

22
23.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES
CAMPUS ARAGON

"EL ARRENDAMIENTO FINANCIERO EN MEXICO SITUACION ACTUAL Y PERSPECTIVAS (1990 - 1996)"

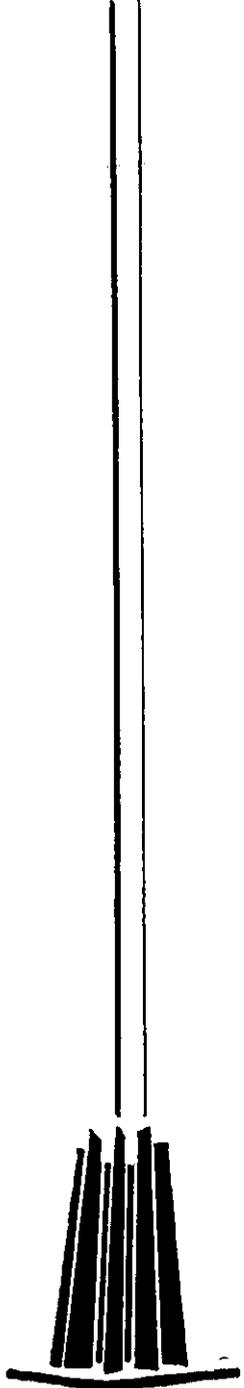
T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

LICENCIADO EN ECONOMIA

P R E S E N T A :

ALMA ROSA ARACELI TEROVA GARCIA



MEXICO, D. F.

MARZO DE 1998.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

259752



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.

Introducción

CAPITULO I DESARROLLO, AHORRO Y SISTEMA FINANCIERO

I.1 Antecedentes.....	1
I.2 Un Acercamiento al Enfoque de los Servicios Financieros.....	3
I.3 El Ahorro en México y su Vinculación con el Crecimiento Económico.....	6

CAPITULO II SISTEMA FINANCIERO Y ARRENDAMIENTO

II.1 El Sistema Financiero en México.....	9
II.1.1 Qué es el Sistema Financiero Mexicano.....	9
II.1.2 Estructura Actual.....	9
II.1.3 Organos de Regulación.....	10
II.1.3.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHyCP).....	10
II.1.3.2 Banco de México (BANXICO).....	11
II.1.3.3 Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).....	12
II.1.4 Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.....	13
II.1.4.1 Almacenes Generales de Depósito.....	13
II.1.4.2 Arrendadoras Financieras	14
II.1.4.3 Sociedades de Ahorro y Préstamo.....	14
II.1.4.4 Uniones de Crédito.....	15
II.1.4.5 Empresas de Factoraje Financiero.....	15
II.1.5 Reforma al Sistema Financiero: Apertura y Desregulación.....	16
II.2 El Arrendamiento Financiero: Una Modalidad de Financiamiento.....	20
II.2.1 Antecedentes en México.....	20
II.2.2 Definición del Arrendamiento Financiero.....	23
II.2.3 Ventajas de su Uso.....	28
II.2.4 Modalidades.....	30
II.3 Evolución Reciente	34
II.3.1 Penetración del Arrendamiento Financiero.....	35
II.3.2 Análisis de sus Variables Financieras.....	36
II.3.2.1 Activo.....	36
II.3.2.1.1 Cartera Total.....	39
II.3.2.1.2 Estructura de la Cartera Vigente.....	40
II.3.2.1.3 Índice de Morosidad.....	41
II.3.2.2 Pasivo.....	43
II.3.2.3 Capital Contable.....	45
II.3.2.4 Rentabilidad y Eficiencia	47
II.3.2.4.1 Rendimiento Sobre Activos (ROA).....	48
II.3.2.4.2 Eficiencia Operativa	50
II.3.3 Estructura de la Demanda: Condición Actual y Proyecciones al Año 2000..	53
II.3.3.1 Por Tipo de Bienes.....	56
II.3.3.2 Por Sector Económico.....	57
II.3.3.3 Por Entidad Federativa.....	59

**CAPITULO III
PANORAMA MUNDIAL Y SU DESARROLLO RECIENTE**

III.1 Tendencias Regionales.....	60
III.2 Experiencias Internacionales Relevantes.....	65
III.2.1 Estados Unidos de Norteamérica.....	65
III.2.2 Japón.....	67
III.2.3 Reino Unido.....	70
III.2.4 Italia.....	72
III.2.5 Brasil.....	74
III.2.6 Canadá.....	76
III.2.7 España.....	78
III.2.8 Colombia.....	80
III.2.9 Chile.....	82
III.3 Principales Enseñanzas y Recomendaciones Generales.....	85
III.3.1 Marco Legal.....	86
III.3.1.1 Certidumbre y Flexibilidad Jurídicas.....	86
III.3.1.2 Consideraciones Contables y Fiscales.....	88
III.3.2 Fuentes de Fondo.....	89
III.3.2.1 Emisión de Bonos.....	90
III.3.2.2 Crédito de Proveedores Foráneos.....	91
III.3.2.3 Fuentes Multilaterales.....	91
III.3.3 Vinculación con Programas de Fomento y/o Desarrollo de Servicios Públicos.....	92

**CAPITULO IV
ACCIONES PARA EL REPOSICIONAMIENTO DEL SECTOR**

IV.1 La Recomposición del Mercado a Raíz de la Crisis.....	93
IV.2 Las Tareas del Arrendamiento en el Sistema Financiero Mexicano y Algunos Factores a Considerar para su Recuperación.....	94
IV.2.1 Diversificación de las Fuentes de Fondo.....	95
IV.2.1.1 Explotación de Otras Fuentes de Fondo.....	96
IV.2.1.2 Vinculación con los Recursos Provenientes de Instituciones de Fomento.....	98
IV.2.1.3 Financiamiento Multilateral.....	99
IV.2.2 Efectiva Administración del Riesgo y Recuperación de Activos.....	100
IV.2.3 Desarrollo de una Nueva Estrategia de Mercado.....	101
IV.2.4 Adecuación del Marco Legal y de Supervisión Actuales.....	105

CONCLUSIONES

ANEXO 1.- Esquema del Sistema Financiero

ANEXO 2.- Metodología del Cálculo de Concentración

ANEXO 3.- Metodología de Cálculo de Dispersión

BIBLIOGRAFIA

Introducción

Uno de los avances recientes e importantes dentro de las teorías del desarrollo económico es el enfoque de los servicios financieros, el cual engloba en el concepto de represión financiera, a todas aquellas teorías que relegaron a un segundo plano al sector financiero dentro de las metas de crecimiento económico; a consecuencia de lo anterior, proponen una mayor libertad de acción para los diferentes intermediarios financieros, con la finalidad de captar un mayor volumen de ahorro.

Por ser parte del propio sistema financiero, las arrendadoras financieras comparten el importante papel de intermediación y canalización de los recursos; pero, adicionalmente esta actividad es un mecanismo de financiamiento dirigido a la pequeña y mediana empresa, cuyos recursos se destinan a la adquisición de bienes y equipo de capital, como maquinaria y equipo, motores, otra maquinaria y equipo no eléctrico y maquinaria y equipo industrial eléctrico; razón por la cual a esta actividad se le vincula con el ciclo económico.

Debido al papel que desempeña como parte del sector financiero y a su contribución en la formación de bienes de capital, el principal objetivo de esta investigación es presentar un panorama de esta importante actividad, haciendo hincapié en una evaluación reciente de su comportamiento. Para ello, el trabajo se estructuró en cuatro capítulos, cuyos objetivos particulares son los siguientes:

En el **Capítulo I** se expone brevemente el marco teórico, donde se resalta el papel del sistema financiero por su papel de intermediación. Además, se plantea a la reforma financiera en México, como una estrategia de la propia reforma económica, y que las acciones en ambos casos están encaminadas a la consecución del crecimiento económico, acorde con el planteamiento teórico que le da origen.

El **Capítulo II** es extenso, debido a que se pretende brindar una panorámica de la actividad de arrendamiento financiero en nuestro país.

Así, se parte del organigrama actual del sistema financiero para identificar cuál es el lugar que guarda el arrendamiento financiero dentro del espectro de actividades financieras; también se incluye su definición de acuerdo a la legislación vigente, las ventajas de su uso y modalidades más comunes.

Posteriormente, se aborda la evolución de esta actividad, abarcando el período 1991-1996, haciendo uso de los principales tópicos de su comportamiento como son el activo, la cartera de crédito, el índice de morosidad, el pasivo y sus principales fuentes de fondeo, el capital contable, la utilidad neta, rendimiento del activo (ROA) y eficiencia operativa. En esta sección se atenderá a describir la evolución del total de arrendadoras financieras, y sólo se mencionará alguna

arrendadora en especial, cuando su comportamiento así lo amerite (ya sea por su mayor influencia, por un cambio brusco en su comportamiento, o por un cambio en los objetivos y metas de la institución).

El **Capítulo III** tiene la finalidad de presentar el comportamiento mundial del arrendamiento financiero en el período 1991-1996, para de ahí identificar algunas tendencias regionales, y presentar los casos más relevantes por su peso en el volumen mundial de operación, o por representar alguna experiencia interesante para el desempeño de esta actividad en México.

El **Capítulo IV**, se reserva para retomar algunos de los planteamientos ya expuestos de la experiencia tanto nacional como internacional, con la intención de coadyuvar en el mejoramiento de esta actividad.

Finalmente, se presentan las conclusiones del trabajo, donde se plasma la definición teórica del arrendamiento financiero, y se compara con la función práctica que desarrolla en beneficio de la inversión (particularmente para la pequeña y mediana empresa).

CAPITULO I

DESARROLLO, AHORRO Y SISTEMA FINANCIERO

I.1 Antecedentes

Explicar el desarrollo económico ha sido uno de los problemas permanentes en la historia del pensamiento económico, de ahí que abarque una diversidad de planteamientos teóricos.

Las siguientes teorías por mencionar, han influido en las políticas monetarias y financieras aplicadas por un gran número de países en el mundo entero; en particular, los países industrializados y en desarrollo han buscado el objetivo de conseguir tasas de interés bajas, ya que parten del supuesto general de que mientras más capital haya, más dinero se destinará a la inversión, lo cual tiene sus repercusiones en el crecimiento económico (particularmente el modelo keynesiano).

Marx y Lenin

Si bien estos autores comprendieron el papel crucial del sistema financiero en el desarrollo económico, lo percibieron como un aspecto negativo.

Keynes

También reconocía la importancia del sistema financiero en el desarrollo económico, pero estaba convencido de que sin un manejo cuidadoso, el dinero podía trastornar el crecimiento económico. Debido a ello, sugirió mantener bajas las tasas pasivas como un mecanismo para incentivar la inversión, ya que si se mantiene en rangos elevados, se fomenta mantener el dinero como activo en vez de canalizarlo a la inversión productiva.

Leontief, Harrod-Domar y Solow-Swan

Leontief y Harrod Domar, consideraron el crecimiento económico como una función de la acumulación del capital físico, en donde la intermediación entre ahorradores e inversionistas estaba exenta de costos.

El modelo de crecimiento neoclásico de Solow-Swan consideró la sustitución de insumos para lograr un nivel dado de producción.

En general, las teorías planteadas por estos autores, consideradas dentro de las más importantes del período posterior a la posguerra, coincidieron en dos aspectos importantes. Por un lado, señalaron al capital como promotor del desarrollo económico (mientras más capital hubiera, mejor, y en caso de ser insuficiente, se importaría); y por el otro, relegaron al sistema financiero (o lo consideraron una influencia negativa, a menos de que el Estado lo manejara adecuadamente) dentro de las metas de crecimiento económico.

Tobin

En su modelo de dinero y crecimiento económico, los hogares distribuyen su riqueza entre dinero y capital productivo; así, reducir el rendimiento del dinero aumenta el bienestar.

Modelos de desarrollo planificado

Este segmento teórico se basó en coeficientes fijos de insumo-producto, respaldados en políticas crediticias selectivas o dirigidas para aplicar programas

planificados de inversión sectorial. También justifican la política de tasas de interés bajas.

Neoestructuralistas

Estos modelos están fundados en cinco supuestos que difieren radicalmente de las hipótesis básicas de la escuela de Mckinnon y Shaw, y especifican mecanismos de ajuste de tipo keynesiano.

La tasa de interés nominal determinada por el mercado (en el mercado crediticio secundario o no institucional), se ajusta hasta igualar la demanda y la oferta de dinero y de crédito.

Argumentan que elevar las tasas de interés incrementa la inflación provocada por el alza de los costos, además de bajar la tasa de crecimiento económico.

En la práctica, los modelos teóricos de crecimiento económico prevalecientes hasta finales de la década de los ochenta, produjeron sistemas financieros endeblados, con escasa capacidad para movilizar el ahorro y canalizarlo a la inversión productiva y por ende, poca capacidad para promover el desarrollo económico.

I.2. Un Acercamiento al Enfoque de los Servicios Financieros

Mckinnon y Shaw¹ pusieron en tela de juicio los beneficios de tasas de interés bajas y controladas que lejos de promover el desarrollo económico, lo habían obstaculizado al deprimir la tasa de ahorro y por tanto la cantidad de recursos

1 Ronald I. McKinnon, Money and Capital in Economic Development, The Brookings Institution, 1973. Edward S. Shaw, Financial Deepening in Economic Development, Oxford University Press, 1973.

disponibles para la inversión; por tanto, se oponen específicamente a los modelos monetarios de Keynes, los economistas keynesianos y neoestructuralistas, calificando toda la etapa en que este argumento predominó, como de represión financiera.

Bajo el concepto de represión financiera, se engloba la canalización obligatoria de recursos al gobierno a través de la determinación del encaje legal, la fijación de cuotas crediticias a sectores estratégicos, limitación a la capacidad de financiamiento libre para efectos de regulación monetaria, así como también la fijación de límites a las tasas de interés tanto pasivas como activas.

Por su parte, con la propuesta de liberalización y desarrollo financiero como políticas económicas favorables al crecimiento, introdujeron un nuevo paradigma económico.² Este "enfoque de los servicios financieros" se considera como uno de los avances más recientes e importantes en la teoría del desarrollo económico, y supone que la extensión y calidad del sector financiero (servicios de ahorro, crédito y pago) es clave para el crecimiento económico.³

En general, proponen un programa anti inflacionario congruente, y la liberalización financiera, como política económica que favorece el crecimiento económico.

Cabe añadir, que los principales fundamentos teóricos del análisis financiero sectorial y de la asesoría de políticas durante los últimos quince años son los propugnados por Mckinnon y Shaw.

2 Maxwell J. Fry. Dinero, interés y banca en el desarrollo económico. CEMLA, FELABAN. México, 1990. "Los modelos keynesianos de crecimiento monetario y el marco teórico de desarrollo financiero de McKinnon y Shaw". (página 7).

3 Mansell Carstens, Catherine. "Servicios financieros, desarrollo económico y reforma en México". Revista de Comercio Exterior. Enero de 1995.

Mckinnon

Desarrolla un modelo basado particularmente en el dinero-mercancía o “dinero externo”,⁴ el cual no está disponible para financiar la inversión del sector privado. Así, si todos los pasivos de las instituciones financieras están constituidos por “dinero externo” , entonces no intermedian entre los ahorradores y los inversionistas privados.

Shaw

Rechaza el motivo financiero de Keynes y los modelos neoclásicos de crecimiento monetario, proponiendo a su vez el enfoque de intermediación de la deuda, a la vez que propone un modelo monetario en donde el dinero está respaldado por préstamos al sector privado (también conocidos como “dinero interno”) para inversión productiva.

Ampliaciones del marco teórico de Mckinnon y Shaw

Las ampliaciones del modelo de Mckinnon y Shaw se valen todas ellas del concepto de “dinero interno”, a la vez que se han centrado en las trayectorias de transición y en la estabilización. Dentro de los representantes de este segmento teórico se puede mencionar a Vicente Galvis, Basant Kapur, Donald Mathieson y Maxwell Fry.

Una característica común de estos modelos teóricos, es que la tasa de interés para depósitos que maximiza el crecimiento es la tasa competitiva de equilibrio de libre mercado. Esa tasa de equilibrio puede elevarse (incrementando la oferta real de crédito, sin afectar la tasa de interés para préstamos) pagando la tasa competitiva de préstamo en el encaje legal, o bajando la tasa de inflación.

4 Se refiere a préstamos otorgados al gobierno. Véase Fry , op. cit.

La implicación de estos modelos en materia de política, es que el crecimiento económico puede incrementarse suprimiendo los topes máximos institucionales de las tasas de interés y eliminando el encaje legal, dentro de un entorno competitivo del sistema financiero.

A grandes rasgos, este es el marco teórico que le ha dado sustento a la política económica de nuestro país, donde la liberalización financiera ha sido requisito indispensable para lograr la eficiencia de este sector. Un sector financiero eficiente deberá ser capaz de captar recursos del público, y su vez destinarlos hacia la inversión, lo cual repercute en el nivel de crecimiento económico.

1.3 El Ahorro en México y su Vinculación con el Crecimiento Económico

Como ya se mencionó anteriormente, el enfoque de los servicios financieros, asume que para lograr el crecimiento económico, es necesario contar con un sistema financiero eficiente. Debido a ello, en los últimos años se han sucedido cambios importantes en materia de reforma financiera, a fin de adecuar el marco financiero con la estrategia de crecimiento económico en México.

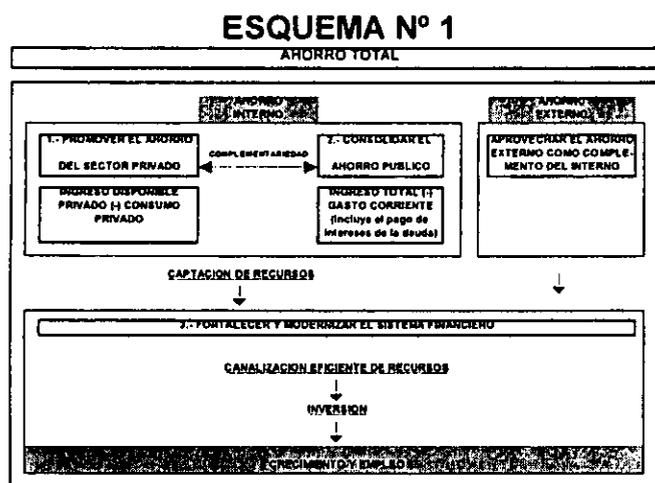
De ahí, que el Plan Nacional de Desarrollo (PLANADE) establezca como su objetivo principal, el lograr tasas sostenidas de crecimiento económico en un rango de 5%; pero para lograrlo, es condición indispensable la inversión, y como ésta depende de los recursos disponibles para su financiamiento, que provienen del ahorro, es necesario promover y accionar todos los mecanismos que lo incentiven.⁵

Por su parte, el Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo (PRONAFIDE) tiene el objetivo de presentar las estrategias para generar los recursos que

5 Plan Nacional de Desarrollo. Diario Oficial de la Federación. 31 de mayo de 1995.

permitan alcanzar las metas de crecimiento económico.⁶ Dentro de sus objetivos, deberá promover las fuentes de ahorro interno (privado y público), así como el ahorro externo de largo plazo; además, vigilará que el aumento de una fuente de ahorro no se vea contrarrestado por reducciones de otra, de modo que alcancen mayores niveles de manera complementaria y simultánea.

De esta forma, el siguiente esquema muestra la vinculación entre el crecimiento económico, la necesidad de contar con un sistema financiero eficiente, y los componentes del ahorro que deberán incentivarse.



FUENTE: PRONAFIDE 1997 - 2000

La evidencia histórica demuestra que la economía mexicana requiere fortalecer tanto el ahorro público como el privado, de tal manera que el ahorro interno sea la fuente fundamental de financiamiento de la inversión.

De acuerdo con las metas establecidas en el PRONAFIDE, para lograr el objetivo de mantener una tasa de crecimiento anual cercana al 5%, se requiere que el

6 Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo 1997-2000.

ahorro total represente una magnitud cercana a 25% del PIB entre 1997 y el año 2000.

En consecuencia, resulta primordial fortalecer las fuentes internas de ahorro, tanto privadas como públicas; una deficiencia en cualquiera de los componentes del ahorro interno limitaría el crecimiento.

Como el sector de arrendamiento financiero forma parte del sistema financiero mexicano, también tiene el importante papel de intermediación, y además permite canalizar no sólo financiamiento al sector productivo ávido de él; sino que tiene además la característica de servir de fuente de financiamiento a los medios de producción, ligándose de manera directa. al ciclo productivo.

Debido a esta característica, es que el arrendamiento financiero se eligió para mostrar sus características, evolución reciente y las experiencias internacionales para de ahí deducir experiencias de carácter tanto interno como externo, y poder obtener conclusiones que permitan retomar su tendencia creciente.

CAPITULO II

SISTEMA FINANCIERO Y ARRENDAMIENTO

II.1 El Sistema Financiero en México

Debido a la trascendencia actual que tiene el sistema financiero dentro de las metas de crecimiento económico, esta sección se dedicará a definir e identificar a sus integrantes, y ubicar la posición de las arrendadoras financieras.

II.1.1 Qué es el Sistema Financiero Mexicano

El sistema financiero mexicano está conformado por un conjunto de instituciones, reglas y mecanismos que se interrelacionan para permitir la canalización de recursos monetarios de las entidades superavitarias a las deficitarias.

Su soporte principal ha sido el sistema bancario, sin embargo, el desarrollo económico del país en su interrelación con el exterior, ha exigido novedosos mecanismos de financiamiento, de ahí la serie de recientes reformas, y la aparición de nuevos participantes⁷ como las Sociedades de Ahorro y Préstamo, y las Sociedades Financieras de Objeto Limitado.

II.1.2 Estructura Actual

El esquema del sistema financiero mexicano se presenta en el ANEXO 1, y en él se identifica la interrelación de los diferentes sectores. Lo anterior, con la finalidad de brindar una panorámica de todos los participantes, y poder ubicar a las arrendadoras financieras, objeto de este estudio.

⁷ Puede decirse que la etapa moderna del sistema financiero mexicano se inició entre 1924 y 1925 con la creación de la Comisión Nacional Bancaria y del Banco de México. Más tarde, en la década de los cuarenta, se inició una nueva etapa, que apoyó la industrialización del país. Desde entonces se ha enlazado a las necesidades que le marca el propio desarrollo económico, diversificando los mecanismos de financiamiento, y adecuando la estructura de sus actividades pasivas a fin de hacer de él un sistema eficiente y competitivo a nivel internacional.

CNB. Programa de formación del supervisor bancario. Módulo I. El Sistema Financiero Mexicano. Mayo de 1992. Programa de Capacitación.

De acuerdo con tal estructura, las arrendadoras financieras forman parte del conjunto de organizaciones auxiliares del crédito, y como tal, se encuentran bajo la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y, Banco de México.

Como se puede apreciar, el sistema financiero ha incluido un mayor número de entidades, a fin de diversificar los productos, y adecuarlos a las necesidades de financiamiento que el desarrollo económico del país le ha impuesto.

II.1.3 Organos de Regulación

La regulación y supervisión del sistema financiero, se ejerce por las siguientes autoridades a nivel federal: la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHyCP), el Banco de México, y las comisiones nacionales encargadas de la inspección y vigilancia de los distintos sectores, como son la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, además de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

De acuerdo al organigrama, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; el Banco de México; y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores son las autoridades directamente relacionadas con la actividad de las arrendadoras financieras, razón por la cual a continuación se presenta una descripción de sus atribuciones.

II.1.3.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHyCP)

El fundamento legal de esta entidad financiera se encuentra en el artículo 90 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, y es considerada como la máxima autoridad en materia de banca y crédito.⁸

⁸ CNB. Guía del consejero. México. 1993.

Entre los asuntos que le competen a esta entidad, destacan los de planear, coordinar, evaluar, y vigilar el sistema bancario del país, ejerciendo las funciones normativas, reglamentarias y de supervisión, así como también dirigir la política monetaria y crediticia. Entre las facultades más importantes en materia de banca, destacan:

- 1) Interpretar para efectos administrativos la Ley de Instituciones de Crédito, y todos aquellos ordenamientos que regulan el sistema financiero mexicano.
- 2) Autorizar la constitución, operación, fusión y revocación de las instituciones de banca múltiple, de la mayor parte de intermediarios financieros no bancarios, de los grupos financieros, y de las oficinas y sucursales de representación de entidades financieras del exterior.
- 3) Delinear las disposiciones tendientes a mantener las condiciones de seguridad, solvencia, y liquidez del sistema bancario, como pueden ser: reglas de operación, de diversificación de riesgos, y capitalización.
- 4) Intervenir en el nombramiento de los presidentes de las Comisiones, así como la mayor parte de los integrantes de las juntas de gobierno.

II.1.3.2 Banco de México (BANXICO)

Tradicionalmente esta institución ha desempeñado la actividad de Banca Central, y se ha encargado de dictar las medidas de política financiera, tasas de interés, control de cambios, fijación de la paridad cambiaria, y en general la regulación monetaria.

Sin embargo, para ser congruente con uno de los aspectos medulares de política económica (particularmente el control de la inflación), se requería que la institución gozara de autonomía, y definir como su objetivo central, la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional.⁹ Una vez publicado el decreto de

⁹ Ortiz Martínez, Guillermo. La reforma financiera y la desincorporación bancaria. Una visión de la modernización de México. FCE. México. Enero de 1994.

autonomía del Banco de México, el 20 de agosto de 1993, a partir de abril de 1994, es un organismo autónomo.

El Banco de México tendrá por finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional, procurando la estabilidad del poder adquisitivo. También le compete, el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

En el Capítulo V de la Ley del Banco de México, se menciona que este organismo podrá expedir disposiciones, cuyo propósito sea la regulación monetaria o cambiaria, el sano desarrollo del sistema financiero, el buen funcionamiento del sistema de pagos, o bien, la protección de los intereses del público.¹⁰

II.1.3.3 Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

De acuerdo con la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y De Valores,¹¹ ésta tendrá por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, con el fin de procurar su estabilidad y buen funcionamiento, así como también, mantener y fomentar el sano desarrollo del sistema financiero, atendiendo la protección de los intereses del público.

Cuando se menciona entidades financieras, se está hablando de: Sociedades Controladoras de Grupos Financieros, Instituciones de Crédito, Casas de Bolsa,

¹⁰ Para ahondar más en el tema, puede consultar. Banca y Finanzas, Legislación Financiera. Vázquez Elizalde, Jaime (Coordinador). Editorial PAC. México. Junio de 1996.

¹¹ Los antecedentes de este organismo se encuentran en la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores, creadas por Decretos de Ejecutivo Federal el 24 de diciembre de 1924 y el 11 de febrero de 1946, para supervisar a las entidades del sector Bancario y Bursátil respectivamente. Como efecto de la modernización financiera, se procedió a su fusión, el día 28 de abril de 1995, cuando fue publicada la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en el Diario Oficial de la Federación.

CNBV. "Monografía de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores". Coordinación Técnica de la presidencia. Revista Interna. Núm. 1. 1996.

Especialistas Bursátiles, Bolsas de Valores, Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, Sociedades de Inversión, Almacenes Generales de Depósito, Uniones de Crédito, *Arrendadoras Financieras*, Empresas de Factoraje Financiero, Sociedades de Ahorro y Préstamo, Casas de Cambio, Sociedades Financieras de Objeto Limitado, Instituciones para el Depósito de Valores, Instituciones Calificadoras de Valores, Sociedades de Información Crediticia, así como otras entidades que realicen actividades financieras, respecto de las cuales la Comisión ejerza facultades.

II.1.4 Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito

La Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 3 de enero de 1990, considera como tales a las siguientes: Almacenes Generales de Depósito, Arrendadoras Financieras, Sociedades de Ahorro y Préstamo,¹² Uniones de Crédito, Empresas de Factoraje Financiero, y como actividad auxiliar del crédito, a la Compra-Venta Habitual y Profesional de Divisas.

Debido a que son varias las entidades que se integran como organizaciones auxiliares del crédito, y a que cada una de ellas tiene metas bien delimitadas, en este apartado se mencionará únicamente el objetivo principal de cada una de ellas, con el propósito de aclarar el campo de acción de las arrendadoras financieras, y no incurrir en errores de interpretación.

II.1.4.1 Almacenes Generales de Depósito

Este tipo de entidades tienen como objetivo principal, el almacenamiento, guarda o conservación, manejo, control, distribución y comercialización de bienes o mercancías bajo su custodia, o que se encuentren en tránsito, amparados por

¹² Adicionadas por decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación: 27-diciembre-1991.

Certificados de Depósito y el otorgamiento de financiamientos con garantía de los mismos. También podrán incorporar valor agregado a los productos, así como la transformación, reparación y ensamble, de las mercancías depositadas, a fin de aumentar su valor, sin variar en esencia su naturaleza.

Sólo este tipo de almacenes estarán facultados para expedir certificados de depósito y bonos de prenda. El usuario de los servicios de un almacén general de depósito, al contar con cualquiera de los dos tipos de títulos mencionados anteriormente, podrá redescontarlo con alguna institución de crédito, obteniendo liquidez, y aumentando su capital de trabajo.

II.1.4.2 Arrendadoras Financieras

Las arrendadoras financieras se dedicarán a la adquisición de determinados bienes y conceder su uso o goce temporal a plazo forzoso, obligándose las personas físicas y morales contratantes a pagar una contraprestación que cubra el valor de adquisición de los bienes, las cargas financieras y los demás accesorios. Este tipo de entidades cumplen con una importante misión, en cuanto reducen los costos de inversión, además de facilitar la adquisición de bienes de capital para el proceso productivo.

II.1.4.3 Sociedades de Ahorro y Préstamo

Este tipo de entidades, tendrán por objeto la captación de recursos única y exclusivamente de sus socios, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando la sociedad obligada a cubrir el principal y los accesorios financieros de los recursos captados. La colocación de los recursos se hará únicamente entre los socios, o en inversiones que sean de beneficio general.

II.1.4.4 Uniones de Crédito

El objetivo medular de este tipo de sociedad es facilitar el uso del crédito a uniones de productores, y prestar su garantía o aval, conforme a las disposiciones legales y administrativas aplicables, en los créditos que contraten sus socios. Los tipos que se pueden constituir son:

- 1) Agropecuaria.- Aquéllas en que los socios se dedican a actividades agrícolas, ganaderas, o ambas.
- 2) Industriales.- En donde los socios desempeñan una actividad industrial para la producción o transformación de bienes o prestación de servicios similares o complementarios entre sí y tengan fábrica, taller o unidad de servicios, debidamente registrados conforme a la ley.
- 3) Comerciales.- Aquélla en la que los socios se dedican a actividades mercantiles con bienes o servicios de una misma naturaleza o en que unos sean de índole complementaria respecto de las otras y tengan establecimientos registrados conforme a la ley.
- 4) Mixtos.- En los términos de su concesión se podrán dedicar cuando menos a dos actividades a elegir de entre las siguientes: agropecuaria, industrial o comercial.

II.1.4.5 Empresas de Factoraje Financiero

Este tipo de empresas podrán celebrar contratos de factoraje, entendiéndose como tal a la actividad en la cual, mediante contrato celebrado entre la empresa de factoraje financiero con sus clientes, personas morales o físicas que realicen actividades empresariales; la primera adquiera de los segundos, derechos de crédito relacionados a proveduría de bienes, de servicios, o de ambas;¹³ con recursos provenientes de las operaciones pasivas que les han sido autorizadas;

¹³ En otras palabras, tienen como principal función, la cobranza de facturas a favor de una empresa que otorgó crédito como proveedor a otra empresa.

Las empresas de factoraje financiero podrán obtener préstamos y créditos de las instituciones de crédito, de seguros y de fianzas del país o de entidades financieras del exterior, destinados a la realización de las operaciones activas, o para cubrir necesidades de liquidez relacionadas con su objeto.

II.1.5 Reforma al Sistema Financiero: Apertura y Desregulación

Este apartado, no pretende ser una presentación exhaustiva del proceso de reforma financiera, más bien se limita a plantear los grandes lineamientos bajo los cuales se ha dado, siempre dentro del contexto de la propia reforma económica.

Así, acorde con la estrategia general de desarrollo económico, a finales de 1988 inició un proceso de cambios tendientes a la liberalización y modernización del sistema financiero mexicano,¹⁴ que incluyó la reforma y adición de las leyes que regían a los distintos intermediarios, con la finalidad de adecuar la estructura jurídica e institucional del sistema financiero. Por su trascendencia, puede decirse que esta década, constituye uno de los períodos históricos más importantes en el desarrollo del sistema financiero mexicano.

Por lo tanto, la modernización financiera debe entenderse en el contexto de la reforma del Estado, y ha de cumplir con dos premisas básicas: incrementar la generación del ahorro nacional, donde el sistema financiero debe ser amplio y diversificado, además de girar alrededor de siete objetivos básicos:

- 1) Fomentar el ahorro.
- 2) Incrementar el crédito para todos los sectores.
- 3) Reducir el costo de los servicios financieros.
- 4) Impulsar significativamente el mercado de valores.
- 5) Desarrollar mecanismos de supervisión y capitalización.

¹⁴ Ortiz Martínez, Guillermo. op. cit.

- 6) Apoyar y facilitar el desarrollo de los intermediarios financieros no bancarios.
- 7) Desarrollar el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).

De acuerdo con los objetivos centrales del proceso de modernización financiera, puede clasificarse en cuatro etapas el desempeño del sistema financiero desde 1988 y hasta nuestros días.

PRIMERA.- Profundización de la liberalización y la modernización,¹⁵ que se dio en dos frentes: 1) Desregulación de las operaciones del sistema financiero en general, y del bancario en particular; incluye la liberación de las tasas de interés pasivas del sistema bancario, y la eliminación gradual de la canalización selectiva del crédito, con la sustitución del encaje legal por el coeficiente de liquidez y su posterior eliminación;¹⁶ 2) Adecuación de la estructura jurídica e institucional del sistema financiero, a través de la reforma y adición de leyes que regían a los distintos intermediarios, con la finalidad de crear un sistema financiero más eficiente.

Con la aprobación del paquete financiero en diciembre de 1989,¹⁷ se adecuó el marco legal del sistema financiero a sus nuevos objetivos, cuyo propósito fue disminuir la regulación excesiva, mejorar la supervisión del sistema financiero,

¹⁵ Dos requisitos indispensables en el proceso de liberalización financiera fueron: el saneamiento de las finanzas públicas y el desarrollo del mercado de valores.

¹⁶ El encaje legal implicaba la inversión obligatoria en créditos al gobierno federal y a sectores subsidiados. El coeficiente de liquidez, obligó a la banca a invertir 30% de los recursos captados en valores gubernamentales de alta liquidez, pero dejaba una cartera libre de inversión de 70%. La obligación de inversión del coeficiente de liquidez desapareció a partir de agosto de 1991.

¹⁷ La aprobación del paquete financiero, modificó la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito (con su derogación, se dio pie a la Ley de Instituciones de Crédito), la Ley General de Instituciones de Seguros, la Ley Federal de Instituciones de Fianzas, la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, la Ley del Mercado de Valores, y la Ley de Sociedades de Inversión.

reconocer y regular a los nuevos intermediarios e instrumentos, fomentar la capitalización de los participantes y el aprovechamiento de economías de escala, la obligación de creación de reservas preventivas (acorde a la calificación de su cartera crediticia), inclusive, la nueva estructura de capital, permitió la participación de inversionistas del exterior.

SEGUNDA.- Esta fase inició con el anuncio de la reforma constitucional en mayo de 1990, con la finalidad de restablecer el régimen mixto en la prestación del servicio de banca y crédito. Una vez aprobada la reforma de los artículos 28 y 123 constitucionales, se suprimía la exclusividad del Estado en la prestación del servicio de banca y crédito (de esta forma, no sería necesario canalizar fondos del gobierno federal para la capitalización y modernización de las entidades bancarias).

Con la aprobación de estos puntos, se dejaba atrás el concepto de concesión y se abría paso al de autorización; dando inicio al proceso de privatización bancaria, etapa que se prolongó hasta la formación de grupos financieros (los grupos financieros se formaron gradualmente, en tanto que sucedían las desincorporaciones).

Un segundo paso fue reflejar los cambios en la legislación secundaria, a fin de que la reforma estuviera presente en ellas. Así fue como nació la Ley de Instituciones de Crédito (18 de julio de 1990), Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, y la modificación a otras leyes como la del Mercado de Valores.

TERCERA.- En esta etapa se incluye la necesidad de activar otras áreas del sector financiero, a fin de dar seguimiento a uno de los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo y del Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo, que es el

fomento del ahorro. Dentro de este esquema se encuentran las iniciativas para el desarrollo del SAR¹⁸ y la regulación adecuada de las Cajas de Ahorro.¹⁹

Además de los elementos anteriores, se continuó con el paquete de reformas, ahora de mayo de 1993,²⁰ que es la continuidad del proceso de modernización del sistema financiero. El propósito fundamental de esas propuestas, fue la promoción de la competitividad de los distintos intermediarios financieros, al permitirles la realización de nuevas operaciones y desregular algunas de sus actividades. Con tales reformas, se pretendió dar respuesta a las exigencias de un mercado financiero nacional en constante transformación.

CUARTA.- Aquí se inscribe el proceso de apertura económica, donde los intermediarios financieros bancarios y no bancarios también se integran a la apertura gradual, de acuerdo con las negociaciones en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), y la aprobación de filiales de entidades financieras del exterior.²¹

Esta última etapa perdura hasta nuestros días, dado que no se han liberalizado aún las actividades; sin embargo se nota una importante penetración de la inversión extranjera en las instituciones bancarias particularmente.

18 El SAR surge como una medida de protección social, con importantes consecuencias para el ahorro y la inversión; ambos, factores que estimulan el crecimiento económico.

19 El reconocimiento legal de las Cajas de Ahorro es a partir del 28 de diciembre de 1991, fecha en que entran en vigor las reformas a la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.

20 Este nuevo paquete modificó a: Ley de Instituciones de Crédito, Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, Ley del Mercado de Valores, Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, y por último, Ley Federal de Instituciones de Fianzas.

21 Desde 1985, México inició la instrumentación de medidas de liberación comercial; sin embargo, el TLCAN se puso en marcha hasta 1994.

II.2 El Arrendamiento Financiero: Una Modalidad de Financiamiento

II.2.1 Antecedentes en México

El antecedente más lejano de las arrendadoras financieras data de 1961, y fue Arrendadora Financiera Monterrey (incorporada posteriormente a Bancomer), la primera institución que ofreció este tipo de servicio, constituida como sociedad anónima y reglamentada por la Ley General de Sociedades Mercantiles, autorizada por la SHyCP para adquirir acciones de las arrendadoras financieras y bajo la inspección y vigilancia de la entonces Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.²²

De hecho, el arrendamiento fue la respuesta a las necesidades del proceso de industrialización, frente a la dificultad de contar con suficiente y adecuado capital de trabajo, además de la velocidad de obsolescencia de los avances tecnológicos de maquinaria y equipo. Desde su aparición a principios de los sesenta, la cartera de arrendamiento creció en una forma muy moderada, pero esta figura financiera era poco conocida y los participantes eran escasos.

El 30 de diciembre de 1981 se integró la figura de arrendamiento financiero al cuerpo de las leyes dentro del ámbito de la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, para más tarde (14 de enero de 1985) emitirse la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito (LGOAAC).²³

En opinión de un especialista, fue hasta ese año, y gracias al reconocimiento legal, que el sector dio visos de un cierto despegue, luego de 20 años que las arrendadoras habían aparecido. Otro de los factores que influyó de manera

²² Luna, Isaac D. "Maduración del arrendamiento financiero". Revista Capital, Junio de 1992. Zamora Sánchez, Pedro. "El arrendamiento financiero en México". CNB. Revista Bimestral N° 7. 1992.

²³ Romero Acosta Miguel. Nuevo derecho bancario. México. 1995. Porrúa.

importante a esa situación fue que el arrendamiento financiero, como alternativa crediticia no bancaria, empezó a tener mayor cabida entre el núcleo de micro y pequeños empresarios mexicanos.

En el año de 1982 este sector resintió el efecto de la devaluación, que elevó considerablemente los pasivos en moneda extranjera, y colocó a las arrendadoras en una situación crítica, ya que recibieron préstamos en dólares y los colocaron en pesos; sin embargo, unas cuantas arrendadoras concentraron esas pérdidas, mismas que fueron superadas gracias a una fuerte inyección de recursos.

Aunado a lo anterior, a partir de 1983, las instituciones de crédito que acababan de ser estatizadas, tuvieron que desincorporar de sus servicios de banca múltiple a las arrendadoras que formaban parte de sus grupos, convirtiéndose las arrendadoras en sociedades independientes, con fuertes problemas financieros, dado que su principal fuente de financiamiento pasó a ser parte del Estado.

A mediados de 1984 y principios de 1985, repuntaron nuevamente los contratos de arrendamiento financiero, a favor de las empresas carentes del capital necesario para financiar la adquisición de sus activos fijos.²⁴ Puede decirse que de 1982 a 1989,²⁵ el sector arrendador enfrentó un período de virtual estancamiento.

A consecuencia de un mayor número de oferentes, mejor conocimiento del mercado, y una inversión creciente en maquinaria y equipo, a partir de 1988 se dio un auge sin precedente, con crecimientos anuales promedio de 70%. Puede decirse que a partir de ese año y frente a los retos de la apertura económica, este

²⁴ Haime Levy, Luis. El arrendamiento financiero: sus repercusiones fiscales y financieras. Ediciones Fiscales ISEF. México. 1995.

²⁵ Asociación Mexicana de Arrendamiento Financiero (AMAF). Memoria de Trabajo de la IV Convención Nacional. Puerto Vallarta. 1996. "El arrendamiento mexicano en los ciclos económicos: depresión, estancamiento y crecimiento". Mendoza Salinas, José Ignacio.

sector inició una nueva etapa de crecimiento, en esta ocasión de consolidación, incrementando tanto el número de empresas participantes como el volumen de negocios generados.²⁶

Pero al inicio de la década de los noventa y frente a expectativas de crecimiento económico, el sector de arrendamiento financiero en México vivió una etapa interesante de incrementos,²⁷ la cual sólo se vio interrumpida por la presencia de la crisis de 1994, donde las arrendadoras enfrentaron una situación en la que su fondeo escaseaba y era a corto plazo, y debía soportar financiamientos a largo plazo. La banca comercial, por su misma situación crítica, canceló la mayor parte de sus líneas a instituciones independientes, acentuando sus problemas.²⁸

Recientemente, el sector arrendador enfrenta un problema de adelgazamiento, originado por la integración a las salas bancarias del servicio de arrendamiento por parte de las entidades agrupadas. Aunado a ello, se presenta un mercado contraído a razón de los efectos de la crisis económica, la cual trajo elevadas tasas de interés y un mercado "seco" de recursos.

Como puede verse, este sector se ha visto afectado por las dos crisis de mayor impacto en la economía mexicana, por lo que la clave para las arrendadoras financieras, es medir su capacidad de "aguante" para el regreso de la demanda,

26 Asociación Mexicana de Arrendamiento Financiero (AMAF). Perspectivas del Arrendamiento Financiero. Marzo de 1996 y, Mendoza Salinas, José Ignacio. op. cit.

27 Dos de los aspectos sobresalientes en materia de cambios legales que han fortalecido a las arrendadoras financieras son: 1) a mediados de 1989 se les autorizó para operar el arrendamiento puro, y 2) a partir de 1992 se les brindó la oportunidad de fondearse a través del mercado de valores (pagarés y obligaciones). Con estas dos medidas, se les abrió un amplio margen de operación, las cuales fueron determinantes en el vigoroso ritmo de crecimiento mostrado hasta antes de la crisis desatada a finales de 1994.

28 Asociación Mexicana de Arrendamiento Financiero (AMAF). Memoria de Trabajo de la IV Convención Nacional. Puerto Vallarta. 1996. "El TLC, los cambios en la estructura del sector arrendador mexicano y perspectivas para el año 2005". Rodríguez Giacinti, Federico.

pues al levantarse la economía, la demanda por crédito a largo plazo se incrementará más que proporcionalmente.²⁹

II.2.2 Definición del Arrendamiento Financiero

En términos generales, el arrendamiento financiero es un contrato que permite al arrendatario, hacer uso de un activo, que es propiedad de la otra parte del contrato, arrendador o compañía de arrendamiento, a cambio de pagos periódicos previamente acordados.

Lo importante en este tipo de operaciones es que la propiedad del bien (mantenida por la empresa arrendadora) está separada del usufructo del activo en cuestión (ejercido por el arrendatario). En ese sentido, la empresa arrendadora está atenta a la capacidad de generación de flujo de efectivo por parte del arrendatario para dar servicio a los pagos de arrendamiento, más que confiar en su historia crediticia, activos o base de capital.³⁰

La regulación de esta actividad se encuentra en la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito,³¹ al mencionarlas en el Artículo III como organizaciones auxiliares del crédito. También se señala, la obligación de las

²⁹ Rodríguez Giacinti, Federico. op. cit.

³⁰ Para revisar algunas definiciones sobre el arrendamiento financiero y puro, así como comprender su relevancia dentro del sistema financiero, se puede revisar: International Finance Corporation. Leasing in Emerging Markets. 1996; Weston, J. Fred. y Thomas E. Copeland. Finanzas en Administración. Mc Graw Hill 1988.; y Fabozzi, J. Frank, Franco Modigliani y Michael G. Ferri. Mercados e Instituciones Financieras. Prentice Hall. 1996.

³¹ Hace referencia a la publicada en el Diario Oficial de la Federación (DOF), el día 14 de enero de 1985, reformada y adicionada por Decretos publicados en el DOF los días 26 de diciembre de 1986, 3 de enero de 1990, 27 de diciembre de 1991; 15 de julio y 23 de diciembre de 1993, 17 de noviembre de 1995, y 30 de abril de 1996.

arrendadoras financieras, de solicitar autorización a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para constituirse y operar.

En el Capítulo II de la mencionada Ley,³² titulado "De las arrendadoras financieras", se engloba toda la legislación respecto de este tipo de entidades financieras. Así, en el artículo 24 se detalla el tipo de operaciones que podrán realizar, donde se destaca:

- 1) Celebrar contratos de arrendamiento financiero (referidos al artículo 25 de esta Ley).
- 2) Adquirir bienes, para darlos en arrendamiento financiero.
- 3) Adquirir bienes del futuro arrendatario, con el compromiso de darlos a éste en arrendamiento financiero.
- 4) Obtener préstamos y créditos de instituciones de crédito, de seguros y de fianzas del país o de entidades financieras del exterior, para "fondear" sus operaciones. Emitir obligaciones subordinadas y demás títulos de crédito, en serie o en masa, para su colocación entre el público.
- 5) Obtener préstamos y créditos de instituciones de crédito del país o de entidades financieras del exterior, para cubrir necesidades de liquidez relacionadas con su o objeto social.³³
- 6) Constituir depósitos, a la vista y a plazo, en instituciones de crédito y bancos del extranjero, así como adquirir valores aprobados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Por otro lado, en el artículo 25 se define formalmente el contrato de arrendamiento financiero, que a la letra dice: "Por virtud del contrato de arrendamiento financiero, la arrendadora financiera se obliga a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona física o moral, obligándose ésta a pagar como contraprestación, que se liquidará en pagos parciales, según se contravenga, una cantidad en dinero determinada o

³² La sección relativa a las arrendadoras financieras abarca del artículo 24 al 38.

³³ Las operaciones a que se refiere el punto 4 y 5, se someterán en cuanto a sus límites y condiciones, a las reglas que expida el Banco de México.

determinable, que cubra el valor de adquisición de los bienes, las cargas financieras y los demás accesorios, y adoptar al vencimiento del contrato alguna de las disposiciones terminales a que se refiere el artículo 27 de esta Ley." Así, al concluir el plazo de arrendamiento, la arrendataria deberá adoptar alguna de las siguientes opciones terminales:

- 1) La arrendataria podrá comprar los bienes a un precio inferior a su valor de adquisición, y deberá fijarse en el contrato.
- 2) La arrendataria podrá prorrogar el plazo para continuar con el uso o goce temporal, pagando una renta inferior a los pagos periódicos que venía haciendo.
- 3) La arrendataria y la arrendadora financiera participarán del precio de venta de los bienes a un tercero, en las proporciones y términos establecidos en el contrato.³⁴

En el contrato podrá estipularse la obligación de la arrendataria de adoptar, de antemano, alguna de las opciones antes señaladas, siendo responsable de los daños y perjuicios en caso de incumplimiento. Si en los términos del contrato, queda la arrendataria facultada para adoptar la opción terminal hasta finalizar el plazo obligatorio, deberá notificar por escrito a la arrendadora financiera, por lo menos con un mes de anticipación al vencimiento del contrato, cuál de ellas va a adoptar, respondiendo de los daños y perjuicios en caso de omisión, con independencia de lo que se convenga en el contrato.

De esta forma, el contrato de arrendamiento financiero implica para el arrendatario, una fuente adicional de financiamiento, al obtener bienes de capital, sin tener que incurrir en pagos o erogaciones elevadas.

34 La SHyCP, está facultada para autorizar otras opciones terminales, siempre que se cumplan los requisitos del artículo 25 de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.

Los aspectos medulares del contrato de arrendamiento financiero se han señalado en párrafos anteriores, y a partir del artículo 28 y hasta el 38, de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito (LGOAAC), se explican otros detalles del contrato de arrendamiento financiero, los cuales tiene que ver con aspectos tales como: la elección del proveedor correrá a cargo del arrendatario;³⁵ la entrega de los bienes será directamente del proveedor al arrendatario; la obligación del arrendatario de cumplir con todos los requisitos de mantenimiento y reparación; la necesidad de contar con un seguro o garantía, que cubra algunos riesgo como los de construcción, transportación, recepción e instalación (en caso de que la arrendataria no lo hiciera, la arrendadora tiene la obligación de hacerlo).

Elementos adicionales a la definición anterior, se asientan en los Criterios Contables para las Arrendadoras Financieras, publicados por la CNBV en la Circular No. 1298, del 28 de marzo de 1996. En la Serie "B" ,"Criterios relativos a los conceptos que integran los estados financieros" y específicamente en el Boletín "B-5", "Arrendamientos", se menciona que el **arrendamiento financiero** se da cuando todos los riesgos y beneficios inherentes al activo arrendado son transferidos al arrendatario; se considerará, que existe transmisión de riesgos y beneficios, si a la fecha de inicio del arrendamiento se da cualquiera de los siguientes supuestos:

- 1) Se transfiera la propiedad del bien al final del periodo de arrendamiento.
- 2) El contrato incluye una opción de compra a un precio sustancialmente menor al de mercado, para el bien arrendado.
- 3) El periodo de arrendamiento es igual a la vida útil del bien arrendado.

³⁵ Podrá pactarse una venta de contado, en virtud de que la arrendadora proveerá los recursos monetarios en un período que gira alrededor de 10 días, y por lo tanto, mejorar el precio de venta. Lo anterior, redundará en una reducción del costo total de la operación, que si lo hiciera mediante un crédito directo del proveedor.

- 4) El valor presente de los pagos mínimos es similar al valor de mercado del bien arrendado.

También se define el **arrendamiento operativo**, como aquél que no transfiere todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo arrendado al arrendatario.

Por otro lado, en la Serie "D.- Criterios relativos a los conceptos específicos para...Arrendadoras Financieras, Boletín "D-2.- Arrendadoras Financieras", se menciona que el objeto de las arrendadoras financieras, es dar en arrendamiento capitalizable y operativo, todo tipo de bienes ya sean muebles o inmuebles.

Además de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, otras Leyes que también regulan esta actividad financiera son las enunciadas en el esquema siguiente; sin embargo, no es objetivo de este apartado hacer una descripción pormenorizada de lo relativo a tales leyes, y se anotan únicamente para dar a conocer el marco legal que regula esta actividad.

ESQUEMA N° 2

MARCO FISCAL ACTUAL DEL CONTRATO DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO			
LEYES	ARRENDATARIO	ARRENDADOR	AMBOS
LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA	48, 50-I y II, 155	7 B-V, 16-III, 30-I-II	ARTICULO 48 DEL REGLAMENTO
LEY DEL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO			Artículo 12 de la Ley Artículo 25 del Reglamento
CODIGO FISCAL DE LA FEDERACION 1/			Artículo 15 del Código

1/ Vigente la definición de arrendamiento financiero hasta el 29 de diciembre de 1993.

FUENTE: Elaborado con información de "El arrendamiento financiero, sus repercusiones fiscales y financieras". Luis Haime Levy.

Por su trascendencia, sólo se señala la Ley del Impuesto Sobre la Renta (ISR), en virtud de que anteriormente otorgaba importantes beneficios fiscales a ambas

partes del contrato, y actualmente, cada una de ellas presenta sus propios lineamientos.³⁶

Por lo que hace al arrendador, éste tiene a elegir dos posibilidades para calcular los ingresos fiscales de su ejercicio: 1) si optó por acumular el 100% de los contratos realizados en el ejercicio, podrá deducir la totalidad de los costos de adquisición de los bienes sujetos de arrendamiento; 2) si eligió acumular las rentas devengadas durante el ejercicio fiscal, podrá deducir la parte proporcional del costo relativo a la proporción de ingresos acumulables.

Por lo que respecta al arrendatario, considera el monto total del contrato como costo de adquisición de activo fijo, capitalizable y depreciable como activo fijo, en los términos de la depreciación fiscal marcada por la Ley.

II.2.3 Ventajas de su Uso

Por ser fuente secundaria, un argumento manejado en contra del arrendamiento financiero es que su costo es más elevado que el crédito bancario por ejemplo; sin embargo, éste puede ser inferior evaluando el contrato con base en los flujos de efectivo. En los renglones siguientes se comentará alguna de las ventajas específicas que tiene este tipo de financiamiento.

36 El 30 de abril de 1966, se estableció el Criterio N° 13 de la Dirección General del Impuesto Sobre la Renta, en donde se dio el tratamiento de ventas en abonos a los arrendadores de maquinaria y equipo con opción de compra, permitiéndose la deducción del costo del bien durante el período del contrato, mientras que por otra parte el arrendatario deducía el importe total de las rentas derivadas del mismo contrato. Con esta situación, el Fisco Federal resultó perjudicado al otorgar a ambas partes del contrato, importantes deducciones de impuestos.

Pero el 23 de septiembre de 1969, se revocó el mencionado Criterio N° 13, y a partir de esta fecha, el arrendatario sigue deduciendo el valor de las rentas pactadas, pero el arrendador no podrá deducir el costo de los bienes dados en arrendamiento, sino únicamente su depreciación en los términos que establece el artículo 21 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta (ISR). Fue hasta el 19 de noviembre de 1974 cuando esta Ley incluyó en su cuerpo la legislación que, en términos generales, rige a la fecha, ya que a pesar de la reforma de 1980, el articulado referente al arrendamiento financiero contiene los mismos elementos desde 1974.

Este tipo de operaciones son muy útiles para empresas nuevas, pequeñas o de tamaño medio que no tienen una larga historia financiera. Como el arrendamiento se utiliza particularmente para adquirir activos fijos, el capital de trabajo se conserva intacto, pues no requiere de enganches ni desembolsos importantes al inicio de la operación, ya que los pagos pueden estructurarse de acuerdo con los flujos de efectivo de la empresa.³⁷

El financiamiento de equipo a través del arrendamiento financiero deja libre otras fuentes de financiamiento. En el sistema bancario, al otorgar un crédito refaccionario, cierra las posibilidades adicionales de financiamiento, tanto con la institución otorgante del crédito como ante cualquier otra, ya que, por lo general, tratándose de créditos refaccionarios, se grava la planta industrial como garantía del crédito.³⁸

Las operaciones de arrendamiento producen efectos económicos muy parecidos a los del crédito bancario; no obstante, poseen algunas cualidades adicionales.³⁹

- 1) Financiamiento total del valor del activo arrendado (tiene un impacto directo en el sector productivo de los bienes susceptibles de arrendamiento al aumentar sus ventas).
- 2) Financiamiento de otros costos involucrados para el uso del arrendamiento.
- 3) El crédito es de mediano y largo plazo.
- 4) Mayor agilidad en la autorización del financiamiento frente a los bancos.
- 5) Adaptación del perfil de pagos, de acuerdo a las necesidades de liquidez de los arrendatarios.

37 Reyes Torres, Benjamín. "Un gran avance: el cambio en el marco jurídico." Opiniones vertidas por Arrendadora Somex. Revista El Inversionista, Suplemento N° 5. Año 4, N° 44, Septiembre de 1990.

38 Haime Levy, Luis. op. cit.

39 El notable crecimiento que tuvo el sector a principios de los noventa, se debe a factores como: los cambios en la legislación financiera, la renegociación de la deuda, la evolución relevante en el sistema financiero mexicano y la reactivación económica. Pasquel Dueñas, Carlos. "Positiva para el sector, la emisión de obligaciones en el mercado bursátil". Opiniones vertidas por Arrendadora del Atlántico. Revista El Inversionista, Suplemento N° 5. Año 4, N° 44. Septiembre de 1990.

- 6) Crédito de bajo riesgo al contar con la garantía del activo arrendado.
- 7) Crédito directamente relacionado con la formación de capital en sectores productivos, y liberación de capital de trabajo.
- 8) El arrendatario puede disminuir el costo total de la operación, al incluir el costo del financiamiento, como resultado del régimen fiscal.

A manera de conclusión, puede decirse que si bien el financiamiento a través del arrendamiento financiero es caro (por ser fuente secundaria), también vale la pena analizar las ventajas que ofrece: si hay usuarios que no tienen cabida dentro de los esquemas bancarios, la opción es tomarlo caro y producir, o no tomarlo y dejar de producir.

II.2.4 Modalidades

El contrato de arrendamiento financiero en sí, es una modalidad del contrato de arrendamiento puro, pero ambos tienen su propio campo de acción; a razón de ello, se puede esquematizar las modalidades de la manera siguiente.



FUENTE: Elaborado con información de "El arrendamiento financiero, sus repercusiones fiscales y financieras". Luis Haime Levy.

1) Arrendamiento Puro.- En esta modalidad, arrendador y arrendatario formalizan un contrato de tipo civil, en donde se determina la duración, monto de las rentas, uso del bien arrendado y los gastos relativos al bien.⁴⁰ En este tipo de arrendamiento, la suma de las rentas pactadas deberá ser igual o menor al costo del bien arrendado, y a la terminación del contrato, el arrendador no tiene obligación alguna con el arrendatario.

2) Arrendamiento Puro Documentado.- Contrato similar al anterior, pero con la incorporación de títulos de crédito a favor del arrendador que amparan el monto total de las rentas.

3) Arrendamiento Financiero.- Como ya se mencionó anteriormente, es un contrato mediante el cual, arrendador y arrendatario, convienen en otorgar el primero, un financiamiento para la adquisición de bienes, y ponerlos a disposición del segundo, y por contraparte recibir pagos en parcialidades.

Como puede verse, entre el arrendamiento financiero y el arrendamiento puro hay similitudes, sin embargo, es necesario presentar una semblanza de sus diferencias y similitudes, a fin de no confundirlos.

⁴⁰ El caso típico de este tipo de contratos, es el arrendamiento inmobiliario.

ESQUEMA N° 4

SIMILITUDES Y DIFERENCIAS ENTRE EL ARRENDAMIENTO FINANCIERO Y EL PURO	
ARRENDAMIENTO FINANCIERO	ARRENDAMIENTO PURO
SIMILITUDES	
1 Se entregan bienes del activo fijo para que un tercero haga uso de ellos	1 Se entregan bienes del activo fijo para que un tercero haga uso de ellos
2 Se trata de una fuente de financiamiento, y evita que el arrendatario realice fuertes desembolsos, liberando recursos	2 Se trata de una fuente de financiamiento, y evita que el arrendatario realice fuertes desembolsos, liberando recursos
3 Es un contrato irrevocable durante su vigencia inicial, el que al llegar a su término, puede acabar con la relación entre ambos contratantes, o bien, prorrogarla durante un tiempo adicional	3 Es un contrato irrevocable durante su vigencia inicial, el que al llegar a su término, puede acabar con la relación entre ambos contratantes, o bien, prorrogarla durante un tiempo adicional
DIFERENCIAS	
1 En el contrato se estipulan rentas periódicas, que incluyen capital e intereses y, en algunos casos, gastos de mantenimiento y otras partidas	1 Se pactan rentas periódicas en pago del uso que se hace del bien, sin incluir intereses
2 Los bienes en arrendamiento, son por lo general, sujetos a depreciación	2 Pueden o no ser bienes depreciables
3 El tratamiento fiscal es específico, tanto para el arrendador como para el arrendatario	3 Fiscalmente, tanto el arrendador como el arrendatario están sujetos al régimen común de tratamiento fiscal
4 Por la naturaleza de su operación, es necesario que se constituya como una sociedad anónima, y poder soportar con fuertes sumas de capital contable, sus obligaciones	4 No es indispensable que se constituya como una sociedad anónima, ni que tenga grandes capitales de respaldo, pues sus obligaciones no son fuertes, a excepción hecha de las nuevas empresas
5 Se pacta en el contrato una opción de compra para el arrendatario, al finalizar la vigencia inicial de la operación, así como dos opciones adicionales	5 No se pacta opción alguna en ningún momento, dentro del cuerpo del contrato de arrendamiento

FUENTE: Elaborado con información de "El arrendamiento financiero, sus repercusiones fiscales y financieras". Luis Haime Levy.

A pesar de ser una sola definición para el contrato de arrendamiento financiero, se presentan diversas modalidades, dentro de las cuales se puede mencionar las siguientes:

1) Arrendamiento Financiero Neto.- En este tipo de contrato, el arrendador sólo financia el costo de adquisición del bien, mientras que el arrendatario cubre todos

los gastos generados en la adquisición y utilización del bien sujeto de arrendamiento. Dentro de este tipo de gastos se encuentran los gastos de instalación del equipo, impuestos, y derechos de importación en su caso, seguros de daños y mantenimiento.

2) Arrendamiento Financiero Global.- Esta versión es complementaria a la anterior, ya que el arrendador cubre al proveedor del equipo o a empresas relacionadas con el mismo, todos los gastos de mantenimiento, seguros, impuestos, y derechos de importación y gastos de instalación, por ejemplo, los cuales son incorporados al costo de adquisición del equipo para que, a través de las rentas periódicas y de alguna de las opciones disponibles al finalizar el plazo inicial forzoso, dicho costo sea repercutido al arrendatario y recuperado por la arrendadora.⁴¹

3) Arrendamiento Financiero Total.- Esta modalidad permite al arrendador recuperar el costo total del activo arrendado, incluyendo el interés relativo por el capital invertido en el contrato, en el plazo inicial forzoso; de tal forma, que si se hace efectiva la opción de compra al final de ese plazo, el costo final realmente será simbólico.

4) Arrendamiento Financiero Ficticio.- Cuando una empresa industrial o comercial vende todos sus activos fijos o parte de ellos a una arrendadora, la cual establece un contrato de arrendamiento financiero por los mismos bienes con el propietario original. En esta modalidad, el arrendatario obtiene recursos financieros adicionales para operar, ya que al vender a la arrendadora sus activos,

⁴¹ El ejemplo típico de esta modalidad es el financiamiento de equipos de computación sofisticados y de alta tecnología.

obtiene de ésta el valor comercial de sus bienes de forma inmediata, a esta operación generalmente se conoce como "sale and lease back".⁴²

II.3 Evolución Reciente

Como ya se mencionó anteriormente, el arrendamiento financiero no es una actividad de reciente aparición, pues su primer antecedente en nuestro país se remonta a 1961, pero a pesar de que su crecimiento fue constante, la escala de actividad fue baja. Sin embargo, a partir de la apertura económica y las fuertes expectativas de crecimiento económico, se tradujeron en un crecimiento incesante del sector, detenido solamente por los efectos de la contracción económica en 1994.

A pesar de no presentar un amplio margen de penetración como porcentaje del PIB, la importancia de este sector se mide por el apoyo a la compra de bienes de capital, y debido a esta relación, se le vincula con el ciclo económico.

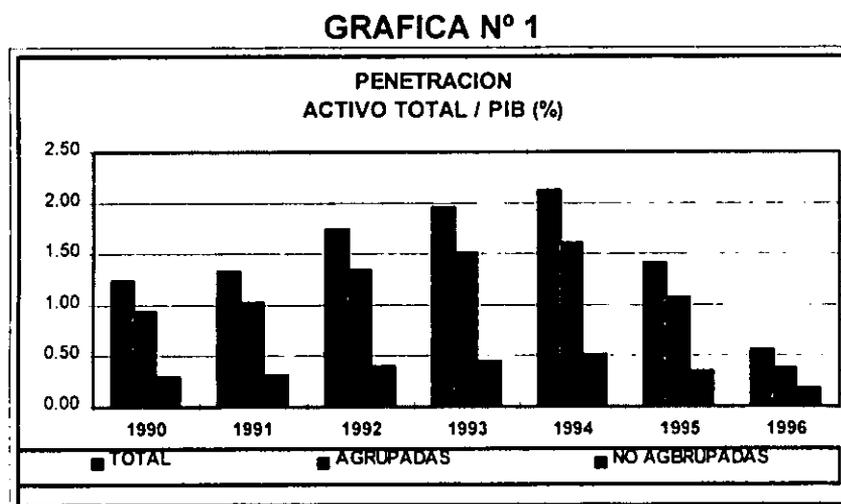
Debido a ello, esta sección estará dedicada a la descripción del comportamiento de las arrendadoras financieras, abarcando los primeros seis años de esta década, donde se ha observado una fase de expansión (en ocasiones desordenada) hasta 1994, seguida de la crisis y reestructuración del mercado, abarcando los principales tópicos de su comportamiento a saber: Activo, Cartera Total, Índice de Morosidad, Pasivo y Capital, además de incorporar dos indicadores destinados a analizar la Rentabilidad y Eficiencia Operativa de este sector.

⁴² Con este procedimiento, nunca pierde la posesión de sus activos fijos, así como tampoco la propiedad, simplemente se modifica la figura legal de propiedad de dichos bienes.

II.3.1 Penetración del Arrendamiento Financiero

La penetración de la actividad de las arrendadoras financieras en la economía, se midió como la proporción del activo total respecto del Producto Interno Bruto (PIB), que tal y como puede observarse en la siguiente gráfica, ha presentado un nivel bajo.

No obstante esta característica, puede apreciarse el interesante ritmo de crecimiento de las arrendadoras financieras, ya que mientras en 1990 el indicador equivalía a 1.25% del PIB, a partir de ahí no detuvo su crecimiento, razón por la cual al finalizar 1994 aumentó a 2.14%.



FUENTE: Banco de México y CNBV

Pero las arrendadoras financieras iniciaron un proceso de adecuación al nuevo patrón del sistema financiero iniciado con el proceso de reprivatización bancaria y formación de los grupos financieros, donde la consolidación de estos últimos "llamaban" a la integración de esta actividad financiera a la sala bancaria de su propio grupo (en el caso de las entidades agrupadas).

Al proceso de consolidación de los grupos financieros se le vino a sumar la presencia de una aguda crisis económico-financiera a finales del año de 1994,

razón por la cual las arrendadoras enfrentaron una mayor reducción de su actividad, y su penetración se redujo hasta 0.56% del PIB.

Bajo esta perspectiva, la reducción de la actividad de las arrendadoras financieras se aprecia por los especialistas más como una etapa de depuración y reposicionamiento de los integrantes que aún permanecen prestando el servicio, los cuales han salido adelante gracias a la fortaleza en sus decisiones financieras y la aportación de recursos para un sector que se liga al ciclo económico, y como tal, se le abren nuevas posibilidades.

II.3.2 Análisis de sus Variables Financieras

En los siguientes apartados se brindará una panorámica del comportamiento reciente de las arrendadoras financieras, tomando en cuenta los aspectos que se consideraron como los de mayor trascendencia.

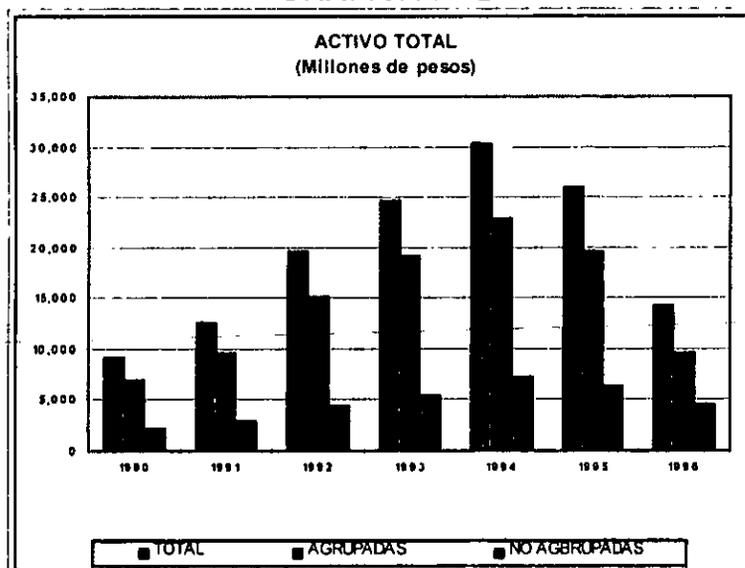
II.3.2.1 Activo

Al inicio de la década de los noventa,⁴³ el sector arrendador experimentó un fuerte impulso, que se prolongó por cuatro años, sustentado en firmes expectativas de crecimiento económico, apertura y desregulación. De acuerdo con la CNBV, el monto del activo total a finales de 1990 era de 9,206 millones de pesos (mdp) y los participantes eran 32; mientras que al finalizar 1994,⁴⁴ el activo ya se había multiplicado por más de tres veces en relación con 1990, y 27 entidades más se habían incorporado al sector.

43 A pesar de que el primer antecedente del arrendamiento financiero data de los sesenta, y su nacimiento está ligado al proceso de industrialización, la escala de operación en esos años fue baja. Posteriormente, la astringencia financiera de principios de los ochenta, incentivó a los micro y pequeño empresarios a acudir en mayor medida a este mecanismo de financiamiento.

44 En este caso, Bancomer, Internacional, Banamex y Serfin fueron las entidades más grandes y representaron poco más del 40% del total en el período 1990-1994. Por otra parte, a finales de 1996 se registró un cambio en la estructura de participantes al desaparecer algunas entidades y colocar a Internacional como la arrendadora líder con casi 20% del total.

GRAFICA N° 2



FUENTE: CNBV

Pero a la problemática interna, originada en el crecimiento desmedido y a veces desordenado de los últimos cuatro años, se le sumó el efecto de la crisis económica, lo que ocasionó una contracción en la actividad que se manifestó en la caída del activo a 14,306 mdp al finalizar 1996 (47% del monto reportado en 1994 y similar al de 1991) y 9 (seis integradas a grupos financieros y tres que no lo están) entidades dejaron de prestar sus servicios.⁴⁵

La descripción anterior nos habla de la reciente reducción tanto en el monto del activo como en el número de participantes, en un ambiente donde nuevas entidades se fueron incorporando, a la par de otras que fueron saliendo. Así, el proceso depurativo se dio mediante la liquidación de entidades, o a través de la fusión con las instituciones bancarias vinculadas, dando lugar a una recomposición de la estructura del mercado y un reposicionamiento de entidades.

⁴⁵ Desde el estallamiento de la crisis de 1994 y a junio de 1997, la SHyCP y la CNBV han autorizado la fusión de 11 instituciones con sus bancos vinculados y revocado otras 12, que hacen un total de 23 instituciones. Por otro lado, hay dos intervenidas y cuatro en situación especial.

A la par del proceso de contracción, el mercado⁴⁶ ha tendido a conformarse en tres conjuntos: el de las empresas vinculadas a grupos financieros cuyo número es mayor; en segundo término, el de las entidades independientes; y finalmente el de las arrendadoras filiales del exterior. Es importante destacar la mayor penetración de este último segmento, quien a raíz de la apertura comercial elevó su número a diez, y por el monto del activo representaron 10% del total al cierre del ejercicio de 1996.⁴⁷

La concentración⁴⁸ del mercado disminuyó permanentemente entre 1990 y 1994, a consecuencia de la incorporación paulatina de nuevos integrantes, cuyo número casi se duplicó (de 32 a 59). Luego, durante los últimos dos años (1995-1996) se asistió a un repunte de la concentración, a consecuencia del proceso depurativo y la salida a veces voluntaria de algunos intermediarios. El nivel actual de competencia es similar al de 1992.

A pesar de que las arrendadoras agrupadas reflejan un menor nivel de concentración frente a las no agrupadas⁴⁹ (pero superior al sistema), ambos conjuntos repitieron la misma trayectoria del sistema.

46 Al darse este procedimiento se ganaba por dos vías. Por un lado se mejoró la capitalización del banco y, por el otro, fue posible aliviar la carga de la cartera vencida al traspasarla al banco y beneficiarse con los programas de apoyo.

47 Este conjunto de entidades representó a finales de 1996, 11% del capital contable y 8% de la utilidad total (sin considerar los montos negativos ocasionados por las pérdidas). Vale mencionar que entre estas empresas, se cuenta con tres (Caterpillar, John Deere y Mercedes Benz) que están vinculadas a grandes consorcios productores de bienes.

48 La concentración se midió con base en el método de la suma de las participaciones al cuadrado.

49 A finales de 1996, Internacional representó 60% del activo total de las arrendadoras no agrupadas.

CUADRO N° 1
ARRENDADORAS FINANCIERAS
ACTIVO TOTAL
INDICES DE CONCENTRACION
1990-1996

	DIC 90	DIC 91	DIC 92	DIC 93	DIC 94	DIC 95	DIC 96
TOTAL DE EMPRESAS	0.0947	0.0844	0.0713	0.0553	0.0517	0.0587	0.0716
AGRUPADAS	0.1175	0.1068	0.0872	0.0703	0.0633	0.0646	0.0770
NO AGRUPADAS	0.4671	0.3951	0.3726	0.2589	0.2621	0.3653	0.3429

FUENTE: CNBV

El descenso en los niveles de concentración debería entenderse como una mejoría en los niveles de competencia, sin embargo, el resultado debe interpretarse también a la luz del entorno cambiante en el cual se desarrolló este sector, en donde el adelgazamiento reciente jugó un papel determinante, a la par de la contracción económica, la reducción de la demanda, y el nivel elevado de las tasas de interés que repercutió en los usuarios, generando menores ritmos de actividad.

Por el número de participantes, el monto del activo y los niveles de concentración, la actividad de las arrendadoras financieras "regresó" a los niveles anteriores a su etapa expansiva, por lo que los últimos dos años bastaron para borrar el avance logrado de 1990 a 1994.

II.3.2.1.1 Cartera Total

La cartera total en 1990, ascendió a 8,332 mdp, monto incrementado de manera acelerada hasta finales de 1994 cuando triplicó el monto de 1990, y la etapa expansiva detuvo su crecimiento. La Asociación Mexicana de Arrendadoras Financieras (AMAF) considera que en este tiempo se asistió a una expansión desmedida, y a un descuido en la calidad de los activos o en el rendimiento de la

cartera, con el afán de conservar e incrementar la participación dentro del mercado.

De manera semejante al activo, la cartera total reflejó la contracción de los últimos dos años, por lo que al finalizar 1996 su monto se redujo a 10,505 mdp (equivalentes al 40% de 1994 y monto similar al de 1991). Además de la contracción económica y de este sector, la reducción en el volumen de la cartera total se relaciona con la salida de algunos participantes, entre los cuales se puede contar a Banamex y Bancomer, que fueron absorbidos por las instituciones bancarias respectivas.

Por lo anterior, las arrendadoras agrupadas registraron una caída en su participación superior a los 10 puntos porcentuales en el último año, aún cuando siguen siendo el segmento más importante (64%); por el contrario, las entidades no agrupadas aumentaron su participación a pesar de seguir siendo el segmento minoritario.

II.3.2.1.2 Estructura de la Cartera Vigente

La información disponible muestra que las arrendadoras financieras han sesgado la colocación de sus recursos hacia operaciones comerciales que probablemente sean más rentables, menos riesgosas y que requieren menos tiempo para su recuperación, como la inversión en equipo de transporte, el cual aumentó su participación en más de 20 puntos porcentuales de 1993 a 1996.

Con esta redistribución de recursos, las arrendadoras se han alejado de uno de los objetivos básicos de su operación como es el financiamiento de equipo industrial, el cual redujo su participación y, a finales de 1996, es de sólo 14.38% (menos de la mitad de lo reportado en 1993).

CUADRO N° 2

DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA VIGENTE POR TIPO DE CREDITO DICIEMBRE 1993- 1996 (Porcentajes)

	1993	1996
CARTERA VIGENTE	100.00	100.00
De equipo de transporte	3.48	28.08
De otros bienes	17.07	15.35
De equipo industrial	36.57	14.38
De inmuebles para uso ind. y comer.	8.53	14.22
Anticipos a Proveedores	5.42	12.11
De equipo de cómputo	10.29	5.04
De equipo comercial y de oficina	6.12	3.63
De equipo de construcción	12.15	3.55
No especificados	0.20	3.33
Rentas Devengadas	0.17	0.31

FUENTE: CNBV

Así, a finales de 1996,⁵⁰ las arrendadoras financieras se dedicaron a financiar principalmente la adquisición de equipo de transporte, otros bienes y, en menor medida, equipo industrial.

II.3.2.1.3 Índice de Morosidad

A finales de 1994 el índice de morosidad⁵¹ se acercó a 10% (9 veces más que en 1990), aumento que tiene relación con los montos también crecientes del financiamiento, la mala administración de portafolios y la competencia por incrementar su cuota de mercado, que las llevó a incrementar el número de clientes en demérito de la calidad de los mismos.

50 A 1996, la entidad de mayor cuantía de cartera vigente dentro del segmento de agrupadas fue Serfin (11.22%), seguida de Banobras (6.84%), Atlas (4.87%), y Capital (4.33%). En el caso de las arrendadoras no agrupadas y en general del sistema, lo fue Internacional (20.61%), seguida de Comercial América (3.03%), Tradem (2.31%), Del Norte (2.31%) y Fina Rent (1.98%).

51 Se refiere a la relación cartera vencida / cartera total.

Como efecto de la crisis financiera, el índice de morosidad aumentó aún más durante los últimos dos años, y a finales de 1996 su proporción fue de 25% (2.5 veces más que en 1994), no obstante la salida de algunos intermediarios, que se llevaron consigo su cartera vencida.

Dentro de los factores que explican el aumento en el índice de morosidad se puede mencionar: 1) la devaluación de 1994, que redujo los recursos disponibles de los usuarios, 2) elevadas tasas de interés de corto plazo que a veces duplicaron la deuda del arrendatario, 3) incertidumbre de la paridad peso-dólar, y 4) la contracción económica y su efecto en la demanda de bienes en arrendamiento.

Algunas de las medidas tomadas para frenar la marcha de la cartera vencida han tenido que ver con su castigo, cobro, o descuento; amén de la salida de montos elevados de las instituciones agrupadas, las cuales han tenido la oportunidad de traspasarla al FOBAPROA, vía su integración a la institución de banca múltiple.

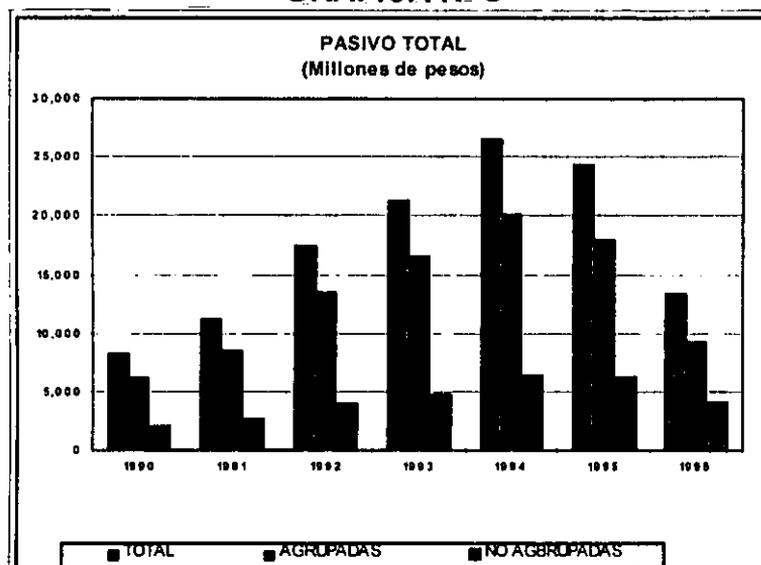
Lo anterior sólo en el caso de las agrupadas, porque las arrendadoras no agrupadas se han visto limitadas, al no existir programas específicos de reestructuración para ellas,⁵² aunque su nivel de morosidad es similar al del resto de los participantes.

⁵² El 30 de noviembre de 1995, se anunció el Acuerdo de Apoyo Inmediato a los Deudores de la Banca, destinado, entre otros sectores, a las arrendadoras financieras independientes cuyos créditos hubiesen sido descontados con Instituciones de Banca Múltiple y Banca de Desarrollo (NAFIN, BANCOMEXT, BANRURAL, BNCI, FIDEC y FIFOMIN). A decir de un funcionario de la AMAF, no es suficiente para resolver el problema de cartera vencida de este tipo de intermediario, tomando en cuenta, inclusive, las acciones de reestructuración propias.

II.3.2.2 Pasivo

El pasivo total a finales de 1990 fue de 8,304 mdp, el cual creció posteriormente con la misma velocidad con que lo hicieron los activos, por lo cual, al finalizar 1994 ascendió a 26,534 mdp (tres veces superior al de 1990), y al finalizar 1996⁵³ descendió hasta el equivalente a 51% de lo reportado en 1994.

GRAFICA N° 3



FUENTE: CNBV

Anteriormente, este tipo de intermediario financiero se encontraba muy limitado en cuanto a sus posibilidades de fondeo, y los préstamos de bancos nacionales y extranjeros eran el mecanismo más utilizado. Pero el efecto devaluatorio de 1982 puso en evidencia la vulnerabilidad de este sector frente a los pasivos denominados en dólares, y a partir de ahí, se han buscado fuentes alternativas de fondeo.

⁵³ De manera similar al comportamiento del activo, Bancomer, Internacional, Banamex y Serfin fueron las instituciones más grandes, y representaron alrededor de 40% de pasivo en el periodo 1990-1994. Por otra parte, también aquí se registró el cambio en la estructura del pasivo, al desaparecer algunas entidades y colocar a Internacional en el lugar número uno con 18.21% del pasivo total en 1996.

Actualmente, además de los préstamos de bancos del país y del extranjero, también pueden allegarse recursos mediante la colocación de títulos de deuda, que en general fueron las principales fuentes de fondeo en moneda nacional. Por lo que hace a los pasivos denominados en dólares, esta ocasión contaban con cobertura de riesgo cambiario; de tal forma que el cambio en la paridad cambiaria de 1994 no hizo más grande la crisis de este sector.

CUADRO N° 3

ESTRUCTURA DEL PASIVO 1990 - 1996 (Porcentajes)							
CONCEPTOS	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
TOTAL	100.00						
PRESTAMOS DE BANCOS DEL PAIS	38.20	50.18	46.17	44.78	67.64	67.92	76.32
OTROS PASIVOS	8.01	9.62	8.34	6.79	6.16	12.53	11.49
OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS	19.69	36.90	38.40	27.92	16.64	11.68	8.61
PAGARES FINANCIEROS EN CIRCULACION	0.00	0.00	0.14	11.63	11.74	6.81	3.26
CREDITOS DIFERIDOS	32.19	0.34	0.22	0.11	0.16	0.10	0.42
PRESTAMOS DE BANCOS DEL EXTRANJERO	1.74	2.94	6.72	7.48	7.67	11.06	0.00
FIGORCA	0.18	0.02	0.00	1.29	0.00	0.00	0.00

FUENTE: CNBV

Cabe apuntar que en base a la LGOAAC, este tipo de intermediario financiero también puede fondearse a través de las instituciones de seguros y fianzas del país; sin embargo, en la realidad no ha sido un mecanismo muy utilizado, debido a lo caro que resulta para el arrendador acudir a estas fuentes de fondeo.

Una conclusión adelantada de este apartado, puede encaminarse a sugerir la mayor diversificación de las fuentes de fondeo, ya que por la naturaleza de este tipo de intermediario financiero es una fuente secundaria, y depende de otras entidades captadoras de recursos para allegarse fondos.

Por lo que hace a la concentración de los pasivos, se registró un descenso de 1990 a 1994, para repuntar en los últimos dos; no obstante, la tendencia de largo

plazo fue decreciente (en 1996, la concentración del pasivo fue similar a la de 1990).

La menor concentración de este mercado no debe entenderse directamente como un mercado más competido, porque los resultados están influidos por la contracción económica y el adelgazamiento del sector.

CUADRO N° 4
ARRENDADORAS FINANCIERAS
PASIVO TOTAL
INDICES DE CONCENTRACION
1990-1996

	DIC 90	DIC 91	DIC 92	DIC 93	DIC 94	DIC 95	DIC 96
TOTAL DE EMPRESAS	0.0952	0.0856	0.0717	0.0567	0.0554	0.0627	0.0903
AGRUPADAS	0.1184	0.1073	0.0862	0.0708	0.0673	0.0723	0.1149
NO AGRUPADAS	0.4650	0.4108	0.3930	0.2821	0.2869	0.3438	0.3715

FUENTE: CNBV

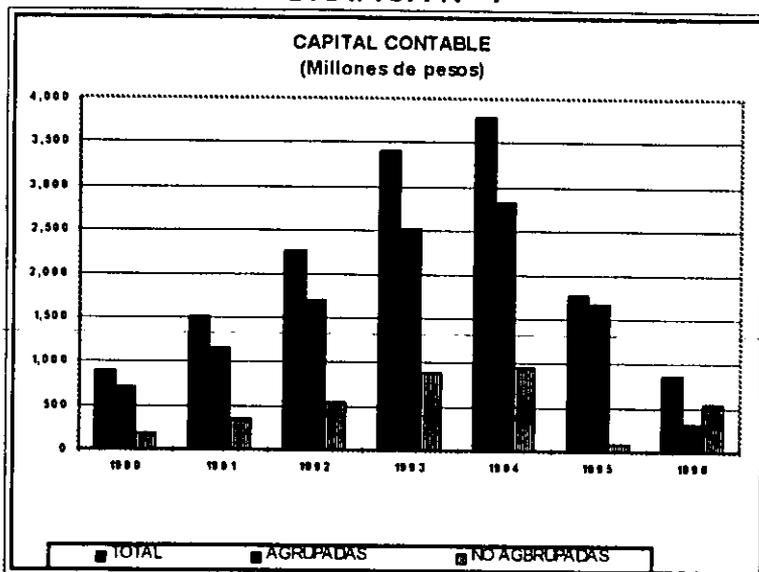
Lo mismo que en el caso del activo, las entidades agrupadas presentan un menor nivel de concentración frente a las no agrupadas (pero superior al sistema), y ambos conjuntos repitieron la misma trayectoria.

II.3.2.3 Capital Contable

A finales de 1990, los recursos propios de este sector ascendieron a 902 mdp, monto que se multiplicó por cuatro al finalizar 1994 cuando reportó 3,787 mdp, y el período de crecimiento se encontraba en su momento cumbre. Al finalizar 1996, la contracción de la actividad redujo el monto del capital contable hasta 23% de lo reportado apenas dos años atrás.⁵⁴

⁵⁴ En 1990 las instituciones más grandes fueron: Bancomer (22.59%), Internacional (14.42%), Monterrey (8.93%), y Atlas (7.96%). En 1996, Inbursa se colocó como la institución más grande (39.07%), seguida de dos entidades no agrupadas: Internacional y Dina, quienes junto con Serfin, acapararon 56% del total.

GRAFICA N° 4



FUENTE: CNBV

No obstante que la mayor cuantía de capital provenía habitualmente de las entidades agrupadas, su proporción bajó a 38% en 1996. Tal situación se explica por el efecto de las pérdidas reflejadas en el capital contable, y la salida ya mencionada de algunos integrantes vinculados a grupos financieros.

Por lo que hace al índice de concentración,⁵⁵ se redujo entre 1990 y 1994, para repuntar en los últimos dos años, con más fuerza que en los casos del activo y el pasivo. Lo anterior obedece a que pocas instituciones reportaron un capital suficiente para cubrir las pérdidas.

CUADRO N° 5
ARRENDADORAS FINANCIERAS
CAPITAL CONTABLE
INDICES DE CONCENTRACION
1990-1996

	DIC 90	DIC 91	DIC 92	DIC 93	DIC 94	DIC 95	DIC 96
TOTAL DE EMPRESAS	0.1023	0.0830	0.0765	0.0619	0.0549	0.1019	0.1699
AGRUPADAS	0.1281	0.1132	0.1079	0.0919	0.0818	0.1478	0.3033
NO AGRUPADAS	0.5084	0.3038	0.2476	0.1716	0.1457	0.1551	0.1447

FUENTE: CNBV

⁵⁵ Para su elaboración no se tomaron en cuenta los casos de empresas con capital negativo.

A pesar de que las entidades agrupadas presentan un menor nivel de concentración frente a las no agrupadas (excepto en 1996, cuando se hizo más evidente el problema de falta de capitalización en varias entidades), ambos conjuntos repitieron el mismo patrón que el sistema.

El nivel de capitalización de las arrendadoras mexicanas, de acuerdo con las fuentes internacionales,⁵⁶ osciló entre 14% y 16% de 1990 a 1994, sin embargo, actualmente se requiere mayor aportación de capital para restituir los montos perdidos.

II.3.2.4 Rentabilidad y Eficiencia

Los montos de utilidad reportados por las arrendadoras financieras se mantuvieron relativamente estables de 1990 a 1994, no obstante el menor ritmo de crecimiento logrado a partir de 1993. A la par de ello, la concentración bajó como efecto de la incorporación de nuevas entidades, más que por una mejor distribución del mercado.

Pero en los últimos dos años, el impacto de la crisis y el índice de morosidad, aumentaron el número de entidades con problemas y el monto de la pérdida acumulada, por lo que un número cada vez más reducido de participantes presentó utilidad,⁵⁷ reflejándose en un repunte significativo de la concentración.

Es de resaltar que la utilidad aumentó de 1990 a 1992 en concordancia con la mayor penetración de este sector pero, a partir de 1993, se conjugó un menor ritmo de crecimiento en la utilidad con una penetración aún creciente, lo que se tradujo en una menor rentabilidad de los activos.

⁵⁶ London Financial Group. World Leasing Year Book. 1996.

⁵⁷ A finales de 1996, la mayor utilidad correspondió a Inbursa (61.43%), seguida de GBM Atlántico, Citibank y Banobras. En otro aspecto, trece entidades agrupadas y nueve no agrupadas acumularon pérdidas por 1, 318 mdp.

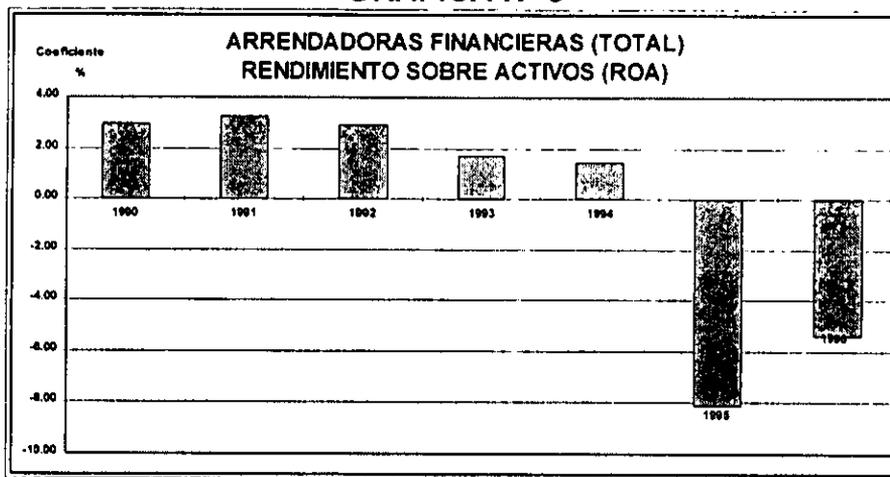
Las condiciones descritas han hecho que sólo aquellas entidades de mayor dimensión, con mayor facilidad de fondeo, ó aquellas otras respaldadas por un banco o grupo financiero estén en posibilidad de mantener la rentabilidad.

II.3.2.4.1 Rendimiento Sobre Activos (ROA)

La relación utilidad neta / activos productivos⁵⁸ define el rendimiento del activo, mismo que presentó una tendencia marcadamente decreciente a partir de 1991. No obstante, el promedio del ROA entre 1990 y 1994 fue de 2%.

Posterior a esa fecha, el nivel del indicador se redujo sustancialmente, de tal forma que al finalizar 1996 se acercó a -6%.

GRAFICA N° 5



FUENTE: CNBV

En general, de 1990 a 1994 no se aprecian grandes diferencias entre el indicador de las empresas agrupadas y las no agrupadas, pues en promedio las primeras alcanzaron 2.47% y las segundas 2.49%. En el cuadro siguiente se aprecia la tendencia marcadamente decreciente del rendimiento de los activos durante los

⁵⁸ Esta relación debería calcularse con los activos productivos promedio, pero debido a su ausencia, se calculó con datos de activos productivos a fin de período.

últimos dos años en ambos grupos; si bien, las arrendadoras no agrupadas han remontado de mejor manera esta situación y parecen retomar una tendencia en aumento.

CUADRO N° 6
RENDIMIENTO SOBRE ACTIVOS (ROA) 1990-1996
POR TIPO DE ENTIDAD (%)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
TOTAL SISTEMA	2.95	3.27	2.93	1.72	1.48	-8.11	-5.39
AGRUPADAS	3.31	3.23	2.84	1.39	1.58	-5.26	-5.52
NO AGRUPADAS	1.81	3.40	3.22	2.83	1.19	-16.85	-5.13

FUENTE: CNBV

Por su parte, las entidades agrupadas parecen estabilizarse. Cabe aclarar que Banamex y Bancomer representaron a finales de 1993, 43% y 25% de la utilidad total y los activos productivos respectivamente; de tal forma que la "salida voluntaria" del mercado provocó un desequilibrio que impacto a las arrendadoras en su conjunto, efecto incentivado por la crisis de los últimos años que se hizo extensiva a la economía en general.

Debido a la serie de cambios observados en este período, se elaboró una gráfica que conjugara el comportamiento de este indicador, a la par de su grado de dispersión, para ver si el comportamiento decreciente es un proceso homogéneo, obteniéndose los siguientes resultados.



FUENTE: CNBV

La caída permanente del ROA entre 1991 y 1994 se observó de manera generalizada en todos los participantes. Sin embargo, la severa caída del ROA y un mayor alejamiento de su promedio (desviación estándar); durante los últimos dos años se dio de manera menos común, lo que deja entrever la coexistencia de entidades altamente rentables,⁵⁹ con otras apenas generadoras de utilidad. Por ello, este mercado puede calificarse como heterogéneo y no consolidado.

Si bien el efecto de la crisis se manifestó en ambos subconjuntos, el rompimiento de la tendencia a la homogeneización que parecía haberse iniciado en todo el mercado, entre 1990 y 1994, es mucho más notable entre las empresas agrupadas. Nuevamente, lo anterior obedece al proceso depurativo, donde este tipo de entidades se vio más afectado.

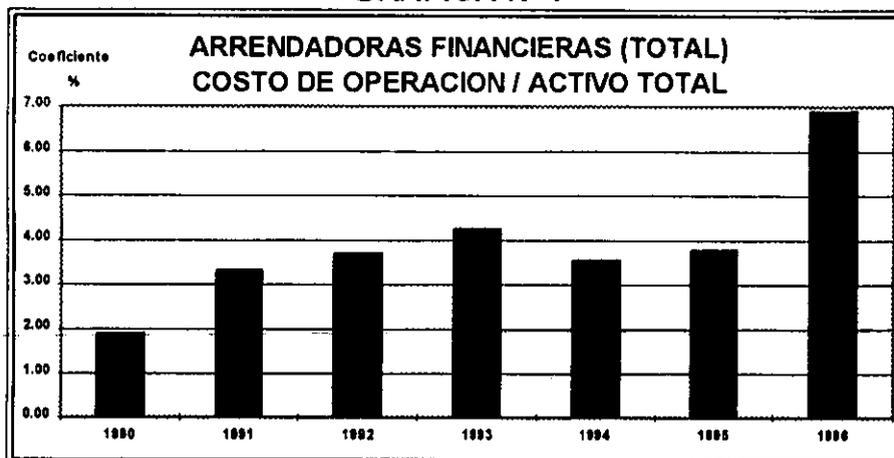
II.3.2.4.2 Eficiencia Operativa ⁶⁰

En 1990, el indicador de eficiencia era de 2%, ritmo que se fue acelerando a la par de la incorporación de nuevas entidades y de su mayor penetración, proceso que trajo aparejado un incremento en los costos operativos (los de administración superiores a los de personal) más que proporcional al ritmo de expansión del activo total sin revaluaciones. De esta forma, al finalizar 1994, la eficiencia de las arrendadoras financieras era la mitad de la observada en 1990.

59 Al finalizar 1996, las cinco entidades de mayor ROA fueron: Inbursa (26.83%), Arfinsa (24.37%), Tradem (22.10%), AFL de México (18%), y GBM Atlántico (16.95%).

60 La eficiencia en la administración de los costos de operación se intenta medir a través de la razón de costo operativo /activo total sin revaluación; este indicador informa sobre cuánto le cuesta a la empresa de arrendamiento "movilizar" una unidad de activo. Se asume que entre menor sea la razón mayor será la eficiencia en el manejo de los costos operativos.

GRAFICA N° 7



FUENTE: CNBV

Ante la fuerte contracción de la inversión y su consecuente efecto en la demanda de bienes arrendados, este sector enfrentó a partir de 1995, el efecto de una plantilla de sucursales que obedecía a un volumen de operación elevado y perspectivas de crecimiento, por lo que las innovaciones tecnológicas incorporadas en el proceso expansionista aún no eran absorbidas, y los costos operativos representaron cada vez más de los activos, ubicando el indicador en niveles cada vez más elevados.

A pesar de que las entidades agrupadas y no agrupadas repiten el mismo patrón descrito para el total del sistema. la tasa correspondiente a estas últimas es superior y, para 1996, es casi el doble de lo correspondiente a las agrupadas. Lo anterior se relaciona con la reducción más acelerada en el ritmo de actividad de la mayoría de las empresas no agrupadas, pero sobre todo con la ventaja relativa que poseen las agrupadas en términos de fondeo barato, compartición de instalaciones corporativas, uso de información y acceso general al mercado que significa pertenecer a un grupo financiero y que facilita el control de los costos operativos.

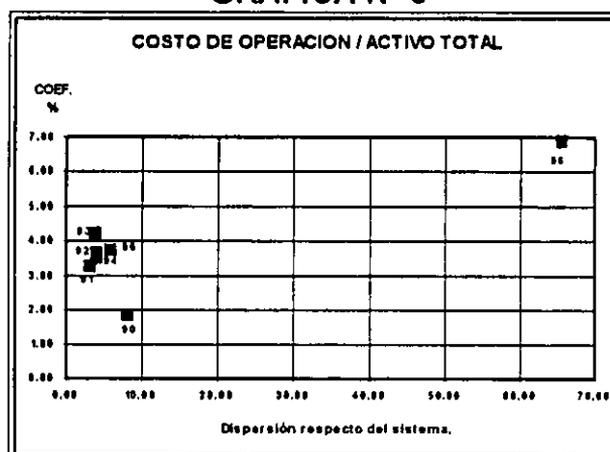
CUADRO N° 7
EFICIENCIA OPERATIVA
COSTO OPERATIVO / ACTIVO TOTAL SIN REVALUACIONES
POR TIPO DE ENTIDAD (%)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
TOTAL SISTEMA	1.90	3.32	3.72	4.28	3.57	3.80	6.92
AGRUPADAS	2.08	3.50	3.86	4.26	3.46	3.24	5.89
NO AGRUPADAS	1.34	2.72	3.23	4.34	3.93	5.52	9.02

FUENTE: CNBV

Si bien las arrendadoras financieras se caracterizan por su creciente ineficiencia, es importante destacar que durante los últimos dos años, el nivel de dispersión también aumentó, lo cual hace pensar que arrendadoras con costos operativos crecientes, conviven con otras con un manejo más adecuado.⁶¹

GRAFICA N° 8



FUENTE: CNBV

La información disponible indica que las entidades agrupadas presentan menores problemas en el manejo de sus costos operativos, aunque ello es menos común entre los participantes de este subgrupo. Por otra parte, las no agrupadas son cada vez más ineficientes, dentro de un entorno heterogéneo, conviviendo entidades de diversos niveles de eficiencia; de esta forma, las condiciones

⁶¹ A finales de 1996, las entidades más eficientes del mercado fueron: Inbursa (1.54%), Mifel (1.57%), Citibank (1.78%), Multivalores (2%) y GBM Atlántico (2.07%).

actuales de las empresas no agrupadas estarían reflejando una situación de debilidad relativa en comparación con el resto del mercado.

En este momento es importante mencionar la existencia de casos en que la eficiencia en el manejo de los costos no ha sido acompañada por una rentabilidad sobresaliente o, viceversa, una baja rentabilidad ha convivido con una administración eficiente de los costos operativos como proporción del activo total sin revaluaciones. Esta diversidad de situaciones permite afirmar que en el caso de las empresas arrendadoras no existe una correspondencia uniforme de "buen" desempeño entre rentabilidad y eficiencia operativa de manera simultánea.

II.3.3 Estructura de la Demanda: Condición Actual y Proyecciones al Año 2000

Esta sección tiene la doble finalidad de mostrar la evolución reciente de la demanda de arrendamiento financiero (incluye su proyección hasta el año 2000), y su participación en relación a la demanda total de inversiones en maquinaria y equipo.

Las proyecciones realizadas están basadas en las estimaciones publicadas por la Asociación Mexicana de Arrendadoras Financieras,⁶² las cuales fueron elaboradas de acuerdo al modelo macroeconómico de CAPEM & OXFORD ECONOMIC FORECASTING. El modelo fue calculado tomando en cuenta la correlación existente entre el arrendamiento total (arrendamiento financiero, arrendamiento puro y arrendamiento financiero de la banca) y la inversión bruta fija de maquinaria y equipo,⁶³ cuyo vínculo podría expresarse de la siguiente forma:

62 Asociación Mexicana de Arrendamiento Financiero (AMAF). Comité Ejecutivo de Estructura y Promoción de Operaciones de Arrendamiento. Estudio y censo semestral, según tendencias económicas. Diciembre de 1996.

63 Se considera adicionalmente la Inversión Bruta Fija en Inmuebles.

$$AT = \alpha + \beta \text{ IMYE} + \mu$$

Donde:

AT= Arrendamiento total

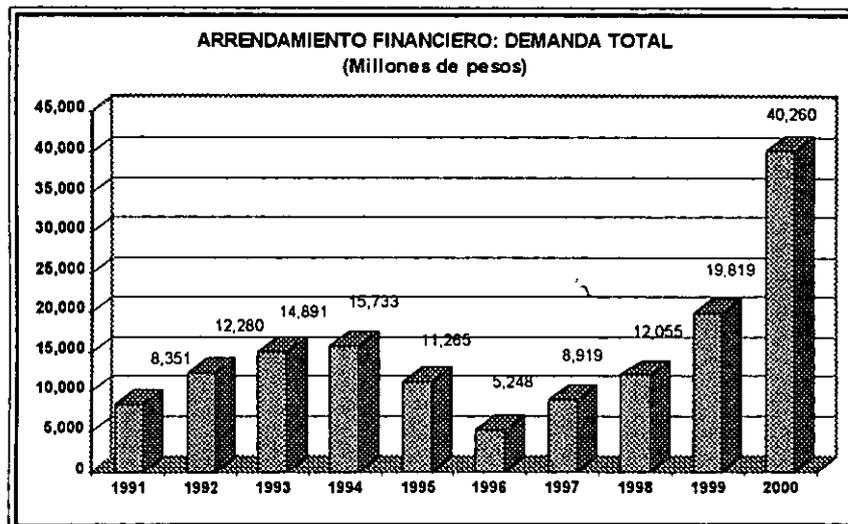
α = Arrendamiento total cuando la inversión fija bruta es igual a cero.

β IMYE = Inversión fija bruta de maquinaria y equipo.

En su caso, la inversión fija bruta de maquinaria y equipo mostró una tasa de crecimiento promedio anual de 26% en términos reales en el período 1991-1996, y se espera que la tasa promedio para el período 1997-2000 aumente a 34.8%. Lo anterior implica también una expectativa de crecimiento para el arrendamiento total, el cual se espera pase de 6% en 1997 a 15%⁶⁴ a finales del año 2000, como proporción de la inversión fija bruta de maquinaria y equipo, relación conocida como penetración.

Pero como el arrendamiento financiero es la parte medular de esta investigación, en la gráfica siguiente se muestra el monto observado de 1991 a 1996 y la tendencia esperada a partir de 1997 y hasta el año 2000.

GRAFICA N° 9

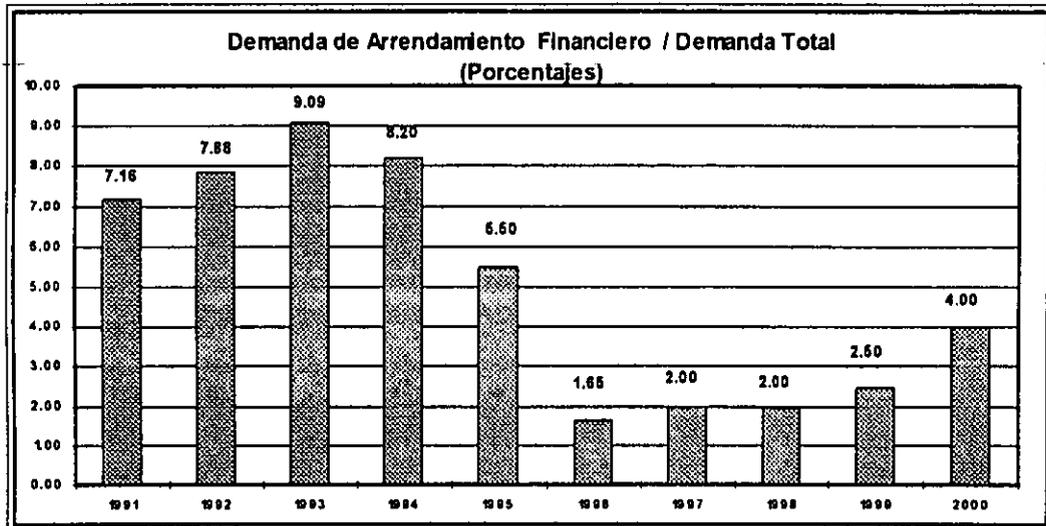


FUENTE: Elaboración propia con datos de la AMAF, Estudio y Censo Semestral

64 En países desarrollados la penetración del arrendamiento financiero es de 32%.

Por lo que hace a la relación de la demanda de bienes a través de la figura de arrendamiento financiero, en relación a la demanda total de inversiones en maquinaria y equipo, se muestra en la gráfica siguiente:

GRAFICA N° 10



FUENTE: Elaboración propia con datos de la AMAF. Estudio y Censo Semestral

Como puede verse, el arrendamiento financiero logró una penetración importante hasta 1993 cuando alcanzó su máximo histórico (9.09%), para iniciar una tendencia decreciente originada entre otras causas por la fusión del servicio de arrendamiento financiero a la institución bancaria y a los efectos de la crisis económica de 1995 que le repercutió fuertemente, hasta descender a una cifra menor a 2% en 1996; sin embargo, dadas las proyecciones de crecimiento económico y de la inversión bruta fija de maquinaria y equipo, se espera que la demanda vía arrendamiento financiero recobre a partir de 1997, su tendencia ascendente.

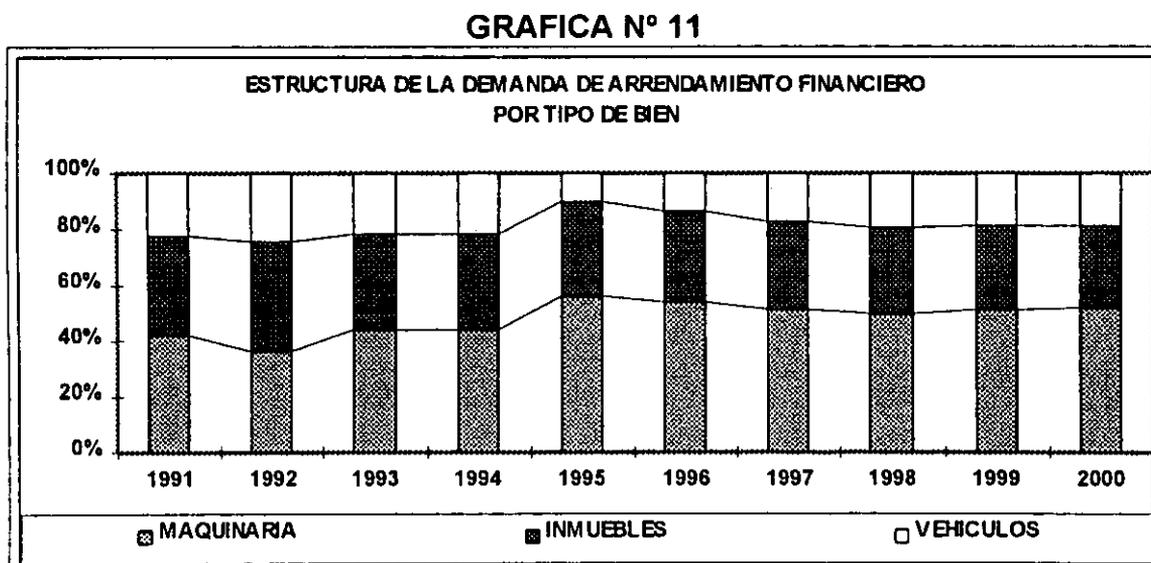
Cabe recordar que aquí se está hablando únicamente del arrendamiento financiero realizado por aquellas arrendadoras autorizadas y registradas en la

AMAF, las cuales quedan separadas del arrendamiento financiero realizado por las instituciones integradas a un grupo financiero o prestadas como un servicio adicional de las instituciones bancarias.

A continuación, se procederá a dar una panorámica del comportamiento del arrendamiento financiero en 3 vertientes: 1) por tipo de activos, 2) por sector económico y por, 3) entidad federativa.

II.3.3.1 Por Tipo de Bienes

Puede decirse que la estructura de la demanda de arrendamiento financiero por tipo de bienes se ha mantenido estática, debido a que el segmento de maquinaria se ha colocado permanentemente en el primer sitio de participación, seguido por la demanda de inmuebles y los vehículos, tal y como puede apreciarse en la siguiente gráfica.



FUENTE: Elaboración propia con datos de la AMAF. Estudio y Censo Semestral

El promedio de participación para el segmento de maquinaria en el período de 1991-1996 fue de 46%, y se espera aumente a 51% entre 1997 y el año 2000. A finales de 1996 la mayor demanda provino de maquinaria y equipo de oficina (13%), motores (12%), otra maquinaria y equipo no eléctrico (10%) y maquinaria y equipo industrial eléctrico (6%); la demanda restante de maquinaria provino de maquinaria agrícola, maquinaria y equipo industrial no eléctrica, calderas, grúas, bombas y máquinas de coser.

El renglón de inmuebles constituye el segundo segmento de importancia dentro de la demanda de arrendamiento financiero, cuya participación promedio para el período 1991-1996 fue de 35%; de acuerdo con las proyecciones realizadas, se espera una caída de 5 puntos porcentuales en la participación promedio para el período 1997-2000. El arrendamiento de inmuebles se divide proporcionalmente entre el renglón de arrendamiento de inmuebles no residenciales y el de inmuebles para actividades económicas.

Por último, el tercer segmento de importancia es el de vehículos, cuya participación promedio en el período de 1991 a 1996 fue de 19% y en base a las estimaciones proyectadas, se espera una caída de un punto porcentual en el promedio del período 1997-2000. Dentro de este segmento, el arrendamiento de automóviles (populares y compactos primordialmente) fue superior al de arrendamiento de camiones (en especial comerciales y pesados), en todo el período de 1991 a 1996 y se espera se conserve hasta el año 2000.

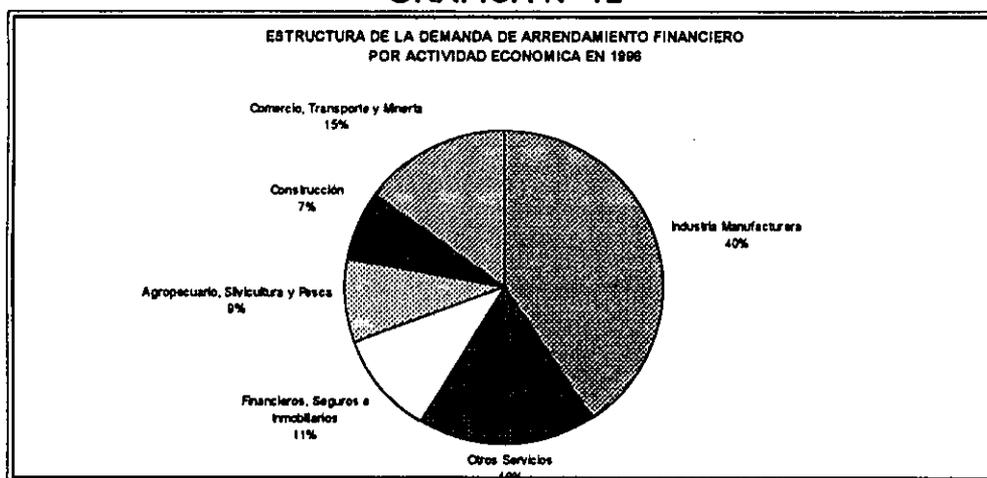
II.3.3.2 Por Sector Económico

La estructura de la demanda por sector económico se mantuvo estática en el período 1991-1996, debido a ello, las proyecciones realizadas de 1997 al año 2000 partieron del supuesto de que la representatividad proporcional de cada tipo

de activo se mantiene constante, razón por la cual las estimaciones conservan la misma proporción hasta el año 2000.

Así, la industria manufacturera es el principal sector de destino de los bienes de arrendamiento financiero, cuya participación a finales de 1996 fue de 40%. Esta observación, nos lleva a corroborar la relación del arrendamiento financiero con el ciclo productivo en nuestro país, y de hecho, viene a confirmar que el arrendamiento además de ser una herramienta de financiamiento para el sector productivo, tiene el papel relevante de participar de manera directa en el ciclo productivo de una estructura industrial como la nuestra.

GRAFICA N° 12



FUENTE: Elaboración propia con datos de la AMAF. Estudio y Censo Semestral

El segundo lugar en orden de importancia lo constituye el sector de otros servicios, cuya participación a finales de 1996 fue de 18%; le siguen en orden de importancia el sector de servicios financieros, seguros e inmobiliarios (11%), el agropecuario, silvicultura y pesca (9%) y la construcción (7%). La participación conjunta de estos cinco sectores a finales de 1996 fue de 85%.

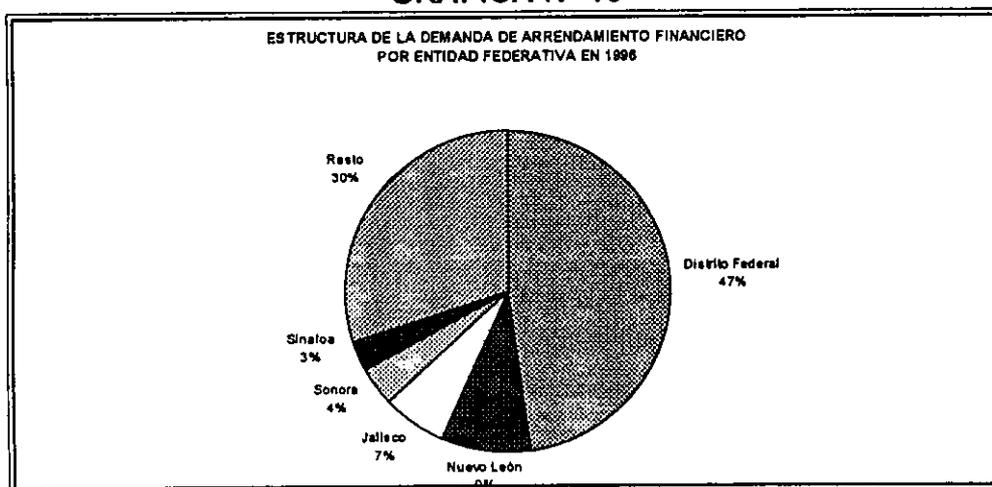
Otros sectores menos importantes de acuerdo al destino de los bienes en arrendamiento financiero son el de comercio restaurantes y hoteles (5%),

transporte, almacenamiento y comunicaciones (5%), la minería (3%), electricidad, gas y agua (2%).

II.3.3.3 Por Entidad Federativa

La estructura de la demanda de arrendamiento financiero por entidad federativa, refleja un alto grado de concentración, al ubicar al Distrito Federal como la principal entidad consumidora de los bienes dados en arrendamiento financiero, que a finales de 1996 acaparó 48% del total, seguido por Nuevo León (9%), Jalisco (7%), Sonora (4%) y Sinaloa (3%), dejando para el resto de las entidades el 30% adicional.

GRAFICA N° 13



FUENTE: Elaboración propia con datos de la AMAF. Estudio y Censo Semestral

Como ya se mencionó en el segmento anterior, el comportamiento de la demanda fue similar en el período de 1991 a 1996, razón por la cual el modelo utilizado para la realización de la estimación al año 2000, parte del supuesto de que la representatividad proporcional de cada tipo de activo se mantiene constante a lo largo del tiempo; así, se espera que esta misma estructura se conserve en 1997 y hasta el año 2000.

CAPITULO III

PANORAMA MUNDIAL Y SU DESARROLLO

RECIENTE

La actividad del arrendamiento financiero no es de reciente aparición, y sus orígenes se remontan varios años atrás, y desde entonces, ha encontrado caminos innovadores de penetración en el mercado mundial, especializándose en la adquisición de bienes de capital como pueden ser las computadoras para una pequeña empresa, o los medios de transporte y telecomunicaciones.

Debido a su relación con el sector productivo y al apoyo que presta a las pequeñas y medianas empresas, a continuación se presenta un panorama general de su comportamiento a nivel mundial, para más adelante pasar a describir los casos particulares de algunos países seleccionados.

III.1 Tendencias Regionales

Como ya se mencionó anteriormente, a nivel mundial se ha operado un volumen creciente de arrendamiento, que desde 1990 sólo ha sido interrumpido en 1992 y 1993 cuando presentó tasas de crecimiento anual negativas, cercanas a 5%. A pesar de ello, a finales de 1995, 47 países totalizaron 409 miles de millones de dólares (mmdd), que representan un incremento de 14.8% en el último año (la tasa de crecimiento promedio anual entre 1990 y 1995 fue de 4.3%).

Considerando la información disponible, se puede decir que la estructura de participación por región geográfica, se ha mantenido estática. En cada uno de esos años, Norteamérica se ha situado en el primer sitio, alcanzando en 1995 el 41.4% de la operación mundial (169.3 mil millones de dólares); el segundo sitio ha sido ocupado por la región Europea, que en el mismo año reunió 108.0 mil millones de dólares (26.4% del total); el tercer sitio ha sido correspondido a la región Asiática, que el año pasado operó un valor de 104.8 mil millones de dólares (25.6%). El conjunto de estas tres regiones, representó 93.3% del volumen operado a finales de 1995.

En menor escala, Sudamérica ratificó el cuarto sitio desde 1992, y a finales de 1995 totalizó un volumen de 15.1 mil millones de dólares, que representaron 3.7% del total mundial.

CUADRO Nº 8

ARRENDAMIENTO MUNDIAL POR REGION (billones de dólares)						
	VALOR					
	1990	1991	1992	1993	1994	1995
NORTEAMERICA	125.4	130.0	127.6	132.5	148.0	169.3
EUROPA	117.9	120.0	99.5	81.0	87.5	108.0
ASIA	77.5	83.4	80.9	79.9	99.2	104.8
SUDAMERICA	1.9	3.5	6.3	9.3	11.1	15.1
OCEANIA	5.1	4.0	4.2	4.9	5.9	6.2
AFRICA	3.8	4.4	4.8	2.0	4.7	5.7
TOTAL	331.6	345.3	323.3	309.6	356.4	409.1
	PARTICIPACIÓN (%)					
	1990	1991	1992	1993	1994	1995
NORTEAMERICA	37.8	37.6	39.5	42.8	41.5	41.4
EUROPA	35.6	34.8	30.8	26.2	24.6	26.4
ASIA	23.4	24.2	25.0	25.8	27.8	25.6
OCEANIA	0.6	1.0	1.9	3.0	3.1	3.7
SUDAMERICA	1.5	1.2	1.3	1.6	1.7	1.5
AFRICA	1.1	1.3	1.5	0.6	1.3	1.4
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: Construido con información de London Financial Group Global Leasing Report 1997

Si bien la estructura de participación por región geográfica prácticamente ha sido la misma, los diferentes ritmos de crecimiento parecen señalar una maduración del mercado de diversa magnitud. En la actualidad, el mercado Norteamericano es maduro, razón por la cual sus tasas de crecimiento son moderadas, frente a otras regiones como las de Europa, Sudamérica y Africa que superan por mucho el nivel mundial de 14.8%.

Norteamérica ha sido líder del mercado de arrendamiento a nivel mundial, pero su tasa de crecimiento presenta rangos moderados; así, a finales de 1995, la tasa correspondiente fue de 14.4% (inferior en sólo 0.4 puntos porcentuales al total). Con 3 países participantes, esta región incluye Estados Unidos, Canadá y México.

La región Europea ha ocupado corrientemente el segundo lugar de la clasificación mundial influida por la elevada participación de Alemania, Inglaterra, Francia e Italia, quienes se han encontrado dentro de los primeros diez lugares desde 1990. Esta región que incluye a poco más de 25 países, presentó una tasa de crecimiento anual de 23.4% en 1995 (superior en 8.6 puntos porcentuales al total mundial).

La región Asiática ha ocupado el tercer puesto, e incluye a Japón y Corea, clasificados dentro de los primeros cinco lugares; sin embargo, el primero de ellos redujo su volumen de operación en 1.7 mil millones de dólares, lo cual repercutió en la baja tasa de crecimiento para la región, que en 1995 fue de 5.6% (inferior en 9.2 puntos porcentuales a la correspondiente para el total).

Sudamérica con cinco países participantes ocupa el cuarto sitio de la clasificación mundial (Brasil, Chile, Colombia, Venezuela y Perú), su acelerado ritmo de crecimiento le permitió consolidar su posición desde 1992, así, la tasa de crecimiento anual fue de 36%, superando en más del doble a la del total.

Por último, las regiones de Oceanía y Africa que incluyen la participación de menos de 10 países, ocuparon el quinto y sexto puesto dentro de la participación mundial del arrendamiento financiero; en el primer caso, la tasa de crecimiento anual de 1995 fue de 5.1% mientras que la segunda fue de 21.3% (superior en 6.5 puntos porcentuales al total).

Así pues, la mayor participación por regiones no está asociada a un mayor ritmo de crecimiento del arrendamiento financiero. Lo anterior puede obedecer a que en su caso, países como Estados Unidos, Italia, Inglaterra y Alemania, no sólo son países líderes y precursores, sino que también son mercados maduros, por lo que las tasas de crecimiento son moderadas frente a regiones de países en desarrollo o con elevados niveles de comercialización.

En el siguiente cuadro, se listan los 10 países más importantes dentro del arrendamiento financiero a nivel mundial.

CUADRO N° 9
PAISES SELECCIONADOS
VOLUMEN Y PENETRACION DE MERCADO*
 (billones de dólares y porcentajes)

	VOLUMEN 1995	CRECIMIENTO RESPECTO 1994 (%)	PENETRACION DE MERCADO
ESTADOS UNIDOS	160.7	14.6	28.0
JAPON	71.9	-2.3	9.4
ALEMANIA	33.8	19.4	16.9
COREA	18.5	39.6	30.0
REINO UNIDO	15.8	17.6	17.9
FRANCIA	13.3	21.7	15.2
ITALIA	11.7	26.0	16.8
BRASIL	10.6	31.0	20.5
CANADA	6.5	40.2	15.9
AUSTRALIA	5.8	4.1	22.3

* Se refiere a la proporción de la inversión en capital, financiada via arrendamiento.
 Fuente: London Financial Group Global Leasing Report.

Estados Unidos es el país cuyo nivel de actividad en el arrendamiento financiero le ha valido ocupar el primer sitio de la clasificación mundial. A finales de 1995, con 161 mil millones de dólares (39.35% dentro del total) y una penetración de 28% (por abajo de la observada en Corea), sobrepasó a cualquiera de sus competidores; sin embargo, a pesar de que su volumen de operación ha ido en aumento, la integración de otros países, y la fuerte competencia de otras regiones le ha restado un punto porcentual de participación de 1993 a la fecha.

En Japón se ha dado un uso más intensivo al arrendamiento financiero, de tal forma que ocupó el segundo sitio, y a finales de 1995, reportó un volumen de 72 mil millones de dólares, que equivalen a una participación de 17.63% (21.72 puntos porcentuales por abajo que Estados Unidos). En este caso, a pesar de haber presentado tasas de crecimiento anual negativas en los años de 1992, 1993 y 1995, sigue liderando en las operaciones de arrendamiento financiero.

Es de resaltar el caso de Alemania, quien de haber representado el quinto sitio en 1990, se ha abierto paso en esta actividad financiera, pasando a ocupar el tercer lugar a nivel mundial desde 1991 a la fecha. A finales de 1995, con un monto equivalente a 34 mil millones de dólares, y una participación de 8%, reportó un nivel de penetración 16.9%.

La participación total de estos tres países líderes, representó 65% en 1995, lo que expresa un nivel importante de concentración mundial.

En un rango de participación comparativamente menor, encontramos a Reino Unido, Francia e Italia, quienes se encontraron clasificados dentro de los primeros 10 lugares a finales de 1995, pero han reducido su nivel de participación en comparación a 1990. Por otro lado, encontramos a Corea, Brasil, Canadá, y Australia, quienes además de aparecer en los primeros 10 lugares de participación, presentan la característica en común de haber más que duplicado el volumen de operación reportado en 1990.

El caso más sobresaliente es el coreano, ya que en 1995 reportó 18.5 mddd (12 mddd más que en 1990), razón por la cual pasó a ocupar el cuarto lugar, después de haber tenido la posición número ocho.

De acuerdo con lo descrito anteriormente, puede decirse que el mercado mundial de arrendamiento financiero es estático y concentrado (la estructura de participación por regiones geográficas es la misma desde 1990), aunque con un mayor nivel de participación de otros países. Así, Norteamérica, Europa y Asia ocupan los primeros tres sitios de la clasificación mundial, dejando las últimas tres posiciones a Sudamérica, Oceanía y Africa. Asimismo, los cinco países de mayor tamaño tuvieron una participación promedio de 70%, por lo que puede decirse que es un mercado concentrado.

III.2 Experiencias Internacionales Relevantes

A continuación se hace una presentación de algunos mercados de arrendamiento financiero, quienes además de encontrarse dentro de los primeros diez lugares a nivel mundial, se contó con información individual, tal es el caso de Estados Unidos, Japón, Reino Unido, Italia, Brasil y Canadá. Si bien otros países como España, Colombia y Chile, no se encuentran clasificados dentro de los primeros lugares, se presentan debido a razones de cercanía geográfica o cultural, y que ofrecen interesantes experiencias para nuestro país.

Por la disponibilidad de la información, algunos factores son tratados con mayor profundidad en ciertos países en relación con otros, haciendo notar que el orden de presentación corresponde al lugar que guardaron en 1995, dentro del mercado mundial.

III.2.1 Estados Unidos de Norteamérica

El arrendamiento fue ideado a principios de la década de 1950, posteriormente, los bancos comerciales fueron autorizados para practicar el "leasing" o para establecer departamentos o empresas filiales a fin de practicar esta operación (de hecho, el desarrollo de esta actividad ha sido liderado por las entidades bancarias).⁶⁵

Por el tamaño de sus operaciones, este país ha comandado la actividad de arrendamiento en el mundo; actualmente es un mercado grande, desarrollado y consolidado. A finales de 1995, con un volumen de 161 mdd (40 mdd más que en 1990), una participación de 39% a nivel mundial (36.33% en 1990) y una tasa de crecimiento en relación al año anterior de 15%, ratificó su posición número uno. A pesar de ello la proporción de la inversión de capital financiada por

⁶⁵ Zamora Sánchez, Pedro. op. cit.

arrendamiento descendió de 31.9% a 28.0% entre 1990 y 1995, aunque se distingue un cierto agotamiento desde 1994.⁶⁶

CUADRO N° 10

ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMERICA: ARRENDAMIENTO FINANCIERO						
CONCEPTOS	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Volumen (Miles de millones de dólares)	120.3	123.9	120.3	125.0	140.2	160.7
Penetración de mercado (%)*	31.9	32.0	32.0	32.0	30.1	28.0
Lugar en el mundo	1	1	1	1	1	1

* Arrendamiento / financiamiento de la inversión.

Fuente: Construido con información de London Financial Group 1991-1997.

El sector goza de buena reputación y los clientes entienden lo que es el arrendamiento, sus ventajas y beneficios. La tecnología es alcanzable, lo mismo que información sobre el mercado, así mismo el fondeo está disponible.

La situación descrita abre un momento de renovación, las empresas líderes utilizan la tecnología para aumentar su eficiencia, añaden valor a sus productos y buscan llenar las necesidades de sus clientes sin desatender el manejo de sus riesgos.

La manera en como las diferentes arrendadoras podrán estar listas una vez que el mercado se recupere es mediante fusiones y adquisiciones, manteniendo a sus clientes con conocimiento del producto, diversificando pequeños nichos de mercado con potencial de crecimiento y mediante el desarrollo de alianzas estratégicas. Los sectores o segmentos de mercado más activos son: líneas aéreas domésticas, semiconductores y bienes raíces.

Por lo que corresponde al marco de regulación, se tiene que en Estados Unidos sólo se regula el arrendamiento financiero hecho a través de los bancos o de

⁶⁶ En el medio arrendador se define a esta proporción como penetración de mercado.

aquellas arrendadoras subsidiarias de éstos. Las arrendadoras financieras independientes no son reguladas como instituciones financieras sino como empresas mercantiles, por lo que deben cumplir con otro tipo de regulación como son las leyes de protección al consumidor, las leyes contra la usura, etc.

Un factor importante de mencionar es que en este país se ha regulado el arrendamiento puro con la intención de que no opere como arrendamiento financiero. Para ello se siguen los siguientes preceptos: 1) los pagos de renta no deben ser aplicables como pago de adquisición del equipo, ni total ni parcialmente; 2) no debe haber intención de comprar por parte del arrendatario en el momento de iniciar la operación, ni de vender por parte del arrendador, por lo que no se permite en el contrato una opción de compra; 3) el precio por el que el arrendatario puede adquirir del arrendador el equipo, en ningún momento es menor que el precio del equipo en el mercado; 4) el plazo del arrendamiento es considerablemente menor que la vida útil del equipo; 5) debe quedar, al final del arrendamiento, un valor residual de por lo menos el 15% del valor del equipo.

III.2.2 Japón

El ritmo de crecimiento del mercado de arrendamiento en Japón no ha sido tan dinámico como en Estados Unidos y, sin embargo, se ha mantenido como el segundo de mayor importancia en el mundo.

A finales de 1995 se reportó un volumen de 72 mdd (1.2 veces más que en 1990, pero significa 45% de lo reportado en Estados Unidos) y representó 18% del total mundial (21.72 puntos porcentuales por abajo de E. U.). A pesar de que el volumen de operación ha aumentado, la tasa de crecimiento anual ha mostrado un debilitamiento con el paso del tiempo (en 1990 fue 4.6% y descendió a -2.3% al finalizar 1995).

Es notable la baja penetración de mercado, ya que, en promedio, sólo 8.2% de la inversión de capital ha sido financiada a través de arrendamiento, no obstante, la penetración a finales de 1995 se ubicó en 9.4% (1.9 puntos porcentuales más que en 1990 y 19 puntos por abajo de lo observado en Estados Unidos). La relativamente baja penetración de esta actividad puede encontrar explicación en la alta presencia de operaciones y financiamientos al interior de los grandes corporativos industriales.

CUADRO N° 11
JAPON: ARRENDAMIENTO FINANCIERO

CONCEPTOS	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Volumen (Miles de millones de dólares)	61.6	64.4	62.8	59.9	73.7	72.0
Penetración de mercado (%)*	7.5	7.8	7.5	7.8	9.4	9.4
Lugar en el mundo	2	2	2	2	2	2

* Arrendamiento / financiamiento de la inversión.

Fuente: Construido con información de London Financial Group 1991-1997.

Al cierre de 1995, no existían leyes que directamente regularan las operaciones de arrendamiento, por lo que esta actividad se desarrolla dentro del marco del Código Civil. Mientras no se violen las prácticas del Código Civil japonés ni se entre en conflicto con alguna restricción administrativa, una empresa arrendadora puede realizar la operación que desee. Cuando la operación implica un activo "restringido" (automóviles, barcos o isótopos radioactivos), deberá seguir las limitaciones y regulaciones especiales.

Para la Asociación Japonesa de Arrendamiento, el objetivo de las partes involucradas en una operación no es ni vender o comprar; ni ofrecer y conseguir financiamiento, sino arrendar y alquilar. El propietario legal del activo arrendado

es la compañía arrendadora que enfrenta el riesgo y reconoce que el pago efectuado por el arrendatario, corresponde al uso que está haciendo del activo.

Como una forma general de enmarcar las operaciones de arrendamiento en este mercado, se diseñó desde 1988 el "Contrato estándar de arrendamiento" y el "Tax treatment of lease transactions with terms longer than the legal useful life of the leased asset".

Sin embargo, algunas transacciones no son consideradas como arrendamiento para propósitos fiscales sino como acuerdos de compraventa. Ese tipo de transacciones son las siguientes:

1) Arrendamiento con Opción a Compra.- Si después de completado el contrato, el activo se transfiere al arrendatario, sin cargo, con cargo nominal o vuelto a arrendar, entonces el contrato no se considera como arrendamiento para propósitos fiscales.

2) Arrendamiento de Bienes Raíces.- Sólo estructuras temporales de construcción erigidas en sitios de construcción o para propósitos de publicidad pueden ser consideradas sujeto de arrendamiento.

3) Arrendamiento de Equipo para propósitos especiales.- Cuando la maquinaria o equipo especializado fue manufacturado especialmente para el arrendatario, y no es útil para otro, o que su vida útil termina con el plazo del contrato, éste se considera como acuerdo de compraventa.

4) Arrendamientos de Corto Plazo con Opción a Compra.-. Ello aplica para casos en los que la operación de arrendamiento tiene un plazo de vida bastante menor al plazo de vida útil y el arrendatario tiene la obligación o derecho de adquirir el activo.

III.2.3 Reino Unido

En este país se desarrolló por primera vez el arrendamiento fuera de Estados Unidos, sin embargo, entre 1990 y 1995 el volumen de sus operaciones se redujo 27.6%. La contracción fue más notable durante los primeros cuatro años y desde 1994 se ha venido recuperando.

La operación de arrendamiento financiero en este país arrojó un total de 15.8 mdd a finales de 1995 equivalentes a 4% del mercado mundial (cuya tasa de crecimiento anual fue de 18%), lo que lo ubicó en la posición número 5 (después de haber ocupado el tercer sitio en 1990). La penetración pasó de 20.3% en 1990 a 17.9% cinco años después.

CUADRO N° 12

REINO UNIDO: ARRENDAMIENTO FINANCIERO						
CONCEPTOS	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Volumen (Miles de millones de dólares)	21.8	22.4	12.3	12.8	13.5	15.8
Penetración de mercado (%)*	20.3	23.0	18.6	19.0	15.8	17.9
Lugar en el mundo	3	4	6	4	4	5

* Arrendamiento / financiamiento de la inversión.

Fuente: Construido con información de London Financial Group 1991-1997.

Las empresas de arrendamiento, junto con las de alquiler común, se encuentran entre las fuentes de financiamiento de mediano plazo más importantes para la industria. En 1995 las actividades de arrendamiento de los miembros de la Asociación de Arrendamiento y Finanzas (Finance & Leasing Association (FLA)) crecieron 20% y el monto negociado representó cerca de 32% de la inversión fija y equipo.

Además de los negocios con empresas grandes, el arrendamiento con empresas medianas y pequeñas es de gran importancia y se estima que el financiamiento otorgado es de hasta 60% de las nuevas plantas. Adicionalmente, para muchas

compañías, este instrumento significa la única fuente de recursos de mediano plazo para realizar inversiones en activos fijos.

Algunas experiencias notables en cuanto al uso del arrendamiento por parte del gobierno se encuentra en los servicios de electricidad y dotación de agua, aunque uno de los más exitosos se registra en el servicio público de salud y en el servicio de ferrocarriles. Vale también mencionar su activa participación para promover operaciones enfocadas en favor de la creación de empleos, utilizándolo como medio detonador de la inversión privada.⁶⁷ Los mecanismos utilizados han sido de carácter fiscal, permitiendo procedimientos acelerados de amortización para las arrendadoras, quienes luego pueden trasladar el beneficio a los arrendatarios, mediante costos reducidos de financiamiento.

El marco contable que regula las operaciones de arrendamiento en Inglaterra es el "Accounting for Leases and Hire Purchase Contracts" (SSAP 21) emitido en 1984. En esa reglamentación las arrendadoras son clasificadas como arrendadoras financieras y como arrendadoras operativas. En el primer caso se trata de una empresa que transfiere sustancialmente todo el riesgo y beneficios de la propiedad del activo a arrendar. En todos los demás casos se considerará arrendamiento operativo.

Por otra parte, las empresas especializadas en arrendamiento de bajo valor (como fotocopiadoras) han mostrado tendencia hacia la autoregulación, ello como resultado de malas prácticas y malos resultados entre 1989 y 1991. Estas acciones de autoregulación han sido promovidas por la FLA y apoyadas por la autoridad (Fair Trading Office).

⁶⁷ Un ejemplo notable es el de la empresa Siemens, que en agosto de 1995 anunció su decisión de invertir 1.1 miles de millones de dólares en la construcción de un semiconductor en el noreste de Inglaterra, aprovechando las opciones de financiamiento ofrecidas por las arrendadoras británicas y abriendo la oportunidad de crear 1, 800 nuevos empleos.

Otra área donde se ha promovido la autorregulación por la FLA es en cuanto la contabilidad del arrendador. Para ello, en combinación con la Oficina de Estándares Contables (Accounting Standards Board) se emitió un Acta de Prácticas Recomendadas en la que se incluyen algunas recomendaciones y solicitudes de atención a cuestiones no satisfactoriamente resueltas en favor de las empresas.

III.2.4 Italia

Este país se caracteriza por situarse dentro de los primeros diez lugares en la operación mundial de arrendamiento, sin embargo, al paso del tiempo ha perdido participación (del sexto y quinto sitio logrado en 1990 y 1992, pasó al séptimo sitio en 1995). Así, a finales de 1995 se reportó un total de 12 mdd (8 mdd menos que en 1990), con lo que su participación mundial se redujo de 6.14% en 1990 a 2.87% en 1995; el debilitamiento de su participación se nota también en la tasa media de crecimiento, la cual fue de -10.4% al finalizar 1995.

La penetración de esta actividad financiera en 1990 fue de las más altas (21.3%), cinco años después sin embargo, se observó una reducción de 4.5 puntos porcentuales.

CUADRO N° 13

ITALIA: ARRENDAMIENTO FINANCIERO						
CONCEPTOS	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Volumen (Miles de millones de dólares)	20.3	21.0	12.8	7.8	9.3	11.7
Penetración de mercado (%)*	21.3	15.8	11.5	10.8	13.1	16.8
Lugar en el mundo	6	5	5	7	7	7

* Arrendamiento / financiamiento de la inversión.

Fuente: Construido con información de London Financial Group 1991-1997.

Concretamente, durante 1995, las empresas de arrendamiento se caracterizaron por un apreciable crecimiento en el volumen de sus operaciones, este resultado

se debió fundamentalmente al efecto combinado de la recuperación económica en general y al significativo incremento en la inversión ejercida por los clientes, como resultado de la aplicación de una Ley que ofreció ventajas fiscales a los arrendatarios.⁶⁸

El arrendamiento de equipo registró un incremento de 36%, en especial entre las compañías cautivas que operan en los sectores de electrónica, procesamiento de datos y automóviles. Por su cuenta, el arrendamiento de bienes raíces observó un crecimiento de 60%, debido sobre todo a las ventajas fiscales ofrecidas por el gobierno.

Al respecto, se debe mencionar que alrededor del 30% de la actividad arrendadora se realiza con tasas de interés subsidiadas a través de agencias gubernamentales, dedicadas a actividades específicas o en áreas geográficas particulares. El apoyo se da en la forma de crédito directo al arrendador con tasas de interés reducidas y que éste, a su vez, traslada al arrendatario en los acuerdos de arrendamiento.

En Italia tampoco existe una ley específica de arrendamiento, pues los contratos se realizan de acuerdo con las reglas generales del Código Civil. Sin embargo estas empresas deben registrarse en una base oficial bajo el control del Ministerio del Tesoro y cumplir con un mínimo de capital (1 billón de liras).

El mercado está dominado por compañías de propiedad bancaria, de hecho el sistema bancario utiliza el arrendamiento como un producto financiero adicional en el mostrador. Este tipo de arrendadoras no están especializadas y por tanto ofrecen todo tipo de operaciones relativas a este servicio financiero.

⁶⁸ Esta Ley es la "Legge Tremonti", emitida en 1994, la cual permitía la deducción de impuestos a las empresas que utilizaran parte de sus ingresos para la formación de capital, ya fuese mediante compra directa o mediante el arrendamiento de equipo.

Existen otras empresas, propiedad de manufactureras (Fiat, Mercedes-Benz, BMW, IBM, etc.) especializadas y apoyadas en su actividad de mercadeo por agentes entrenados. Otros más se especializan en actividades de Vendor.⁶⁹

Algunas proyecciones señalan que el mercado continuará concentrado en grandes entidades, con una estructura financiera sana y con capacidad de liderar el negocio. En la actualidad, las veinte más grandes arrendadoras controlan 70% del mercado.

III.2.5 Brasil

Este mercado es el de mayor volumen en Latinoamérica y uno de los de mayor crecimiento durante los últimos años.⁷⁰ Entre 1990 y 1995 se expandió 964%, de manera permanente; gracias a ello su posición en el listado a nivel mundial pasó del lugar 24 al 8, en el que se ha mantenido desde 1993.

A finales de 1995, el volumen de negocio se ubicó en 11 mdd (9.5 mdd más que en 1990), que representó una tasa de crecimiento anual de 31%, llegando a representar 2.6% del total mundial (2.3 puntos porcentuales más que en 1990).

La proporción de capital financiado mediante arrendamiento, respecto del total, ha sido de 20%.

⁶⁹ Esta operación permite utilizar al arrendamiento como un canal de venta de bienes y de servicios.

⁷⁰ En términos de volumen de operaciones, Brasil representa 65% del mercado latinoamericano. La empresa Bradesco Leasing del Brasil e IBM Brasil Leasing se encuentran en el lugar 60 y 76, respectivamente, entre las empresas más grandes del mundo.

CUADRO N° 14

BRASIL: ARRENDAMIENTO FINANCIERO

CONCEPTOS	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Volumen (Miles de millones de dólares)	1.1	2.0	4.1	6.6	8.1	10.6
Penetración de mercado (%)*	N.D.	N.D.	N.D.	20.0	20.0	20.5
Lugar en el mundo	24	17	12	8	8	8

* Arrendamiento / financiamiento de la inversión.

Fuente: Construido con información de London Financial Group 1991-1997.

El arrendamiento financiero es deducible 100% como gasto, con un plazo mínimo de dos años, limitando la amortización al 65% durante el primer año. Los programas de Vendor Lease son una importante herramienta de comercialización, tanto en la promoción del arrendamiento doméstico como en el de exportación en mercados vecinos.

En este mercado se tiene un significativo volumen de Import Lease con fondeo de agencias de fomento de exportación. Además, algunos bancos como Citibank y Bank of Boston están promoviendo estructuraciones de arrendamiento transfronterizo, arrendamiento apalancado y bursatilización. Los principales sectores de actividad, fuente de operaciones internacionales, son comunicaciones e hidrocarburos. Otro producto de gran popularidad es el arrendamiento indizado a dólares, y los clientes objetivo son compañías exportadoras que buscan apalancar el riesgo cambiario.

Ha sido de gran importancia para su desarrollo la eficiencia legal que existe, lo cual se refleja en la restitución de los activos, así como en el funcionamiento de un mercado secundario bastante desarrollado para la reventa de vehículos.

En agosto de 1996 se aprobó una nueva ley para la industria de arrendamiento muy amplia y flexible. A las arrendadoras se les permite hacer arrendamiento operativo y arrendamiento con personas físicas, variedades que anteriormente

estaban prohibidas, lo que habrá de generar un importante crecimiento de la industria en el país.

En cuanto a sus fuentes de fondeo, las empresas brasileñas disponen de seguros de riesgo político de agencias de exportación, disponibilidad de fondeo en el Euromercado y créditos blandos de la banca privada internacional.

III.2.6 Canadá

Las operaciones de arrendamiento de Canadá se ubican como las terceras de mayor volumen en América, su crecimiento no ha sido tan espectacular como en Brasil pero de cualquier forma más que se duplicaron entre 1990 y 1995.

A finales de 1995 el volumen de operación ascendió a 6.5 mdd (3.3 mil millones de dólares más que en 1990), los cuales representaron 1.6% del total mundial (después de haber representado sólo 0.9% al inicio de esta década); entre esos años, su posición a nivel mundial ha mejorado, toda vez que pasó desde el lugar trece hasta el nueve.

La proporción de capital financiado mediante arrendamiento, respecto del total, fue de 9% en 1990 y a finales de 1995 se ubicó en 16%.

CUADRO N° 15
CANADA: ARRENDAMIENTO FINANCIERO

CONCEPTOS	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Volumen (Miles de millones de dólares)	3.2	4.1	4.8	4.5	4.6	6.5
Penetración de mercado (%)*	9.3	10.4	11.0	12.8	14.0	15.9
Lugar en el mundo	13	10	9	9	10	9

* Arrendamiento / financiamiento de la inversión.

Fuente: Construido con información de London Financial Group 1991-1997.

De acuerdo con la Canadian Finance & Leasing Association (CFLA) el tamaño de la industria (sólo equipo y maquinaria) se estima en alrededor de 50 mdd para 1995 y con una penetración de 16%, 5 puntos arriba de 1992.

Se reconoce que este mercado es muy competitivo y lo ha llevado al desarrollo de una industria sofisticada e innovadora, desde el punto de vista de los productos disponibles. Se han registrado fusiones y adquisiciones que reflejan la tendencia hacia la especialización, y hacia la búsqueda de mayor racionalización en los portafolios, sin descuidar la rentabilidad.

El financiamiento a través de arrendamiento está disponible para un gran número de negocios y se encuentra inmerso en un proceso de desregulación, donde ha tenido importante participación la CFLA; uno de sus principales logros ha sido abrir la discusión sobre la posibilidad de conseguir el beneficio de la "Small Business Loans Act (SBLA)", que es un programa diseñado para apoyar a negocios pequeños y medianos, pero ahora en favor de las empresas de arrendamiento.

En Canadá conviven empresas pequeñas que a través de la especialización buscan proteger su rentabilidad, y otras de mayor dimensión y bien diversificadas que han ampliado su participación en el mercado gracias a su capacidad de innovación y diseño de líneas de producto variadas.

Por el tipo de propiedad, en Canadá encontramos grandes empresas arrendadoras vinculadas a grandes manufactureras, compañías independientes y arrendadoras relacionadas a firmas financieras. Por sector, se concentran en transporte, computadoras y equipo de oficina.

La mayor parte de las operaciones se realizan a tasa fija. Existe también una amplia distribución por tipo de cliente, incluyendo operaciones pequeñas y medianas y con rangos promedio de contratación de entre 26 y 48 meses.

Es conveniente mencionar que los beneficios del arrendamiento han sido también explotados por los gobiernos federales y locales a lo largo del país. Las

oportunidades se concentran en la expansión de la flota de helicópteros y automóviles del gobierno federal.

Por otra parte, el arrendamiento de vehículos ha sido de los más dinámicos. Mientras la proporción de autos financiados por esta vía fue de 5% en 1990, ésta creció a 29% en 1995. La industria se ha nutrido también del crecimiento del gasto en maquinaria y equipo realizado, muy por arriba de lo observado durante los últimos años. Estos gastos se expandieron durante 1995 a un ritmo de 11.5%, particularmente en autopartes, computadoras y telecomunicaciones.

III.2.7 España

El arrendamiento en este país ha decrecido de manera persistente (el promedio de la tasa de crecimiento anual es cercana al -15.8%); así, de 10.8 mmdd reportados en 1990, decayó a 4.6 mmdd en 1995, con lo cual pasó del lugar 7 al 13 a nivel mundial, mientras que su participación en el mercado global pasó de 3.26% a 1.12%. La menor actividad se reflejó también en el monto de las inversiones de capital financiada mediante operaciones de arrendamiento, el cual se ubicó en 12.6% a finales de 1995 (15 puntos porcentuales menos que al inicio de la década).

CUADRO N° 16

ESPAÑA: ARRENDAMIENTO FINANCIERO						
CONCEPTOS	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Volumen (Miles de millones de dólares)	10.8	10.0	6.4	3.8	3.5	4.6
Penetración de mercado (%)*	27.8	17.0	17.5	17.5	13.5	12.6
Lugar en el mundo	7	7	8	12	14	13

* Arrendamiento / financiamiento de la inversión.

Fuente: Construido con información de London Financial Group 1991-1997.

A pesar de esa perspectiva, en 1995 la actividad mejoró respecto del año anterior en 31, también se observó un decrecimiento en créditos malos en 10% respecto de 1994, además de que los costos operativos se redujeron en 9%.

Por sector de actividad, el arrendamiento de bienes raíces se redujo 21.7%, el de equipo creció 16.1% (significando 32% del mercado) igualmente, se expandió el arrendamiento de computadoras, contrayéndose solamente el de vehículos.

Durante ese mismo año, el sector arrendador continuó su reestructuración iniciada con anterioridad, lo cual ha implicado cambios en la legislación, que han dado pie a un mercado más competitivo y con entidades especializadas. El fenómeno más común es que las empresas pertenecientes a algún grupo bancario se han integrado a ellos, o en otros casos han promovido una reingeniería de procesos para mejorar la estructura operacional. Así pues, el inicio de la recuperación del sector se ha venido dando gracias a la mejora en el ambiente económico y a los procesos de reestructuración.

Asimismo, el proceso ha involucrado también a otras firmas como las instituciones de crédito con campo de operación limitado (ECAOL), las cuales, a raíz de la reestructuración, se les denomina instituciones financieras de crédito y están facultadas para concederlo, incluyendo financiamiento al consumo e hipotecas; factoraje con o sin recurso; arrendamiento financiero y contratos de arrendamiento sin opción a compra; emisión y administración de tarjetas de crédito, etc.

Fiscalmente se establece que los contratos de arrendamiento deben incluir, si es el caso, la opción de compra y un mínimo de dos años para activos muebles y de diez años cuando sean bienes raíces o establecimientos industriales.

En perspectiva, se espera sean diseñados productos más especializados para usuarios finales. Es probable también el desarrollo de acuerdos de colaboración

con grandes compañías manufactureras o distribuidoras, mediante acuerdos cautivos (contratos de Vendor).

III.2.8 Colombia

El arrendamiento en Colombia ha experimentado un explosivo crecimiento de 1990 a 1995 (la tasa media de crecimiento para el período fue de 62%). La versatilidad de esta actividad le ha permitido acaparar 2.7 mmdd a finales de 1995 (2.5 mmdd más que en 1990), que representaron 0.7% del volumen mundial, lo cual le llevó a ocupar el puesto número 19 (después de haberse encontrado en la posición 35).

Otro indicador de la mayor importancia en esta actividad, es el aumento en la penetración, que pasó de 4% en 1990 a 18% en 1995 (más de cuatro veces en cinco años), pero que, sin embargo, se encuentra en niveles muy por arriba de los observados en otros mercados (Japón por ejemplo, país que reportó una penetración de 9.4% a finales de 1995).

CUADRO N° 17

COLOMBIA: ARRENDAMIENTO FINANCIERO						
CONCEPTOS	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Volumen (Miles de millones de dólares)	0.2	0.3	0.6	1.0	1.3	2.7
Penetración de mercado (%)*	4.0	5.6	8.2	15.9	16.0	17.7
Lugar en el mundo	35	32	30	23	23	19

* Arrendamiento / financiamiento de la inversión.

Fuente: Construido con información de London Financial Group 1991-1997.

Su crecimiento durante los años noventa ha sido importante. Entre 1990 y 1996 (junio) los bienes en arrendamiento pasaron de 248 millones a 3,036 millones de dólares; durante el último año el crecimiento del mercado fue de 33.7%, el cual se encuentra distribuido entre 45 entidades financieras. Suleasing Colombia es el líder, con una participación de 13%, reuniendo con las siguientes cuatro compañías el 35% del total.

El apoyo a empresas pequeñas y medianas implica que éstas pueden contabilizar el arrendamiento financiero como arrendamiento operativo.⁷¹ Este tratamiento es susceptible de utilizarse para vehículos y computadoras en un plazo mínimo de dos años; maquinaria industrial tres años; bienes inmuebles cinco años y para proyectos de infraestructura 12 años.

Entre los tipos de arrendamiento, el de equipo de transporte representa 41% del mercado; equipos industriales 39% y 12% el de bienes inmuebles. Por tipo de producto, destaca el arrendamiento financiero, el cual es concretado en pesos y en operaciones indizadas al dólar. Una variación interesante es el arrendamiento combinado, con el que se financia en dólares el valor FOB de los bienes de capital a importar, y en pesos el valor de los impuestos correspondientes.

El Arrendamiento operativo (puro) se está comenzando a comercializar, sin embargo, por la falta de un mercado secundario desarrollado, las operaciones son estructuradas como en México, donde el proveedor asume el riesgo residual y firma un contrato de retoma (este tipo de contratos se ha emprendido fundamentalmente para equipo de transporte).

En cuanto al arrendamiento financiero de infraestructura; se le advierte como un mercado de gran potencial. Los proyectos privados relacionados con los sectores de energía, agua potable, telecomunicaciones y transportes gozan de la oportunidad de tratarlo como arrendamiento operativo.

Complementando la flexibilidad del arrendamiento en Colombia, el Decreto 1799 del año 1994 autorizó a las compañías nacionales para realizar este tipo de operaciones de exportación, subarriendo y arrendamiento sindicado internacional,

⁷¹ El beneficio de esta concesión radica en la mayor deducibilidad de este gasto, y de los impuestos a pagar en el ejercicio correspondiente.

además se les autorizó a tomar posición en contratos transfronterizos hasta por el 15% del valor de los bienes importados, y a abrir subsidiarias en el extranjero.

A fin de promover este tipo de operaciones internacionales, el Estado colombiano permite que los bienes de capital adquiridos mediante este procedimiento no paguen impuestos de importación de una sola vez, sino que se difiere el pago según la duración del contrato sin ninguna carga financiera.

Adicionalmente, como estos equipos ingresan como importación temporal, existe la posibilidad de la sustitución tecnológica por versiones más modernas, en tanto los impuestos pagados por los equipos sustituidos se aplican al nuevo, que además se benefician del acceso a líneas de fondeo internacional de promoción de exportaciones muy competitivas.

III.2.9 Chile

Junto con Brasil y Colombia, el mercado chileno se ha desarrollado de manera intensa.⁷² Entre 1990 y 1995 el volumen de las operaciones de arrendamiento crecieron 432%. Sin embargo, en el último año no obstante el crecimiento registrado, la penetración se contrajo debido al repunte de otras fuentes alternativas de financiamiento de la inversión. De cualquier manera, la industria de arrendamiento promedia, durante el plazo reportado, 17.7%.

A pesar de no presentar un volumen elevado de operaciones de arrendamiento, su tasa media de crecimiento ascendió a 34%. A finales de 1995 el volumen reportado fue de 1.2 mmdd (0.9 mmdd más que cinco años atrás) y equivalió a una participación mundial de apenas 0.30% (pero era de 0.08% en 1990), y

⁷² A mediados de 1996, el mercado de arrendamiento chileno representó 12% del mercado Latinoamericano. La empresa más grande de ese país, Leasing Andino, alcanzó en ese año el lugar 93 a nivel mundial.

consiguiendo para el mercado chileno el sitio 27 de la clasificación mundial (ello significa un ascenso de 7 posiciones en relación a 1990).

La mayor actividad del arrendamiento se puede comprobar con el grado de penetración en la economía de aquel país, el cual pasó de 10% en 1990 a 12% en 1995.

CUADRO N° 18

CHILE: ARRENDAMIENTO FINANCIERO						
CONCEPTOS	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Volumen (Miles de millones de dólares)	0.3	0.3	0.5	0.8	0.9	1.2
Penetración de mercado (%)*	10.0	N.D.	16.0	20.0	28.0	12.1
Lugar en el mundo	34	34	31	28	29	27

* Arrendamiento / financiamiento de la inversión.

Fuente: Construido con Información de London Financial Group 1991-1997.

El arrendamiento en Chile ha crecido y se ha consolidado como una de las líneas de negocio más atractivas, siendo esto evidente por las altas tasas de crecimiento del número de contratos, su alto nivel de rentabilidad y de concentración.⁷³

Las empresas de arrendamiento afiliadas a bancos contribuyen con la mitad de las utilidades totales generadas por todas las afiliadas y representan 10% de las utilidades de su banco "controlador", se concentran en servicios a compañías y actividades de comercio (28.7%), al sector industrial y manufacturero (18.5%), telecomunicaciones y transportes (17.8%) y construcción (11.1%). Esta aparente concentración se ve compensada por el alto nivel de diversificación de su clientela en cada una de las áreas.

⁷³ A septiembre de 1996 el valor de los activos en arrendamiento superó los 2.3 miles de millones de dólares. Las tres principales arrendadoras son Leasing Andino, Santiago Leasing y Leasing Santander, quienes cubren 50% del mercado, la otra mitad se atiende por otras trece compañías.

Un factor de gran importancia en el desarrollo del negocio de arrendamiento ha sido la diversificación de sus fuentes de financiamiento, que incluye, además del bancario doméstico y foráneo, algunas otras, como la emisión de bonos de largo plazo, acceso a recursos del Banco Mundial, del Banco Interamericano de Desarrollo y créditos intermediados por las corporaciones nacionales de desarrollo.

Otro de los elementos importantes ha sido la valuación de los títulos emitidos por las empresas. En ese proceso suelen considerarse los siguientes factores: 1) revisar el estado financiero de los bancos con los que mantienen vinculación; y 2) ser empresas con excelente desempeño en cuanto a rentabilidad, historia y calidad de su portafolios de clientes.

Adicionalmente, de acuerdo con la nueva Ley de Bancos, se está promoviendo el fortalecimiento patrimonial de estas empresas limitando el volumen de operaciones con clientes individuales, por lo que el arrendamiento sindicado (apalancado) local se ha vuelto una costumbre comercial.

Otra peculiaridad interesante es que existen subsidios gubernamentales para el arrendamiento residencial de estratos bajos, aunque vale mencionar que no es un segmento de gran crecimiento.

El año de 1997 se ve muy prometedor para la industria debido a la alta correlación que experimenta con relevantes variables macroeconómicas, como el nivel de financiamiento, la tasa de crecimiento de la formación de capital y el propio crecimiento de la economía. Asimismo, el financiamiento de bienes de capital ofrece opciones de crecimiento.

Algunos de los retos más importantes provienen de la nueva Ley Bancaria, que entre otras cosas permite a estas instituciones entrar directamente al negocio de

arrendamiento, así como abrir sucursales en el exterior y desarrollar el mercado transfronterizo.

En este país dominan las empresas de arrendamiento afiliadas a bancos y es posible que ello continúe debido a las ventajas ofrecidas conjuntamente a los clientes. Sin embargo, otra veta importante detectada con la nueva Ley, permitirá la bursatilización de los contratos a través de inversionistas institucionales, tales como fondos de pensión y compañías de seguros.

Por último, es conveniente mencionar que las empresas de arrendamiento en Chile no se regulan por leyes específicas sino por las reglas generales de los Códigos Civil y Comercial. Esta situación ha permitido una gran flexibilidad en la estructuración de los contratos. Existe, sin embargo, supervisión estatal de sus operaciones a través de organismos de carácter financiero, bajo la siguiente regla: si son empresas afiliadas a bancos, son reguladas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras; si están incorporadas como empresas públicas en el mercado de capitales, las regula la Superintendencia de Valores y Compañías de Seguros. En general, las compañías auditoras y la Asociación Nacional de Contadores siguen los principios del FASB 13 de Estados Unidos.

III.3 Principales Enseñanzas y Recomendaciones Generales

Los casos internacionales presentados con anterioridad, ofrecen algunas experiencias que pueden ser retomadas para evaluar la posibilidad de aplicarlas en el caso nacional. A continuación se hace un breve resumen de este tipo de cuestiones, agrupadas en tres áreas, a saber: 1) elementos del marco legal, que incluye factores relacionados con acciones de supervisión, y algunas estrategias de fomento basadas en apoyos fiscales o contables; 2) diversificación de las fuentes de fondeo; y 3) promoción de la vinculación de este sector a los programas de fomento industrial o desarrollo de servicios públicos.

III.3.1 Marco Legal

III.3.1.1 Certidumbre y Flexibilidad Jurídicas

Por lo que corresponde a la experiencia en otros países, se destaca como una preocupación común, la necesidad de definir procedimientos sencillos, transparentes y eficientes para el reclamo y recuperación de activos sujetos de arrendamiento, así como la flexibilidad del marco regulatorio para permitir el desarrollo de nuevas operaciones y/o productos. También llama la atención el hecho de que no en todos los países considerados exista una regulación específica para las operaciones de arrendamiento y que ello, aparentemente, no ha afectado su capacidad de crecimiento o su eficiente desempeño en el mercado mundial.⁷⁴

Legalmente, los derechos y obligaciones del arrendador y el arrendatario deben de ser claramente establecidos en el marco regulatorio. El propietario legal del activo, sujeto de la operación, debe tener plena certeza y seguridad para iniciar un proceso de reclamación del mismo en el caso de que el acuerdo sea violado por el arrendatario, incluyendo un derecho automático de reposición sin mediar procesos judiciales, así como el derecho a reclamar pagos extras por otro tipo de daños. Si la reposición del activo es judicialmente rápida, las empresas pueden involucrarse en negocios más riesgosos que otros y pueden ofrecer tarifas con un premio de riesgo menor, lo cual puede traducirse en financiamientos más baratos.

El arrendatario debe tener el derecho de usar el activo sin algún tipo de limitante, y obtener beneficios del mismo. Normalmente puede optar por la adquisición del

⁷⁴ Al respecto se debe mencionar que las operaciones de arrendamiento en Japón, Chile e Italia, se guían por las regulaciones generales de sus respectivos Códigos Civiles, además del Código Comercial en el caso chileno. Así mismo hay que remarcar que Japón es el segundo mercado a nivel mundial, Chile ha registrado el desarrollo más estable en Latinoamérica e Italia representa un mercado maduro.

bien al fin del contrato, pero también está obligado a pagar a tiempo y asegurar y dar mantenimiento al equipo. En algunas economías donde sus marcos legales han evolucionado (Estados Unidos o Reino Unido), ha sido necesario clarificar que el arrendatario no tiene oportunidad de crear algún derecho de retención del activo arrendado.

Por otra parte, la experiencia señala que como las arrendadoras no toman depósitos del público y no participan en las operaciones de dinero vigiladas por el banco central, entonces suelen estar sujetas a mucho menos regulaciones que un banco comercial. Así mismo, se cuenta con experiencias de promoción de la autorregulación o por lo menos de una activa participación de las asociaciones de empresas de arrendamiento, en la discusión y diseño del marco regulatorio.⁷⁶

Esta relativa libertad ha sido considerada como clave de su éxito.⁷⁶ Gracias a la flexibilidad y transparencia de los marcos regulatorios de algunos países europeos y de América, sus compañías de arrendamiento han podido promover la innovación en productos y servicios, así como aprovechar opciones de financiamiento eficiente para operaciones particulares como el "import lease".⁷⁷

En la experiencia internacional también se cuenta con productos especializados o ad-hoc, que la flexibilidad de los respectivos marcos legales han permitido

75 Como ejemplo basta mencionar a la Canadian Leasing & Finance Association, que ha participado ampliamente en el proceso de desregulación que se vive en el mercado canadiense en los últimos años, trabajando en conjunto con la autoridad, en este caso la Fair Trading Office.

76 Se comenta que uno de los factores que favorecieron el explosivo crecimiento de las arrendadoras en Colombia fue la expedición de reglas amplias y flexibles como en Brasil. Un claro ejemplo de ello se encuentra en el Decreto 1799 que autorizó a las arrendadoras nacionales a realizar operaciones de exportación, subarriendo, arrendamiento transfronterizo y apertura de subsidiarias en el extranjero.

77 En el Import Lease, por ejemplo, se aprovecha el financiamiento de las entidades promotoras de la exportación foráneas en favor de las arrendadoras locales.

desarrollar. Ejemplo de ello puede ser el arrendamiento indizado a dólares⁷⁸ y la autorización de entidades financieras multiproducto, con capacidad de provisionamiento de servicios de arrendamiento y otros servicios financieros.⁷⁹

También resulta importante mencionar la menor carga que significa para las autoridades supervisoras, el que existan entidades consideradas como sociedades anónimas fuera de su vigilancia y con gran capacidad de innovación.⁸⁰

III.3.1.2 Consideraciones Contables y Fiscales

El tratamiento de este tema es muy variado entre los países, debido a diferencias legales en cuanto a la propiedad o uso del activo y, por supuesto, al tipo de objetivos particulares de fomento que cada gobierno define.⁸¹

En los países con exitosa industria de arrendamiento, el arrendador es considerado como propietario del activo tanto para propósitos fiscales como contables. Asimismo acuerda el pago del arrendamiento (intereses y principal) como ingreso y deprecia el activo bajo un esquema acelerado.⁸²

78 Este tipo de producto se ha desarrollado en Brasil y Colombia, en este último también se conoce el arrendamiento combinado, que financia las importaciones en dólares y la parte de impuestos en pesos. Otro ejemplo del uso flexible del arrendamiento se refiere a los contactos con los gobiernos estatales, como en el Reino Unido y Canadá.

79 Ya se mencionó con anterioridad el caso de las ECAOL españolas, que tienen la autorización de operar una amplia gama de servicios financieros, incluido el arrendamiento financiero y puro.

80 Al respecto, recuérdese que en Chile, las arrendadoras son supervisadas por instancias diferentes, dependiendo de si son empresas públicas y/o son asociadas a entidades bancarias.

81 Las diferencias contables y fiscales también reflejan los diferentes propósitos de los dos sistemas, ya que la financiera está diseñada para ofrecer a los accionistas una visión clara sobre la salud de la compañía, mientras la fiscal busca aprovechar los tratamientos fiscales preferenciales que suelen otorgarse a la inversión en capital o a pequeños negocios.

82 Sería importante mencionar que en el caso Japonés algunas operaciones que en occidente son clasificadas como de arrendamiento, ya sea puro o financiero, en aquél mercado son identificadas como acuerdos de compraventa. Al respecto, revisar el apartado correspondiente a Japón.

Por otra parte, el arrendatario reclama el pago total como una deducción de su ingreso gravable, toda vez que incluyen intereses y el costo total del equipo, ello permite al arrendatario un efectivo periodo de depreciación igual a la vida del acuerdo que generalmente es menor a la vida económica del equipo.

En algunas economías, los gobiernos respectivos han identificado a las arrendadoras como un efectivo instrumento para promover la formación de capital, el crecimiento de la producción e incluso la generación de empleos y exportaciones.⁸³ Por esa razón utilizan ciertos medios para promover sus actividades, tales como tratamientos fiscales blandos o la aplicación de algún tipo de subsidio a las operaciones de ese tipo.

Entre las experiencias que se revisaron se reconocen algunos instrumentos como el subsidio,⁸⁴ el acceso a programas especiales de apoyo crediticio,⁸⁵ reducción de impuestos, e incluso créditos directos con tasas de interés subsidiadas.⁸⁶

III.3.2 Fuentes de Fondo

Dentro de las fuentes tradicionales de financiamiento para las arrendadoras se encuentran los bancos; sin embargo, los préstamos a largo plazo requeridos para

83 Recientemente ha crecido la evidencia de que algunos gobiernos están echando mano del arrendamiento para promover la inversión doméstica y empleo. El Reino Unido es un ejemplo reciente de utilización de las arrendadoras como forma de promover la generación de empleos, otros gobiernos han utilizado esta estrategia, como son los casos del Banco de Importaciones y Exportaciones de Estados Unidos (EXIMBANK), Hermes en Alemania, Coface en Francia, empresas que han establecido compañías de arrendamiento durante los últimos años, ofreciendo financiamiento para apoyar la exportación de bienes de capital e indirectamente la generación de empleos.

84 En Colombia y Chile se utiliza el subsidio para fomentar el arrendamiento a pequeñas y medianas empresas, dependiendo del tipo de producto arrendado, en el primer caso, y en el del arrendamiento residencial en Chile.

85 En la sección correspondiente a Canadá se menciona la posible cobertura de las compañías de arrendamiento a la Small Business Loans Act.

86 La concesión de crédito subsidiado se ha observado en Italia, donde se calcula que una tercera parte de las operaciones realizadas han sido beneficiadas por este medio.

fondear sus operaciones no suelen ser atendidos fácilmente debido, fundamentalmente, a la desconfianza existente desde el punto de vista judicial, para la recuperación de los activos y solución de los litigios.

En ese sentido, es crucial mejorar las instancias legales, a modo de garantizar a la arrendadora y a sus prestamistas la solución expedita de las disputas sobre incumplimientos de contrato por parte de los arrendatarios.

III.3.2.1 Emisión de Bonos

En Chile las arrendadoras emiten bonos garantizados con los propios contratos de arrendamiento. Los bonos se denominan en moneda local, suelen estar indizados, ofrecer una tasa de interés fija y emitidos a plazos de 3 a 12 años.

Esta opción de financiamiento es atractiva pero encuentra límite en la estructura de pasivos interna, además de que su operación es más rígida que el crédito bancario,⁸⁷ de cualquier forma, es una opción atractiva si se recuerda la baja disposición bancaria para aportar los recursos, sobre todo en el caso de arrendadoras independientes y si se toma en cuenta que con la aparición de las administradoras de fondos de pensión y las entidades especializadas en rentas vitalicias, es posible tener acceso a una demanda incrementada de instrumentos de deuda.

En efecto, en la experiencia de aquél país los principales demandantes de bonos son las compañías de seguros y las administradoras de fondos de pensiones. En ese sentido, las arrendadoras representan una buena opción para el uso productivo y de riesgo controlado de los recursos de largo plazo provenientes de aquéllos demandantes de bonos. Sería por tanto recomendable promover, una

⁸⁷ Al respecto, ver: Rojas, José Antonio. El leasing como instrumento para facilitar el financiamiento de la inversión en la pequeña y mediana empresa en América Latina. CEPAL. 1991.

vez alcanzada una mayor estabilidad en los mercados, esas opciones de inversión entre las compañías de seguros y administradoras de fondos de pensiones en México.

III.3.2.2 Crédito de Proveedores Foráneos

Otra fuente de fondeo puede ser el crédito de proveedores del exterior; sin embargo este financiamiento ha estado sujeto al riesgo país asignado por los diferentes acreedores. La manera en que podría salvarse esta situación sería otorgando un seguro de exportación a través de alguna agencia estatal; de ahí que sea muy importante que las empresas arrendadoras desarrollen un vínculo estrecho y directo con tales organismos a fin de mejorar su papel como canalizadoras del ahorro externo hacia la inversión en capital.⁸⁸

III.3.2.3 Fuentes Multilaterales

Igualmente, la industria chilena de arrendamiento es ilustrativa sobre el uso eficiente de las fuentes de financiamiento provenientes de organismos multilaterales de fomento, como el Grupo Banco Mundial o el Banco Interamericano de Desarrollo. El grado de especialización que puede desarrollar una empresa de arrendamiento, en términos de nichos de mercado o áreas geográficas en que se desempeñen, las convierte en agentes susceptibles de ser intermediarios de este tipo de recursos.

⁸⁸ Como se mencionó con anterioridad, la industria de arrendamiento en Brasil ha explotado activamente las opciones de financiamiento para operaciones de arrendamiento de importación, con recursos provenientes de agencias de fomento a la exportación de los países proveedores. Igualmente algunas instituciones de crédito foráneas promueven operaciones de arrendamiento transfronterizo.

III.3.3 Vinculación con Programas de Fomento y/o Desarrollo de Servicios Públicos

En la experiencia internacional se cuenta con casos, en países tan diferentes como el Reino Unido, Canadá, Chile, Brasil o Colombia, en los que los gobiernos correspondientes han aprovechado las cualidades del sector arrendador, a fin de que éste cumpla alguna de las siguientes tareas: a) actuar como vehículo de asignación de recursos a la pequeña y mediana empresa; b) participar en el desarrollo de inversiones generadoras de empleo; y c) proveer servicios públicos o para dotar de equipo a los gobiernos federal o estatal.

En el primer caso, vinculación a programas de fomento, se conoce que el arrendamiento ha jugado un papel importante como vehículo acelerador de las operaciones de comercio exterior en Colombia y Brasil; otro ejemplo lo constituye Chile, donde se han empezado a considerar programas de fomento basados en el arrendamiento residencial, en favor de los sectores de menor poder adquisitivo. Por otra parte, el gobierno del Reino Unido ha mostrado interés en utilizar al arrendamiento para apoyar proyectos cuya principal virtud ha sido la generación de empleos, pero también, como en el caso de Canadá, se ha utilizado el arrendamiento para equipar a las entidades gubernamentales, tanto a nivel federal como estatal o provincial.

CAPITULO IV

ACCIONES PARA EL REPOSICIONAMIENTO DEL SECTOR

IV.1 La Recomposición del Mercado a Raíz de la Crisis

Tal y como se señaló en la segunda parte de este trabajo, el mercado de arrendamiento vivió durante el periodo de 1989 a 1994 un proceso acelerado de expansión, favorecido por el perfil positivo de las condiciones macroeconómicas.⁸⁹

Luego, a partir de 1995, inició su recomposición, como resultado de la crisis financiera que se desató al final del año anterior. El crecimiento explosivo de la cartera vencida, el cierre de las fuentes de fondeo y por supuesto la contracción tan aguda en el nivel de actividad, marcaron el ambiente en el que estas compañías se desempeñaron hasta el fin de 1996.

Desde el inicio de la crisis y aún después del plazo considerado en este trabajo, la industria ha experimentado una aguda contracción en el número de entidades participantes y la tendencia a la conformación de un mercado segmentado en tres sectores; por una parte, el de las empresas vinculadas a grupos financieros; la porción constituida por entidades independientes; y el conjunto de arrendadoras filiales del exterior, entre las que se cuentan entidades relacionadas a grandes empresas productoras de bienes y de servicios.

En la porción de entidades agrupadas a bancos ha prevalecido la fusión⁹⁰ entre éstos y aquéllas. Entre 1994 y junio de 1997, la SHyCP y la CNBV autorizaron la fusión de 11 entidades con la institución bancaria del grupo, revocaron 6 empresas; dos más fueron intervenidas y cuatro se ubicaron en situación especial.

⁸⁹ El sector vivió un importante crecimiento durante esos cinco años (1989-1994). El número de participantes pasó de 24 en 1989 a cerca de 60 en 1994; el valor del portafolios se multiplicó por cuatro, pasando de 1.9 billones de dólares en 1990 a 8.1 billones en 1994. No obstante, casi de la misma manera se desarrolló la cartera vencida, que de representar 2% en los ochenta alcanzó 16% en 1994, mientras que la capitalización se mantuvo estable alrededor de 15%.

⁹⁰ Al respecto es conveniente mencionar también, que al menos dos razones explican estos procesos en el pasado cercano. Por una parte cuando el banco necesitaba capitalizarse y la arrendadora tenía una base importante de capital, o por la otra, cuando la arrendadora se encontraba en una muy mala situación y esa era la única forma de salvar su portafolios.

El compromiso para las firmas sobrevivientes es operar bajo fuerte presión desde su grupo financiero para reducir cartera vencida y aumentar los niveles de capitalización y rentabilidad. Adicionalmente, lo mismo que en muchos otros mercados, es necesario que desarrollen alguna especialización por producto o por tipo de cliente para aprovechar al máximo la ventaja de tener acceso a fondeo bancario.

En el caso de las empresas no agrupadas, la reducción contabilizada por la CNBV es de 22 a 19, debida básicamente a la liquidación de entidades en razón de la falta de recursos. El reto para estas compañías sigue siendo el obtener fondos y recursos para sus operaciones, lo mismo que buscar su especialización en nichos de mercado, por tipo de cliente, región, industria o tamaño de la transacción.

Por otro lado, se puede decir que el segmento de entidades del exterior, junto con las empresas agrupadas nacionales, representa el conjunto con el más claro potencial de crecimiento gracias a su acceso a fondeo en condiciones eficientes y a la ventaja de participar en operaciones de colocación de activos desconocidos en el mercado nacional, pero de gran prestigio en nichos especializados de la actividad económica.⁹¹ A finales de 1996, se encontraban en operación 10 de estas entidades, las cuales representaron 10% del activo total, 11% del capital contable y 8% de la utilidad neta positiva.

IV.2 Las Tareas del Arrendamiento en el Sistema Financiero Mexicano y Algunos Factores a Considerar para su Recuperación

Como se ha venido mencionando, para que un pequeño o mediano empresario pueda tener acceso al financiamiento bancario tradicional tiene que cumplir con

⁹¹ Vale insistir en que las entidades filiales del exterior se desempeñan como entidades agrupadas, puramente financieras y como grupos financieros vinculados con grandes corporativos transnacionales, productores de bienes y servicios.

un conjunto de requisitos que implican elevados costos de transacción, lo que dificulta la incorporación de nuevos empresarios al mercado.

Debido a la naturaleza de las operaciones de arrendamiento, una de sus tareas fundamentales es el financiamiento de la formación de capital. Adicionalmente a sus capacidades de intermediación, estas empresas pueden actuar en México como eficientes vehículos para alcanzar los objetivos de la banca de desarrollo, en cuanto a la asignación de recursos para proyectos específicos, evaluados con criterios de mercado.

En la práctica, el arrendamiento facilita esta labor, aunque el cliente no disponga de historial de pagos, patrimonio y experiencia previa, porque toma en cuenta el valor de la tecnología incorporada en el activo y el propio valor de éste como garantía. La permanencia de estas empresas en el mercado nacional ofrecería al segmento empresarial medio y pequeño, la oportunidad de financiar las compras de activos fijos, pues presenta menores problemas de garantías que el crédito bancario.

A fin de promover las actividades de arrendamiento y en consecuencia un mejor financiamiento de la pequeña y mediana empresa, se debería desarrollar una estrategia que gire alrededor de cuatro áreas fundamentales: 1) diversificación de las fuentes de fondeo; 2) efectiva administración del crédito y recuperación de cartera; 3) desarrollo de una nueva estrategia de mercado; y 4) adecuación del marco legal y de supervisión actuales.

IV.2.1 Diversificación de las Fuentes de Fondeo

Se ha mencionado ya, que las fuentes de financiamiento de las compañías arrendadoras son: bancos privados; instituciones financieras de fomento; compañías de seguros y fianzas; fondos institucionales de largo plazo; instituciones financieras o fondos especializados foráneos; proveedores de los

activos a arrendar; y la emisión de deuda en el mercado. La crisis de 1994 hizo evidente el riesgo de la alta concentración y dependencia de estas compañías frente a las instituciones bancarias. Es necesario explorar fuentes alternativas de financiamiento.

IV.2.1.1 Explotación de Otras Fuentes de Fondeo

Un problema total en cuanto al fondeo de las empresas de arrendamiento es la altísima concentración por tipo de fuente. Al cierre de 1994, de acuerdo con información de la CNBV, el 58% de los pasivos de las arrendadoras los tenían con bancos del país y el 29% colocado en el mercado a través de obligaciones y pagarés.⁹² Esta concentración en los recursos bancarios afectó fuertemente al sector cuando el flujo comenzó a cerrarse en 1995.

Por ello, es de suma importancia desarrollar medios alternativos de financiamiento para las arrendadoras y en ese empeño adquieren gran relevancia, al menos potencial, las recientemente creadas Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) y las Compañías Administradoras de Rentas Vitalicias, lo mismo que las Compañías Mutualistas de Seguros y las Compañías Afianzadoras.⁹³

Si bien en los dos primeros casos nos referimos a fuentes de reciente aparición, los dos últimos se tratan de alternativas ya previstas por las leyes vigentes⁹⁴ pero

⁹² Estimaciones de la AMAF señalan que 70% de los recursos provenían de la banca múltiple y apenas 15% de la banca de desarrollo.

⁹³ De acuerdo con estimaciones de la AMAF, en el año 2005 las Afores estarían administrando hasta 50 billones de dólares; de ese monto podría destinarse el 10% a inversión en instrumentos de deuda emitidos por entidades financieras, de acuerdo con el proyecto de reglas de inversión promovido por la CONSAR.

⁹⁴ En la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros se autoriza el otorgamiento de préstamos o créditos, en la fracción 10, artículo 34, capítulo segundo, título primero, de la misma. En igual sentido se expresa la Ley Federal de Instituciones de Fianzas en la fracción 13, artículo 16, capítulo segundo, título primero. Por lo que corresponde a las arrendadoras, la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, en la fracción

que no han sido plenamente utilizadas como fuentes alternativas de financiamiento.

Debido a que el principal problema de las arrendadoras no es sólo conseguir el financiamiento, sino obtenerlo a plazos adecuados a la maduración del tipo de inversión que realizan, que en general se concentra en equipos y activos de capital, se considera importante desarrollar aquéllas fuentes mencionadas, debido al tipo de recursos, potencialmente prestables, que administran.

Lo anterior puede generar un plausible círculo virtuoso, ya que por un lado, los recursos captados por las Aseguradoras, Afores y Administradoras de Rentas Vitalicias, se caracterizan por requerir de una administración prudente y de mediano-largo plazo; por otro lado, las Arrendadoras, al adquirir activos de largo plazo, se distinguen por representar negocios "seguros" en virtud de la propia garantía del bien y el uso efectivo del mismo, en proyectos de inversión específicos.

Si la selección de los clientes por parte de las arrendadoras se realiza de acuerdo con una inteligente administración de riesgo, las necesidades de fondeo podrán ser satisfechas por aquéllas entidades financieras, bajo un nivel aceptable de certidumbre, y sin mayor exposición de riesgo.⁹⁵

Por otra parte, en el caso de las compañías afianzadoras éstas no sólo pueden ofrecer recursos prestables, sino utilizarse como vehículos para dar mayor seguridad a las empresas de arrendamiento en sus operaciones y de esa manera reactivarlas en el mercado nacional. La certeza vendrá dada mediante la adquisición, por parte de su clientela, de una fianza que garantice el pago de las

4, artículo 24, capítulo segundo, autoriza a estas entidades a obtener préstamos de las compañías de seguros y de las afianzadoras.

⁹⁵ Considérese que en las reglas de inversión para las Afores, la CONSAR determinó un máximo de 10% del portafolios a ser invertido en activos emitidos por instituciones financieras.

rentas acordadas en los contratos respectivos, tanto en el caso de arrendamiento financiero como en el arrendamiento operativo.⁹⁶

IV.2.1.2 Vinculación con los Recursos Provenientes de Instituciones de Fomento

De acuerdo con la experiencia internacional, en países como Colombia, Chile, Italia o Brasil, sería recomendable promover en México la activa participación de las arrendadoras en los programas de fomento diseñados por las instituciones de banca de desarrollo, así como su mayor acercamiento con las instituciones multinacionales de financiamiento u oficinas específicas de apoyo al comercio de los países desarrollados. No se propone que sean financiadas o beneficiadas por la banca de desarrollo, sino que actúen como vehículos de acción de ésta, en favor de proyectos con rentabilidad privada.

Así pues, la primer alternativa explotable en favor de las empresas de arrendamiento se basaría en una intensa explotación de la coparticipación entre la banca de desarrollo y esta industria en el fomento de actividades económicas o proyectos específicos seleccionados con criterios de mercado.

Al respecto, Nacional Financiera (NAFIN) podría ser el fondeador de recursos más adecuado. Las acciones de fomento de esta institución de desarrollo industrial se pueden organizar en cinco vertientes principales,⁹⁷ de las cuales, las compañías de arrendamiento podrían actuar eficientemente en la canalización de los apoyos asignados en el Programa Unico de Modernización Industrial, para la adquisición

⁹⁶ Dentro de las fianzas que puede otorgar una compañía de este tipo, existen las fianzas de crédito. Desde agosto de 1990, según la SHyCP, para el caso de las arrendadoras, sólo se considera como fianza de crédito a la otorgada para operaciones de arrendamiento financiero y no así en el caso del arrendamiento puro, aunque no se desautoriza su otorgamiento.

⁹⁷ Estas vertientes son, el Programa Unico de Modernización Industrial (Promin), Programa de Desarrollo de Proveedores, Programa de Desarrollo Empresarial, Programa de Política Industrial y Comercio Exterior y la última, conformada por los Programas de Aportación Accionaria y el Extraordinario de Capital de riesgo.

de activos fijos. También podrían coadyuvar en la adquisición de equipo para las empresas cubiertas por el Programa de Desarrollo de Proveedores. Finalmente, podrían ser consideradas como vehículos para el fomento de la modernización tecnológica prevista en el Programa de Política Industrial y Comercio Exterior.

Adicionalmente, las compañías de arrendamiento podrían participar en las llamadas "subastas de crédito", convocadas por NAFIN para ofrecer financiamiento de bajo costo a las pequeñas y medianas empresas. Los bajos márgenes de intermediación que, teóricamente, puede llegar a manejar este tipo de entidades financieras, ofrecería la posibilidad de un financiamiento libre de filtraciones, debido al uso indicado y específico del activo arrendado, y a menor costo que por otras vías.

Los recursos de BANCOMEXT también podrían estar al alcance de este tipo de intermediario financiero, vinculados a arrendamiento financiero de tipo internacional, donde se fomenten actividades de comercio exterior.

IV.2.1.3 Financiamiento Multilateral

Al referirnos al acceso a recursos de fuentes multinacionales, la experiencia de algunos países en desarrollo⁹⁸ muestra las ventajas del uso de los apoyos ofrecidos por instituciones como el Banco Mundial y las agencias afiliadas al mismo, en especial la Corporación Financiera Internacional. Asimismo, se sabe de la disponibilidad de fondos del mismo tipo, ofrecidos por el Banco Interamericano de Desarrollo, algunos Exim-Bank o por parte de la Unión Europea.

Es fundamental que se informe a las compañías de arrendamiento sobre las oportunidades de recursos provenientes de este tipo de fuentes.

⁹⁸ Ver International Finance Corporation (IFC). op. cit.

IV.2.2 Efectiva Administración del Riesgo y Recuperación de Activos

Lo mismo que en el resto de las instituciones financieras, es muy necesario que las arrendadoras realicen un monitoreo efectivo de su portafolios, mejoren la calidad del mismo y busquen esquemas para la compartición del riesgo con los proveedores de los productos y otras instituciones financieras. De manera adicional, es conveniente no desatender la formación de recursos propios ya que la adecuación de los niveles de capitalización deben ser, en todo momento, acorde con los niveles de riesgo asumido.

Igualmente, es muy necesario establecer mecanismos eficientes para la recuperación de los activos arrendados ante cualquier incumplimiento por parte de los clientes. Para los empresarios del ramo, es claro que la recuperación pronta de los equipos y su comercialización es una de las principales instancias en cuanto al control de su cartera vencida.⁹⁹

En ese sentido, es necesario acabar con el problema de que tras largos y costosos procesos judiciales se llegue a la necesidad de recibir, como dación en pago, bienes totalmente ajenos a los originalmente arrendados y además de muy difícil comercialización. Ante esta situación, algunas compañías han terminado por considerar perdido el activo y retomar el camino de apertura de nuevos negocios, siempre y cuando su fortaleza en capital se los permita; no obstante, la mejor estrategia es buscar procedimientos que mejoren la calidad de sus portafolios de inversión y promover la garantía, al menos, del pago de las rentas mediante el uso de fianzas.

En esta área es necesario que el marco de regulación sea lo suficientemente flexible para que entre las arrendadoras se promueva la autorregulación y el

⁹⁹ Esto corresponde a la opinión de José Ignacio Mendoza Salinas, Director General de Arrendadora Atlas.

desarrollo de criterios eficientes de análisis de riesgo-rendimiento, para la conformación de sus portafolios. La idea es que se generalice la calificación del mercado sobre las operaciones de cada compañía, lo cual ayudará, sin duda, a mejorar la calidad de sus activos y a desechar la idea de la protección absoluta por parte de la autoridad, que ha generado, en ocasiones, selecciones adversas.

IV.2.3 Desarrollo de una Nueva Estrategia de Mercado

El estado de la industria del arrendamiento, resultante del crecimiento desordenado de 1989-1994 y de la crisis de 1995, debe influir decididamente en el rediseño de una nueva estrategia de mercado.

En principio, las expectativas de recuperación de la economía ofrecen la oportunidad para esperar, al menos, la estabilización del sector y marcar el inicio de un nuevo crecimiento ordenado. Algunos empresarios del ramo consideran que, en efecto, se percibe un futuro muy importante, tanto para el arrendamiento financiero como para el arrendamiento puro. Así mismo, recomiendan que es fundamental estar alerta pero sin desconocer que este no es un negocio sencillo "...existen barreras y si no se tiene un buen juicio, si no se usan las técnicas correctas se tendrán dificultades...", de igual manera, aunque existe una tendencia a la fusión de grupos financieros y arrendadoras, este mercado requiere de especialización y de un manejo en una instancia diferenciada, con administración y promotorías expertas en la materia.¹⁰⁰

La tendencia marca dos áreas básicas dentro de esta nueva estrategia de mercado. Por un lado, la mejora de la eficiencia y, por otro, el desarrollo de nuevos productos.

¹⁰⁰ Asociación Mexicana de Arrendamiento Financiero (AMAF). Memoria de Trabajo de la IV Convención Nacional. Puerto Vallarta. 1996. "Tendencias del arrendamiento en el mundo". Montgomery, William. (página 39).

En cuanto a la mejor administración del negocio, es conveniente procurar entre las empresas la implantación de reingeniería de procesos, mejora de los sistemas de cómputo y modificación de la operación para volverse más orientadas al cliente. Es necesario establecer la escala óptima para sus operaciones; el número y tipo de los segmentos de mercado a atacar; el número de activos y los recursos humanos y físicos para apoyar las operaciones.

El campo en el desarrollo de nuevos productos está íntimamente ligado con la especialización, sin embargo, para algunos empresarios la innovación en el arrendamiento no siempre es positiva y en ocasiones se traduce en comportamientos extremos. Señalan que "...hay aspectos fundamentales que nunca cambian, que deben tomarse en cuenta.", también comentan que "no se pueden tomar riesgos poco usuales en activos, cuando hay una carrera ascendente en tecnología que minimiza el valor residual."¹⁰¹

En las secciones anteriores fueron resaltadas las cualidades del arrendamiento como eficiente canalizador de recursos en el proceso de transformación del ahorro en inversión productiva, porque garantiza el uso de los recursos para el objetivo planteado. Las vertientes de actividad de las arrendadoras no se limitan a esta función como financiadoras de capital, que por demás, es la más importante, y sobre la que puede sustentarse su lugar dentro del sistema financiero mexicano.

La otra gran área en la que podría desarrollarse un nuevo diseño de productos, es en la de consumo y/o provisionamiento de servicios. La experiencia en otros mercados como el japonés, inglés o el de Estados Unidos indica que el desarrollo de operaciones de arrendamiento puro implican mayor riesgo, pero mayor rentabilidad.¹⁰² El desarrollo de este segmento ofrece una opción alternativa para

¹⁰¹ Montgomery, William. op. cit. (página 39).

¹⁰² En el mercado del Reino Unido, en 1995 se adquirieron 6, 284 millones de libras en automóviles, vía arrendamiento. En Estados Unidos en el mismo año, entre computadoras y

conseguir la reanimación de la industria gracias a su prociclicidad y a la previsible recuperación de la economía.

Los productos básicos que podrían ser objeto de operaciones de este tipo serían los automóviles y computadoras. Se reconoce que el uso de recursos provenientes de instituciones o fondos de fomento no sería justificable en operaciones de ese tipo. En dicho rubro de operaciones, sería necesario explotar la capacidad de intermediación de las arrendadoras.

En cuanto al desarrollo de actividades vinculados con la formación de capital, sería necesario generar una clara identificación de los objetivos de mercado y tender a una mayor especialización. Las arrendadoras no pueden seguir ofreciendo todos los tipos de servicios a todos los tipos de clientes, es necesario elegir un mercado, un producto y un perfil de cliente, así como conocer el mercado secundario del activo arrendado.

El diseño de productos habrá de jugar un rol importante en la penetración de mercado y modernización de las compañías de arrendamiento. De acuerdo con la AMAF, el potencial de mercado es notable. Por ejemplo, la proporción que representa el arrendamiento respecto del total de crédito ofrecido por el sistema bancario en México es de 5%, mientras que en Estados Unidos el valor correspondiente es de 30%. Asimismo, el financiamiento vía arrendamiento representa alrededor de 4% de la inversión total en bienes de capital en México contra 30% en Estados Unidos. Estos datos ejemplifican el potencial que se encuentra por explotar en nuestro país.

equipo de transporte se cubrió el 55% del mercado de arrendamiento. Ver: London Financial Group. World Leasing Yearbook 1997.

Uno de los productos que podrían desarrollarse es el arrendamiento transfronterizo.¹⁰³ Dentro de estas operaciones es destacable el arrendamiento de importación.

Otro segmento de mercado, importante de explotar, sería el "Back-Leasing"¹⁰⁴ La ventaja que ofrece para las empresas nacionales es que de entrada ofrece un financiamiento de largo plazo, casi inmediato, pero sin la desventaja de deshacerse del activo vendido a la arrendadora, y con la posibilidad de pagar tal financiamiento en forma de rentas.

A la luz de las experiencias en Colombia y Brasil, las arrendadoras mexicanas podrían desarrollar mecanismos de arrendamiento de equipo de capital con cobertura del riesgo de tipo de cambio.

Siguiendo las enseñanzas a nivel internacional, existe otra veta a explotar por las arrendadoras con mayor desarrollo relativo. Nos referimos a las operaciones sindicadas. Este producto tiene la ventaja de disminuir la carga sobre una sola empresa arrendadora al ofrecerse entre varias compañías, financiamiento para la adquisición de activos de gran valor o para proyectos muy sofisticados. Mediante tal vehículo pueden acceder a contratos de mayor plazo y con una exposición crediticia menor, además de obtener la oportunidad de desarrollar equipos especializados dentro de las compañías, donde no únicamente sea proporcionado el servicio de financiamiento sino que además se ofrezca asesoría al cliente con base en el conocimiento de sus recientes operaciones de mercado.

103 El tamaño estimado de este mercado es de 12 billones de dólares al año. De ese monto, una parte pequeña (15%) es financiada y de ésta a su vez, sólo una pequeña porción es arrendada.

104 Se encuentra explicado su funcionamiento en la sección de definiciones de este trabajo.

IV.2.4 Adecuación del Marco Legal y de Supervisión Actuales

A fin de que prevalezca la calificación de mercado de los intermediarios y se facilite el alcance de las tareas planteadas en los tres apartados anteriores, tal como lo ha mostrado la experiencia internacional, es necesario evaluar la pertinencia de concretar algunos ajustes al marco legal, recogidos de propuestas de empresarios o asesores del sector; a continuación se mencionan cuatro:

1) Una de las áreas en la que los arrendadores expresan interés en que se intervenga es en lo relativo a la incobrabilidad de las cuentas. De acuerdo con la reglamentación vigente existen dos momentos en los que se puede tomar la deducción de las cuentas incobrables. Por un lado, se dice que en el momento en el que haya transcurrido el plazo de prescripción definido por el acuerdo y las leyes correspondientes; por otro lado, se señala que es posible tomar la deducción antes de consumada la prescripción, siempre y cuando se identifique una notoria imposibilidad práctica de cobro.

Se argumenta que en el primer caso, es muy difícil que un arrendador deje llegar a término de prescripción un contrato, pues ello significa que nunca demandó el cobro. Adicionalmente, manifiestan inconformidad por el listado de posibilidades que, de acuerdo con la ley, podrían dar justificación a una imposibilidad práctica de pago y que a sus ojos les limita para ejercer su derecho. Su propuesta es que se dicten lineamientos que tomen como base las condiciones existentes para los bancos.

En torno al problema de la incobrabilidad, los empresarios enfrentan un segundo problema ya considerado con anterioridad. Este consiste en la dificultad para recuperar los activos arrendados. Ha sido común que como resultado inmediato de la crisis, muchos clientes efectivamente no pudieron pagar sus deudas, pero

otros se vieron beneficiados por la lentitud del esquema judicial de recuperación de activos.¹⁰⁵

2) Desde el punto de vista fiscal, de acuerdo con el despacho Mancera, S.C./ Ernst & Young,¹⁰⁶ la figura de arrendamiento financiero, desde su surgimiento, ha recibido un tratamiento fiscal especial, debido a las peculiaridades en su operación. Sin embargo, esta situación le ha provocado algunos problemas ante una cierta indefinición en algunas cuestiones que deberían ser corregidas.

Los empresarios del sector también han manifestado su inconformidad en cuanto al tratamiento fiscal en materia de reconocimiento de ingresos. Al respecto, y bajo dos distintas formas de interpretar la ley se ha seguido igual número de posiciones.

Por una parte, hay quien considera que los ingresos deben irse reconociendo conforme a las disposiciones generales de la Ley del Impuesto sobre la Renta, en el sentido de que como van devengándose los intereses, en esa forma debe irse reconociendo el ingreso para fines fiscales (descontando el efecto inflacionario).¹⁰⁷

Sin embargo, algunas otras empresas no siguen las reglas generales sino que, basándose en otras disposiciones de la misma ley, reconocen fiscalmente los

105 Es fundamental para recuperar al sector, junto con el desarrollo de nuevas alternativas de fondeo, promover la certidumbre de recuperar los activos arrendados. Consultar: Asociación Mexicana de Arrendamiento Financiero (AMAF). Memoria de Trabajo de la IV Convención Nacional. Puerto Vallarta. 1996. "Aspectos de mercado y financieros de la desregulación del sector arrendador mexicano". Arredondo Ramos, Luis.

106 Algunas de estas opiniones fueron presentadas en la IV Convención de la Asociación Mexicana de Arrendadoras Financieras A.C. 1996.

107 Este esquema es congruente con el tratamiento que realiza el arrendatario, en el sentido de ir reconociendo los intereses conforme se van devengando, para deducir fiscalmente el pago de intereses.

intereses hasta el momento en que son exigibles. Esta segunda práctica¹⁰⁸ no ha encontrado objeción por parte de la autoridad, por lo que los empresarios solicitan que exista una sola postura, para permitir una correcta planeación de sus operaciones.

3) También se ha manifestado interés en que todas las resoluciones positivas que la Asociación Mexicana de Arrendadoras Financieras haya conseguido de la autoridad en materia fiscal, sean incorporadas en la legislación correspondiente, a fin de evitar negociaciones recurrentes y se incorpore mayor certidumbre y seguridad jurídica, así como evitar la negociación periódica con la autoridad sobre temas previamente acordados.

4) Se propone también extender a las empresas de arrendamiento todo beneficio fiscal relacionado con la adquisición de bienes de capital que suelen darse a las compañías productoras de bienes o servicios. Esto sería especialmente importante cuando se tratara de bienes de capital adquiridos para arrendamiento, en servicio de actividades exportadoras.

Así pues, lo recomendable es que se promuevan modificaciones al marco fiscal que generen mayor claridad y seguridad jurídicas a las empresas. Para éstas, "al tener clara la esencia, las implicaciones contables, fiscales y jurídicas a las empresas y teniendo criterios de autorregulación simples y claros el sector podrá, al igual que en las economías avanzadas, contribuir al desarrollo de México."¹⁰⁹

Un grave problema que se pudo identificar, es el hecho de que hay arrendadoras no financieras, que realizan operaciones de carácter financiero. Lo anterior pone

108 Esta posición tiene fundamento en que al hablar de reconocimiento de ingresos en general se acostumbra considerar que los intereses forman parte de la contraprestación que se pactó en el contrato, por lo que son reconocidos hasta su exigibilidad.

109 Declaración de Federico Rodríguez Giacinti, Presidente de la AMAF. "Captarán más recursos si se especializan por nichos de mercado y recuperan cartera vencida.". El Economista. Sección Valores y Dinero. Enero 13 de 1997. (página 14).

en desventaja a las arrendadoras financieras quienes están obligadas a cumplir con niveles de capitalización elevados y generación de información contable requerida por la autoridad supervisora, por ejemplo. De acuerdo a esta situación, sería conveniente que la autoridad correspondiente estuviera atenta para detectar operaciones de este tipo y prohibirlas, como sucede en Estados Unidos.¹¹⁰

Por otra parte, el sector aún no cuenta con un manual de calificación de cartera como en el caso de las instituciones bancarias, por lo que sería importante elaborar uno.

En general, desde el punto de vista de la supervisión y considerando el sano desarrollo del mercado, podría ser recomendable que, una vez alcanzado un mayor grado de madurez en esta industria se discutiera la conveniencia de promover la autorregulación del sector mediante: 1) el reforzamiento de la Asociación Mexicana de Arrendadoras Financieras, a fin de crear un código de ética para el comportamiento de las empresas del sector; 2) la constitución de mecanismos de cobertura del riesgo sistémico (al estilo de los seguros de depósito bancario) pero con los recursos y la administración de las propias instituciones; y 3) el reforzamiento de la generación de información pública, con la que el mercado pueda calificar con mayor eficiencia a cada entidad participante.

En resumen, es necesario remarcar que el mercado de arrendamiento financiero se encuentra claramente en una tendencia hacia la reducción del número de participantes y a la especialización de los mismos. Se requiere que la autoridad sea sensible en cuanto al nuevo perfil del mercado, más que para definir un modelo de industria, para procurar que éste alcance determinados objetivos como son:

110 Remitirse en este documento a la sección correspondiente a Estados Unidos.

- 1) Que las empresas se desenvuelvan en un ambiente tal que, por sí mismas, desarrollen las operaciones y productos adecuadas para las necesidades del mercado mexicano.
- 2) Fomentar la integración eficiente del proceso de transformación del ahorro a inversión productiva; principalmente promoviendo el uso de recursos de las instituciones de fomento internas e internacionales.
- 3) Promover una actividad creativa e innovadora a fin de diversificar las fuentes de fondeo, y evitar así la concentración en alguna fuente en particular, como ha sucedido hasta ahora con las instituciones bancarias.
- 4) Que prevalezca la calificación de mercado sobre las operaciones de estos intermediarios, de manera que éste valore el verdadero riesgo moral que asumen tales compañías.

CONCLUSIONES

- Nuestro país enfrenta el reto de conseguir altas tasas de crecimiento económico, para ello, se debe mantener un proceso de formación de capital en los niveles y con la eficiencia adecuados; pero no basta con generar el ahorro, es necesaria su canalización eficiente hacia la inversión.
- Teóricamente, el arrendamiento financiero es un mecanismo de financiamiento, basado en un contrato que permite al arrendatario, hacer uso de un activo, que es propiedad de la otra parte del contrato, arrendador o compañía de arrendamiento, a cambio de pagos periódicos previamente acordados.
- En la práctica, este servicio financiero es un mecanismo de financiamiento dirigido particularmente a la pequeña y mediana empresa, cuyos recursos se destinan a la adquisición de bienes y equipo de capital, ligándose de manera casi directa a la inversión fija bruta de capital y por tanto al ciclo económico.
- Lo anterior se corrobora en los hechos, ya que la estructura de la demanda por tipo de bienes, se inclinó particularmente hacia la inversión de maquinaria, seguida por la inversión en inmuebles y vehículos. Esta última observación se constituye en una de las conclusiones fundamentales del trabajo, debido a que el arrendamiento financiero cumple con la finalidad de destinar recursos hacia la inversión.
- En los últimos seis años, el sector arrendador en México ha vivido los cambios más importantes de su desarrollo desde la crisis de 1982. Entre 1990 y 1994 aprovechó las condiciones de liberalización financiera, apertura económica y expectativas de crecimiento, para integrarse a un explosiva expansión. Este crecimiento fue muy desordenado y a veces guiado más por la búsqueda de mayor rentabilidad y fondeo fácil, que por una adecuada estrategia de administración de riesgo-rendimiento.
- Caso contrario, con la aparición de la crisis en 1995, se hicieron evidentes algunas debilidades del sector: alta concentración en las fuentes de financiamiento; mala administración de carteras; crecimiento del número de participantes sin experiencia; baja capitalización y elevados apalancamientos; y, en consecuencia, graves problemas de cartera vencida.
- El mercado actual del arrendamiento financiero se caracteriza fundamentalmente por la presencia de un agudo proceso depurativo. El perfil del mercado apunta hacia la reducción del número de participantes y a su organización en tres grupos principales. Por un lado las entidades que

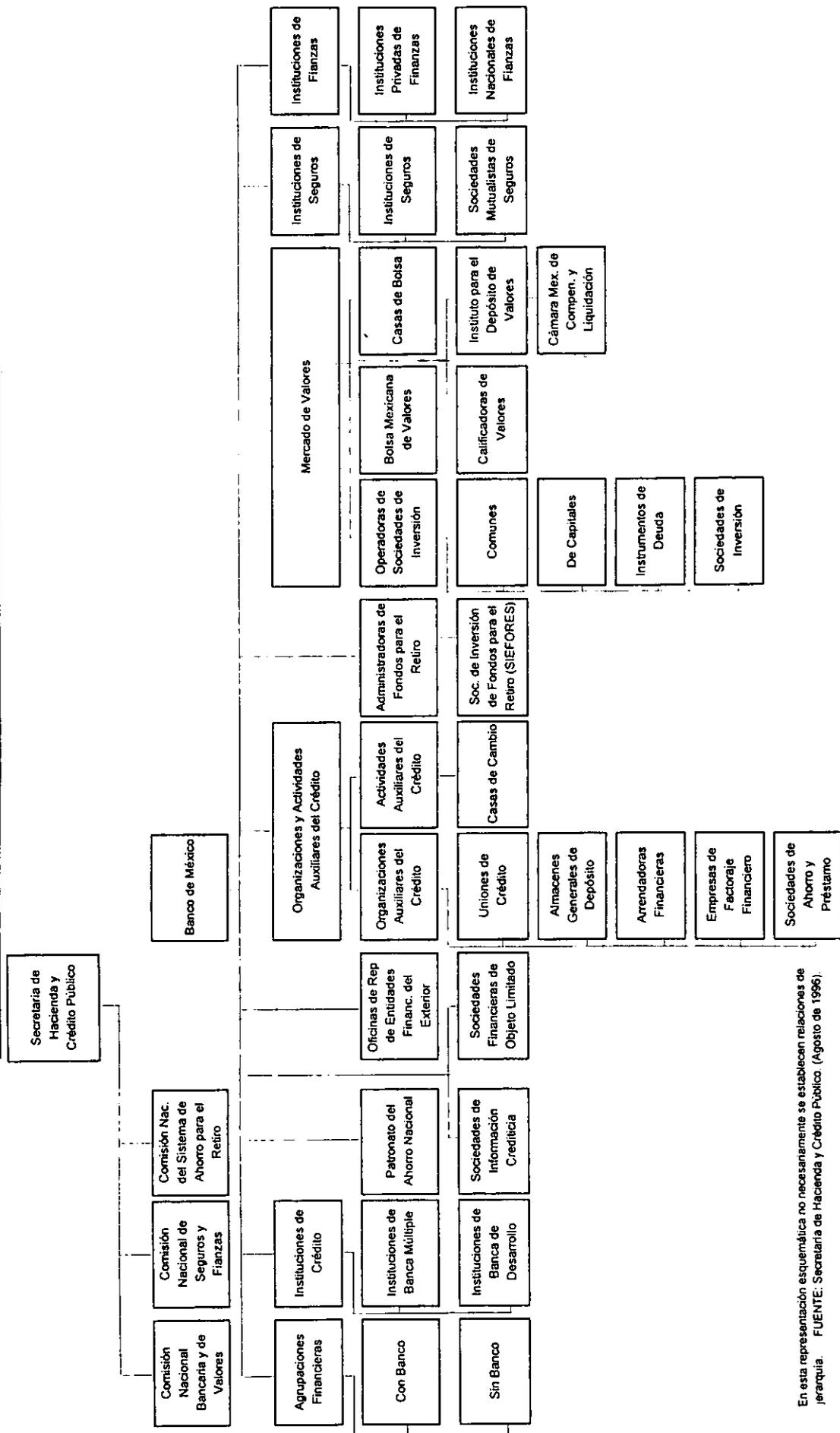
permanecen vinculadas formalmente a grupos financieros (muchas de las cuales han sido fusionadas por los bancos); el grupo de las compañías independientes; y el conjunto de compañías filiales del exterior que además de estar asociadas con grupos financieros existen otras vinculadas a grandes empresas productoras de bienes y servicios, teniendo en ambos casos alta probabilidad de éxito en el mercado.

- Es necesario promover entre las arrendadoras una mayor diversificación de sus fuentes de fondeo, a fin de aprovechar la disponibilidad potencial de recursos de los nuevos inversionistas institucionales en el mercado mexicano.
- Es conveniente explorar la posibilidad de recuperar, considerando estrictos criterios de mercado, la vinculación de la banca de desarrollo y este tipo de intermediarios. En esta relación, las arrendadoras podrían actuar como eficientes vehículos de "distribución" de los recursos de las instituciones de fomento.
- Se requiere revisar y actualizar el marco fiscal y judicial en aquellos aspectos que permitan hacer más eficiente el reconocimiento de la incobrabilidad de cartera y recuperación de activos.
- Por último, una vez que el proceso de depuración del mercado se haya alcanzado y las condiciones macroeconómicas sean plenamente positivas, puede ser recomendable discutir la implementación de acciones tendientes hacia una mayor autorregulación de la industria.

La autorregulación podría iniciar por la inducción del gremio a su fortalecimiento institucional; la creación de un fondo de protección, con aportación y administración privadas; el establecimiento de un código de ética para su mejor funcionamiento; y promover la calificación de las empresas por agencias especializadas.

ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

ANEXO 1



En esta representación esquemática no necesariamente se establecen relaciones de jerarquía. FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (Agosto de 1996).

METODOLOGIA: CALCULO DE LA CONCENTRACION

	INSTITUCIONES	SALDO EN PESOS (A)	ELIMINACION DE SALDOS NEGATIVOS (A')	PARTICIPACION COCIENTE (INSTITUCION / TOTAL)	PARTICIPACION COCIENTE AL CUADRADO
A.1	AFIRME	85,669,461	85,669,461	0.01	0.0000
A.2	ASECAM	59,856,057	59,856,057	0.00	0.0000
A.3	ATLAS	825,877,499	825,877,499	0.06	0.0033
A.4	BANCRECER	89,622,431	89,622,431	0.01	0.0000
A.5	BANOBRAS	352,443,594	352,443,594	0.02	0.0006
A.6	BANORTE	261,385,004	261,385,004	0.02	0.0003
A.7	FINA ARRENDA	88,119,250	88,119,250	0.01	0.0000
A.8	GBM ATLANTICO	196,638,602	196,638,602	0.01	0.0002
A.9	MIFEL	89,510,360	89,510,360	0.01	0.0000
A.10	PROMEX	63,508,219	63,508,219	0.00	0.0000
A.11	QUADNUM	362,014,880	362,014,880	0.03	0.0006
A.12	SERFIN	1,288,562,907	1,288,562,907	0.09	0.0081
A.13	SOFIMEX	180,423,698	180,423,698	0.01	0.0002
A.14	AFL DE MEXICO	19,013,409	19,013,409	0.00	0.0000
A.15	ASSOCIATES	58,853,114	58,853,114	0.00	0.0000
A.16	BANKAMERICA	188,470,997	188,470,997	0.01	0.0002
A.17	CATERPILLAR	120,075,776	120,075,776	0.01	0.0001
A.18	CITIBANK	537,500,758	537,500,758	0.04	0.0014
A.19	GE CAPITAL LEASING	36,695,787	36,695,787	0.00	0.0000
A.20	JOHN DEERE	30,002,812	30,002,812	0.00	0.0000
A.21	MERCEDEZ - BENZ	131,383,505	131,383,505	0.01	0.0001
A.22	PROBURSA	107,388,806	107,388,806	0.01	0.0001
A.23	THE CAPITA CORP. DE MEXICO	138,466,393	138,466,393	0.01	0.0001
A.26	AGIL	66,856,392	66,856,392	0.00	0.0000
A.27	ARFINSA	30,777,918	30,777,918	0.00	0.0000
A.28	CHAPULTEPEC	31,202,357	31,202,357	0.00	0.0000
A.29	COMERCIAL AMERICA	205,734,438	205,734,438	0.01	0.0002
A.30	CORPORACION FINANCIERA DE ARRENDAMIENTO	39,182,579	39,182,579	0.00	0.0000
A.31	DEL BAJO	159,199,819	159,199,819	0.01	0.0001
A.32	DEL NORTE	413,114,191	413,114,191	0.03	0.0008
A.33	DINA	306,955,753	306,955,753	0.02	0.0005
A.34	DIRECTO	43,608,253	43,608,253	0.00	0.0000
A.35	FINA - RENT	184,170,970	184,170,970	0.01	0.0002
A.36	INTERNACIONAL	2,660,471,936	2,660,471,936	0.19	0.0346
A.37	LEASE	47,092,278	47,092,278	0.00	0.0000
A.38	MAGNA	45,326,329	45,326,329	0.00	0.0000
A.39	MEXICANA	159,603,748	159,603,748	0.01	0.0001
A.40	TRADEM	59,714,947	59,714,947	0.00	0.0000
A.41	UCIC	40,289,657	40,289,657	0.00	0.0000
A.42	VALMEX	18,306,505	18,306,505	0.00	0.0000
A.47	IMPULSORA MEXICANA DE ARRENDAMIENTO	178,947,203	178,947,203	0.01	0.0002
A.48	INBURSA	1,263,592,877	1,263,592,877	0.09	0.0078
A.54	UNION	1,172,442,654	1,172,442,654	0.08	0.0067
A.55	CAPITAL	635,232,393	635,232,393	0.04	0.0020
A.56	ARKA	239,714,455	239,714,455	0.02	0.0003
A.62	INTEGRAL	33,091,506	33,091,506	0.00	0.0000
A.67	ULTRA ARRENDA	134,768,652	134,768,652	0.01	0.0001
A.68	ANAHUAC	81,310,539	81,310,539	0.01	0.0000
A.69	INVERLAT *	38,929,603	38,929,603	0.00	0.0000
A.71	MULTIVALORES	705,105,069	705,105,069	0.05	0.0024
TOTAL		14,306,226,340	14,306,226,340	1.00	
INDICE DE CONCENTRACION					0.0716

METODOLOGIA: CALCULO DE LA DISPERSION

Desviación Estandar	0.2893		
Total Sistema	-0.0639	(X-MEDIA)	(X-MEDIA)^2
Nº de Instituciones	60.00		
AFIRME	0.0812	0.1351	0.0182
AFL DE MEXICO	0.1800	0.2339	0.0547
A.F. ANAHUAC	-0.2736	-0.2197	0.0483
ARKA	-0.5258	-0.4719	0.2227
ASECAM	0.0285	0.0824	0.0068
ASSOCIATES	0.0216	0.0755	0.0057
GBM ATLANTICO	0.1695	0.2234	0.0499
ATLAS	-0.0987	-0.0448	0.0020
BANPAIS	#¡DIV/0!	#¡DIV/0!	
BANCRECER	0.0240	0.0779	0.0061
BANKAMERICA	0.0183	0.0721	0.0052
BANOBRAS	0.0784	0.1323	0.0175
BANORTE	-0.1285	-0.0746	0.0056
CAPITAL (GPO. ARR. CAPITAL)	-0.4329	-0.3790	0.1437
CATERPILLAR	-0.0187	0.0352	0.0012
CITIBANK (FINAC)	0.0552	0.1091	0.0119
INVERLAT (COMERMEX)	-1.6428	-1.5889	2.5247
EMPRESARIAL	#¡DIV/0!	#¡DIV/0!	
ESTRATEGIA	#¡DIV/0!	#¡DIV/0!	
FINA ARRENDA	-0.0751	-0.0212	0.0005
GE CAPITAL LEASING	0.0065	0.0604	0.0036
HAVRE	#¡DIV/0!	#¡DIV/0!	
IMEXA	0.1034	0.1573	0.0248
INBURSA	0.2683	0.3222	0.1038
MARGEN	#¡DIV/0!	#¡DIV/0!	
MERCEDEZ - BENZ	0.0226	0.0765	0.0058
A.F. MIFEL	0.0106	0.0645	0.0042
MULTIARRENDADORA	#¡DIV/0!	#¡DIV/0!	
MULTIVALORES	-0.0168	0.0371	0.0014
PROBURSA	-0.0166	0.0373	0.0014
PROMEX	0.0984	0.1523	0.0232
QUADRUM	0.0501	0.1040	0.0108
SERFIN	-0.0017	0.0522	0.0027
SOFIMEX	-0.1316	-0.0777	0.0060
THE CAPITA CORP. DE MEXICO	0.0015	0.0554	0.0031
UNION	-0.3256	-0.2717	0.0738
A. AGIL	0.0944	0.1483	0.0220
ARFinsa	0.2437	0.2976	0.0886
CHAPULTEPEC	0.0022	0.0561	0.0031
COM. AMERICA	0.0367	0.0906	0.0082
CORPORACION FIN. DE A.	0.1647	0.2186	0.0478
DEL BAJIO	0.0354	0.0893	0.0080
DEL NORTE (FINANC. DEL NORTE)	0.0127	0.0666	0.0044
A.F. DINA	-0.4789	-0.4250	0.1806
ARRENDA DIRECTO	-0.2360	-0.1821	0.0332
FINA-RENT	-0.0287	0.0252	0.0006
INTEGRAL	-0.1798	-0.1259	0.0158
INTERNACIONAL	-0.0051	0.0488	0.0024
LEASE	-0.0088	0.0451	0.0020
LEFACT	#¡DIV/0!	#¡DIV/0!	
MAGNA A.	-0.2328	-0.1789	0.0320
MEXICANA	-0.5136	-0.4597	0.2113
MINERA MERCANTIL	#¡DIV/0!	#¡DIV/0!	
PRAGMA	#¡DIV/0!	#¡DIV/0!	
REFORMA	#¡DIV/0!	#¡DIV/0!	
TRADEM	0.2210	0.2749	0.0756
A.F. UCIC	0.0560	0.1098	0.0121
ULTRA ARRENDA	-0.1734	-0.1195	0.0143
VALMEX	0.1052	0.1591	0.0253
JOHN DEERE	0.0330	0.0869	0.0075
SUMATORIA DE (X-MEDIA)^2			4.1840
(SUMATORIA DE (X-MEDIA) ^ 2) / NUMERO DE ENTIDADES			0.0837
RAIZ CUADRADA DE ((SUMATORIA DE (X-MEDIA) ^ 2) / NUMERO DE ENTID			0.2893

BIBLIOGRAFIA

BIBLIOGRAFIA

- Alamán Pandal, Eduardo. La importancia del arrendamiento financiero para la micro, pequeña y mediana empresa en el marco de la apertura económica. ITAM. 1996. Tesis.
- Asociación Mexicana de Arrendamiento Financiero (AMAF). Comité Ejecutivo de Estructura y Promoción de Operaciones de Arrendamiento. Estudio y Censo Semestral, según tendencias económicas. Diciembre de 1996.
- Asociación Mexicana de Arrendamiento Financiero (AMAF). Memoria de Trabajo de la IV Convención Nacional. Puerto Vallarta. 1996.
 - Arredondo Ramos, Luis. "Aspectos de mercado y financieros de la desregulación del sector arrendador mexicano.
 - Mendoza Salinas, José Ignacio. "El arrendamiento mexicano en los ciclos económicos: depresión, estancamiento y crecimiento".
 - Montgomery, William. "Tendencias del arrendamiento en el mundo."
 - Rodríguez Giacinti, Federico. "El TLC, los cambios en la estructura del sector arrendador mexicano y perspectivas para el año 20005".
- Asociación Mexicana de Arrendamiento Financiero (AMAF). Perspectivas del Arrendamiento Financiero. Marzo de 1996.
- Banca y Finanzas, Legislación Financiera. Vázquez Elizalde, Jaime (Coordinador). Editorial PAC. México. Junio de 1996.
- Bello Rodríguez Omar. Problemática del proceso ahorro-inversión en América Latina. Una recapitulación a mediados de los noventa. CEMLA. Cuadernos de Investigación N° 39. 1995.
- Brown Mehl, Michel. Crecimiento, crisis y expectativas de los pagarés financieros emitidos por arrendadoras y factoraje financieros. ITAM. 1996. Tesis.
- CNB. Programa de formación del supervisor bancario. Módulo I. El sistema financiero mexicano. Mayo de 1992. Programa de capacitación.
- CNB. Guía del consejero. México. 1993.
- CNBV. Boletín Estadístico de Arrendadoras Financieras. (Varios Números).
- CNBV. "Monografía de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores." Coordinación Técnica de la Presidencia. Revista Interna N° 1. 1996.

- Fabozzi, J. Frank. Franco Modigliani y Michael G. Ferri. Mercados e Instituciones Financieras. Prentice Hall. 1996.
- Fondo Monetario Internacional. "El ahorro en una economía mundial de crecimiento". El Mercado de Valores N° 8. Agosto de 1995.
- Galván González , Roberto. "Ahorro interno como nueva estrategia de crecimiento económico". Revista CAPITAL. Mercados Financieros. Año 8, N° 87. Julio de 1995.
- GEA. Estudio para determinar la posición del sector arrendadoras en el Tratado de Libre Comercio (TLC) México - Estados Unidos - Canadá. 1991.
- Haime Levy, Luis. El arrendamiento Financiero: sus repercusiones fiscales y financieras. Ediciones Fiscales ISEF. México. 1995.
- International Finance Corporation (IFC). Leasing in Emerging Markets. 1996.
- London Financial Group. World Leasing Yearbook. Varios números.
- Luna, Isaac D.. "Maduración del arrendamiento financiero". Revista CAPITAL. Junio de 1992.
- Mansell Carstens, Catherine. "Servicios financieros, desarrollo económico y reforma en México". Revista de Comercio Exterior. Enero de 1995.
- Maxwell J. Fry. Dinero, interés y banca en el desarrollo económico. CEMLA, FELABAN. México. 1990. "Los modelos keinesianos de crecimiento monetario y el marco teórico de desarrollo financiero de Mckinnon y Shaw.
- Ortiz Martínez, Guillermo. La reforma financiera y la desincorporación bancaria. Una visión de la modernización de México. FCE. México. Enero de 1994.
- Pasquel Dueñas, Carlos. "Positiva para el sector, la emisión de obligaciones en el mercado bursátil". Opiniones vertidas por Arrendadora del Atántico. Revista El Inversionista, Suplemento N° 5. Año 4, N° 44. Septiembre de 1990.
- Plan Nacional de Desarrollo
- Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo 1997-2000.
- Reyes Torres, Benjamín. "Un gran avance: el cambio en el marco jurídico." Opiniones vertidas por Arrendadora Somex. Revista El Inversionista, Suplemento N° 5. Año 4, N° 44, Septiembre de 1990.
- Rodríguez Giancinti, Federico. "Captarán más recursos si se especializan por nichos de mercado y recuperan cartera vencida." El Economista. Sección valores y dinero. Enero 13 de 1997. (página 14).

- Rojas, José Antonio. El Leasing como Instrumento para Facilitar el Financiamiento de la Inversión en la Pequeña y Mediana Empresa en América Latina. CEPAL. 1991.
- Romero Acosta, Miguel. Nuevo derecho bancario. México. 1995. PORRUA.
- Rosen, Howard. Leasing Law in the European Union. Euromoney Books. London. 1994.
- Terminel Saldaña, Julián. Fuentes de Financiamiento para la pequeña y mediana industria. Ejecutivos de Finanzas. Mayo de 1991.
- Villagómez Amezcua, Alejandro. El financiamiento del desarrollo en América Latina: la movilización del ahorro interno. CEMLA - BID. México. 1995.
- Weston, J. Fred y Thomas E. Copeland. Finanzas en Administración. Mac Graw Hill. 1988.
- Zamora Sánchez, Pedro. "El arrendamiento financiero en México". CNB. Revista bimestral N° 7. 1992.

LEYES Y CIRCULARES

- Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito. CNBV.
- Circular 1298. Criterios Contables. 28 de marzo de 1996.
- Ley Federal de Instituciones de Fianzas.
- Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros.