8,060	14,720
11	Deuda de afiliadas (operativa)	-	-	-	-	-
12	Deuda de afiliadas (no operativa)	-	-	-	-	-
13	Otras cuentas por cobrar no operativas	-	-	-	-	-
14	Otros activos circulantes operativos	-	-	-	-	-
15	Otros activos circulantes no operativos	-	-	-	-	-
16	<b>Total de activos circulante</b>	<b>698,998</b>	<b>868,999</b>	<b>1,078,660</b>	<b>1,227,814</b>	<b>1,328,760</b>
17	Terrenos, maquinaria y equipo	2,737,468	4,504,844	6,284,336	8,375,998	9,697,513
18	Construcción en proceso	-	-	-	-	-
19	Activos fijos brutos	2,737,468	4,504,844	6,284,336	8,375,998	9,697,513
20	(-) Depreciación acumulada	1,485,828	2,221,681	4,802,460	4,664,820	5,080,458
21	(+) Revaluación acumulada	-	-	-	-	-
22	Activos fijos netos	1,251,641	2,283,163	3,481,876	3,511,178	4,617,055
23	Inversiones en subsidiarias y afiliadas	-	-	-	-	-
24	Otros activos a largo plazo	8,818	23,146	48,865	49,762	45,685
25	Intangibles (Inc. goodwill)	-	-	-	-	-
26	Activos diferidos	-	-	-	-	-
27	<b>Total de activos fijos y diferidos</b>	<b>1,258,459</b>	<b>2,306,309</b>	<b>3,531,741</b>	<b>3,560,940</b>	<b>4,662,740</b>
28	<b>Total de activos</b>	<b>1,858,457</b>	<b>3,175,308</b>	<b>4,610,401</b>	<b>4,788,754</b>	<b>5,991,500</b>
<b>PASIVOS</b>						
29	Deuda a corto plazo	163,113	714,533	642,063	655,526	995,182
30	Porción circulante de la deuda a largo plazo	19,522	68,918	167,200	124,149	131,437
31	Cuentas por pagar a proveedores	181,524	207,875	239,741	286,595	262,542
32	Gastos acumulados por pagar	73,989	93,320	137,000	170,264	78,436
33	Cuentas por pagar con costo	-	-	-	-	-
34	ISR por pagar	22,352	22,284	23,259	108,194	91,212
35	Deuda a afiliadas (operativa)	-	-	-	-	-
36	Deuda a afiliadas (no operativa)	-	-	-	-	-
37	Otros pasivos circulantes (operativos)	-	-	-	-	-
38	Otros pasivos circulantes (no operativos)	-	-	-	-	-
39	<b>Total de pasivos circulantes</b>	<b>460,500</b>	<b>1,106,928</b>	<b>1,209,263</b>	<b>1,368,728</b>	<b>1,568,808</b>
40	Deuda a largo plazo	79,184	154,046	425,007	379,187	357,154
41	Deuda subordinada a largo plazo	-	-	-	-	-
42	Deuda a largo plazo e afiliadas	-	-	-	-	-
43	Capital Lease Obligations	-	-	-	-	-
44	Impuestos diferidos a largo plazo / reservas	-	-	-	-	-
45	Estimación para primas de antigüedad	1,040	8,133	17,218	16,715	13,100
46	Otros pasivos a largo plazo	-	-	-	-	-
47	<b>Total de pasivos</b>	<b>540,724</b>	<b>1,279,107</b>	<b>1,634,270</b>	<b>1,747,915</b>	<b>1,925,962</b>
48	Interés minoritario	604,884	896,320	1,884,084	1,884,826	1,297,012
49	Capital social preferente	-	-	-	-	-
50	Capital social	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000
51	Capital Surplus	-	-	-	-	-
52	Reservas	-	-	-	-	-
53	Utilidades / Retenidas (acumuladas)	441,575	481,076	460,252	554,026	497,397
54	Utilidad neta del período	106,052	(20,824)	93,773	109,801	656,560
55	Revaluación de capital	(435,546)	47,661	649,839	575,605	812,513
56	Otras cuentas de capital	-	-	-	-	-
57	<b>Total de capital contable</b>	<b>813,049</b>	<b>1,208,911</b>	<b>1,904,933</b>	<b>1,840,399</b>	<b>2,897,447</b>
58	<b>Total de pasivos + int. min. + capital contable</b>	<b>1,858,457</b>	<b>3,175,308</b>	<b>4,610,416</b>	<b>4,788,754</b>	<b>5,991,521</b>
***Sumas						
	Check ok	Check ok	Check ok	Check ok	Check ok	Check ok
59	Pasivos contingentes	-	-	-	-	-
60	Activos hipotecados	-	-	-	-	-

ESTADO DE RESULTADOS						
AUTOPARTES ABC						
	Ejercicio terminado	12/31/1993	12/31/1994	12/31/1995	03/31/1996	12/31/1996
	No. de meses en el período:	12	12	12	3	12
PESOS miles						
1	Ventas netas	1,859,249	2,134,598	2,398,543	898,074	3,782,135
2	Costo de ventas (excluyendo depreciación)	1,355,289	1,457,124	1,567,053	498,110	2,120,904
3	Gastos generales, de venta y administrativos	283,888	321,657	369,457	201,457	770,570
4	Otros ingresos operativos/(gastos)	-	-	-	-	-
5	UTOPE antes de depreciación	220,872	355,818	462,033	198,467	892,861
6	Depreciación y Amortización	81,036	107,227	183,071	62,274	277,992
7	Utilidad de operación (EBIT)	139,836	248,591	278,962	137,193	614,869
8	Ingresos financieros (entrar como número positivo)	64,363	20,124	87,088	16,402	90,064
9	Gastos financieros (entrar como número positivo)	40,767	32,364	134,291	29,870	139,956
10	Pérdida por posición monetaria / (Ganancia)	(4,084)	(16,439)	(389,381)	(73,772)	(223,654)
11	Pérdida cambiaria / (Ganancia)	533	251,145	491,984	-	150,000
12	Pérdida cambiaria no realizada / (Ganancia)	-	-	-	(17,201)	-
13	Costo Integral de Financiamiento	(27,147)	244,048	146,888	(77,688)	(23,784)
14	Ingresos relacionados con inversiones	-	-	-	-	-
15	Otros ingresos no-operativos non-cash / (gastos)	-	-	-	-	-
16	ISR y particio de utilidades a los empleados	51,615	46,274	40,351	25,149	124,097
17	Otros ingresos / (gastos)	2,794	(2,184)	18,499	(4,485)	(3,930)
18	Utilidad antes de pérdidas extraordinarias	187,383	(44,813)	88,388	188,083	800,828
19	Pérdidas extraordinarias e interés minoritario (Cash)	(4,607)	-	-	-	-
20	Pérdidas extraordinarias e interés minoritario (Non-Cash)	-	23,889	(4,531)	(75,262)	158,043
21	UTILIDAD NETA (PERDIDA NETA)	182,788	(20,824)	83,773	188,881	858,569
22	Dividendos pagados	111,827	64,428	-	-	58,628
23	UTILIDADES RETENIDAS	(6,772)	(85,292)	83,773	188,881	889,840

OTRA INFORMACION						
	12/31/1993	12/31/1994	12/31/1995	03/31/1996	12/31/1996	00/1/00
24	Depreciación y amortización	81,036	107,227	183,071	62,274	277,992
25	Pérdida cambiaria no realizada	-	-	-	(17,201)	-
26	Inversiones de capital	150,241	194,181	280,196	81,118	427,880
27	Inversiones de capital de mantenimiento	81,036	107,227	183,071	51,118	277,992
28	Inversiones de capital para expansión	69,225	86,974	103,125	-	349,898
29	Interés capitalizado	-	87,138	6,888	-	-
30	Venta de activos (entrar positivo)	-	-	-	-	-
31	Venta neta de capital (entrar positivo)	873,842	-	-	-	-
32	Dividendos recibidos	-	-	-	-	-
33	Compra de acciones de subsidiarias y afiliadas	-	244,084	4,388	-	-
34	Venta de inversiones en subsidiarias y afiliadas	-	-	-	-	-
35	Otros ingresos non-cash no-operativos	-	-	-	-	-
36	Impuestos diferidos y otros cargos operativos non-cash	-	-	-	-	-
37	Tipo de cambio peso / dólar promedio en el ejercicio	3.11500	3.39000	6.45800	7.50700	8.00000
38	Tipo de cambio peso / dólar al fin del ejercicio	3.10700	4.99500	7.74000	7.51700	8.50000
39	Inflación (1+infl.%)	1.00050	1.07050	1.52000	1.08400	1.30000
40	Corrección monetaria de fin de período (1 + dec.)	1.00000	1.00000	1.00000	1.00000	1.00000
41	Corrección monetaria promedio de período (1 + dec.)	1.03206	1.03295	1.17782	1.02319	1.00000
42	Deuda a corto plazo denominada en moneda extranjera	-	-	-	-	-
43	Deuda a largo plazo denominada en moneda extranjera	-	-	-	-	-
44	Total de pasivos denominados en moneda extranjera	-	-	-	-	-
45	Total de activos denominados en moneda extranjera	-	-	-	-	-
46	Ventas denominadas en moneda extranjera	-	-	-	-	-

FLUJO DE FONDOS OPERATIVO PARA EL CALCULO DE LA CALIFICACION DE RIESGO  
AUTOPARTES ABC

	Ejercicio terminado		01/31/1996		12/31/1996	
	12/31/1993	12/31/1994	12/31/1995	01/31/1996	12/31/1996	12/31/1996
	No. de meses en el periodo					
	12	12	12	3	12	12
<b>PESOS miles</b>						
Utilidad de operación	139,036	248,691	278,982	137,133	604,669	
Depreciación y Amortización	91,630	107,227	183,071	62,274	277,992	
Otros cargos que no requieren mov. de efectivo						
Flujo operativo de fondos (EBITDA)	230,672	356,918	462,053	199,407	882,661	
Cambio en cuentas por cobrar		64,418	99,292	76,522	83,283	
Cambio en inventarios		164,350	49,517	39,506	(21,258)	
Cambio en otros activos circulantes operativos						
Cambio en gastos pagados por anticipado		4,818	(3,401)	(2,492)	4,168	
Cambio en deuda a largo plazo (operativa)						
Cambio en cuentas e impuestos por pagar		26,283	32,841	143,789	90,754	
Cambio en deuda a flujos (operativa)						
Cambio en gastos y pasivos acumulados		19,333	43,680	33,264	(80,584)	
Cambio en otros pasivos circulantes operativos						
<b>FLUJO NETO DE FONDOS</b>	<b>188,048</b>	<b>391,168</b>	<b>391,168</b>	<b>262,921</b>	<b>846,681</b>	
<b>INVERSIONES DE CAPITAL DE MANTENIMIENTO</b>						
Impuestos		107,227	183,071	51,115	277,992	
Gastos financieros (netos)		48,274	49,381	25,149	124,087	
<b>FLUJO DE FONDOS LIBRE</b>	<b>2,304</b>	<b>113,631</b>	<b>113,631</b>	<b>173,248</b>	<b>394,707</b>	



## RESUMEN FINANCIERO

AUTOPARTES ABC

## PESOS Milios

TIPO DE ESTADO FINANCIERO	Auditor	Auditor	Auditor	Interno	Proyectado	
PERIODO	12/31/1993	12/31/1994	12/31/1998	03/31/1998	12/31/1998	
Factor de deflacion del Estado de Resultados	1.01208	1.02298	1.17722	1.02219	1.00000	
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>						
Ventas netas	\$1,850,249	\$2,134,596	\$2,398,543	\$898,974	\$3,782,135	
Costo de ventas (excluyendo deprecia	\$1,355,289	\$1,457,124	\$1,567,053	\$498,110	\$2,120,904	
Gastos de venta, grales y administrativo	\$283,888	\$321,657	\$369,457	\$201,457	\$278,570	
Depreciacion	\$81,036	\$107,227	\$183,071	\$62,274	\$277,992	
Utilidad de operacion	\$138,038	\$248,588	\$278,962	\$137,132	\$664,659	
Gastos financieros (netos)	(\$23,598)	\$12,241	\$47,203	\$13,409	\$49,862	
Utilidad neta	\$102,755	(\$20,924)	\$93,773	\$109,801	\$858,569	
<b>FLUJO DE FONDOS</b>						
Flujo operativo de fondos (EBITDA)	\$228,072	\$355,818	\$482,033	\$199,407	\$882,861	
Menos: necesidades operativas de ef	\$0	\$233,386	\$145,398	\$113,636	\$56,103	
Más: Auntes operativas de efectivo	\$0	\$45,614	\$76,521	\$177,053	\$30,180	
Flujo neto operativo de fondos	\$0	\$168,046	\$363,156	\$262,824	\$856,838	
Inversiones de capital de mantenimiento	\$0	\$107,227	\$183,071	\$61,115	\$277,992	
Impuestos	\$0	\$40,274	\$49,351	\$25,149	\$124,097	
Gastos por intereses netos	\$0	\$12,241	\$47,203	\$13,409	\$49,862	
Flujo de fondos libre	\$0	\$28,304	\$113,531	\$173,249	\$394,707	
Crecimiento real en ventas	N.A.	7.25%	-26.08%	38.30%	21.30%	
Tasa de inflacion (Mar)	6.1%	7.1%	52.0%	8.4%	30.0%	
Crecimiento en ventas netas	N.A.	14.81%	12.37%	49.92%	57.68%	
Tipo de cambio al final del periodo	\$3.107	\$4.995	\$7.740	\$7.617	\$8.500	
Tipo de cambio promedio en el periodo	\$3.115	\$3.300	\$6.436	\$7.507	\$8.000	

<b>BALANCE GENERAL</b>						
Caja e Inversiones temporales	\$132,907	\$168,522	\$232,785	\$268,501	\$316,712	
Cuentas por cobrar	\$246,065	\$312,483	\$411,765	\$488,287	\$495,048	
Inventarios	\$200,691	\$374,041	\$423,558	\$483,068	\$402,300	
Otros activos circulantes	\$9,335	\$13,853	\$10,552	\$8,060	\$14,720	
Activos circulantes	\$888,998	\$868,899	\$1,078,660	\$1,227,814	\$1,228,780	
Activos Fijos netos	\$1,251,641	\$2,283,183	\$3,481,870	\$3,511,178	\$4,617,053	
Inversiones en subsidiarias	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	
Otras Inversiones	\$8,818	\$23,148	\$49,885	\$49,702	\$45,885	
Total de activos	\$1,888,457	\$3,175,208	\$4,560,530	\$4,788,694	\$6,845,833	
Deudas a corto plazo	\$182,535	\$783,449	\$609,263	\$779,675	\$1,126,619	
Cuentas por pagar a proveedores	\$181,524	\$207,875	\$239,741	\$298,595	\$262,542	
Otros pasivos a corto plazo	\$99,341	\$116,804	\$160,259	\$279,458	\$187,646	
Pasivos circulantes	\$463,400	\$1,108,128	\$1,009,263	\$1,357,728	\$1,576,807	
Deuda a largo plazo	\$79,184	\$154,046	\$426,007	\$378,167	\$357,154	
Otros pasivos a largo plazo	\$1,040	\$9,133	\$17,218	\$16,715	\$13,100	
Total de pasivos	\$643,624	\$1,271,207	\$1,452,488	\$1,752,610	\$1,947,061	
Total de deuda bancaria	\$281,818	\$897,488	\$1,234,270	\$1,188,882	\$1,483,772	
Total de capital contable e interés ml	\$1,317,733	\$1,908,201	\$2,988,927	\$3,036,228	\$4,898,772	

<b>ANALISIS DE RAZONES FINANCIERAS</b>						
Dias cartera	48	53	62	48	47	
Dias por pagar	45	48	49	48	39	
Dias inventario	53	86	87	74	68	
Razon circulante	1.30	0.79	0.69	0.81	0.79	
Capital de trabajo	\$138,498	(\$237,929)	(\$130,803)	(\$128,814)	(\$328,028)	
Apalancamiento	0.41	0.67	0.58	0.58	0.49	
Inversiones de capital	\$150,281	\$104,101	\$280,196	\$51,115	\$627,890	
Pago de dividendos	\$111,527	\$64,428	\$0	\$0	\$58,828	
Gastos financieros brutos	\$40,767	\$32,364	\$134,291	\$28,870	\$139,956	
Total de deuda	\$281,818	\$897,495	\$1,234,270	\$1,158,882	\$1,483,772	
Flujo de operacion	\$220,072	\$368,818	\$482,033	\$199,407	\$882,861	
Flujo de op. / gastos financ. brutos	8.40	10.99	3.44	6.91	6.31	
Flujo de op. / gastos financ. netos	(8.33)	28.07	9.79	14.87	17.70	
Flujo de op. / deuda bancaria	8.84	0.38	0.37	0.69	6.68	
Venta de capital	\$673,682	\$0	\$0	\$0	\$0	
Venta de activos	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	
Compra de acciones en sube y abilladas	\$0	\$244,084	\$4,305	\$0	\$0	

APRECIACION DEL RIESGO DE NEGOCIO AUTOPARTES ABC						
1 Industria	RR1-RR2	RR3	RR4	RR5	RR6	RR7
Tendencia en volumen	Muy fuerte Crecimiento	Fuerte crecimiento	Crecimiento	Estable	Incento/ Declinando	Declinando
					X	
Tendencia en ganancias (utilidades)	Muy fuerte Crecimiento	Fuerte crecimiento	Crecimiento	Estable	Incento/ Declinando	Declinando
					X	
Crecidad (fluctuaciones)	Muy estable	Muy limitadas	Pocas	Moderadas	Pronunciadas	Pronunciadas e Inestables
Riesgos externos	Inexistentes	Pocos riesgos, Ninguno crítico	Pocos riesgos críticos	Varios riesgos críticos	Numerosos riesgos críticos	Gran variedad de riesgos
				X		
2 Posición competitiva	RR1-RR2	RR3	RR4	RR5	RR6	RR7
Posicionamiento en el mercado	Arriba de 50% claramente dominante	Arriba de 20% dominante	Arriba de 10% Fuerte contendiente o nicho fuerte	Arriba de 5% contendiente conocido o nicho establecido	2 a 3% Contendiente menor	Por debajo de 2% Cont. menor Participación en declinación
Diversidad en líneas de productos	Por arriba de 3 en crecimiento	Por arriba de 3	Por lo menos 2 en crecimiento	Por lo menos 2 estables	Sólo 1 estable	Sólo 1 declinando
		X				
Ventajas operativas en costos	Lider global	Obtiene los costos globales más bajos	Tiene los menores costos locales	Tiene algunas ventajas en costos	No tiene ventajas en costos	Productor a otros costos
		X				
Ventajas tecnológicas	Lider global en varias áreas	Contendiente en algunas áreas	Lider en el mercado local	Casi todo reciente Actualizando	Seguidor en Tecnología	Obsoleto predominantemente
		X				
Factores claves de éxito	Capacidades globales en todos los factores	Capacidades globales en casi todos los factores	Fuerte localmente en todos los factores	Fuerte localmente en algunos factores	Fuerte en algunos débil en otros	Ninguno
		X				
3 Dirección	RR1-RR2	RR3	RR4	RR5	RR6	RR7
Profesionalismo	En todos los niveles con experiencia extensiva	A todos los niveles de operaciones y administración	En todas las posiciones clave de operaciones y administración	En casi todas las posiciones y en casi todos los niveles	En algunas posiciones clave	En pocas posiciones
		X				
Sistemas y controles	Cubre los más altos estándares globales	Cubre los más altos estándares locales	Muy confiables y fuertes	Aceptables	No confiables	Faltan en muchas ocasiones
		X				
detalle y disponibilidad de la info. financiera	Cubre los más altos estándares globales	Siempre oportuna y precisa	Usualmente oportuna y precisa	Satisfactorio	Demorada, imprecisa o incompleta	No confiable
		X				
Habilidad para actuar decididamente	Se ha comprobado que es muy fu	Se ha comprobado que es fuerte	Buena, pero no se ha probado	Buena, pero no se ha probado	Débil	Mala
		X				
Políticas de manejo de riesgos	RR1-RR2	RR3	RR4	RR5	RR6	RR7
Política de apalancamiento	Extremadamente Conservadora	Muy Conservadora	Poca Tolerancia	Alguna Tolerancia	Alta Tolerancia	Apetito Ilimitado
		X				
Política de liquidez	Reserva extremadamente conservadora y conservadora	Reserva conservadora y plan de contingencia	Alguna reserva y plan de contingencia apropiado	Mantiene alguna reserva	Poca liquidez pero aceptable	No tiene política
		X				
Política de cobertura de riesgos cambiario	Todos los riesgos entendidos sin dejar posiciones abiertas	Casi todos los riesgos entendidos sin dejar posiciones abiertas	Casi todos los riesgos entendidos pocas posiciones abiertas	Riesgos entendidos pero no siempre cubiertos	Riesgos entendidos pero casi todos sin cubrir	No hay política de cobertura; existe política de especulación
		X				
4 Acceso a capital (financiamiento)	RR1-RR2	RR3	RR4	RR5	RR6	RR7
Mercados de capital	Acceso amplio local e internacional	Acceso amplio local e internacionalmente	Principalmente local, algún acceso internacional	Principalmente bancos locales; algo de mercado de capital	Limitado principalmente e banco local	No acceso a mercados de capital
		X				
Bancos	Relaciones establecidas y fuerte compromiso	Relaciones establecidas y fuerte compromiso	Por lo menos un banco fuertemente comprometido	Por lo menos un banco fuertemente comprometido	No existen bancos comprometidos e incluso existen algunos bancos saliendo	Bancos reduciendo exposiciones y algunos sin poder salir e a menos que pierdan
		X				
Promedio de calificación	4					
(Ne usar 1/ en la calificación de riesgos del negocio)						

**CALIFICACION FINANCIERA  
AUTOPARTES ABC**

		Ejercicio: 12/31/1993	12/31/1994	12/31/1995	12/31/1996
Número de meses en el período:		12	12	12	12
<b>Razón</b>	<b>Valores de las razones</b>				
1	Servicio de cobertura de intereses	3.41	5.61	2.02	4.32
2	Servicio de cobertura de intereses	5.40	8.92	3.38	6.31
3	Fondos prov. de las op. como % de la deuda	84.1%	38.0%	37.4%	59.5%
4	Flujo libre de operación como % de la deuda	84.1%	0.2%	9.2%	28.6%
5	Retorno sobre promedio de capital	8.8%	11.2%	7.9%	12.5%
6	Total de deuda a total de capitalización (%)	16.6%	33.0%	29.4%	27.2%
7	Razón circulante	1.30	0.79	0.89	0.79
<b>Razón</b>	<b>Calificaciones de las razones</b>				
1	Servicio de cobertura de intereses	4+	3+	5+	3-
2	Servicio de cobertura de intereses	4+	3+	5+	3-
3	Fondos prov. de las op. como % de la deuda	2+	3-	3-	2-
4	Flujo libre de operación como % de la deuda	1	5	3-	2+
5	Retorno sobre promedio de capital	5-	4-	6+	4
6	Total de deuda a total de capitalización (%)	1-	3+	2	1-
7	Razón circulante	5-	x	7	x
Valor anual			12.57	11.88	14.57
Calificación anual			4-	4-	4+
Equivalencia en la escala de Standard & Poors			BBB-	BBB-	BBB+

**Prueba del tamaño de la compañía**

Moneda local=0, Dólares americanos US\$=1	0			
Moneda en millones=1, miles=2, actuales=3	2			
Capital contable (\$US MM)	261.683	242.018	246.102	313.817
total de deuda que genera intereses \$USMM	84.267	187.687	158.466	174.561
Total de activos (\$US MM)	598.152	635.697	595.661	693.120
Total de capitalización \$USMM	345.950	428.705	406.569	488.379
<b>Máxima calificación permitida bajo la prueba</b>				<u>3</u>
<b>Equivalencia en la escala de Standard &amp; Poors</b>				<u>A</u>

**Calificación para AUTOPARTES ABC**

Número de años en consideración (2 o 3)	<u>3</u>
Valor financiero promedio	<u>12.81</u>
Calificación financiera promedio	<u>4</u>
Calificación de riesgo del negocio	<u>4</u>
Calificación máxima permitida por la prueba de tamaño	<u>3</u>

**Calificación de riesgo del acreditado**

Equivalencia de calificación del acreditado en la escala de Standard & Poors

**4**  
**BBB**

**ANÁLISIS DE RAZONES FINANCIERAS  
AUTOPARTES ABC**

	Ejercicio:				
	12/31/1993	12/31/1994	12/31/1995	03/31/1996	12/31/1996
No. de meses en el período:	12	12	12	3	12
<b>OPERATIVIDAD</b>					
Ventas netas - PESOS miles	1,059,249	2,134,598	2,398,543	898,074	1,782,135
Crecimiento real en ventas netas (%)	N.A.	7.2%	-26.1%	38.3%	21.3%
Crecimiento nominal en ventas netas (%)	N.A.	14.8%	12.4%	40.9%	57.7%
Utilidad neta - PESOS miles	102,755	-20,824	93,773	109,801	658,569
Utilidad neta / ventas netas (%)	5.5%	-1.0%	3.9%	12.2%	17.4%
Utilidad de operación / ventas netas (%)	7.5%	11.6%	11.6%	15.3%	10.0%
Utilidad neta / Capital contable (%)	12.0%	-1.7%	4.9%	22.5%	24.6%
Retorno sobre promedio de activos (Utilidad de operación) %	0.07	0.10	0.07	0.12	0.12
Generación neta operativa - PESOS miles	-	168,048	393,156	282,021	848,658
Generación neta operativa / ventas (%)	8.9%	7.9%	16.4%	29.2%	22.4%
Activos fijos netos / ventas netas (%)	87.3%	107.0%	145.2%	97.6%	122.1%
Porcentaje de pago de dividendos %	108.5%	-309.4%	0.0%	8.0%	8.6%
<b>LIQUIDEZ</b>					
Caja e inversiones temporales (% de activos totales)	7.2%	5.3%	5.0%	5.0%	5.4%
Caja e inversiones temporales (Días venta)	26	28	38	27	30
Caja en exceso (por arriba de 10 días venta)	81,261	109,228	166,159	108,615	211,653
Ciclo operativo (días)	55	91	100	75	68
Capital de trabajo neto - PESOS miles	139,498	-237,929	-130,503	-128,814	-328,026
Razón circulante	1.30	0.79	0.89	0.91	0.79
Prueba ácida	0.85	0.45	0.54	0.56	0.53
Días cartera	48	53	82	49	47
Días inventario	53	88	87	74	60
Días por pagar	45	48	49	48	39
Capital contable tangible	813,049	1,208,881	1,904,833	1,940,399	2,687,447
<b>APALANCAMIENTO</b>					
Deuda total (Bk+otr. que gen. intr.) - PESOS miles	261,819	937,495	1,234,270	1,158,862	1,483,772
Deuda a corto plazo	102,835	783,449	809,263	776,675	1,126,619
Deuda a largo plazo	79,184	154,046	425,007	378,167	357,154
Capital contable - PESOS miles	813,049	1,208,881	1,904,833	1,940,399	2,687,447
Total de capitalización - PESOS miles	1,579,552	2,842,890	4,193,187	4,105,087	5,448,231
Total de deuda a total de capitalización	16.6%	64.8%	42.6%	40.2%	42.2%
Apalancamiento a L.P. (Deuda a largo plazo / Capitalización)	5.0%	5.4%	10.1%	9.0%	6.6%
Total de deuda / capital	32.2%	77.6%	64.8%	59.7%	55.6%
Apalancamiento (total de deuda / capital)	0.07	1.05	0.87	0.90	0.72
Razón de servicio de deuda (EBITDA/Gaia Fin+CM)	3.65	3.51	1.53	1.30	3.25
Costo promedio de la deuda %	0.16	0.03	0.11	0.10	0.09
Ingresos financieros como % del promedio de caja e inversiones temp.	0.48	0.12	0.37	0.00	0.28
Total de gastos financieros / EBITDA (x)	1.19	2.63	2.87	1.45	1.68
Total de gastos financieros / EBIT (x)	1.88	3.77	4.42	2.11	2.45

## Resumen y conclusiones generales de la investigación

### **Resumen y conclusiones generales de la investigación.**

Una vez desarrollados los distintos aspectos que apoyan el tema principal de la presente tesis, así como después de haber hecho un ejercicio práctico del modelo utilizando como ejemplo a una corporación involucrada en el entorno micro y macroeconómico que hoy vivimos, es pertinente hacer una recapitulación sobre los puntos fundamentales de este trabajo, con el fin de resaltar una vez más la importancia de cada uno de ellos, así como para llegar a la formulación de conclusiones que se caractericen por la susceptibilidad de ser aplicadas a diario y en forma efectiva en el negocio bancario.

#### **Resumen.**

- El Sistema Financiero Mexicano, en conjunto con otros agentes económicos, ha experimentado en los últimos años cambios estructurales de gran magnitud con la finalidad de hacerlo más moderno y eficiente, en respuesta a las necesidades actuales, y así sirva como un facilitador del desarrollo económico sostenido que hace falta en nuestro país. En el caso de la banca comercial mexicana, y dada la trascendencia de ésta dentro del sistema financiero, los cambios ocurridos a ésta han tenido gran influencia en el medio. Las acciones tales como la privatización de la banca, el otorgamiento de nuevas autorizaciones y el fomento a la entrada de participantes extranjeros, todas éstas regidas por el concepto de banca universal en un ambiente más competitivo, han permitido potenciar el alcance y utilidad de la banca. Sin embargo, en gran parte debido a la falta de control por parte de los propios banqueros y al empleo de políticas laxas en el otorgamiento de crédito, la banca mexicana vio crecer importantemente su cartera vencida, la cual adquirió dimensiones insospechadas como consecuencia de la devaluación del peso en diciembre de 1994.
- La banca, en su papel agente intermediario de financiamiento en el medio financiero, no debe perder de vista que, como fruto de su actividad, incurre invariablemente en riesgos de distinta naturaleza, los cuales no pretenden eliminarse (de otra forma no se trataría de un banco), sino identificarse, dimensionarse y gerenciarse de forma adecuada.
- Entre las soluciones financieras que los bancos proporcionan a los distintos agentes, se encuentra el otorgamiento de créditos con el fin de financiar distintos proyectos y necesidades. De esta forma, el financiamiento es una actividad *medular* en los bancos, y

como tal, debe manejarse de forma profesional. El proceso de crédito de un banco incluye tres etapas: 1) planeación estratégica y estructuración del portafolio, 2) originación y mantenimiento del crédito y 3) evaluación y control. En la medida en que se cuide cada etapa del proceso de crédito redundará el éxito del banco como agente financiador. Por lo anterior, se precisa de elementos que permitan al banco identificar oportunidades y riesgos en forma oportuna, como lo es el caso de las calificaciones de riesgo.

- Con el fin de tener un conocimiento profundo de los acreditados, los bancos recurren a metodologías que consideran aspectos cualitativos de los negocios que analizan, el medio más próximo en que éstos se desenvuelven (industria) y la situación financiera particular para probar su solvencia y flexibilidad.

### **Conclusiones.**

Pretendo manejar el tema de las conclusiones desde varios puntos de vista, en función de la utilidad que reporta el modelo a distintas necesidades que tiene un banco en cuanto a la medición de riesgos:

1. En los últimos años, los modelos de calificación de riesgo se han vuelto tanto comunes como imprescindibles, debido, en primer lugar a la imperiosa necesidad de contar con unos parámetros *universales* que ayuden a apreciar de forma acertada el nivel de riesgo que muestra determinada corporación a lo largo del tiempo. Igualmente, la creciente globalización de los mercados, así como la internacionalización de las empresas, precisa del uso de modelos homogéneos para medir el riesgo de las corporaciones.

Los usos y beneficios que presenta este modelo tienen una relación muy estrecha con lo que respecta a la carrera de Administración y Finanzas, ya que las distintas particularidades de una calificación de riesgo se toman en cuenta a lo largo de todo el proceso administrativo, que realizan también los bancos, puesto que son, en primera instancia, negocios que atienden una necesidad y pretenden objetivos como cualquier otra organización dentro de la sociedad. De esta forma, las calificaciones de riesgo se usan en la planeación, la organización y la integración, la dirección y el control.

- a) Desde el punto de vista del negocio bancario corporativo, es una herramienta útil para realizar una efectiva planeación, puesto que, al determinar los distintos niveles de riesgo

bajo distintas categorías (ya sea por sector industrial, zona geográfica, etc.) se constituye como un elemento que proporciona datos precisos para la toma de decisiones relacionada con la determinación del mercado meta. De igual forma, contribuye de manera importante para la formulación de la estrategia, pues ayuda a tomar un curso de acción concreto para penetrar a las compañías con las cuales se pretende trabajar. Asimismo, se constituye como un elemento fundamental a la hora de preparar el presupuesto de ingresos, ya que uno de los considerandos para obtener una determinada utilidad con un cliente es, sin duda, el riesgo en que se incurre al hacer negocio con éste.

- b) Ayuda de forma importante en la organización e integración de los recursos de los bancos, puesto que éstos, al ser escasos, deben estar dispuestos de tal forma que se destine el tiempo y el esfuerzo, por un lado, dependiendo de la rentabilidad que presente cada negocio, así como al riesgo al que se expone el banco.
  - c) La permanente medición de riesgos y el entendimiento de las fuerzas de los mercados y del entorno macroeconómico, sirven al banco para ejercer una dirección efectiva, que se puede sintetizar en una toma de decisiones acertada y en un mando de hombres adecuado.
  - d) El uso de las calificaciones de riesgo es un elemento de control indispensable en toda institución financiera, ya que si se determinan en forma continua y precisa, ayudan a corregir anomalías, a reducir riesgos innecesarios, a hacer las provisiones adecuadas y a tener una contabilidad acertada.
2. Específicamente hablando de crédito, las calificaciones de riesgo así como los distintos elementos que se consideran para llegar a éstas (análisis de razones financieras, del negocio y de la posición en la industria), permiten apreciar los resultados financieros fruto de las distintas decisiones que ha tomado la directiva del negocio. Permite, además, observar las tendencias que presenta el negocio desde distintos aspectos, así como *futurizar* el riesgo de la compañía en base al empleo de proyecciones.
3. En un futuro muy cercano, el empleo de modelos de este tipo serán de fundamental importancia en México, debido a que las políticas contables para la valuación de la cartera



cambiarán, para ser adaptadas a los criterios de GAAP internacional y que exigirán una medición de riesgos más estricta.

## BIBLIOGRAFIA.

### **Fundamentos de Administración Financiera.**

James C. Van Horne.  
Editorial Prentice Hall.  
Sexta Edición.  
México, D.F., 1992.

### **Invierta en la Bolsa.**

Alfredo Díaz Mata  
Grupo Editorial Iberoamérica.  
México, D.F., 1990.

### **Ley de Inversión Extranjera y Reglamento.**

Ediciones Fiscales ISEF, S.A.  
Segunda Edición.  
Marzo de 1995.

### **Diccionario Enciclopédico Espasa.**

Ediciones Espasa -Calpe, S.A.  
Madrid, 1979  
Tomo VIII.

### **El Crédito y los Bancos.**

José María Tobar.  
Editorial Deusto.  
Tercera Edición.  
Bilbao, 1969.

### **Gran Enciclopedia Rialp.**

Ediciones Rialp, S.A.  
Madrid, 1972.  
Tomo VI

### **Professional Development Center - Latin America Global Finance.**

Introduction to Risk Management.  
Citibank, N.A.  
USA, 1993

**Estrategia Competitiva**  
**(Técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia)**  
Michael E. Porter.  
Compañía Editorial Continental, S.A. de C.V. (C.E.C.S.A.)  
México, D.F., 1989.

**How Competitive Forces Shape Strategy.**  
Michael E. Porter.  
The Harvard Business Review.

**El Crédito y la Banca.**  
Prof. Wilhelm Lexis.  
Editorial Labor, S.A.  
Barcelona, 1958.

**La importancia del análisis de la información financiera para el otorgamiento de crédito en la pequeña y mediana industria.**  
Tesis profesional: Claudia Gallegos Seegrove.  
Universidad Panamericana.  
Escuela de Administración y Finanzas.  
México, D.F., 1994.

**Calificaciones y Comentarios.**  
Standard & Poor's, S.A. de C.V.  
Enero, Abril, 1996.

**Corporate Finance Criteria.**  
Standard & Poor's Rating Group  
1996.

**Corporate Credit Analysis.**  
Nick Collet / Charles Schell  
Euromoney Books.

**Las Negociaciones Comerciales de México con el Mundo.**  
Herminio Bianco Mendoza.  
Fondo de Cultura Económica.  
México, D.F., 1994.

**La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria.**  
Guillermo Ortiz Martínez.  
Fondo de Cultura Económica.  
México, D.F., 1994 (primera edición).

**Periódicos:**  
Excelsior  
El Economista  
El Financiero  
Reforma