

19
2 ej.

01168



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE INGENIERIA

DIVISION DE ESTUDIOS DE POSGRADO

253944

T E S I S

**ANALISIS DE LA EFICIENCIA DEL SISTEMA
BANCARIO MEXICANO (1982 - 1997)**

P R E S E N T A D A P O R
M.I. HIRAM RUIZ ESPARZA GONZALEZ

PARA OBTENER EL GRADO DE:
MAESTRO EN INGENIERIA
(INVESTIGACION DE
OPERACIONES)

DIRIGIDA POR:
M.I. RUBEN TELLEZ SANCHEZ

CIUDAD UNIVERSITARIA

JUNIO 1998



Universidad Nacional
Autónoma de México



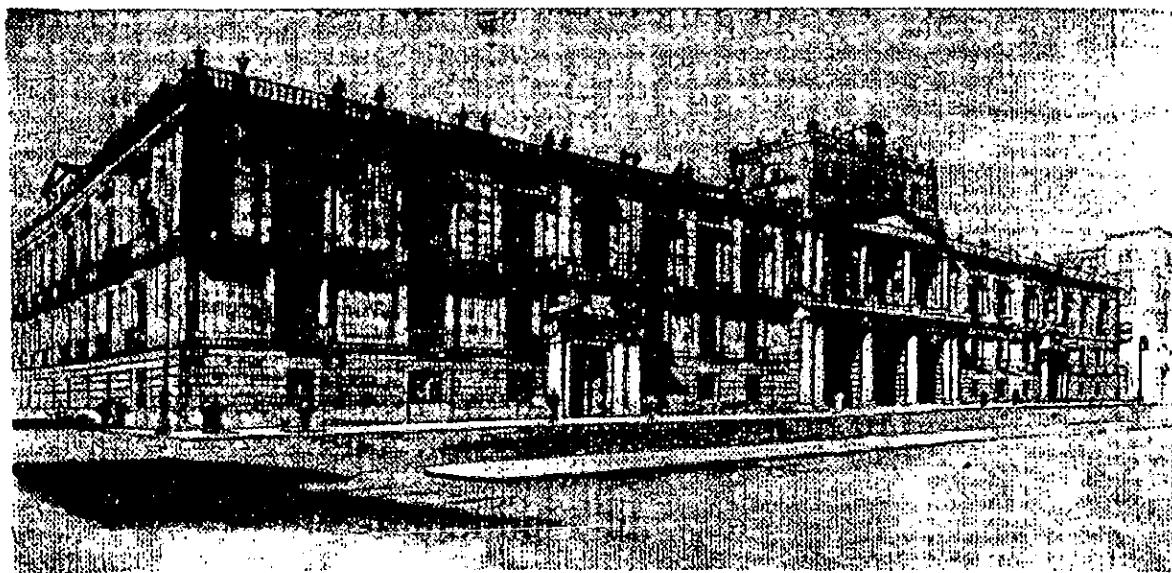
UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

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.

**ANALISIS DE LA EFICIENCIA DEL SISTEMA
BANCARIO MEXICANO
(1982 - 1997)**



A MIS PADRES MARGARITA Y HELIOS
QUE GRACIAS A ELLOS HE LLEGADO A INICIAR
UNA FACETA MAS DE MI VIDA, CON TODO MI AMOR.

A MI HERMANO HELIOS,
MI ABUELITA ANGELITA,
MIS TIOS Y MIS PRIMOS
A QUIENES QUIERO MUCHO.

A MI NOVIA YANET.

A TODOS MIS PROFESORES
AQUELLOS QUE ME AYUDARON A LLEGAR
A UNA ETAPA MAS DE MI VIDA.

AGRADEZCO EL APOYO QUE ME DIO EL
M. EN I. RUBEN TELLEZ SANCHEZ,
PARA LOGRAR UNA DE MIS TANTAS METAS.

INDICE

PAGINA

RESUMEN

INTRODUCCION A LAS FINANZAS DE INSTITUCIONES BANCARIAS

Algunas características de los Estados Financieros de las Instituciones Financieras	1
Mayor presencia de Activos Financieros	1
Montos Sustantivos de Financiamiento de Corto Plazo	3
Apalancamiento Financiero Alto	4
Composición de los Resultados	4
Riesgos	5
Los Objetivos Financieros de una Institución Financiera	6
Riesgo y Retorno en Instituciones Financieras	6

SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL

Concepto	9
Características	9
Mercados Financieros Internacionales	9
Mercado Bursátil Internacional	12
Emisión de Acciones Mexicanas en Mercados Internacionales	12
Instituciones Financieras Internacionales	14
Riesgo de la Inversión Extranjera	16
Gráfica del Clima de Inversión	16
Cuadro de Riesgo de la Inversión Extranjera	17
Inversión Extranjera en Investigación y Desarrollo	17
Opción respecto a la Calidad de los Ejecutivos y los Productos	18
El lugar que ocupan las Bolsas en el Mundo	18

Lugar que ocupan las Bolsas Accionarias de Estados Unidos	19
Principales Indices Internacionales	19
Pirámide Monetaria y Financiera de la Economía Mexicana	20

LA RENTABILIDAD EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

Introducción	21
Un Modelo de Retorno sobre el Capital	21
Los Elementos de la Rentabilidad	24
Administración del Margen Neto de Interés o “Sobretasa” y de los Ingresos por Servicios	24
Consideraciones sobre los Costos de no Intereses	33
Liquidez	34
Administración del Capital	38

LOS RIESGOS EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

Introducción	39
Una Presentación General de los Riesgos en Instituciones Financieras	40
Riesgos Crediticios	41
Riesgo de Liquidez	47
Riesgo de Tasa de Interés	48
Riesgo de Tipo de Cambio	52
Riesgo de Fraude	52
Riesgos Regulatorios	53
Riesgo de Capitalización	53
Riesgos en la Prestación de Servicios	54
Riesgo de Actividades Fuera del Balance	55
Análisis	55
Cuadro de Indicadores de Eficiencia del Sistema Bancario	59

Cuadro de Quiebra Técnica del Sistema Bancario (Bancos no intervenidos)	62
Pirámide del Sistema Bancario en México	63
CONCLUSIONES	64
ANEXOS	
Balance Condensado del Sector Bancario 1982	66
Balance Condensado del Sector Bancario 1983	68
Balance Condensado del Sector Bancario 1984	70
Balance Condensado del Sector Bancario 1985	73
Balance Condensado del Sector Bancario 1986	76
Balance Condensado del Sector Bancario 1987	79
Balance Condensado del Sector Bancario 1988	82
Balance Condensado del Sector Bancario 1989	85
Balance Condensado del Sector Bancario 1990	88
Balance Condensado del Sector Bancario 1991	91
Balance Condensado del Sector Bancario 1992	94
Balance Condensado del Sector Bancario 1993	97
Balance Condensado del Sector Bancario 1994	101
Balance Condensado del Sector Bancario 1995	105
Balance Condensado del Sector Bancario 1996	109
Balance Condensado del Sector Bancario 1997	113
Aproximación al Estado del Arte en Finanzas	117
Ejemplo y Aplicación de Análisis que Muestra la Rentabilidad y Riesgos	131
BIBLIOGRAFIA	140

RESUMEN

El principio del trabajo, consiste en evaluar y conocer las implicaciones en el Sector Bancario Mexicano. En algunas ocasiones provoca gran expectación por los altos rendimientos que permite obtener a un buen número de inversionistas, mientras que en otras provoca desconcierto por las grandes pérdidas que causa a quienes participan. El propósito principal de esta tesis es plantear el análisis que se le debe seguir a los bancos para ver si es bueno invertir en ellos con el objeto de tomar las mejores decisiones y de esta manera, obtener los máximos rendimientos posibles.

Este trabajo va dirigido por lo antes expuesto a todas aquellas personas físicas y morales que por sus actividades requieren información a efecto de que sus ahorros tengan una garantía de inversión y les produzca una rentabilidad razonable pero con amplio conocimiento de los riesgos que con lleva toda inversión, desde el simple ahorro de una libreta bancaria hasta aquellas inversiones en acciones de empresas de alto riesgo o inversiones en el extranjero. Lo anterior nos indica que este trabajo va dirigido desde el simple hombre de la calle hasta los grandes inversionistas incluyendo las instituciones de crédito.

La Banca Mexicana ha sufrido grandes cambios durante las ultimas épocas. Desde la Nacionalización se han presentado Regulaciones excesivas, Reprivatización, Racionalización, etc. Cada etapa marca transformaciones importantes en la operación de los bancos. Hoy nos enfrentamos a un nuevo reto a partir de la apertura y la globalización, la nueva tecnología y los requerimientos de una clientela que exige la mejor calidad en servicio. La conformación de una nueva banca habla precisamente de los retos que tendrán que superarse y de las condiciones que permitan su desarrollo para poder invertir con seguridad para su crecimiento.

Para lograr el objetivo propuesto, se analizó desde un principio como se conforman los estados financieros del sector bancario y se describe desde lo mas esencial hasta lo mas complicado a través de los siguientes capítulos.

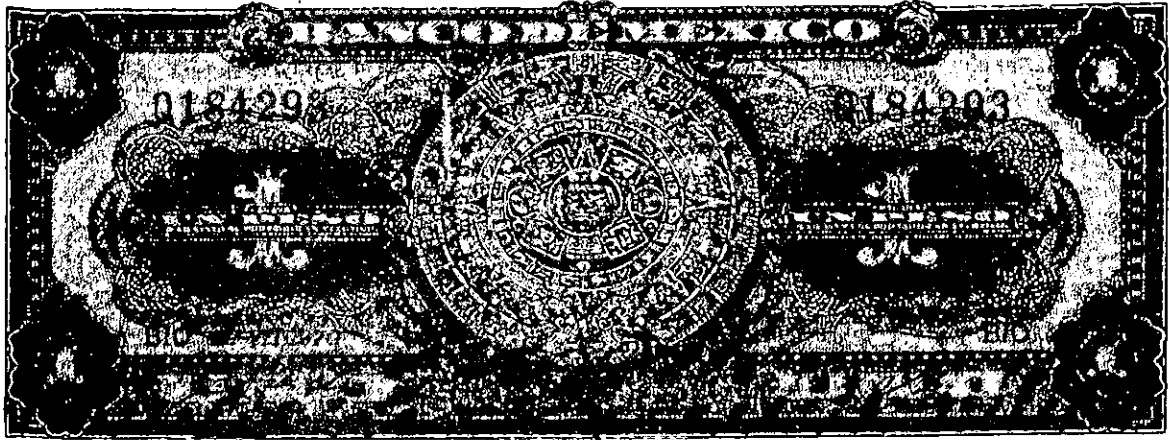
CAPITULO I. Se efectúa una introducción al tema, repasando algunas diferencias con otros tipos de empresa. Dando una base para los siguientes que son la rentabilidad y el riesgo.

CAPITULO II. En esta parte se estudia el Sistema Financiero Internacional, Mercados e Instituciones, necesarios para la toma acertada de decisiones en inversiones.

CAPITULO III. Aquí hablaremos y trataremos del análisis y los elementos que tienen gran importancia en la determinación de la rentabilidad en las entidades financieras.

CAPITULO IV. En esta sección se tratarán los distintos tipos de riesgo a que pueden estar sujetas las empresas tanto en su análisis de este tipo y su control. En el análisis final se verá la situación que ha tenido el Sector Bancario Mexicano desde el periodo 1982 hasta mediados del 1997.

CONCLUSIONES . En esta sección hare reflexión personal al presente estudio, para dar algunas sugerencias en conjunto de un posible desarrollo de la banca mexicana.



CAPITULO I



LA OBRA MAXIMA DE TODO SER HUMANO
ES LA DE FORJAR SU PROPIO DESTINO

INTRODUCCIÓN A LAS FINANZAS DE INSTITUCIONES BANCARIAS

En los últimos años, la economía mexicana en general y su sistema financiero en particular han sido objeto de profundas transformaciones, realizadas con el propósito de incrementar su eficiencia y de lograr una nueva posición del país en la economía internacional. Implícito en este esquema está el supuesto de que este proceso permitirá que la economía nacional crezca a tasas más elevadas y que la población logre un mayor bienestar. Sin embargo, a lo que se refiere al financiamiento de la economía, se han presentado por lo menos tres problemas en estas reformas.

El primero es el de las limitaciones en la oferta de ahorro, tanto del ahorro interno, y en particular el ahorro privado, que en los últimos años ha disminuido sostenidamente, como del ahorro disponible en la economía internacional, donde se registra una fuerte competencia por dichos fondos debido a las exigencias de inversión que generan los procesos de ajuste estructural que de una u otra manera se cumplen en todos los países.

Estas adversas circunstancias en la oferta de ahorro con que cuenta la economía mexicana acrecienta la necesidad de que los intermediarios financieros nacionales contribuyan a aumentar la capacidad de fondos para financiar el consumo y la inversión. En general, los intermediarios financieros tienen posibilidades limitadas de aumentar el ahorro de una economía, pero en cambio tienen la capacidad para incrementar la captación del ahorro financiero y realizar una asignación eficiente de dichos fondos que potencie el crecimiento de la economía. Sin embargo, en el caso de México luego de la reforma financiera que condujo a, entre otros casos, la privatización de la banca, los nuevos intermediarios mostraron limitaciones para realizar adecuadamente estas tareas, y en esta medida no han actuado como promotores de la marcha de la economía nacional durante estos años.

A lo mencionado se suma un tercer problema surgido de la nueva relación que México estableció con los mercados financieros internacionales desde principios de los 90, el que resulta del impacto adverso sobre los mercados financieros locales que provocó la oferta de capitales internacionales de corto plazo tanto por el gran volumen de los mismos disponibles en aquellos mercados internacionales como por las bajas tasas de interés que se pagaba en ellos.

El estudio, cuyos resultados se presentan a la consideración, tuvo por objeto analizar la problemática del sector, con el propósito de obtener un diagnóstico ordenado de los mismos que contribuya al diseño de soluciones para potenciar la contribución de las actividades financieras al crecimiento económico y el bienestar de la población.

ALGUNAS CARACTERÍSTICAS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

Hasta ahora, si bien muchos de los conceptos que se aplican a las empresas financieras, en general del tipo industrial o comercial. De esta forma, hemos creído oportuno reseñar algunas de las principales características de las empresas financieras. Las diferencias entre este tipo de empresas y las no financieras son varias y apreciables. Expongo en esta oportunidad algunas de las más importantes.

A) MAYOR PRESENCIA DE ACTIVOS FINANCIEROS

Las empresas no financieras tienen una fuerte presencia de activos físicos como inventarios e inmuebles, tal el caso de empresas industriales.

La proporción de activos físicos en relación a los activos totales se vuelven mucho más importantes en el caso de empresas de servicio, por ejemplo ferrocarriles, o de utilidad pública, o en el caso de algunas empresas comerciales, como puede ser una cadena de supermercados, donde la presencia de inventarios es notoriamente predominante. Los activos financieros son rasgo más destacable de la empresa financieras. En el cuadro que sigue, se exponen estados de situación típico de grandes bancos en México (Grupo Financiero Banamex Accival, S.A. de C.V.)

BALANCE TÍPICO DE BANCO GRANDE

(CIFRAS EN MILES DE PESOS)

ACTIVOS	BANCO GRANDE	% DEL TOTAL
Inversión en valores	\$ 11,801	0.056
Deudores diversos	142	0.001
Suma activos circulantes	11,943	0.057
Inversiones en acciones de empresas subsidiarias		
Instituciones de Crédito	19,060,812	90.607
Instituciones de Seguros	95,023	0.452
Arrendadora Financiera	1,001,173	4.759
Factoraje Financiero	85,843	0.408
Casa de Cambio	101,688	0.483
Casa de Bolsa	676,547	3.216
Suma inversiones en subsidiarias	21,021,086	99.926
Cargos diferidos		
Otros activos (netos)	3,660	0.017
Suma el activo	\$ 21,036,689	100.000

CAPITAL Y RESERVAS	BANCO GRANDE	% DEL TOTAL
Capital social fijo	\$ 10,902,088	51.824
Capital social variable	40,000,000	190.144
Menos : Capital no suscrito	-40,000.000	190.144
Suma el capital social pagado	10,902,088	51.824
Reservas	389,115	1.850
Utilidades por aplicar	2,138,914	10.168
Superávit por revaluación de activos de subsidiarias de ejercicios anteriores	4,929,936	23.435
Patrimonial		
Utilidad del ejercicio	17,294	0.006
Utilidades (pérdidas) de subsidiarias no distribuidas o aplicadas	2,831,661	13.461
Superávit por revaluación de activos de subsidiarias	-46,196	0.220
Superávit o déficit por valuación de la cartera de valores de subsidiarias (neto)	-525,818	2.500
Incremento en otras cuentas de capital contable de subsidiarias	399,695	1.900
Resultado patrimonial	2,676,636	12.724
Suma en capital contable	21,036,689	100.000
Suma el pasivo y capital	\$21,036,689	100.000

Sin perjuicio de las diferencias que se aprecian en este banco, tal como la mayor preferencia en las inversiones en acciones de empresas subsidiarias, lo que aparece como más destacable es la proporción importante de activos financieros y la casi inexistencia de activos físicos, que representan un porcentaje ligeramente superior al 0.017 %.

B) MONTOS SUSTANTIVOS DE FINANCIAMIENTO DE CORTO PLAZO

En las empresas financieras las fuentes de financiamiento tienen un fuerte componente de corto plazo, , dado básicamente por depósitos, algunos a la vista, otros en caja de ahorros y otros como depósito a plazo, cuyo término medio varía según los países, pero que puede ser, por ejemplo 28 días. Se trata de un punto diferencial apreciable con las empresas no financieras, que normalmente cuentan, al menos en una mayor proporción con financiamientos a más largo plazo.

Esta característica de las empresas financieras acarrea varias connotaciones propias.

Una primera es que, por lo general, ella aumenta el riesgo. En particular esto es claro cuando el manejo de la liquidez se hace a través de pasivos, así como que también incrementa el retorno esperado.

Un segundo comentario vinculado a ello sobreviene del cuidado especial que requiere la liquidez en las empresas financieras, que hace que sea como se verá más adelante uno de los aspectos más cruciales de la administración financiera en este tipo de empresas.

C) APALANCAMIENTO FINANCIERO ALTO

Un rasgo bien definido de las empresas financieras es la alta proporción de activos con respecto al capital de la institución. La razón conocida como multiplicador del capital (MC) viene definida de la siguiente manera:

$$MC = \frac{\text{Activos promedios}}{\text{Capital promedio}}$$

En las empresas financieras la citada razón toma a menudo cifras del orden de 15 a 20, en tanto que en las empresas no financieras, 2 o 3, pueden ser valores muy comunes.

De esta forma las empresas financieras muestran un alto grado de apalancamiento financiero, lo que incrementa el riesgo a la vez que también el retorno esperado.

Las normas bancocentralistas de los distintos países establecen, por lo común, límites a ese multiplicador. Recientemente a partir de las recomendaciones de la Comisión Nacional Bancaria de valor, ha tomado incremento la posición de valorar la calidad de los activos, en base a su riesgo, fijado de este modo el valor del citado indicador en forma individual para cada empresa financiera.

Anteriormente, se establecía un único multiplicador límite, sin prestar atención a la calidad, en términos del riesgo que tenían los activos. Las recomendaciones de la Comisión Nacional Bancaria de valores, de clara lógica, han sido incorporadas a algunas normas positivas en varios países.

D) COMPOSICIÓN DE LOS RESULTADOS

La presentación de un estado de resultados típicos de una empresa no financiera comienza exponiendo los ingresos por ventas, deduciendo en costos y así sucesivamente. En una aproximación más elaborada se puede, en ciertos casos, vincular los retornos y costos con los activos y pasivos que los generan.

Por el contrario, en el caso de las empresas financieras esa vinculación es directa en los principales rubros que integran el estado de resultados, tal como se aprecia en el cuadro que continúa.

FORMATO TÍPICO DE UN ESTADO DE RESULTADOS DE UNA EMPRESA FINANCIERA

1. Intereses activos (R)
2. Intereses pasivos (C)
3. Ingresos netos provenientes de intereses (R - C)
4. Previsión para malos créditos (PPP)
5. Ingresos netos por intereses después de provisiones (3 - 4)
6. Ingresos no provenientes de intereses (F)
7. Egresos no provenientes de intereses (O)
8. Ingresos netos no provenientes de intereses (6 - 7) , (F - O)
9. Resultados antes de impuestos (5 - 8) , (R - C) - PPP + (F - O)
10. Impuesto a la renta (t)
11. Ganancia neta (9 - 10) , { (R - C) - PPP + (F - O) - t }

$$\text{Ganancia neta: (GN)} = \{ (R - C) - PPP + (F - O) - T \}$$

En definitiva los componentes básicos de un estado de resultado de una entidad financiera son:

- ⇒ Margen o sobretasa, como diferencia entre ingresos o egresos de intereses (R - C)
- ⇒ Previsión para préstamos malos
- ⇒ Ingreso neto no proveniente de interés, que como muy a menudo es negativo se llama “carga”, (F - O)
- ⇒ Impuestos

E) RIESGOS

Cualquier negocio o inversión entraña por lo común riesgos. Sin embargo, los riesgos en las empresas financieras son no solamente mayores en tipo, sino en importancia crucial para la supervivencia del negocio. Se podrá decir que las empresas financieras tienen en sus funciones normales un mayor nivel de riesgo. Estos son muchos, pero entre ellos podemos citar, los riesgos propios del manejo de los activos, como son los riesgos crediticios (no debemos olvidar que los créditos forman, como se ha visto parte importante del activo), el riesgo de liquidez, esto es de no poder atender las necesidades financieras en forma oportuna, el riesgo de tasa de interés, derivado de brechas que pudieran existir entre los activos y pasivos, el riesgo de tipo de cambio (en base a la posición cambiaría que tenga el banco), el riesgo de endeudamiento, esto es de poder atender el servicio de la deuda así como el riesgo de adecuación de capital cuando se pone en consideración el riesgo de los activos, el riesgo tecnológico que es derivado del riesgo de mercado de eficiencia operativa.

Es esta parte, más adelante, haremos una referencia más detallada a los riesgos de las instituciones financieras. Estos riesgos son motivo de un marco regulatorio muy especial por parte de las autoridades, al que por ciento no están sometidos otros tipos de negocios.

Habiendo repasado algunas características propias de los estados financieros de las instituciones financieras, veremos los objetivos de las mismas.

LOS OBJETIVOS FINANCIEROS DE UNA INSTITUCIÓN FINANCIERA

El objetivo básico y primario como empresa, de una institución financiera es la búsqueda de la maximización del patrimonio neto. Esto implica que la maximización del patrimonio supone la maximización del flujo neto de beneficios de la institución financiera que toma la forma de

$$W = \frac{B_1}{(1+k)} + \frac{B_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{B_n}{(1+k)^n}$$

donde:

$$B_j = [(R_j - C_j) - PPP_j + (F_j - O_j) - T_j]$$

donde:

R_j	=	Ingresos por intereses
C_j	=	Egresos por interés
$(R_j - C_j)$	=	Ingresos neto de intereses (sobretasa o márgenes).
PPP_j	=	Previsión para malos créditos
F_j	=	Ingresos no provenientes de intereses
O_j	=	Egresos no provenientes de intereses (elevados)
T_j	=	Impuestos
k	=	Tasa de descuento que incorpora el premio por el riesgo

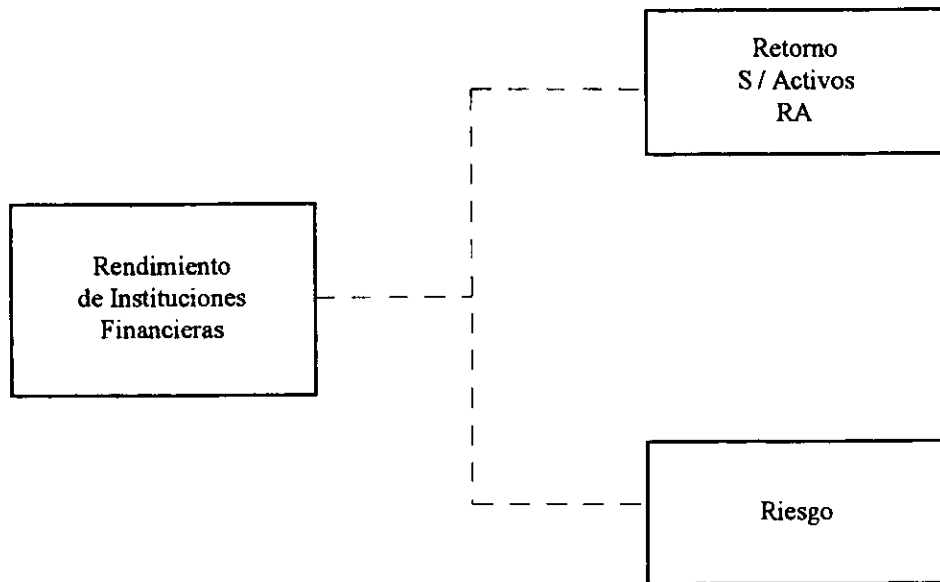
Las variables antes expuestas acusan una cierta independencia, que es preciso tomar en consideración para las decisiones tendientes a maximizar la riqueza de los accionistas. Cabe señalar que no se han efectuado los ajustes por depreciaciones, por razones de simplificación dada su habitual escasa entidad.

RIESGO Y RETORNO EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

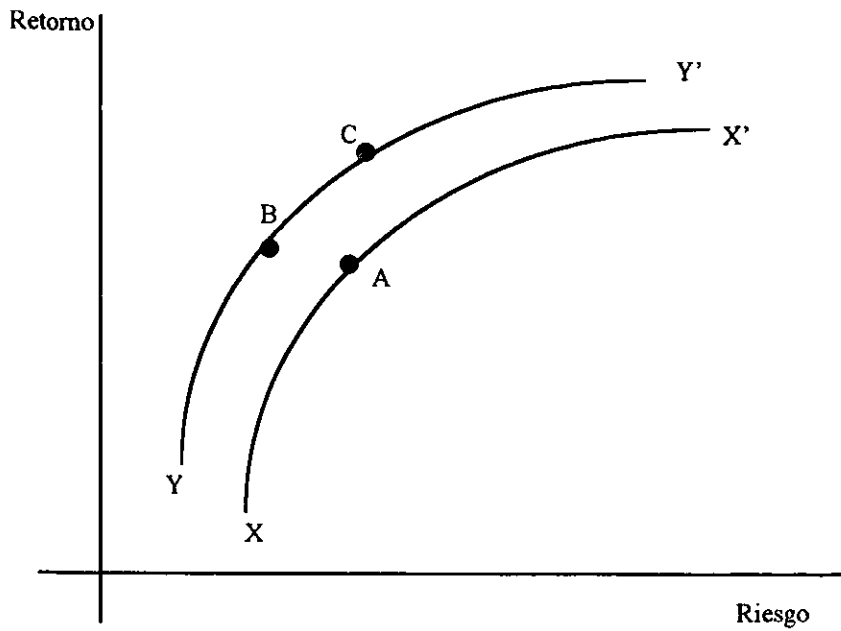
Consideraciones Generales

En el caso de las instituciones financieras, las relaciones entre riesgo y retorno operan en forma similar, esto es, existen retornos esperados sobre los activos que tienen asociado un cierto nivel de riesgo, tal como se ve en el cuadro siguiente.

Es importante, sin embargo, en el caso de las instituciones financieras hacer algunas precisiones propias de esa rama de negocios.

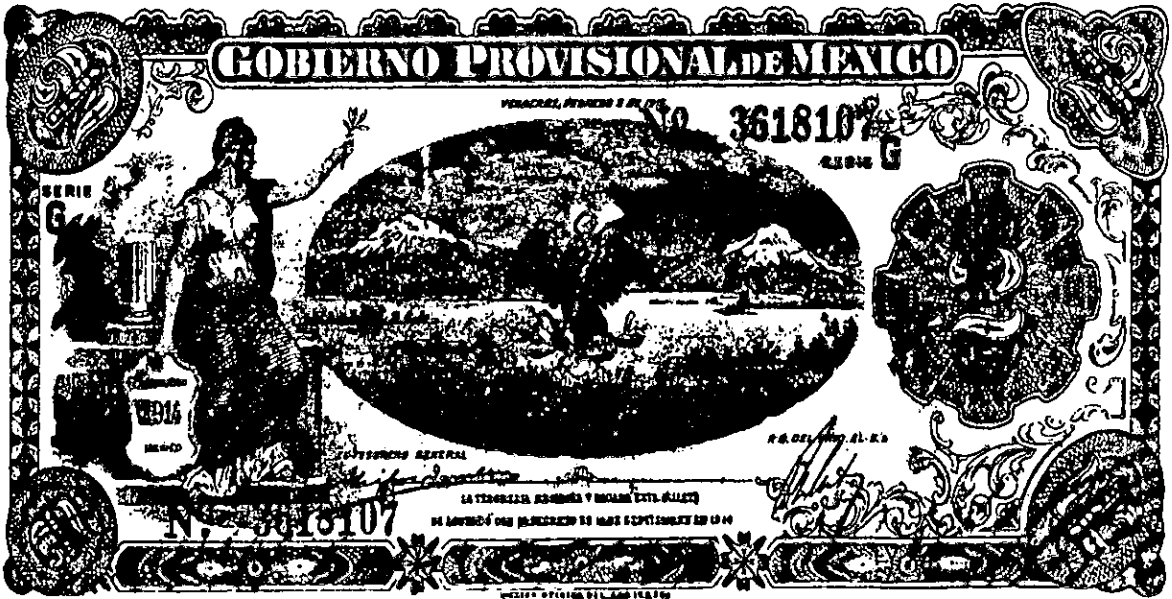


- a) En primer término, las características de las inversiones de una institución financiera, como son los bancos comerciales están restringidas a ciertos niveles, y son asimismo controladas buscando evitar altos riesgos. En suma, la estructuración del portafolio de activos está sujeta a numerosas restricciones. Dentro de ellas operan las relaciones ya conocidas de riesgo y retorno.
- b) Los negocios bancarios que puedan autorizarse al sector, contribuyen habitualmente a mayores retornos y a la vez que al provocar mayor diversificación pueden disminuir su riesgo. Esto puede aparecer como una contradicción, que en realidad no lo es, en una industria tan regulada como la financiera, que puede sufrir expansión de sus actividades al serle autorizados nuevos tipos de operaciones. Lo que se produce es un corrimiento de la frontera de eficiencia. Suponiendo que un banco opera en la frontera XX' y que dentro de ella su punto de operaciones es A, la autorización de efectuar nuevas actividades, hace correr la curva a YY' por ejemplo, y el banco situarse en el punto B, que como se ve, tiene mayor retorno, a la vez que menor riesgo.

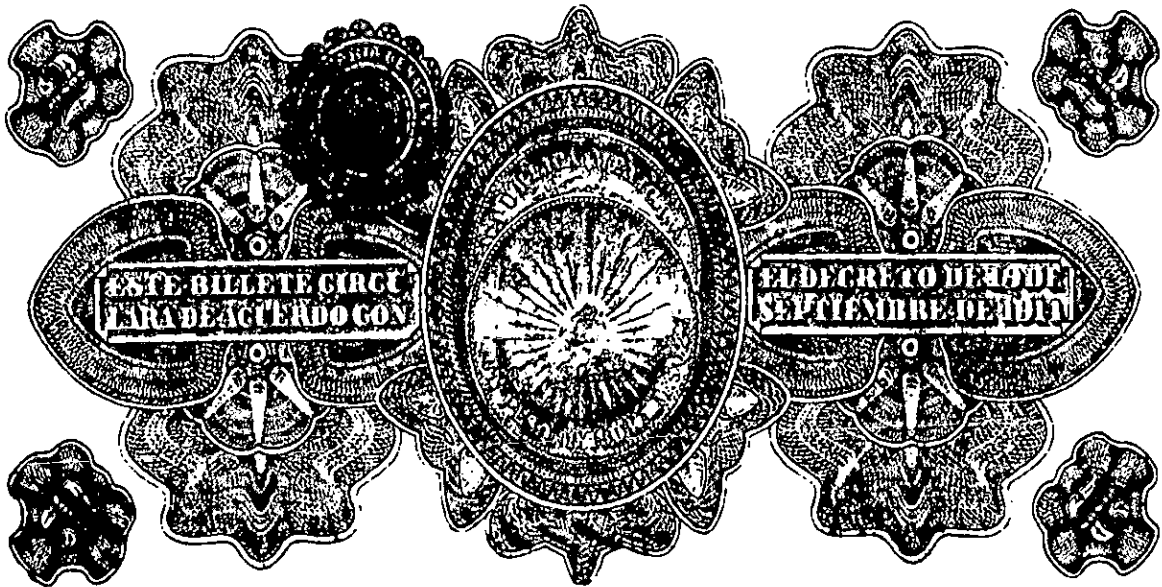


En realidad como sabemos, el banco se situará en donde las preferencias de riesgo y retorno lo determinen. Podría de esta forma ubicarse en el punto C, que tiene el mismo riesgo, y mayor retorno que A o, en cualquiera de las otras posibilidades.

Lo interesante es pues señalar, que las características de alta regulación de la actividad financiera, llevan a que nuevas posibilidades de operación por parte de las autoridades o de la capacidad innovativa de la administración llevan en el caso de la industria financiera a cambios amplios de la frontera de eficiencia, que puedan llevar a mejorar el rendimiento del negocio en forma mucho más sorprendente que otras ramas de actividad.



CAPITULO II



EL EXITO ES UNA JORNADA NO UN DESTINO

SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL

CONCEPTO

Conjunto de organismos e instituciones extranjeras que regulan, supervisan y controlan el sistema crediticio, finanzas y garantías, así como la definición y ejecución de la política monetaria, bancaria, valores y seguros en general del mercado mundial.

CARACTERÍSTICAS

Conjunto de organismos e instituciones extranjeras; que actúan como reguladoras, supervisoras y controladoras; del sistema crediticio, fianzas y garantías; definen y ejecutan la política monetaria extranjera, política bancaria extranjera y la política de valores y seguros; del mercado mundial.

MERCADOS FINANCIEROS INTERNACIONALES.

1.- Mercado de Dinero de Nueva York

- a) Conjunto de oferentes y demandantes de fondos a plazo menor de un año representando por valores de endeudamiento, denominado por los principales bancos de Estados Unidos, con sede en la ciudad de Nueva York.
- b) Representa el mercado de dinero mas grande del mundo
- c) Principales operaciones e instrumentos:

- Certificados de Depósito Negociable
- Certificados de Participación
- Certificados de Tesorería
- Bonos de Tesorería
- Federal Funds
- Call Money
- Descuentos en el Banco Central
- Papel Comercial
- Préstamos a Brokers
- Aceptaciones Bancarias
- Contratos de Recompra
- Préstamos a Dealers; etc.

Certificados de Depósito Negociables. Instrumento de captación a corto plazo de excedentes transitorios de tesorería, con vencimiento ajustable a las necesidades de los inversionistas con rendimientos atractivos y fuerte mercado secundario.

Préstamos a Brokers. Son préstamos a la vista o a plazo muy corto a tasas sujetas a variaciones diarias del Call Money, originados por la necesidad de facilitar a los clientes la compra de acciones con margen, se garantizan con las propias acciones dejadas con el cliente en el Broker

Préstamos a Dealers. Préstamos garantizados con acciones del gobierno de Estados Unidos, sirve para financiar inventarios propios de la actividad del solicitante, como formadores del mercado para estos y otros valores.

2.- Mercado de Eurodólares

- a) Mercado de dólares que surgió y se desarrollo inicialmente en Londres, Inglaterra
- b) Está fuera de la jurisprudencia del Banco Central Norteamericano (Federal Reserve Board)
- c) No esta sujeto al Encaje Legal ni a ningún otro tipo de control
- d) Ha cobrado mucho impulso en lugares como:

- Las Bahamas
- Las Antillas Holandesas
- Las Islas Caimán

- e) Se le denomina también Offshore Bankin.

Se crea un Eurodólar, cuando se deposita a plazo un dólar US, en un banco que no sea de Estados Unidos. Las empresas norteamericanas y de todo el mundo piden crédito en el Mercado de Eurodólares.

3.- Mercado de Capitales de Nueva York

Conjunto de oferentes y demandantes de recursos a largo plazo, representado por instrumentos de deuda acciones, bonos etc., corporativas, con sede en la ciudad de Nueva York.

4.- Mercado Primario de Nueva York

Representado por la Bolsa de Valores de Nueva York, maneja instrumentos de deuda, acciones y bonos nuevos de las corporaciones mas grandes de Estados Unidos y del mundo, operados por primera vez.

5.- Mercado Secundario de Nueva York

Representado por la Bolsa de Valores de Nueva York, maneja instrumentos de deuda, acciones y bonos usados, existentes y en circulación, operados por segunda o mas veces.

6.- Mercado de Activos Financieros de Nueva York

Es en donde se operan instrumentos como pagarés, acciones, hipotecas y otros derechos sobre los activos de una empresa; mercado con sede en la ciudad de Nueva York.

7.- Mercado Actual o Inmediato de Nueva York

Ahí se operan instrumentos para entregarse en forma inmediata; es decir, la compraventa de instrumentos es a dos o tres días hábiles.

8.- Mercado a Futuros de Nueva York.

Ahí se operan instrumentos para entregarse en forma inmediata; es decir, la compraventa de instrumentos es generalmente de 31 a 365 días.

9.- Mercado de Créditos a Consumidores de Nueva York

Es en donde se otorgan préstamos a sujetos de crédito para la compra de muebles, hogar, automóviles, vacaciones, educación superior, etc. con sede en Nueva York.

10.- Mercado de Hipotecas de Nueva York

Es en donde se otorgan préstamos a sujetos de crédito sobre bienes inmuebles tales como casas, terrenos, etc. de personas físicas o morales, comercios, industrias, financieros, etc. con sede en Nueva York.

11.- Mercado de Activos Reales de Nueva York

Es en donde se operan instrumentos sobre bienes tangibles tales como mercancías, activos fijos como maquinaria, equipo de reparto, equipo de cómputo, bienes raíces, etc., con sede en Nueva York. (Existen también en otras ciudades de Estados Unidos y del Mundo)

12.- Mercado Organizado de Acciones de Nueva York

Mercado secundario en donde se operan acciones, se establece su precio, y por ende el valor de las empresas emisarias. Mercado con sede en la Bolsa de Valores de Nueva York (New York Stock Exchange), en la Bolsa Americana de Valores (American Stock Exchange).

En las Bolsas de Valores las casas de banca de inversiones^{*} tienen departamentos de corretaje con equipos sofisticados para comunicarse con sus oficinas de todo el mundo y facilitar las operaciones entre oferentes y demandantes de acciones.

Los miembros de las Bolsas de Valores que reciben órdenes de venta de acciones las ofrecen en subasta; asimismo, reciben ofertas de los miembros que tienen órdenes de compra, de tal manera que los precios de ofrecimientos y solicitado se mantenga a niveles de inventario en equilibrio; es decir, si hay muchas órdenes de compra y de venta, los especialistas de la Bolsa aumentarán o disminuirán los precios de las acciones, y así equilibrar la oferta y demanda de éstas.

13.- Mercado de Bonos de Nueva York

Es en donde los instrumentos negociados son bonos corporativos o del gobierno de Estados Unidos, con sede en la Bolsa de Valores de Nueva York.

14.- Mercado de ventas sobre el Mostrador

Es en donde las transacciones de valores se llevan a cabo fuera de la Bolsa de Valores es decir, se llevan a efecto las transacciones de valores en un mercado no organizado que no publica sus operaciones.

15.- Mercados Extranjeros Eficientes

Cuando los mercados extranjeros son eficaces, activos y ágiles en tiempo y costo reducidos.

16.- Mercado Extranjero Deficientes

Cuando los mercados extranjeros no son eficaces ni activos ni ágiles, y son generalmente de costo elevado

17.- Mercado Extranjero al Alza (Bull Market)

Cuando un mercado extranjero determinado pasa por una etapa en la cual la demanda predomina sobre la oferta, pudiendo ser diario, semanal, mensual, etc.

^{*} Como Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith, Inc., etc.

MERCADO BURSÁTIL INTERNACIONAL

Conjunto de oferentes y demandantes de instrumentos de inversión cotizados en la Bolsa como un todo; de acciones en particular.

Los mas importantes del mundo son los siguientes;

MERCADOS	Índice
Bolsa Internacional	
Alemania	DAX-30
Canadá	TSE 300
España	Madrid SE
Estados Unidos	Dow Jones
Estados Unidos	S & P 500
Francia	CAC - 40
Gran Bretaña	FT - 100
Italia	Mibtel
Japón	Nikkei - 225
Suiza	Credit Suisse
América Latina	
Argentina	General
Brasil	Bovespa
Chile	IGPA
México	IPC
Venezuela	BVC
Asia, Sur y Este	
Hong Kong	Hang Seng
Malasia	Kise Composite
Singapur	Straight Times
Tailandia	SET
Taiwan	Tse Average
Europa, M. Oriente y África	
Grecia	ASE General
Hungría	BSE
Nigeria	NSE General
Portugal	Banco T & A
Turquía	ISE

EMISIÓN DE ACCIONES MEXICANAS EN MERCADOS INTERNACIONALES

Objetivo

- Captación de fondos y recursos
- Captación de Divisas
- Tener menores costos financieros

Requisitos y mecánica

- a) Solicitud y autorización del Gobierno Federal Mexicano y del país en donde se hará la colocación.
- b) Visto bueno de la Bolsa de Valores del extranjero en donde se hará la colocación, fundamentada en relación con la empresa emisora:
 - Análisis financiero
 - Historia
 - Solvencia
 - Liquidez
 - Productividad financiera
 - Mercados
 - Dividendos
 - Planeación financiera
 - Curriculum de accionistas y funcionarios
- c) Contratación de Brokers (para estudio técnicos de factibilidad):
 - Monto de la emisión
 - Precio de emisión
 - Costo de financiamiento
 - Forma de emisión
 - Riesgos a incurrir
 - Fecha de emisión
 - Fecha de lanzamiento
- d) Definir monto, precio y fecha de la emisión
- e) Promoción de la oferta pública de acciones
- f) Lanzamiento de la oferta pública de acciones

En algunos casos de emisiones de acciones mexicanas en Estados Unidos, se utilizan los Certificados de Depósito Americanos (ADR's) que tienen un valor igual al valor de cotización de la acción, proporcionando al tenedor los derechos patrimoniales al cobro de dividendos, limitados al derecho de voto.

Los certificados (ADR's) se emplean cuando los gobiernos controlan la inversión extranjera. Los (ADR's) de acciones respaldadas por acciones mexicanas aumentan cuando:

1. Sube el precio del petróleo
2. Baja la tasa Libor
3. Sube la disponibilidad de divisas
4. Aumentan las utilidades
5. Sube la cotización peso/dólar americano
6. Bajan las tasas en pesos
7. Etc.

Los (ADR's) de acciones respaldadas por acciones alemanas aumentan cuando:

1. Sube el marco Alemán
2. Baja el dólar Americano
3. Sube el Producto Interno Bruto de Alemania
4. Baja la Inflación en Alemania
5. Baja la tasa Libor
6. Etc.

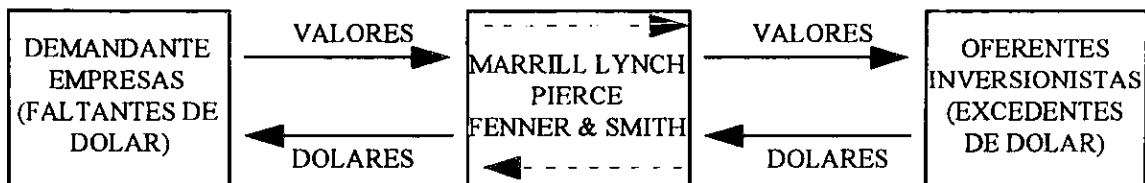
Los (ADR's) de acciones respaldadas por acciones inglesas aumentan cuando:

1. Sube el precio del petróleo
2. Baja la cotización del dólar americano
3. Sube la libra esterlina
4. Baja la tasa libor
5. Baja el déficit fiscal
6. Baja el déficit comercial

INSTITUCIONES FINANCIERAS INTERNACIONALES

1.- Casas de banca de inversiones internacionales:

Cuando la transferencia de valores es indirecta, a través de una intermediaria o casa de banca de inversiones, como el Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith, que facilitan la emisión de valores.



2.- Intermediarios financieros internacionales:

Cuando la transferencia de valores es a través de un banco, fondo mutualista, etc., quienes obtienen fondos de los inversionistas, emitiendo sus propios valores a cambio.



A. Bancos comerciales internacionales: Intermediarios en crédito que atienden a un gran número de inversionistas-ahorradores y demandantes de fondos. Se les denominan tiendas financieras departamentales.

B. Banco o asociaciones de ahorro y préstamos internacionales: Intermediarios en el crédito que obtienen fondos de pequeños ahorradores y los prestan a prestatarios, compradores de inmuebles, etc.

- C. Bancos de ahorro mutualistas internacionales: intermediarias en el crédito, reciben ahorros de muchos individuos y prestan a largo plazo a compradores de inmuebles y a consumidores de toda clase.
- D. Uniones de crédito internacionales: Cooperativas en la cual cada cooperativista tienen un bono común, los ahorros se prestan a otros miembros para compras de muebles del hogar, automóviles, mejoras a inmuebles, etc.
- E. Compañías de seguros de vida internacionales: Aquellas que reciben fondos bajo la forma de primas de seguros, los que invierten en acciones, bonos, inmuebles, hipotecas, etc. efectuando los pagos correspondientes a la suma asegurada, a la muerte del asegurado.
- F. Fondos de pensión internacionales: Planes de retiro financiados por el gobierno o empresas para sus trabajadores, administradores en el fideicomiso de los bancos comerciales o compañías de seguros de vida, invirtiendo los fondos de pensión en acciones, bonos, bienes inmuebles, etc.
- G. Fondos mutualistas internacionales. Empresas que reciben fondos de inversionistas-ahorradores, posteriormente mancomunan los fondos diversificando la inversión en valores e instrumentos a corto, mediano y largo plazo, de tal manera que se integren fondos de bonos sin riesgo; fondos de acciones de alto riesgo; fondos del mercado de dinero; fondos usados como cuentas de cheques que causan intereses, etc.
- H. Banco Mundial. Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo, es propiedad de 125 países miembros, los cuales aportan capital para su operación; el banco concede préstamos a largo plazo a los gobiernos asociados para el desarrollo de proyectos de presas productoras de electricidad, sistemas de salud pública, etcétera, teniendo un integrante, Internacional Finance Corporation (IFC) que fomenta la investigación en empresas privadas productiva. Se han creado otros bancos de desarrollo regionales tales como:
- ⇒ Banco Interamericano de Desarrollo
 - ⇒ Banco Asiático de Desarrollo, etc.
- I. Fondo Monetario Internacional. Organización que proporciona préstamos a corto plazo a los países asociados con dificultades temporales a su balanza de pagos y auxiliares en la solución de sus problemas monetarios
Adoptó los llamados Derechos Especiales de Giro (DEG), que son reservas no sujetas al oro de reciente producción minera o al empleo de monedas como el dólar, libra esterlina, etc. para constituir las reservas internacionales.
- J. Banco exportación-importador (EXIMBANK). Banco que se ofrece incentivos mediante el otorgamiento de garantías parciales a bancos comerciales, para financiar las exportaciones norteamericanas de bienes de capital; también otorga préstamos a países extranjeros para que puedan importar productos norteamericanos
- K. Agencia para el Desarrollo Internacional (ADI). Institución que por medio de subvenciones, préstamos, aprovisionamiento directo de alimentos, equipo agrícola y asistencia técnica, ayudan económicamente a los países en vías de desarrollo.

RIESGOS DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA

El clima de inversiones incluye:

- **Riesgo de tasa de cambio:**
⇒ Motivado por la fluctuación de los tipos de cambio del país de origen de quien invierte y del país en donde se invierte.
- **Riesgo soberano:**
⇒ Motivado por la posibilidad de expropiación de los bienes muebles e inmuebles de la empresa que invierte en el extranjero.
- **Riesgo de estabilidad y pronósticos de mercados, de mercancías y productos**
- **Riesgo de la oferta y demanda de salarios y mano de obra.**
- **Riesgo de regulaciones del gobierno en donde se efectúa la inversión.**
- **Riesgo de conflictos internos:**
⇒ Motivado por la situación política, social y económico del país en donde se hace la inversión.
- **Riesgo de desastres, terremotos, etc., del país en donde se hace la inversión.**

GRÁFICA DEL CLIMA DE INVERSIONES



La Nikkei Business cataloga los riesgos de la inversión extranjera por países en orden descendente de AAA a la B, y por el clima sociopolítico y de inversiones, como sigue:

CUADRO DE RIESGOS DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA

	Clima sociopolítico y de inversiones	Clasificación de riesgo
Alemania Occidental	94	AAA
Estados Unidos	95	AAA
Canadá	91	AA
Francia	90	AA
Australia	83	AA
Suecia	90	AA
Holanda	90	AA
Chile	88	AA
México	84	AA
Arabia Saudita	83	AA
Bélgica	94	A
España	83	A
Gran Bretaña	87	A
Nueva Zelanda	83	A
Italia	78	A
Singapur	80	A
Portugal	79	BBB
Brasil	77	BBB
Malasia	64	BBB
Indonesia	65	BBB
Filipinas	68	BBB
Argentina	70	BB
Kenia	72	BB
Pakistán	63	BB
Corca del Sur	54	BB
Perú	60	BB
Tailandia	54	BB
Egipto	30	BB
India	23	B

Fuente: Nikkei Business.

INVERSIÓN EXTRANJERA EN INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

Países	% pert. de empresas en la inversión total	investigación y desarrollo total como porcentaje del PIB
México	0.9	0.58
Brasil	19.8	0.38
Corea	81.9	1.83
Taiwan	47.8	1.31
Tailandia	46.9	0.21
Indonesia	---	0.24
Grecia	28.2	0.38
Turquía	8.4	0.14
Portugal	26.3	0.45
Hungría	55.8	1.88
OCDE máximo	78.0	2.91
OCDE mínimo	8.4	0.14

Nota: Elaborado con los datos de The Competitiveness Report.

OPCIÓN RESPETO A LA CALIDAD DE LOS EJECUTIVOS Y LOS PRODUCTOS (%)

	Capacidad empresarial	Tecnología información gerencial	Administración y derecho	Calidad del producto	Diseño estilo y empaque	Seguridad del producto	Servicio posventa	Mercadotecnia
México	63	57	60	54	46	48	43	56
Brasil	66	56	57	48	52	45	45	54
Corea	72	58	53	55	50	55	65	65
Taiwan	77	70	51	54	52	45	49	59
Malasia	67	61	69	63	62	55	56	62
Tailandia	72	61	55	59	54	45	50	67
Indonesia	65	63	51	52	48	44	46	56
Grecia	64	55	57	54	52	48	47	55
Turquía	67	60	63	57	51	46	51	57
Portugal	61	56	63	56	44	51	44	49
Hungría	58	50	53	48	34	53	37	50
OECD máx	72	76	83	95	85	85	89	82
OECD países inferiores a México								
Finlandia			56			41		
Italia	59							55
Nueva Zelanda	60							49
Noruega	52	59	51		42		54	
España	56							

Fuente: Análisis Económicos de la OECD-México

EL LUGAR QUE OCUPAN LAS BOLSAS EN EL MUNDO

Valor del mercado de la negociación de acciones (en millones de dólares)

1	Nueva York	2'283,389.6
2	Londres	857,330.9
3	Tokio	792,976.7
4	Alemania	594,943.1
5	Taiwan	352,654.4
6	Corea	211,968.4
7	Suiza	209,884.5
8	París	171,780.1
9	Kuala Lumpur	145,528.8
10	Hong Kong	132,286.6
11	Osaka	131,998.8
12	Toronto	113,795.0
13	Chicago	99,623.0
14	Tailandia	83,842.8
15	Singapur	83,529.4
16	Australia	67,791.8
17	Amsterdam	67,019.7
18	Italia	66,035.7
19	México	63,733.1
20	Amex	56,736.6
21	Buenos Aires	49,690.3
22	Estocolmo	42,753.4
23	Madrid	42,468.4
24	Tel-Aviv	29,979.6
24	Copenhague	27,030.4

Fuente: Federación Internacional de Bolsas de Valores

LUGARES QUE OCUPAN LAS BOLSAS ACCIONARIAS DE ESTADOS UNIDOS

Según el valor en dólares de las acciones negociadas		
1	Nueva York	2'283,389.6
2	Chicago	99,623.1
3	Pacific	60,086.8
4	American	56,736.6
5	Filadelfia	37,308.6
6	Boston	35,142.0
7	Cincinnati	32,903.6

PRINCIPALES ÍNDICES INTERNACIONALES

ÍNDICE	PAÍS
Dow Jones Industrial	Estados Unidos de Norteamérica
S&P 100 Index	Estados Unidos de Norteamérica
S&P 500 Index	Estados Unidos de Norteamérica
Amex Composite	Estados Unidos de Norteamérica
Composite Index	Estados Unidos de Norteamérica
Dow Jones Composite	Estados Unidos de Norteamérica
NYSE Composite	Estados Unidos de Norteamérica
FT-SE 100 Index	Gran Bretaña
Eurotrack 100	Gran Bretaña
Eurotrack 200	Gran Bretaña
Nikkei 225 Index	Japón
Nikkei/Se 50	Japón
SPI General	Suiza
Swiss Weighted	Suiza
Ibex 35 Index	España
Madrid Se Index	España
Ams Eoe Index	Holanda
Eurotop 100 Ndx	Holanda
Cac 40 Index	Francia
Deutschet Aktien	Alemania
Hang Seng Index	Hong Kong
Straits Times In	Singapur
Athens General	Grecia
Mitbel Idx	Italia
Helsinki Hex Gen	Finlandia
Índice Nacional Continuo	Bulgaria
Índice de Precios y Cotizaciones	México
Mishtnim Index	Israel
NZ Top 40 Cap	Nueva Zelanda
Oslo Total Index	Noruega
Stockholm General	Suecia
Taiwan Weighted	Taiwan
Thailan Set	Tailandia

PIRÁMIDE MONETARIA Y FINANCIERA DE LA ECONOMÍA MEXICANA

(CIFRA EN MILLONES)	PESOS	% DEL PIB	DÓLARES
Costo del Proafi II	1,900	0.08	235
Unibonos en poder del público (31-Ene-97)	5,357	0.21	664
Crédito interno neto	8,222	0.33	1,019
Programa de Capitalización Permanente	15,191	0.61	1,882
Ajustabonos en poder del público (31-Ene-97)	26,252	1.05	3,253
Costo fiscal de programas financieros (31-Ene-97)	54,900	2.20	6,803
Cetes en poder del público (31-Ene-97)	54,149	2.37	7,329
Bondes en poder del público (31-Ene-97)	59,523	2.39	7,376
Activos internacionales netos Banxico (31-Ene-97)	68,499	2.75	8,488
Base monetaria dic 1997*	104,600	3.97	12,263
Activos bancos extranjeros 1996	106,107	4.26	13,148
Estimación de inversión externa 1997*	106,625	4.05	12,500
Cartera vencida de la banca 1996	107,600	4.32	13,333
Crédito de la banca de fomento 1997*	152,465	5.79	17,874
Reservas internacionales brutas (31-Ene-97)	159,602	6.40	19,777
Inversión extranjera en mercado de valores 1996	282,453	11.33	35,000
Compras de Fobaproa 1997	332,000	13.32	41,140
Valor del mercado accionario 1996	814,223	32.67	100,895
Activos bancos nacionales 1996	1'122,416	45.03	139,085
PIB estimado 1996	2'492,600	100.00	308,872
PIB estimado 1997*	3'096,300	117.52	362,989

Elaborado con datos de los criterios de Política Económica para 1997 SHCP, Banco de México, BMV y CNBV

Análisis hecho en Enero 1997

Los cálculos se hicieron con base en tipo de cambio de 8.07

* Se usó un tipo de cambio de 8.53



CAPITULO III



LA CALIDAD NO ES UN ACCIDENTE,
ES PRODUCTO DE NUESTRO TRABAJO,
ESFUERZO Y DEDICACION

LA RENTABILIDAD EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

INTRODUCCIÓN

Este capítulo está dedicado a reparar algunos de los principales aspectos que hacen a la rentabilidad de las empresas financieras, exponiendo en primer término el modelo de retorno sobre el capital, para pasar luego a una aproximación a los diferentes factores que afectan el mismo.

UN MODELO DE RETORNO SOBRE EL CAPITAL

El modelo de retorno sobre el capital (RC), puede comenzar a desarrollarse de la siguiente forma:

$$RC = \frac{\text{Ganancia neta}}{\text{Capital promedio}}$$

de donde:

$$\text{Retorno sobre capital} = \text{Retorno sobre activos} * \text{Multiplicador del capital}$$

o sea

$$RC = RA * MC \quad (1)$$

donde:

$$\text{Retorno sobre activos} = \text{Margen de ganancia} * \text{Utilización de activos}$$

$$RA = MG * UA \quad (2)$$

o sea que:

$$\text{Retorno sobre el capital} = \text{Margen de ganancia} * \text{Utilización de activos} * \text{Multiplicador del capital}$$

es decir, combinando (1) y (2), se llega a:

$$RC = MG * UA * MC \quad (3)$$

Una forma más detallada, que puede ser de utilidad sería exponer (3) de la siguiente forma:

$$RC = \frac{GN}{IT} + \frac{\text{Utilización de activos}}{AP} * \frac{AP}{CP}$$

Margen de ganancias Multiplicador del capital

donde:

G N = Ganancia neta
I T = Ingresos totales
A P = Activos promedios
C P = Capital promedio

Así por ejemplo, supongamos que el margen de ganancia es el 10 %, o sea $G N / I T = 0.1$; la utilización de activos $I T / A P = 0.12$ y; el multiplicador del capital $M C$, 17.2.

Tenemos que:

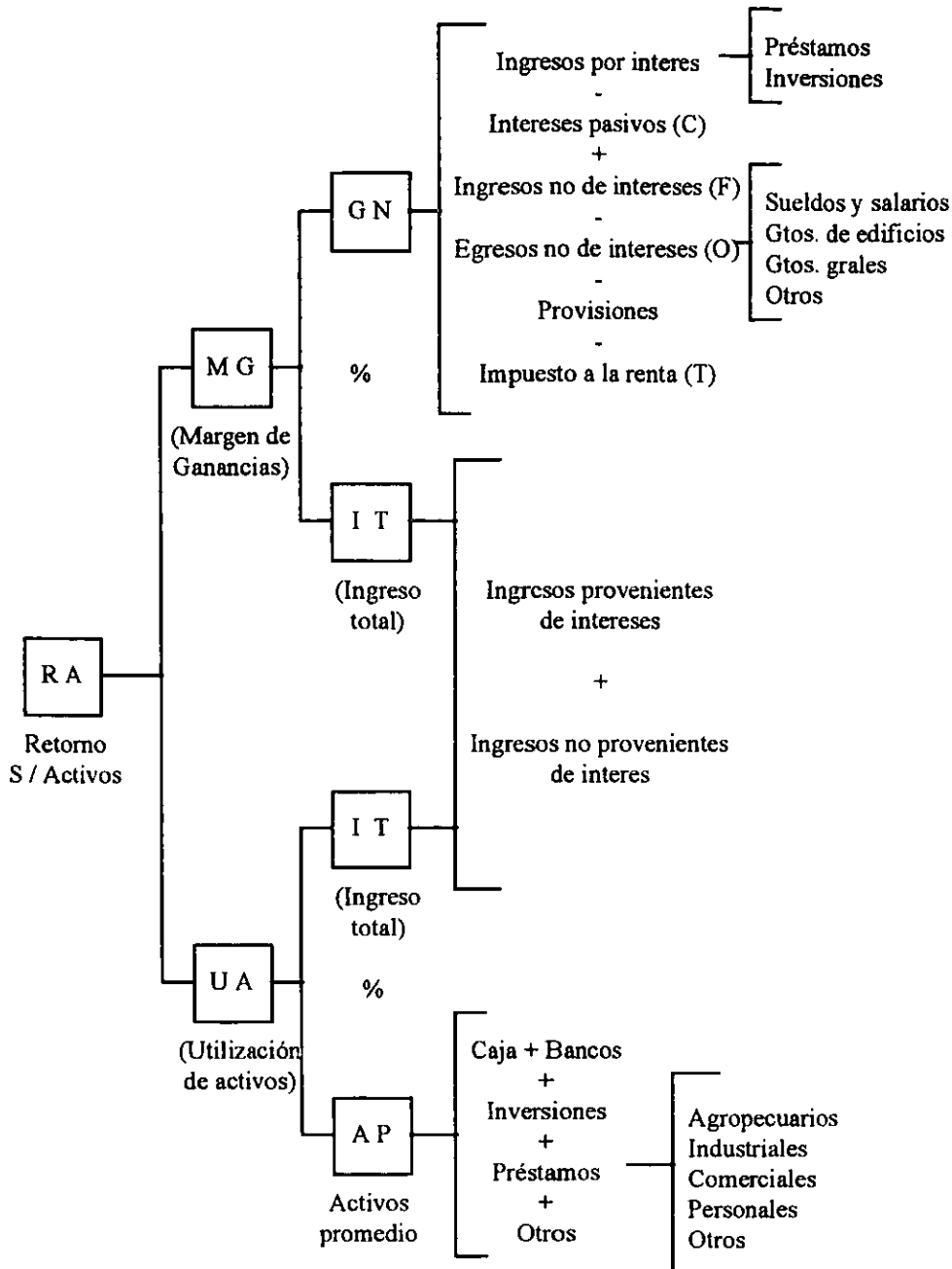
$$R C = 0.1 * 0.12 * 17.2 = 0.2064$$

de donde el retorno sobre el capital es el 20.64%.

Esta presentación permite algunas utilidades como ser:

- a) Para propósitos de análisis, apreciar con respecto a presupuestaciones el origen de las variaciones que pudieran haber ocurrido y ensayar políticas de mejoramiento si fuera el caso. De pronto con términos de un modelo sistematizado no se llega a saber si, por ejemplo, un problema de menor $R. A.$ es un problema de los activos o si es de ganancia neta, y si ese fuera el caso a que se deben de los gastos, o si hay un tema de ingresos, etc. En suma es normalmente de utilidad ir apreciando la presupuestación y la realidad en términos de un modelo sistematizado.
- b) Para propósitos de toma de decisiones puede tener igualmente suma utilidad. Cuando se quieren obtener, por ejemplo, metas más ambiciosas de $R C$, se pueden hacer diferentes consideraciones que afecten $R A$, $M C$, $I T$, etc. y que en definitiva puedan impulsar nuevas políticas que sean consistentes y realistas en cuanto a sus resultados.

El modelo, puede desagregarse más de la siguiente forma:



Este tipo de presentación sigue en líneas generales, la aproximación conocida en finanzas como análisis de Dupont

LOS ELEMENTOS DE LA RENTABILIDAD

La obtención de la maximización del Retorno sobre el Capital, deriva básicamente del manejo de varios elementos que son:

- Administración del margen neto de no interés o sobretasa y de los ingresos por servicios.
- Administración de los costos de no intereses elevados
- Administración de la liquidez
- Administración de la capitalización

En las siguientes secciones se verán con cierto detalle estos aspectos.

ADMINISTRACIÓN DEL MARGEN NETO DE INTERÉS O SOBRETASAS Y DE LOS INGRESOS POR SERVICIOS

INGRESOS

Definición. Una de las definiciones de margen neto de interés o sobretasa más difundida, y que más utilizamos, es:

$$MNI = \frac{\text{Ingresos de interés impositivamente afectados} - \text{Costo de interés}}{\text{Activos rentables}}$$

Esto es la diferencia de intereses en un período de tiempo, comparada con los activos que producen los intereses activos. Cabe señalar algunas diferencias u omisiones que se aprecian en la práctica y a veces en la literatura.

- a) En primer lugar, es bastante común la omisión de computar los ingresos teniendo en cuenta que algunos están exentos de impuestos, en tanto que otros no.

Hay, a veces, inversiones en las instituciones financieras que no pagan impuestos. En este caso, no pueden sumarse directamente con las que pagan impuestos que por lo común son la mayoría. Así pues, si una empresa financiera tiene un ingreso bruto por interés de \$ 15,000 como suma de \$ 10,000 que están gravados fiscalmente y \$ 5,000 que están exentos de impuestos, y suponiendo que el impuesto a la renta sea de 35%, el cómputo debe ser:

$$\text{Interés a considerar} = 10,000 + \frac{5,000}{(1 - 0.35)} = 17,690$$

- b) Un segundo aspecto, tiene relación con el concepto de ex-ante de los intereses. Es como muy común proyectar una existencia de activos y pasivos y aplicarle a los mismos la tasa efectiva de interés de cada uno. Debemos recordar que la tasa efectiva, supone la oportunidad de reinversión de los fondos a la misma tasa. Este no es por cierto el caso de las instituciones financieras. Los ingresos por interés que se van cobrando se van utilizando para pagar intereses pasivos así como otros gastos, de forma que sólo puede reinvertirse una parte menor. Por este motivo es aconsejable utilizar tasas nominales en vez de tasas efectivas para calcular los montos de interés.
- c) En tercer lugar, existen diferencias en los activos a tomar como denominador. He optado por aquellos que son rentables, no obstante en algunos casos se utilizan los activos de riesgo (que restan a los activos totales la caja y los bancos), o en su lugar los activos totales. Más allá que en algunas oportunidades su utilidad sea de significación, habitualmente consideramos que la sobretasa de los activos rentables, es un

indicador útil y de amplia utilización, en buena medida por ser ellos los que proveen los ingresos. Se definen normalmente como activos totales menos caja y banco, activos fijos y otros activos.

Juntamente con la definición de margen neto de interés (M N I), es importante establecer el concepto de margen neto de ingresos provenientes de no intereses (M N N I). Este es:

$$M N N I = \frac{\text{Ingresos provenientes de no interés (F) - Gastos provenientes de no interés (O)}{\text{Activos rentables}}$$

Cada vez toma más interés este indicador, en buena medida por haberse reducido en muchos campos de actividad el M N I. Los bancos y otras instituciones financieras buscan obtener cada vez más recursos de tipo F y bajar los gastos de tipo O, como elementos importantes de su estrategia.

ELEMENTOS DE SOBRETASA

El énfasis está puesto sobre tres conceptos fundamentales que son:

- a) Retorno sobre activos
- b) Costo de los pasivos
- c) Elemento tiempo.

Si bien es cierto que cuando se habla de sobretasa, habitualmente se considera más deseable cuanto mayor sea el término.

Esto es en general admitido, sin embargo creemos importante hacer algunas precisiones:

- a) En primer término, decíamos que la sobretasa debe ser positivo sobre el tiempo. No todas las empresas financieras están dispuestas a tener activos financieros de corto plazo y pasivos a largo plazo. Lo mismo puede ocurrir, tener activos a largo plazo y pasivos a corto plazo. en estos casos, pueden darme resultados negativos durante la vida de los activos (en el último caso). Este tema va a ser tratado más detenidamente en la sección que sigue:
- b) En segundo lugar, la búsqueda de la maximización de la sobretasa puede traer, por la forma en que se busca obtener R y C, efectos sobre los costos no provenientes de intereses (O) y sobre el riesgo (σ) que no pueden ser ignorados.
De esta forma una agresiva política de préstamos personales puede traer beneficios en una primera instancia en términos de una mayor sobretasa, pero por el contrario puede ser ello contrarrestado con un mayor costo (O) y un incremento en el riesgo (σ).

EJEMPLO DE CALCULO DE SOBRETASA O DIFERENCIAL DE INTERESES

A continuación presentamos un ejemplo, necesariamente simplificado, que corresponde a un período mensual, tomando volumen promedios llevados a pesos mexicanos, que se considera en este caso la moneda de ajuste global de la contabilidad de la empresa.

También debemos señalar que los retornos y/o costos por actividad que allí se incluyan también se expresan en términos de pesos, y corresponden a las registraciones contables, es decir, que se hace abstracción del término de tasas anuales efectivas en tanto la registración contable se lleva por medio de tasas nominales de interés, en el sentido de tasas no efectivas.

Los volúmenes se incluyen en miles de pesos, al igual que los retornos y/o costos.

Los cuadros de existencias de activos y pasivos se determinan por moneda. Estos representan el agrupamiento de la existencia registrada contablemente en determinados rubros, y cuya variación con respecto a iguales períodos anteriores reflejan en última instancia el flujo de caja de la empresa.

No todos los activos y pasivos ingresan en la consideración. Así por ejemplo, debemos pensar en que la contabilización que se realiza en una feria rural impone la creación de un Activo por deudores de negocios rurales, que corresponde fundamentalmente al plazo de financiación que le otorga el vendedor al comprador de la hacienda garantizado por el Banco, quien en el acto de la venta se compromete a que cumplido el plazo de la financiación si la obligación no es cancelada por el deudor, en su lugar lo hará el Banco, para lo que hace firmar al comprador un título ejecutivo, el cual si bien se registra como Activo se tornará realmente en un derecho sólo en caso de vencimiento de la obligación e incumplimiento del comprador. Evidentemente éste es el caso de un Activo que no corresponde a un Uso financiero de fondos y, por lo tanto, no debe incluirse dentro del cuadro respectivo. Lo mismo podríamos expresar en cuanto a la contabilización de deudores por aceptaciones, en el caso de negocios con el exterior, donde el deudor se convierte en un verdadero Uso de fondos en el momento en que el Banco realiza el pago al Corresponsal, pero en el intraperíodo se trata de un Activo transitorio offseteado con el rubro de aceptaciones pendientes con Corresponsales.

La posición de cambio (posición neta en moneda extranjera) se considera en términos del cuadro de existencia de activos y pasivos por su neto, es decir la suma algebraica de activos (incluyendo compra no liquidas) y pasivos (incluyendo ventas no liquidas), lo que puede hacerse para cada una de las monedas extranjeras de la institución en cuestión y el total arbitrado de las mismas.

La posición neta de cambio así definida, puede ser sobrecomprada o sobrevenida, según sean mayores o menores, los activos en moneda extranjera con respecto a los activos en moneda extranjera. Lo cual hace que al sólo efecto del cierre del cuadro sea un activo en moneda nacional o un pasivo en moneda nacional respectivamente. Es claro que la posición de cambio tiene su contrapartida por igual monto pero con signo inverso en otra moneda.

Se trabajará en moneda local para exponer al final el consolidado.

En el cuadro que sigue, se exponen estados de situación típico de grandes bancos en México (Grupo Financiero Banamex Accival, S.A. de C.V.)

BALANCE TÍPICO DE BANCO GRANDE

(CIFRAS EN MILES DE PESOS)

ACTIVOS	BANCO GRANDE	% DEL TOTAL
Inversión en valores	\$ 11,801	0.056
Deudores diversos	142	0.001
Suma activos circulantes	11,943	0.057
Inversiones en acciones de empresas subsidiarias		
Instituciones de Crédito	19,060,812	90.607
Instituciones de Seguros	95,023	0.452
Arrendadora Financiera	1,001,173	4.759
Factoraje Financiero	85,843	0.408
Casa de Cambio	101,688	0.483
Casa de Bolsa	676,547	3.216
Suma inversiones en subsidiarias	21,021,086	99.926
Cargos diferidos		
Otros activos (netos)	3,660	0.017
Suma el activo	\$ 21,036,689	100.000

CAPITAL Y RESERVAS	BANCO GRANDE	% DEL TOTAL
Capital social fijo	\$ 10,902,088	51.824
Capital social variable	40,000,000	190.144
Menos : Capital no suscrito	-40,000,000	190.144
Suma el capital social pagado	10,902,088	51.824
Reservas	389,115	1.850
Utilidades por aplicar	2,138,914	10.168
Superávit por revaluación de activos de subsidiarias de ejercicios anteriores	4,929,936	23.435
Patrimonial		
Utilidad del ejercicio	17,294	0.006
Utilidades (pérdidas) de subsidiarias no distribuidas o aplicadas	2,831,661	13.461
Superávit por revaluación de activos de subsidiarias	-46,196	0.220
Superávit o déficit por valuación de la cartera de valores de subsidiarias (neto)	-525,818	2.500
Incremento en otras cuentas de capital contable de subsidiarias	399,695	1.900
Resultado patrimonial	2,676,636	12.724
Suma en capital contable	21,036,689	100.000
Suma el pasivo y capital	\$ 21,036,689	100.000

Sin perjuicio de las diferencias que se aprecian en este banco, tal como la mayor preferencia en las inversiones en acciones de empresas subsidiarias, lo que aparece como más destacable es la proposición importante de activos financieros y la casi inexistencia de activos físicos, que representan un porcentaje ligeramente superior al 0.017 %.

Para el cálculo del spread en moneda nacional se procede de la siguiente forma:

$$\frac{\text{Total de ingresos netos}}{\text{Activos rentables}}, \text{ que } \frac{2'676,636.00}{21'036,689.00} = 0.1272$$

de donde la sobretasa en moneda nacional es 12.72 % anual.

Con respecto al cuadro precedente, realizamos los siguientes comentarios adicionales.

- ⇒ Como se observa, se han incluido Activos y Pasivos de generación espontánea, ante el supuesto de una empresa que lleva contabilidad sobre base de lo devengado y no de lo percibido.
- ⇒ No se ha considerado en el ejemplo los activos fijos, los cuales también debieran ser incluidos como Activos sin retorno.

ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS

INTRODUCCIÓN

Cuando se habla de Rentabilidad y dentro de ella del margen neto de interés o sobretasa no se puede omitir un comentario sobre la administración de activos y pasivos (AAP). Este parte de un enfoque general que es la estructura de los activos y la composición global de las fuentes que financian las empresas. A un nivel más detallado incluye, la administración de las reservas, liquidez, préstamos, inversiones y activos fijos, así como la administración conjunta de préstamos y fuentes de financiamiento.

La esencia de la AAP es el Proceso de planificación, dirección y control de los niveles, cambios y mezclas de las diversas partidas que componen un estado de situación.

Si bien es cierto y que la localización básica de AAP es la sobretasa y su variabilidad, no pueden perderse de vista los objetivos generales de maximizar el retorno sobre el capital, a la vez que minimizan las variaciones del mismo.

Como se aprecia la AAP, cubre una amplia gama de actividades que desbordan ubicarla como si fuese un punto exclusivo en esta sección.

Dos palabras sobre la evolución histórica pueden arrojar más luz para entender la experiencia que tiene para los bancos hoy en día. En los años 40 y 50, el énfasis fue de Administración de Activos, para lo que contribuyó en forma decisiva los importantes volúmenes de fuentes de fondos a bajo costo, en forma de depósitos a la vista o caja de ahorro. El problema era pues, qué hacer con esos fondos "baratos".

En los años 60 y principios de los setenta, las mejoras en la administración de las disponibilidades por parte de los gerentes financieros economizando saldos improductivos, la prosperidad que tuvieron algunos países llevó a que se incrementara seriamente la demanda de crédito y por tanto el énfasis se puso en la Administración de los Pasivos, es decir, en cómo y dónde comprar dinero para satisfacer una demanda de crédito. Al tener que comprar y vender los fondos, se fue popularizando el término de Administración de la sobretasa.

Durante los años 70, comenzaron problemas de inestabilidad de las tasas de interés, inflación y enlentecimiento de la demanda de crédito. La atención se concentra en ambos aspectos: en los activos y en los pasivos, dando así paso a la Administración de Activos y Pasivos, que toma a la Institución y los dos componentes como un todo y no por partes.

Durante los años 80, los problemas que dieron origen al nacimiento del AAP crecieron y con ello la profundización de su tratamiento. Así, se fue evolucionando de hacer un partido de activos y pasivos a través de distintos horizontes de tiempo, a utilizar técnicas más refinadas, como la Administración de las brechas, utilización de tasas de interés variables, futuros de tasa y tipo de cambio, opciones y canjes.

Sin perjuicio del apreciable desarrollo tenido por el AAP en la última década se está lejos de un dominio amplio del tema, por lo que el lector apreciará las más variadas políticas de AAP en los bancos. En esta sección vamos a ver algunos fundamentos de esta administración.

ADMINISTRACIÓN DE LAS BRECHAS Y LA SENSIBILIDAD DE LA TASA DE INTERÉS

La sobretasa que hemos venido considerando en esta sección es una función de las tasas, los volúmenes involucrados de activos y pasivos, así como de la mezcla de los mismos.

Esto es:

$$\text{Sobretasa} = f(\text{tasa, volúmenes, mezcla})$$

El punto central de la AAP es controlar la brecha entre los activos sensitivos a la tasa (AST) y los pasivos sensitivos a la tasa (PST).

La brecha, en términos monetarios, se define en un banco como:

$$\text{Brecha} = \text{AST} - \text{PST}$$

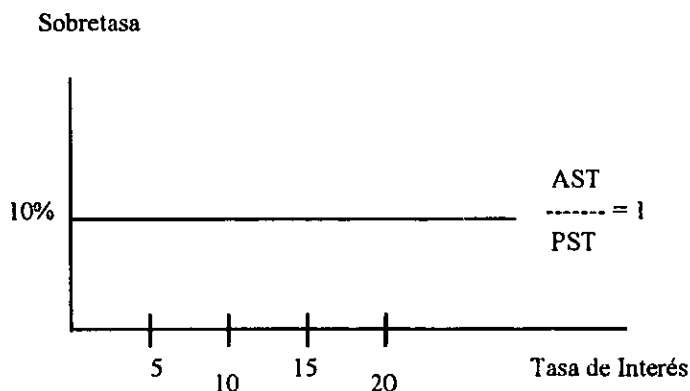
Cuando $\text{AST} = \text{PST}$, la brecha es cero y la posición se supone neutral. Ello se puede exponer como una razón, es decir:

$$\text{Razón de brecha} = \frac{\text{AST}}{\text{PST}}$$

que en este caso es 1.

Si bien en un primer momento puede pasar que una brecha o, riesgos de tasa de interés sea neutral, un análisis un poco más detenido pone de manifiesto que siempre existen rezagos propios de los mercados en la fijación de nuevos precios que hacen que la coherencia pueda no ser todo lo buena que es de esperar.

Si no hubiera esos rezagos y se representara gráficamente tendríamos:



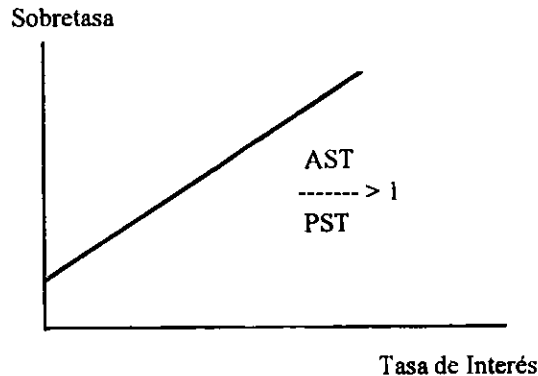
La brecha se hace positiva cuando:

$$\text{AST} - \text{PST} > 0$$

o sea:

$$\frac{\text{AST}}{\text{PST}} > 1$$

Aquí los activos que cambian de precio son de mayor volumen que los pasivos. Este tipo de brecha es en general adecuada cuando la curva de tasas de interés en función del plazo toma una forma negativa. Gráficamente la representamos:



Finalmente, una brecha negativa se da cuando:

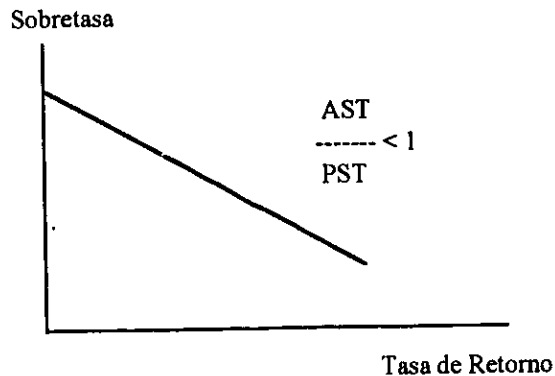
$$\text{AST} - \text{PST} < 0,$$

o sea:

$$\frac{\text{AST}}{\text{PST}} < 1$$

Este tipo de brecha, suelen ser problemáticas en periodos de subidas de interés. En América Latina y también en los países industrializados han existido experiencias penosas, en particular con los bancos Hipotecarios, que compraban a corto y vendían a largo.

Cuando sobreviene la inflación y con ella aumentos en la tasa nominal de interés, el intervalo negativo lleva a fuertes perjuicios y de hecho en muchos casos a la bancarrota, al menos técnica. Gráficamente la situación sería:



ALGUNOS ELEMENTOS BÁSICOS PARA UNA ESTRATEGIA DE AAP

Se ha señalado que las estrategias de AAP suelen diferir entre los bancos por diversas razones. Sin embargo, se pueden detectar algunos elementos básicos que pueden tener una utilización generalizada, que son:

- a) Determinación de la brecha
- b) Pronóstico de tasa de interés
- c) Pronóstico de los resultados
- d) Sensibilidad de los resultados
- e) La estrategia en el ciclo

La determinación del volumen de la brecha, es un elemento fundamental para el diseño de la estrategia de AAP. dos comentarios, es útil de realizar en este aspecto:

- a) Es básico determinar del monto total de la brecha, pues ésto influye en los riesgos de tasa de interés y de liquidez, y sin embargo es preciso, en un análisis de razonable técnica.
- b) Hacer un detalle de la distribución de la brecha por tramos o franjas de vencimiento efectivo de activos y pasivos

En posición de estos dos elementos se puede continuar más acuciosamente el ejercicio.

Los pronósticos de las tasas de interés, son el elemento que sigue para el diseño de la estrategia en la secuencia elegida. El mismo se debe hacer para los distintos plazos y monedas previstas por los trabajos de la etapa anterior. Un monitoreo del presupuesto, y la adopción de medidas para corregir desviaciones no deseadas en la sobretasa, se ve facilitado por estos pronósticos.

El pronóstico de los resultados, surge por lo común fácilmente, una vez completadas las dos etapas anteriores. En posesión de los volúmenes y de los precios (en este caso los intereses) se puede monitorear los resultados provenientes de la sobretasa.

Luego, aparece el análisis de sensibilidad de los resultados ante diversos movimientos de las tasas de interés, de los volúmenes, de las mezclas de fuentes y usos de fondos así como de la brecha. Aquí, ya nos alejamos de los elementos fundamentalmente necesarios, para ingresar en la parte de "arte" que tiene la AAP, que es

mucha. La habilidad en elegir las preguntas: ¿qué ganaría si? se hace esencial para la posterior interpretación de la realidad, las desviaciones y prever estrategias de cobertura.

Para finalizar esta sección sobre AAP, efectuaremos algunos comentarios sobre las estrategias básicas en el ciclo.

En un contexto de certidumbre, se pueden diseñar las siguientes tres estrategias, cuyo elementos son:

- a) Forma que adopte la curva de tasa de interés
- b) La estrategia “ideal”
- c) La brecha en volúmenes

La política con una curva en forma, aconsejaría tomar fondos a corto y prestar a largo, por lo que la brecha sería negativa.

Si la evolución de la curva de tasa de interés es negativa, la estrategia deberá ser tomar fondos a largo y prestar a corto, siendo positiva la brecha.

Si la curva es plana, con tendencia a hacerse negativa o positiva, se debería hacer un calce de los vencimientos y por tanto, la brecha sería cero.

Se dijo al comienzo de estas políticas que se hacían en una base de certidumbre. La realidad es, por el contrario incierta. Por lo que la flexibilidad de las partidas activas y pasivas asumen una importancia inicial para la implementación y ajuste de las políticas de AAP.

Finalmente la decisión no es otra que hemos visto hasta este momento, que es donde están involucrados riesgos y retornos, y en donde ingresan, como se ha visto, las preferencias subjetivas de quienes tienen que tomar la decisión.

CONSIDERACIONES SOBRE LOS COSTOS DE NO INTERESES

La administración y por ende el control de los costos de no intereses, frecuentemente denominados elevados en un punto que merece una especial atención.

Pueden hacerse varias consideraciones, dos de las cuales nos parecen las más relevantes, y que son:

- a) La existencia de costos fijos altos suelen ser un factor importante en los problemas de muchos bancos, en particular ante la sensibilidad de los ingresos provenientes de un mayor o menor nivel de actividad de los mismos. En este sentido es útil, no sólo flexibilizar lo máximo posible los costos de no intereses del banco, sino también ejercitar los niveles críticos de baja de actividad o de comportamiento adversos en los flujos de fondos del mismo, en su relación con este tipo de costos.
- b) En segundo lugar, debemos repetir lo ya señalado en el sentido, de observar cuidadosamente las oportunidades de incrementos de ingresos en su repercusión sobre los costos de no interés en general.

LIQUIDEZ

DEFINICIÓN

La administración de la liquidez de una institución financiera es estructurar su portafolio de activos y de pasivos, que resulten en un proceso de generación de fondos que haga posible cumplir con todas las obligaciones financieras, ya sean por ej. derivadas de préstamos o de depósitos, a precios adecuados con los retornos requeridos en todo tiempo.

No se trata de tener fondos suficientes para cumplir con las obligaciones. La definición apunta a dos aspectos que es preciso resaltar, como son atender a esas obligaciones a un precio compatible con los retornos requeridos y no en un instante sino extendido en el tiempo.

La administración de la liquidez tiene notorias repercusiones en la rentabilidad y, por tanto ella debe contribuir a maximizar el diferencial de intereses o sobretasas en los niveles de riesgo que está dispuesto a asumir.

ENFOQUES DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA LIQUIDEZ DE UNA INSTITUCIÓN FINANCIERA

Básicamente, existen dos grandes aproximaciones para la administración de la liquidez, que en la práctica, pueden no aparecer tan nítidas como opciones separadas.

Estas aproximaciones son:

- a) Inventariar liquidez en inversiones que pueden hacerse efectivo rápidamente, o en efectivo propiamente, o depósitos.
- b) La administración de pasivos en vez de inventariar liquidez en el balance. Tuvo un comienzo sobre la década de los 60' con el desarrollo de los certificados de depósito. La idea es que la liquidez no tiene porqué manejarse manteniendo activos líquidos, sino que las necesidades de liquidez se pueden satisfacer administrando adecuadamente los pasivos, comprando fondos a la tasa prevalectes en el mercado.

Un análisis de la evidencia empírica revela que la administración de la liquidez a través de los pasivos aparece más concentrada en grandes bancos, en los cuales el acceso a los mercados monetarios se ve mucho más facilitado.

En este enfoque, las crecientes necesidades de liquidez provenientes de nuevos préstamos se van cubriendo comprando fondos, procurando mantener un spread requerido.

Es preciso sin embargo señalar que existen zafralidades de demanda crediticia que satisfacerla se hace más costoso por otra parte está restringido a los mejores bancos, así como pueden haber ciertos límites a los cuales un banco esté dispuesto a tomar fondos.

El manejo de la liquidez a través de activos es más frecuente observarlo en bancos medianos y pequeños así como bancos regionales, complementándola con el otro enfoque en épocas de zafralidades importantes en cuanto al crédito o a otras demandas de fondos.

En realidad, debemos asumir que en la mayoría de los bancos, la liquidez recae sobre los activos y los pasivos, en los primeros en la mayor parte sin perjuicio de señalar que ésto debe relativizarse en alguna medida a la luz de elementos como el comportamiento esperado de los flujos de fondos (por ejemplo si se esperan superávits financieros apreciables por la forma en que están estimados los vencimientos de los activos con respecto al de los pasivos), el proceso inflacionario que sufra el país (que haga depreciar los

activos), o el acceso que el propio banco pueda tener a los mercados financieros, así como el riesgo crediticio en sus activos.

En síntesis, el centro del manejo de la liquidez es como posiciones frente a las posibles pérdidas tempranas de ingresos (por ejemplo por hacer menos colocaciones) si se mantienen saldos líquidos más importantes con los mayores costos de tener que acudir a los pasivos en las etapas de mayor demanda.

En este escenario, la liquidez puede ser manejada a través de una igualación de vencimientos, esto es, buscando coincidencia de vencimientos de activos y pasivos. Esta posición es la más confortable desde el ángulo de la liquidez, pero implica una determinada postura ante el riesgo y la rentabilidad.

Otras políticas de liquidez, trabajan sobre una brecha siendo ésta negativa cuando los activos vencen más tarde que los pasivos o positiva el caso inverso, cuando los activos vencen antes que los pasivos.

En medio de tasas cambiantes, una posición partida implica que no se obtenga todos los beneficios que se presentan, puesto que puede ser una buena decisión activa o pasiva pero no ambas a la vez.

Otra posición como la de brecha negativa, puede contribuir a un mayor retorno esperado, a la vez que incrementa el riesgo de liquidez, por lo que debe ser administrado por gente experimentada y seguido muy de cerca.

Sobre el análisis y control del riesgo de liquidez en el caso de brecha negativa, se verá en el capítulo siguiente, algunos desarrollos.

Asimismo, puede relacionarse estos conceptos de brecha con los que vimos alguna sección más atrás.

Sin embargo, no siempre los elementos de las brechas de liquidez coinciden con los de las brechas de tasas de interés.

Los riesgos de liquidez y de tasa de interés a menudo van en la misma dirección. Por ejemplo en una brecha negativa de tasas de interés existe un riesgo de éste si la tasa sube, puesto que los pasivos deben ajustar su precio antes que los activos y asimismo si la tasa de interés crece se puede producir una desintermediación y con ello un problema de liquidez (como puede ser algún tipo de corrida).

Pero no siempre como en el caso de activos y/o pasivos con tasa de interés indizada, la dirección es idéntica.

ALGUNAS MEDICIONES VINCULADAS A LA LIQUIDEZ

Una de las mediciones en torno a la liquidez es sobre la determinación de las necesidades de la misma y otra sobre la situación de liquidez.

NECESIDADES DE LIQUIDEZ

Un primer camino simplificado que busca dar una respuesta rápida aunque no muy precisa, es el que establece que las necesidades de liquidez se determinan por la diferencia entre el incremento de préstamos y el crecimiento de los depósitos.

El pronóstico de crecimiento de los préstamos debe tener en cuenta, la evolución estacional de los mismos, así como sus ciclos más seculares. El estado de la economía también debe tenerse en cuenta, tal el caso de procesos recesivos en donde se reducen las demandas de crédito y viceversa cuando la actividad económica está en pleno crecimiento.

Del lado de los depósitos también existen estacionalidades y vinculaciones con los ciclos de la economía. De esta forma, los depósitos a la vista tienden a incrementarse en periodos de disminución de la actividad económica.

Esta forma de medir las necesidades de liquidez, más allá de su carácter primario, ha mostrado en su amplio uso, ser útil para arrojar una primera idea de la variable que busca medir.

Un segundo camino, en la misma línea, aunque más elaborado es la proyección de un flujo de fondos en donde se efectúen pronósticos de:

- a) Seguimiento de préstamos, los niveles de depósitos y los cambios que puedan existir en la evolución y preferencias de ambos.
- b) Pronóstico de las tasas de interés y su repercusión financiera.
- c) Evolución de los ingresos y costos de no intereses
- d) Estimación de los niveles de seguridad a adoptar a efectos de trabajar adecuadamente en un marco de incertidumbre.

Este método también muy usado, da una aproximación más refinada que el anterior aunque, muestra una mayor complicación en su elaboración.

SITUACIÓN DE LIQUIDEZ

Hasta ahora los comentarios se centraron en las necesidades de liquidez de la institución. Es además, útil conocer la situación de liquidez de la misma en un momento determinado.

Como se ha visto anteriormente, dos grandes aproximaciones se perfilan en el manejo de la liquidez: inventarios, activos líquidos o manejo a través de pasivos. Ello nos lleva a ensayar dos medidas de situación de liquidez según se tenga una u otra política de manejo de la misma.

En el caso de manejo de la liquidez a través de pasivos, la situación se puede investigar a través de un análisis de la capacidad de endeudamiento de la institución, ya sea ésta en exceso o en defecto.

Si un banco que se maneja con pasivos para administrar su liquidez tiene una buena reputación, es un buen sujeto de crédito y tiene un tamaño adecuado, su margen o defecto de endeudamiento puede ser un indicador adecuado.

Sin embargo, no debe perderse de vista el riesgo de trabajar con este tipo de políticas. La proporción de dependencia de fondos comprados RDFC puede dar una idea del riesgo a que está sometida la empresa.

Se puede definir la mencionada razón como:

$$\text{RDFC} = \frac{\text{Fondos comprados} - \text{Inversiones temporarias}}{\text{Activos rentables} - \text{Inversiones temporarias}}$$

Como los fondos comprados son de corto plazo y son de tasa de interés sensible, el riesgo de liquidez puede crecer junto con la proporción. En los grandes bancos (no puede usarse esta cifra en los pequeños) es frecuente mostrar una razón del 50 %.

Se ha sugerido que esta proporción se combine con el de margen de interés o sobretasa para una apreciación relativa del mismo.

Las situaciones más riesgosas se dan cuando coinciden altas razones de RDFC y alta volatilidad de la sobretasa.

Una variación de esta proporción, conocida como razón de liquidez, es un horizonte temporal, por ejemplo uno o tres años se expresa de la siguiente forma.

$$\text{Razón de liquidez} = \frac{\text{Nuevos fondos a ser comprados}}{\text{Total de fondos requeridos a ser invertidos con interés sensible}}$$

El resultado permita medir, en una visión en el tiempo, la dependencia de los nuevos fondos requeridos de los fondos a ser comprados, esto es, no contando otras fuentes de financiamiento de carácter más estable.

En la medición de la situación de liquidez, basada en términos de inventarios activos, algunas de las razones más comunes son:

1.-

$$\frac{\text{Activos líquidos}}{\text{Total de depósitos}}$$

2.-

$$\frac{\text{Inversiones Temporarias}}{\text{Total de depósitos}}$$

3.-

$$\frac{\text{Inversiones Temporarias}}{\text{Total de Activos}}$$

4.-

$$\frac{\text{Préstamos}}{\text{Depósitos}}$$

5.-

$$\frac{\text{Préstamos}}{\text{Activos}}$$

6.-

$$\frac{\text{Depósitos volátiles}}{\text{Activos}}$$

7.-

$$\frac{\text{Depósitos comprados}}{\text{Total de depósitos}}$$

Estos, que son algunos de las razones más conocidas para medir la situación de liquidez de los bancos, pueden ser objeto de un análisis crítico.

Así, la proporción 1, en el numerador sitúa activos que muy probablemente no puedan ser usados en casos normales (son encajes en Banco Central, etc), aunque si en casos de emergencia.

La proporción 2, pretende levantar esta debilidad incluyendo las inversiones temporarias, comparándolas con los depósitos.

La proporción 3, busca medir el grado de liquidez de los activos, como elemento para cuantificar la capacidad de los mismos para hacer frente a las necesidades que puedan ser inmediatas.

Cuando se observa la proporción 4, que es uno de los más utilizados en los bancos, cuando mayor es la proporción, menor se asume la liquidez.

Por muchas razones, este tipo de afirmaciones tienen una mayor perspectiva en el tiempo. La apreciación en términos de necesidades no pueden extraerse de este índice.

La proporción 5, ha tenido más significación en el proceso previo a la aseguración. Una mayor razón indicaría habitualmente una menor liquidez. Sigue siendo considerado uno de los más utilizados.

La proporción 6 y 7 muestran asimismo de dependencia de la institución en cuando a depósitos volátiles y por tanto a los riesgos de liquidez involucrados.

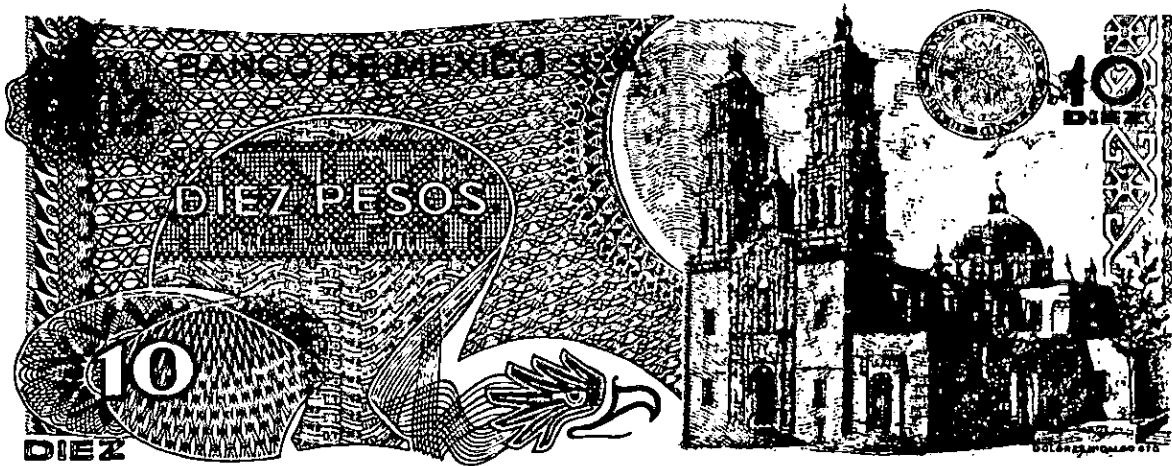
ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL

Constituyen la otra área que afecta la rentabilidad de las instituciones financieras. A este efectos puede señalarse.

- a) Bajos niveles de capital, permiten hacer un uso más intenso de las ventajas que otorga el efecto del apalancamiento. Este mayor retorno esperado va acompañado de un mayor riesgo.
- b) No aparece adecuado hablar de capitalización de una institución financiera en forma separada de los otros comportamientos muy importantes dentro de la misma. En especial, esto es claro en el caso de la administración de la liquidez. Instituciones con mejor manejo de la liquidez tienen habitualmente menores requerimientos de capitalización.
- c) Por otra parte, el crecimiento de las instituciones financieras, tanto sea en sus activos como en sus pasivos dependen, en muchas oportunidades, de la capitalización de la misma. En muchos países, diversas instituciones tienen dificultades, de diversa índole, para ampliar su capital y por tanto asegurar su crecimiento. Referencias sobre la solvencia de las instituciones así como sobre su riesgo se consideran en el capítulo siguiente.



CAPITULO IV



SER EXCELENTE ES EJERCER NUESTRA LIBERTAD
SIENDO RESPONSABLE DE CADA UNA DE NUESTRAS
ACCIONES

LOS RIESGOS EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

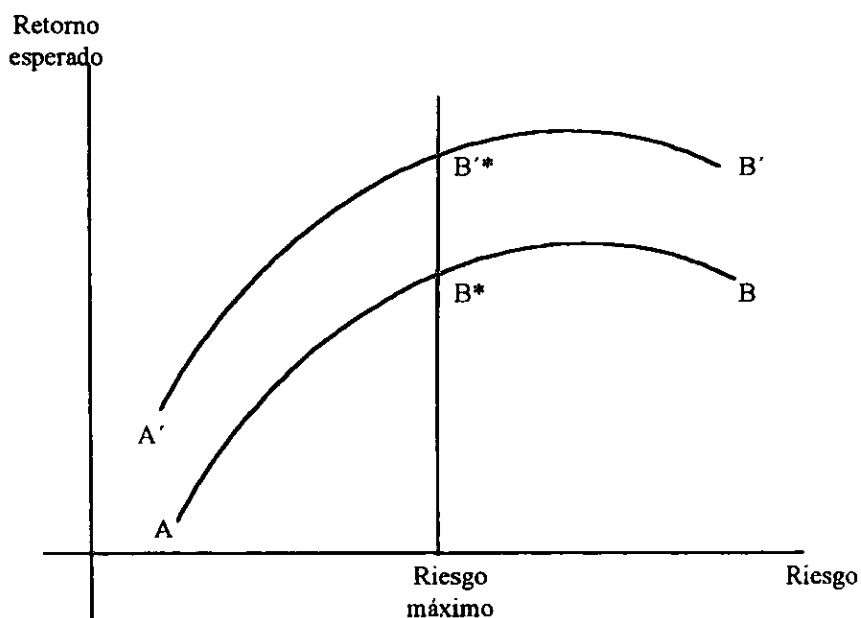
INTRODUCCIÓN

Hasta ahora, se ha expuesto en esta tesis el concepto de riesgo, que es inherente a las distintas manifestaciones de la actividad económica. La actividad bancaria, es una de las cuales la administración de los riesgos inherentes a la misma, toma especial significación. Los riesgos son más importantes no sólo en número y heterogeneidad, sino en sus repercusiones en la vida de las instituciones.

Los conceptos y principios que se han expuesto con anterioridad sobre riesgo y retorno son aplicables a la actividad financiera.

Este capítulo, en definitiva, completa al anterior, donde se trató el retorno.

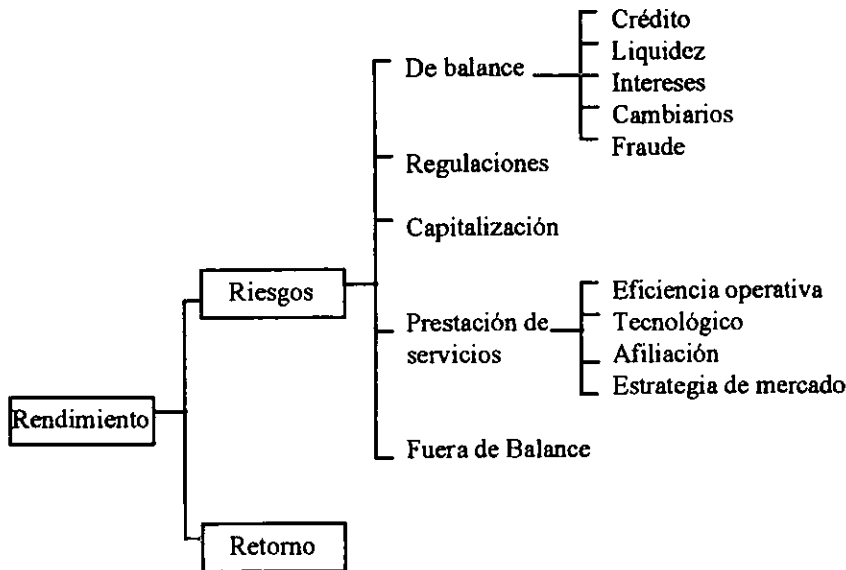
De esta forma, la frontera de eficiencia, como lo muestra la figura siguiente, es perfectamente aplicable a la actividad financiera.



Los bancos por ejemplo mas innovativos pueden producir un desplazamiento de la frontera, desde AB, hacia A' B' pasando de un riesgo máximo B* a otro B'*.

UNA PRESENTACIÓN GENERAL DE LOS RIESGOS EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

El cuadro que continúa representa la performance final de una institución en una asociación de riesgos y retornos. Este capítulo está dedicado básicamente a los riesgos de las instituciones financieras.



Se han clasificado y podría hacerse de otra manera como los siguientes riesgos de balance:

- a) Riesgos crediticios
- b) De liquidez
- c) De intereses
- d) Cambiarios
- e) De fraude

Otra categoría de riesgo son los de regulaciones provenientes de cambios en las normas que rigen a las instituciones financieras. La capitalización constituye otro riesgo, ya sea por el apalancamiento que deben mantener las instituciones financieras, como por el riesgo de insolvencia que puedan acusar.

Los riesgos de prestaciones de servicios son:

- a) El riesgo tecnológico que puede transformar a las formas existentes de producción y prestación de servicios en obsoletos, y por lo tanto no alcanza los niveles de ganancia y de capitalización necesarios
- b) Riesgos de eficiencia operativa, que son básicamente con qué eficiencia los servicios del banco son conducidos
- c) De afiliación que devienen de la expansión que presentan algunas instituciones financieras
- d) De estrategia de mercado

Se incluyen también los riesgos de fuera de balance que no aparecen en él, pero surgen en el caso de una demanda con él; por ejemplo, compromisos de créditos, cartas de créditos y swaps de tasas de interés.

En el resto del capítulo se desarrollan estos riesgos, poniendo un mayor énfasis en los que tienen vinculación con los riesgos de finanzas de instituciones financieras.

RIESGO CREDITICIO

La calidad del portafolio de préstamos de una institución financiera es el riesgo crediticio, que depende básicamente de dos grupos de factores que son:

- a) Factores internos, en los cuales la administración tiene en cierta forma amplias posibilidades de actuación
- b) Factores externos, no dependientes de la administración, tales como la inflación, depreciaciones no previstas de la moneda local, desastres climáticos, etc.

Frecuentemente, este riesgo se mide por las pérdidas netas de créditos. Entre los factores internos más importantes están:

- a) Volumen de créditos. Manteniéndose las demás variables invariable es explicable que a mayor volumen de crédito, mayores serían las pérdidas por los mismos
- b) Política de créditos. Son muchos los factores que pesan en esta política, algunos de los cuales se verán más adelante. En términos generales, cuanto más agresiva es la política crediticia, mayor es el riesgo crediticio, manteniéndose iguales las demás cosas
- c) Mezcla de créditos. En este caso toma especial importancia la composición del portafolio crediticio. Cuanto más concentración crediticia existe por empresas o sectores, mayor es el riesgo que se está asumiendo. Las autoridades encargadas de la supervisión bancaria suelen dictar normas que evitan la concentración. Normalmente éstas son con respecto al patrimonio neto. Por ejemplo que ningún sujeto económico o grupo económico puede llegar a tener más de 10 a 15 % del patrimonio neto.

Dentro de los factores exógenos, aparece como importante el estado de los equilibrios básicos macroeconómicos que comprometan la capacidad de pago de los prestatarios; en particular, la inestabilidad monetaria de la economía con fuertes y zigzagueantes procesos inflacionarios y de depreciación fuerte de la moneda, en especial en economías con alta sustitución de monedas. Se debe tener presente que, por ejemplo en muchos países una parte importante de los activos y países están denominados en monedas de otro país (dólar, marco alemán, etc.)

Dentro de los factores exógenos aparece asimismo el nivel de actividad tanto sea de la economía en su conjunto como a nivel sectorial.

CRÉDITOS Y TEORÍA DE LA AGENCIA

El proceso crediticio se puede apreciar también desde la óptica de la teoría de la agencia. Los créditos pueden tener más o menos formalidades, pero implican en todo caso una relación de agencia, entre el principal que es el prestamista y el agente que es el prestatario. Dado que el principal, tiene como motivo de preocupación el seguimiento del prestatario en términos del cumplimiento de sus obligaciones, los costos de supervisión, se transforman en costos de agencia.

Básicamente, en materia crediticia los problemas de agencia sobrevienen por tres factores fundamentales, que son:

- a) Diferentes objetivos y metas, que pueden tener prestamista y prestatario

- b) Asimetría de información. Habitualmente, los prestatarios tienen mucha mayor información sobre sus negocios, por lo que el prestamista debe ingresar en costos para poder acceder a algunos de ellos.
- c) Deshonestidad, que puede aparecer de cualquiera de las partes, aunque la mayoría de las veces surge de los prestatarios.

RETORNO A LOS BÁSICOS

Los últimos años han mostrado un serio y peligroso alejamiento de algunos principios básicos de crédito bancario, que en buena medida explican la gravedad de muchas de las crisis de algunos países, en particular en América Latina. De allí que se considera muy importante mostrar algunos básicos en el otorgamiento de créditos que deben estar previstos, más allá de las diferencias que puedan haber entre los distintos tipos de préstamos.

Entre ellos se encuentran:

- a) Propósito del crédito
- b) Análisis crediticio
- c) Repago del crédito

En cuanto al propósito del crédito, con el correr del tiempo se han ido desdibujando preguntas básicas a hacer, tales como: ¿Para qué es el crédito? A ella se le han antepuesto respuestas vagas o de escaso profesionalismo tales como: "para financiar capital de trabajo".

En realidad, muchas instituciones prestaban fondos sin saber para qué lo hacían. Un principio básico en banca es el propósito del crédito, esto es, especificar claramente para que se van a utilizar los fondos. La respuesta del ejemplo anterior "financiar capital de trabajo", es justamente un ejemplo de como se ha ido perdiendo calidad en la administración crediticia. Para poder evaluar un crédito hay que conocer con la mayor exactitud posible cuáles son los planes de la firma, para qué se va a utilizar el crédito, etc. sólo así puede tener un buen comienzo de evaluación.

El análisis crediticio consta de por lo menos dos etapas más o menos definidas.

Una primera que consiste en evaluar los riesgos que presenta el sujeto de crédito, tales como su evolución financiera, su administración, sus antecedentes. Muy a menudo se mencionan las cinco C del crédito, es decir: carácter (la voluntad comprobada de pagar), capacidad (el potencial de su flujo de fondos para cumplir), capital (éste es su patrimonio neto para responder), colateral (que serían las garantías) y condiciones (básicamente económicas, en especial la vulnerabilidad a caídas de los niveles de actividad).

Una segunda que consiste habitualmente en un análisis de la operación planteada propiamente dicha. Es claro que ambas están interrelacionadas.

Para el análisis crediticio se utilizan varias técnicas que van desde ratios, flujos de caja, estados de fuentes y usos de fondos, hasta modelos econométricos y multivariantes. Creemos de utilidad, exponer aunque sea sintéticamente aquellas que tienen más especificidad o son más actuales. Estas son:

Algunos análisis estadísticos con ratios

Técnicas multivariantes.

Con respecto a la primera es decir al análisis de ratios en el marco de técnicas estadísticas, existen algunos hallazgos que consideramos útil su exposición.

ANALISIS DE LIBBY (1975)

Desarrollando un análisis para determinar si los ratios son un instrumento útil para predecir quiebras de empresas, luego de estudios estadísticos, y utilizando las opciones de oficiales de préstamos de bancos de diferente tamaño, distinta edad e inclusive experiencias, y contrastando sus resultados con la realidad. Libby distingue, cinco dimensiones y los cinco ratios que mejor predicen dentro de una tendencia de los tres años anteriores al problema. Ellos son:

Dimensión	Ratios
1) Rentabilidad	Ganancia neta / Total de activos
2) Actividad	Activos corrientes / Ventas
3) Liquidez	Activos corrientes / Pasivos corrientes
4) Activos	Activos corrientes / Total de activos
5) Posición de caja	Caja y disponibilidad / Total de activos

Los hallazgos de Libby llevan a la conclusión que sus ratios son un buen elemento predictor de serios problemas financieros en sus empresas.

MODELO DE ALTMAN (1968)

El profesor Edward Altman de la Universidad de Nueva York, ha sido el pionero en utilizar el análisis discriminante múltiple (una técnica estadística que busca el juego de variables que mejor discriminan entre dos o más grupos) a la ramas económicas financieras.

En el caso de Altman, las empresas se distribuyen en dos juegos: las que quebraron y las que no quebraron. El modelo de Altman (1968) es:

$$z = 1.2x_1 + 1.4x_2 + 3.3x_3 + 0.6x_4 + 1.0x_5$$

donde

$$x_1 = \text{Capital de trabajo} / \text{Activos totales}$$

$$x_2 = \text{Utilidades retenidas} / \text{Activos totales}$$

$$x_3 = \text{Ganancias antes de impuestos y de intereses} / \text{Activos totales}$$

$$x_4 = \text{Valor de mercado del capital} / \text{Valor de libros de la deuda total}$$

$$x_5 = \text{Ventas} / \text{Activos totales}$$

La regla de clasificación hallada es:

$$z < 2.675 \text{ asignar al grupo de bancarrota}$$

$$z \geq 2.675 \text{ asignar al grupo de no bancarrota}$$

Zona de ignorancia, Z opera entre 1.81 y 2.89.

El éxito del modelo de Altman y su porcentaje de respuesta correcta ha sido muy grande particularmente en los dos años previos a la quiebra. Este éxito ha provocado que se realizaran estudios para otras ramas (el de Altman es para la industria americana), así como en otros países, como el que se verá seguidamente.

MODELO DE PASCALE (1988)

Este modelo también busca predecir bancarrota de empresas en el contexto latinoamericano, con alta inestabilidad.

Trabajando para la industria manufacturera uruguaya, el modelo, usado el análisis discriminante múltiple es:

$$z = -3.70992 + 0.99418x_1 + 6.55340x_2 + 5.51253x_3$$

donde

x_1 = Ventas / Deudas totales

x_2 = Ganancias ajustadas por inflación / Activo total

x_3 = Deudas a largo plazo / Deuda total

Valor crítico: $z = 0$

Zona de ignorancia $-1.05 < z < 0.4$

En las distintas pruebas de significación, la clasificación resultó correcta en un 92 % para un año anterior a la quiebra y de un 81 o 82 % para dos o tres años antes de la quiebra.

Utilizando un modelo como el de Altman para USA o de Pascale para países de América Latina (Uruguay), los resultados deben interpretarse en el sentido siguiente. En el segundo de ellos, si reporta un valor Z superior a 0, la empresa es clasificada teniendo características similares a firmas que no han presentado serios problemas financieros y, aquellas que tienen un Z menor que cero como presentando características similares a las empresas que han tenido serios problemas financieros.

CLÍNICA Y PARACLÍNICA FINANCIERA

Se han visto algunos instrumentos de análisis. Ellos configuran parte de la paraclínica financiera, así como en las ciencias médicas integran la paraclínica una radiografía de tórax, o un análisis de sangre.

En el análisis financiero vemos usar peligrosamente la paraclínica financiera. Esto es, a partir de los datos de modelos se llegan a conclusiones a menudo terminantes, sin haber siquiera analizado la clínica financiera. Esto es si la empresa tiene un buen equipo de administración en sus productos, su posición en el mercado, su vulnerabilidad, su regulación, su competencia, etc.

La paraclínica financiera ha avanzado mucho y eso es muy bueno, pero no debe sustituir a la clínica financiera. Por el contrario, una se apoya en la otra, para llegar a diagnosticar más certeros. En caso de contradicción entre ambas, la clínica, suele primar.

REPAGO DEL CREDITO

Existen dos tipos de repago del préstamo que son:

- a) Primera salida, que es la natural la que deriva de su flujo de caja, en donde el propósito del préstamo asume especial importancia
- b) Segunda salida que está compuesta por las garantías.

Se cree muy útil enfatizar, vista la amplia experiencia de muchos países, que los préstamos se otorgan para ser recuperados en las primeras salidas. Los bancos no tienen como fin habitual vender casas, campos, equipos o apartamentos. Ello es la segunda salida, de emergencia.

La gran experiencia de muchos países es que los créditos se han otorgado pensando en las garantías, sin mirar el propósito y mucho menos la primera salida, que hubiera sido lo sano y normal, y con lo que se hubiera ahorrado los países gran parte del déficit fiscal (o para fiscal como suele denominarse) que hoy soporta.

Por tanto, la concentración de aquí en adelante es en la primera salida, que se aprecia básicamente a través del flujo de caja o circulante.

Una aproximación aconsejable, es efectuar una proyección del flujo de caja de la empresa con el préstamo y sin el préstamo, utilizando un modelo como el que sigue.

TOTAL

I) CAJA INICIAL

Crédito por ventas
Ventas contado
Ventas crédito

II) TOTAL INGRESOS OPERATIVOS

Proveedores
Compras
Mo. y Gtos. Fab.
Costos fijos
G. Adm. y Ventas
Cuotas IVA
Interés

III) TOTAL EGRESOS OPERATIVOS

Compra Bienes de Uso
Interés l/plazo

IV) TOTAL EGRESOS NO OPERATIVOS

V) FLUJO NETO DE CAJA

VI) SALDO PRIMARIO DE CAJA

Aporte (Préstamo a c/p)
Devolución aportes (devolución Prest. a c/p)

VII) SALDO FINAL DE CAJA

En los libros introductorios de finanzas se suele definir el flujo de caja, adicionando a la ganancia neta aquellas partidas que no implican egresos financieros, como son las depreciaciones.

Sin embargo, esta definición no conforma a los analistas crediticios, quienes además de utilizar modelos del flujo de caja, en muchos casos prefieren utilizar la siguiente definición de circulante.

Ganancia neta

- (+) Depreciación
- (-) Incremento de cuentas a cobrar
- (-) Incremento de inventarios
- (+) Incremento de cuentas a pagar

(=) Circulante

Esta definición ha tenido cierta aceptación debido a la importancia de las partidas de cuentas por cobrar e inventarios en el éxito o fracaso financiero de la firma.

Si a esta presentación se agregan las variaciones de las demás partidas del balance, se llega al estado de fuentes y usos de fondos, en donde se exponen todos los usos y fuentes de caja para apreciar la evolución de ésta última.

RIESGO DE LIQUIDEZ

Ya se ha hecho mención al tema de la liquidez en instituciones financieras. Ahora, el análisis apunta hacia el riesgo de liquidez. Este se produce cuando la institución no tiene habilidad o posibilidad de atender a sus necesidades financieras derivadas de su actividad (retiro de depósitos, préstamos, etc.) con la excepción de hacerlo a un costo muy alto, superior al "normal".

En los hechos, y más particularmente en la historia bancaria y financiera en general, el riesgo de liquidez sobreviene principalmente cuando no se pueden atender las demandas de los depositantes. Esto es, cuando se está frente a una "corrida" bancaria, que se da cuando los depositantes masivamente desean retirar sus saldos tan pronto sea posible.

En estos casos, los bancos buscan atraer fondos para financiar la corrida a altos precios ya sea comprando fondos caros o "quemando activos".

Persistencias del fenómeno de la corrida pueden acarrear una insolvencia de la institución. Una institución financiera se considera que es insolvente cuando el valor presente a la tasa de retorno requerida (o de mercado) de sus deudas iguala o supera al de los activos, medidos de igual forma.

En los casos de "corridas", los bancos suelen hechar mano a un conjunto de fuentes como ser:

- a) Disponibilidad propias del banco.
- b) Ventas de activos a bajos costos de transacción, como es el caso de valores del Estado
- c) Venta de parte o de toda la cartera de préstamos
- d) Préstamos de bancos corresponsales
- e) Préstamos de la Autoridad Monetaria

f) Préstamos de instituciones de depósitos.

En muchos países no existe esta última categoría. Por lo general los bancos utilizan sus disponibilidades y la venta de activos, tipo valores del Estado. Como frecuentemente ambas categorías tienen alguna normativa Banco Centralista, que el banco en dificultades deja de cumplir, por lo común este tipo de fuentes se utilizan con conocimiento del Banco Central y/o de la Comisión Bancaria de Valores según el país que se trate.

La venta de cartera, es un instrumento utilizado, aunque en la historia financiera reciente de bancos de diversos países de América Latina, su uso ha estado destinado sobre todo a cubrir pérdidas de bancos que habían ingresado en estado de insolvencia.

Los préstamos de corresponsales, utilizando sus líneas de crédito son de un uso frecuente en estas situaciones, aunque sobre todo en los comienzos de un fenómeno de corrida.

Por último, queda el prestamista de última instancia que son los Bancos Centrales, quienes tienen entre sus funciones básicamente mantener la estabilidad de la plaza financiera y salvaguardar el sistema de pagos interno y externo. De esta forma, suelen solucionar diversas variedades de asistencia financiera.

Si la crisis de la institución se sigue profundizando, muy a menudo sobreviene la intervención, así como la liquidación de la misma, que acarrea diversos tipos de costos y pueden asumir distintas formas.

En el capítulo anterior ya se había desarrollado la idea de las diversas formas de administrar la liquidez, que van equiparando vencimientos o mediante el mantenimiento de brechas, esto es, cuando los vencimientos de los activos son de menor duración que los de los pasivos o viceversa.

Una posición de brecha como la planteada en último término, es decir que los pasivos tienen un vencimiento menor que los activos, bajo ciertas condiciones, puede contribuir a la rentabilidad así como también acrecienta el riesgo de liquidez de la institución.

Este tipo de situaciones, en línea con la teoría financiera, esto es a mayor riesgo mayor retorno esperado, toma en el caso de las entidades financieras una importancia especial, por la posibilidad de incurrir en riesgos a menudo difíciles de manejar.

Este tipo de brecha deben ser controladas muy acuciosamente, para lo cual es importante medir el tamaño de la brecha.

Supongamos, una desagregación de los activos y pasivos de un banco, por plazo de vencimiento de los mismos.

VENCIMIENTO	ACTIVOS	PASIVOS	DIFERENCIA ACT-PAS	DIFERENCIA ACUMULADA
Vista	150	250	-100	-100
Menor de 30 días	400	500	-100	-200
Más de 30 días y menos de 90 días	500	700	-200	-400
Más de 90 días y menos de 6 meses	300	200	100	-300
Más de 6 meses y menos de 1 año	250	200	50	-250
1 a 4 años	400		400	150
Patrimonio neto		150	-150	0
	200	200	0	

El control del riesgo de liquidez se puede efectuar midiendo el tamaño de la brecha y su duración.

En el ejemplo, por cierto simplificado, el punto más alto de la brecha es de 400, y de la misma forma puede medir la duración.

Las autoridades de la institución deben controlar el riesgo de la liquidez, en su tamaño y duración, procurando que no salga de situaciones manejables. Para ello deben trabajar con existencia de activos y pasivos, y con sus vencimientos. Comúnmente, menores riesgos traen más costos y, nos encontramos nuevamente ante una típica decisión financiera.

RIESGO DE TASA DE INTERÉS

En el capítulo anterior se ha hecho referencia a la presencia de brechas positivas y negativas en cuanto a tasas de interés.

El riesgo de tasa de interés ha venido creciendo a medida que fue consolidándose un proceso de sensibilidad y de volatilidad de tasas de interés, que comenzó en los países desarrollados hacia 1966, para hacerse más evidente a partir de 1979.

Este tipo de riesgo se ha apreciado con características delicadas en las instituciones financieras que prestan a largo (a tasas fijas) y toman fondos a corto (a tasas variables).

Los problemas sobrevienen ante cambios no anticipados en las tasas, que afectan los flujos de fondos, así como el patrimonio neto de las instituciones. Así como, la tasa esperada de interés está incorporada en el diferencial calculado, el riesgo de tasa de interés sobreviene por la existencia de cambios no anticipados en las tasas.

Como estos cambios no pueden predecirse adecuadamente, se han desarrollado varias técnicas para cubrirse de estos riesgos. La cobertura sobreviene para protegerse de pérdidas por un contrabalanceo de transacciones.

La cobertura puede ser de una operación en particular en cuyo caso estamos en presencia de una micro cobertura o se puede intentar hacer una cobertura de todo el riesgo del balance, y estamos frente a una macrocobertura.

Las técnicas que se presentan son cuatro, aunque en la realidad existen más. Ellas son:

- a) Análisis de duración
- b) SWAPS de tasas de interés
- c) Futuros de tasas de interés
- d) Opciones de tasas de interés

ANALISIS DE DURACIÓN

La definición más habitual de duración, es el promedio (efectivo) de tiempo de vencimiento de una serie de flujos de caja fijo. Para los propósitos de riesgos de tasas de interés se hace más importante introducir el concepto de refijación de precios. Por tanto duración es el tiempo efectivo de refijación de intereses.

A efectos de riesgos el concepto de duración tienen interés. En una institución financiera, cuando los activos financieros tienen mayor duración que los pasivos, ante un incremento (descenso) no esperado en las tasas, que causa que los activos descienden (crecen) de valor más rápido que los pasivos, el valor neto de mercado de una empresa, en este caso crece o decrece según decrezcan las tasas de interés.

El tema de la duración de precios de intereses pueden analizarse desde varios ángulos, siendo los más utilizados:

- a) Flujo de caja
- b) Modelos de duración

Se puede efectuar un ejemplo simplificado, del efecto de duración en el caso de los flujos de caja.

Supongamos un activo de 100,000 con vencimiento de un año al 10% de interés anual. Por tanto se va a recibir 110,000 al cabo del año. Este activo es financiado, por dos certificados de depósito de 50,000 cada uno. Uno de ellos al 6 % de interés y el otro al 7 %. El costo de ambos CD será: Para el primero, $50,000 * 1.06 = 53,068$ y para el otro $50,000 * 1.07 = 53,592$, por lo que el valor de los pasivos al cabo del año sera 106,660, y por lo tanto, bajo ciertos supuestos, como eliminar costos de transacciones, el flujo neto de fondos anticipado es $110,000 - 106,660 = 3,340$.

La influencia de la duración se aprecia cuando se produce cambios en la fijación de tasas de interés dentro del periodo del año. de esta forma, supongamos que en el primer C.D. cuyos intereses se pagan trimestralmente cambian a partir del tercer trimestre, esto es, el primero y segundo se mantienen igual a los anteriores, en tanto que en los últimos dos será del 7 %.

Para el caso del segundo C.D., la tasa será en el segundo trimestre del 8 %.

Por lo tanto los ingresos brutos serán en ambos casos 110,000 pero los flujos netos de fondos tienen diferencias. En el primer caso sin modificación de tasa de interés el flujo neto de fondos llega a 3,340 y en el segundo caso es 2,815.

Estado de fuentes y usos de fondos sin cambio de tasas.

	0	3	6	9	12
Fuentes	100,000				110,000
Usos					106,660
CD 1	50,000	50,750	51,511	52,283	53,068
	(6)				
CD 2	50,000		51,765		53,592
	(7)				
Flujo neto de fondos					3,340

Estado de fuentes y usos de fondos con cambio de tasas.

	0	3	6	9	12
Fuentes	100,000				110,000
Usos					107,185
CD 1	50,000	50,750	51,511	52,412	53,329
CD 2	50,000		51,765		53,856
Flujo neto de fondos					2,815

Como se aprecia los flujos de caja dan una idea de la sensibilidad ante distintos escenarios.

ANALISIS DE DURACIÓN

Supongan que se tiene un portafolio formado por un activo (1) de 20,000 con un año de duración al 10 % y otro activo (2) de 30,000 con dos años de duración también al 10 %. El valor presente es:

ACTIVO 1

$$\frac{20,000}{1.10} = 18,181$$

ACTIVO 2

$$\frac{30,000}{(1.10)^2} = 24,793$$
$$\frac{\quad}{\quad} = 42,974$$

El promedio ponderado de vencimiento del portafolio formado por los dos activos es:

$$1 \text{ año} * VP(1) / V + 2 \text{ años} * VP(2) / V = \text{Duración}$$

en este caso es:

$$1 * 0.423 + 2 * 0.577 = 1.577 \text{ años}$$

A este punto puede definirse la duración de sus activos financieros con flujos de caja intermedios como el promedio ponderado de un portafolio equivalente de activos descontados.

Una fórmula general de la duración (D) sería:

$$D = 1 * W_{(1)} + 2 * W_{(2)} + 3 * W_{(3)} + \dots + n * W$$

donde:

n = Los flujos intermedios, cada uno con valor presente VP (i).

W = La fracción del valor presente constituido por el flujo de caja en el período i, por lo que

$$W_{(i)} = VP_{(i)} / V.$$

Para tratar el problema de la duración se puede ir por el camino de los flujos de fondos o del análisis de duración. Este último tiene notoriamente mayor versatilidad, es más concreto, y permite ver efectos de cambios en los valores de la duración, y la magnitud de los cambios en la tasa de interés.

En la estrategia para reducir riesgos, la duración y su acompañamiento han tomado hoy un rol muy importante.

SWAPS FINANCIEROS

Dentro de los swaps financieros los más utilizados son los de monedas y los de tasas de interés.

El swap es una transacción financiera en la cual dos o más partes intercambian o "swapean" instrumentos en la misma o en diferentes monedas a vencimientos y precios predeterminados. El tipo de swaps de tasa de interés, surge tal como se le conoce hoy en la década de los 80, y dentro de los más utilizados están los instrumentos de tasa de interés variable que son motivo de swaps por otro de tasa de interés fijo.

Es común que una empresa en buenas condiciones acceda al mercado de tasas flotantes con más ventajas de lo que lo haría en el de tasas fijas.

Asimismo, un banco de primera línea puede acceder al mercado de tasas fijas en condiciones superiores de lo que podría hacerlo una empresa.

En los swaps más habituales el objetivo de la empresa es tener tasas fijas, y el banco tasas variables.

El punto básico del swap, es que ambas partes obtengan beneficios de la operación. Estos serán en total, lo que se conoce como arbitraje potencial, que son las sumas de las diferencias de la sobretasa absoluta.

Un ejemplo puede ser de utilidad:

	Empresa	Banco	Ventaja
Objetivo	Tasa fija	Tasa variable	
Tasa fija	13 %	10 %	3 %
Tasa variable	Libor + 0.75	Libor + 0.25	0.50
Arbitraje potencial			3.50

El arbitraje potencial es, pues 3.50 %, que en definitiva son los beneficios a distribuirse entre el banco y la empresa (en la realidad existen otros intermediarios que ofrecen garantías, etc.), y que se concretan en menores costos para ambos participantes.

Un típico swap sería por ejemplo el intercambio con vencimientos semestrales durante cinco años, de instrumentos a tasas fijas del banco por instrumentos de tasa variable de la empresa. Como todo contrato, de la negociación surgirá en que forma se reparte el arbitraje potencial entre las distintas partes involucradas. Y por tanto, los swaps de tasas de interés son una forma de cobertura ante este riesgo, que ha sido significativa en la globalización de los mercados.

FUTUROS Y OPCIONES

Como ya se señalara existen otras técnicas, tal es el caso de los futuros y las opciones, cuyo tratamiento extenderían más allá de lo necesario esta sección y que, fácilmente se pueden deducir operaciones de cobertura, de tasas de interés.

RIESGO DE TIPO DE CAMBIO

El riesgo de tipo de cambio deriva básicamente de posiciones sobrevaloradas de los bancos; esto es, cuando los activos en moneda extranjera son menores que los pasivos en moneda extranjera.

Con el riesgo del tipo de cambio, también pueden verse afectados otros activos, lo que formaría parte, a estos efectos, del riesgo crediticio.

Durante mucho tiempo una política muy extendida en los bancos ha sido mantener una posición sobrecomprada. Esto fue particularmente claro cuando habían techos en las tasas de interés en moneda local, o ellas por diversos factores no reflejaban el riesgo de inflación y cambiario.

Posteriormente, se ha apreciado que los bancos asumen riesgos de posiciones sobrevendidas, si pueden utilizar los fondos con mayor retorno esperado. Esto es hoy una práctica bastante extendida.

Este tipo de riesgo, puede ser cubierto mediante distintas técnicas. Ya hemos visto en éste algunas de ellas. Para el caso del riesgo de tipo de cambio las más utilizadas son mercados a término, swaps, futuros, opciones así como combinaciones de ellos.

RIESGOS DE FRAUDE

Los riesgos provenientes de fraudes, han sido siempre, en particular en la industria financiera, de los más importantes.

Tanto sea para depositantes como para empresas de seguros, en aquellos países que existen los fraudes, las violaciones a las normas de supervisión bancaria constituyen una de las causas más importantes de quiebras bancarias.

Las formas en que los fraudes son cometidos son muy amplias pero algunas de ellas aparecen con cierta repetición, por ejemplo inflar valores de empresas afiliadas. Ello ha hecho que se prohibieran préstamos a empresas. Asimismo la compra de bienes a empresas asociadas.

En cualquier caso los fraudes son una de las causas más importantes de problemas bancarios y la acentuación aparece en todo caso como una medida muy entendible.

RIESGOS REGULATORIOS

Muchas ramas de actividad están sujetas a regulaciones. Muy pocas, sin embargo, lo están bajo tal cantidad de leyes y otras regulaciones como la industrial financiera. Por este motivo, la influencia de las mismas en la actividad de este tipo de empresa es muy importante y, por tanto deviene un factor de riesgo adicional, así como peculiar en esta rama.

La prohibición por parte del Banco Central o de la Comisión Nacional Bancaria de Valores de una operación que realizaba un banco puede hacer variar seriamente su rentabilidad. Lo mismo la autorización de algún nuevo tipo de operativa.

En algunos países existen topes sobre las tasas de interés, lo cual puede restringir su actividad. La eliminación de los mismos cambia el escenario en el cual se maneja la institución.

Se podría así continuar ejemplificando sobre regulaciones y su influencia.

Quizá, para dar un ejemplo adicional, puede bastar un cambio de la normativa de determinación de las provisiones sobre los préstamos que deben efectuar los bancos, así como su clasificación en categorías (vigentes, vencidos en gestión, etc.) para también producir un cambio en los resultados de la gestión.

La importancia del marco regulatorio en las instituciones es, a veces de tal magnitud que, pese a la normal prudencia con que los Bancos Centrales manejan el mismo, es claro que cambios drásticos en las normas, por lo común van o precedidas de anuncios a los interesados o se introducen en forma escalonada en el tiempo.

En cualquier caso, el riesgo regulatorio en banca es significativo.

RIESGO DE CAPITALIZACIÓN

En un sentido coplexivo el riesgo de capitalización es la probabilidad que una empresa financiera pierda su patrimonio neto. Esto significa que los costos derivados de sus riesgos, equiparen o superen el monto del patrimonio neto.

En realidad los riesgos vinculados a la capitalización, a efectos de esta exposición se pueden dividir en:

- a) Riesgos de adecuación del capital
- b) Riesgo de apalancamiento

Ambas están, claramente vinculados, pero centrándonos en el primero, se destaca, por parte, la preocupación de los Bancos Centrales o de la Comisión Nacional de Bancos de Valores, según sea el caso, por regular estrictamente los aspectos concernientes a la capitalización de un banco y, por otra parte, la evolución que ha tenido el pensamiento y la práctica en este aspecto.

En efecto, hasta hace algunos años (y todavía está vigente en muchos países) las normas prudenciales en materia de capitalización consistían en fijar un monto mínimo de patrimonio neto (que varía según el tipo de institución), y por otra parte fijar un tope que los depósitos o los pasivos o a veces se buscaba por el lado del activo, podían tener con respecto al capital. Así normas de endeudamiento máximas llegaban y llegan a 15 o 20 veces el patrimonio neto.

Las ideas a este respecto han cambiado mucho y, en gran medida en base a las recomendaciones del Comité. De esta forma se ha ido observando que lo que más interesaba no era que el banco estuviera o no muy endeudado. Así pues, bancos con endeudamiento de 18 veces eran más problemáticos que otros de 12 veces. El problema radicaba en el riesgo de los activos y, por tanto, el riesgo de capitalización en función de ellos. de esta forma no hay un endeudamiento máximo único. El capital debe estar fundamentalmente acorde con el riesgo que tienen los activos. Algunos países en América ya tienen instaurado este procedimiento, que viene mostrando resultados más satisfactorios que las viejas prácticas que hacían caso omiso al riesgo de los activos.

La existencia de normas regidas de deuda - patrimonio neto, por ejemplo, llevan a los bancos a detener el crecimiento de sus activos, en buena medida, acotado por el crecimiento de su patrimonio neto. En este caso, muchos países de América y también del mundo desarrollado han mostrado que la fuente más natural de mejorar su patrimonio neto es a través de las utilidades retenidas. En alguna forma se ha abogado, y a veces se ha tomado en cuenta, que la capitalización de un banco no sólo está compuesta por el patrimonio neto sino también por deuda a largo plazo.

En esta línea de pensamiento también se ha establecido que si se agregan fuertes requerimientos de capital a los bancos, el retorno por necesidad de capital es menor, y en los mercados de capitales, las acciones de los bancos no serían uno de los activos financieros más atractivos y por tanto, se reduciría la posibilidad de ellos de tener exitosos lanzamientos de acciones para ampliar su capital.

En el manejo del riesgo de capitalización, es útil resaltar sus vinculaciones con la liquidez. En este sentido se debe remarcar que un mejor manejo de la liquidez permite a los bancos trabajar con menor capital.

Finalmente, en esta breve reseña de algunos temas de riesgos de capitalización, se debe recordar dos aspectos a nuestro juicio importantes:

- a) El capital adecuado para una institución financiera depende substancialmente de riesgo que la misma asuma.

- b) La liquidez, es importante en términos de la capitalización y, el crecimiento y la supervivencia de un banco dependen crucialmente de la forma en que se manejen las interrelaciones entre capitalización y liquidez.

RIESGOS EN LA PRESTACIÓN DE SERVICIOS

Los riesgos de la prestación de servicios se pueden dividir a efectos de su exposición en varios tipos, como ser:

- a) De eficiencia operativa
- b) Tecnológicos
- c) De afiliación
- d) De estrategia de mercado

En el caso de eficiencia operativa, puede en un sentido amplio incluirse, los riesgos de crédito, de tasa de interés, de tipo de cambio, etc. No se va a tomar esa aceptación en este caso, sino básicamente la de la eficiencia con que las actividades del banco son conducidas.

El componente principal apunta a la minimización de los costos. Algunos bancos que han quebrado en distintos países explican en buena parte su mala performance en los altos costos operativos, por la existencia de red de sucursales ineficientes, etc., que en definitiva reducen la corriente de ganancias o hacen más riesgosa a la institución ante caídas en los ingresos.

Hoy día, el riesgo operativo se ha vuelto más complejo debido a que algunos servicios, como el procesamiento de información, y ciertas redes de comunicaciones se contratan fuera del banco o se brindan fuera del mismo.

En este caso se adicionan al riesgo operativo propio del banco del rendimiento de los suministradores de estos servicios contratados o suministrados por terceros.

La parte de riesgo tecnológico, es uno de los más evidentes en los cambios muy significativos que viene tomando la industria financiera en los últimos años. Este riesgo sobreviene del avance de la electrónica, las telecomunicaciones y la autorización de las actividades financieras. Estructuras organizacionales poco flexibles hacen más expuesta a la institución al riesgo tecnológico.

El riesgo de afiliación, sobreviene de la expansión que presentan algunas instituciones financieras. Las áreas de cambio que influyen en este riesgo son entre otras, la expansión geográfica, el crecimiento de productos, etc.

Asimismo, debe efectuarse alguna mención al riesgo de estrategia de mercado. Un aspecto muy importante a este respecto está constituido por el reconocimiento por parte de las instituciones que ellas operan en el mercado de servicios financieros y no en la industria bancaria. No reconocer esta realidad, de tener que satisfacer nuevas necesidades puede llegar a la institución a quedar fuera del mercado, bajar sus ingresos y, así incrementar sus riesgos de supervivencia y crecimiento.

RIESGO DE ACTIVIDADES FUERA DEL BALANCE

Las actividades fuera del balance, entre las que se encuentran préstamos en garantía, transacciones de mercado a términos o swaps de tasas de interés, facilitan y aumentan, en términos de rentabilidad, el retorno sobre activos y el retorno sobre el capital, desde que no agregan cargas a los márgenes de endeudamiento.

Dos aspectos son destacables de este tipo de actividades, cada vez desarrolladas con mayor intensidad. En primer lugar, aquellas que generan honorarios para las instituciones, que vienen a reducir la carga de no intereses y en segundo término, están las que no afectan la contabilidad de la institución y que, no pesa sobre los multiplicados del capital que, como se ha visto es casi siempre agotado.

Los riesgos subyacen en la medida que son créditos o compromisos contingentes que la institución financiera mantiene.

En el primer momento el banco no aporta dinero o capital financiero, si no básicamente su "capital de reputación".

Sólo cuando las facilidades crediticias o en general las operaciones realizadas dejan de ser una contingencia para transformarse en una operación que involucra un flujo de fondos, aparecen los riesgos de liquidez, de tasa de interés y de crédito ya tratados.

ANALISIS

La liberación financiera se realizó como un proceso relativamente tardío (a partir de 1988) dentro de la reforma neoliberal de la economía mexicana. Hasta entonces, el sistema bancario mexicano se desarrollaba bajo un régimen de controles y regulaciones - instituido durante las seis décadas precedentes a la estatización bancaria decretada en septiembre de 1982- que tendían a cuidar la solvencia de los bancos, a proteger el ahorro financiero de los mexicanos y a vigilar su canalización selectiva hacia las actividades económicas consideradas prioritarias.

Un primer instrumento fundamental de control y regulación de la banca comercial era el sistema de encaje legal o reservas obligatorias depositadas por los bancos comerciales en el Banco Central, que fue instituido desde 1924 con el propósito expreso de proteger los depósitos de los ahorradores y garantizar la solvencia del sistema bancario; además de ser utilizado por el Banco Central como instrumento de política monetaria, para regular el circulante y el volumen agregado de crédito en la economía. Al momento de la estatización bancaria, la banca comercial debía depositar el 39.2 % de los pasivos invertibles en moneda nacional (cuentas y ahorro de cheques, depósitos a plazo o retirables días preestablecidos y otros pasivos con empresas o particulares) en el Banco Central; en tanto que los pasivos invertibles en moneda extranjera, el 70 % debía depositarse en el Banco Central. Sobre estos depósitos, el Banco de México pagaba a los Bancos Comerciales una tasa de 2.5 %, más el costo financiero promedio de captación, tratándose del encaje en moneda nacional; y de 1.82 % más del costo de captación, para el encaje en dólares.

El segundo instrumento fundamental de control y regulación era el sistema de cajones de asignación crediticia, que estipulaban porcentajes obligatorios del ahorro captado por la Banca Comercial que ésta debía canalizar hacia actividades -del Sector Privado o Social- consideradas prioritarias dentro de la estatización bancaria, el 34.1 % de la captación bancaria en moneda nacional debía canalizarse a las actividades prioritarias: 25.7% hacia actividades productivas (1.8% para producción de artículos básicos; 3.5% para la industria pequeña y mediana; 4.7% al Sector Agropecuario más 0.7 % para ejidatarios y campesinos de bajos recursos; y 15% hacia créditos o valores destinados a actividades de fomento económico estipuladas por el Banco Central); 7.8% en préstamos para vivienda de interés social y 0.6% en créditos a agentes bursátiles y en títulos accionarios especificados. Desde luego, el resto de la captación bancaria podía ser canalizada libremente a créditos o valores de cualquier tipo, aunque sujetándose a las disposiciones resumidas más adelante orientadas a diversos riesgos, a evitar la concentración del crédito y a asegurar la solvencia de los bancos.

El tercer instrumento fundamental de la rectoría gubernamental sobre el sistema bancario era la regulación de las tasas de interés. Desde los años 50, las tasas de interés -tanto las activas (o de préstamo) como las pasivas (o de depósito) se hallaban sujetas, en su mayor parte, a controles cuantitativos. El Banco de México fijaba las tasas que los bancos debían pagar a los diversos tipos de depósito; así como las tasas de interés de

los préstamos elegibles dentro de los cajones de asignación selectiva del crédito, que generalmente eran inferiores a las tasas de mercado. Para el resto de los préstamos, los bancos fijaban libremente sus tasas de interés.

Además, otras regulaciones específicas tendían a asegurar tanto la solvencia del sistema bancario como el buen resguardo y utilización del ahorro financiero de los mexicanos bajo la estricta supervisión del Banco de México, de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y de la Secretaría de Hacienda, la Banca Comercial estaba sujeta a restricciones para su fondeo en el exterior; a la obligación de equilibrar sus operaciones diarias de compra y venta de monedas extranjeras; a observar techos porcentuales máximos de pasivos de un banco por cada acreedor; a límites de participación accionaria máxima de una persona física o moral en el capital pagado de una entidad bancaria; a la exclusión de personas físicas o morales extranjeras en la propiedad de los bancos; a máximos de crédito que cada banco podía otorgar a una sola persona física o moral como porcentaje del capital neto del respectivo banco, etc.

Bajo este régimen, el sistema bancario mexicano se desarrolló hasta aumentar su penetración en la economía desde el 5.5% del PIB (valor global de los instrumentos de ahorro monetario, o sea M4 sin billetes y monedas) al comenzar los años 40 hasta el 10.9% del PIB en 1960 y el 22% del PIB al inicio de 1980, acompañando el crecimiento sostenido de la economía mexicana que alcanzó una tasa anual media del 6.2% durante casi 50 años, desde 1934 hasta 1981. Aun después del colapso financiero de 1982, la fortaleza del sistema bancario permitió absorber los efectos financieros internos de la crisis de la deuda externa, de manera que no se presentó un desastre bancario como el observado en 1995-96. No es casual el reconocimiento internacional que merecía el sistema bancario mexicano, que era considerado por diversos organismos internacionales (CEPAL y BID en particular) como ejemplo a seguir para los países en desarrollo. Se trataba, por cierto del mismo género de rectoría gubernamental sobre la esfera financiera -con su filosofía inherente del interés superior de la esfera real de la economía- aplicado en países como Japón, Corea del Sur, etc., donde el sistema de controles y regulaciones de la esfera financiera ha sido, antes y después de las respectivas liberaciones, mayor que en México.

En 1982, el presidente Lic. López Portillo decretó la estatización de la Banca Comercial, utilizándola como chivo expiatorio de la crisis de la deuda externa. Sin embargo, no se introdujeron cambios en el régimen de operación de la banca, de manera que siendo propiedad del gobierno la banca se desenvolvió, en lo esencial, bajo el mismo marco regulatorio precedente, hasta que en 1988, bajo la conducta del Lic. Pedro Aspe como Secretario de Hacienda, se inició el acelerado proceso de liberación.

Durante un brevisimo lapso de 14 meses, entre 1988 y 1989, se realizaron a marchas forzadas los procesos básicos de liberación bancaria en sus tres vertientes fundamentales: La desregulación de las tasas de interés, la supresión de los cajones de asignación selectiva del crédito y la eliminación del sistema de ancajes legales. Simultáneamente, se suprimieron y flexibilizaron otras restricciones o regulaciones operativas a fin de otorgar mayor autonomía de gestión a la banca. Posteriormente se realizó la reprivatización de la banca comercial (entre 1991 y 1992) y se emprendió -vinculada a las negociaciones del TLC- la apertura gradual del sistema bancario a la inversión extranjera.

Mediante la reforma neoliberal del sistema bancario, la tecnocracia se propuso construir un sistema financiero "amplio, diversificado y sobre todo, moderno, de forma tal que sea capaz de apoyar y promover la productividad y competitividad de la economía nacional", "permitiendo una mayor canalización de los recursos y una intermediación mas eficiente del ahorro" (véase Lic. Guillermo Ortiz, la Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria, FCE, México, 1994).

Pero lo que en realidad se consiguió fue aumentar la ineficiencia bancaria, como se muestra en el cuadro final. (Cabe aclarar que la informacion correspondiente al periodo 1993 - 1997 no es exactamente comparable con los años previos, porque la CNBV excluyó de los balances agregados del sistema bancario a los bancos sucesivamente intervenidos por Fobaproa: Unión, Cremi, Banpaís, Oriente, Obrero, Interestatal, Inverlat y Bancentro. De incluirse estos bancos, los indicadores de eficiencia serian mucho peores en el periodo 1993 - 1996).

Como se observa en el segmento superior del cuadro, mientras el margen real de intermediación bancaria (medido como la diferencia entre el promedio de las tasas reales de depósito y el promedio de las tasas reales de préstamo, oscilo entre 4.59 % y 10.25 % durante el periodo 1983 - 1987, en el lapso 1988 - 1996 dicho margen aumentó hasta un rango de 10.68 % a 17.14 %. A su vez, mientras que en el periodo 1983 - 1987, el margen financiero general (medido como la relación utilidad financiera bruta / costo financiero bruto) vario entre 8.8 % y 12.4 %, durante el periodo 1988 - 1996 dicho margen aumentó hasta un rango de 15.6% a 46.4 %.

Con relación a los indicadores directos de la productividad bancaria, éstos tampoco mejoraron después de la liberación financiera y la reprivatización, como esperaba la ortodoxia. Mientras en el lapso 1983 - 1987 la relación costo de operación/activos totales oscilo entre 3.61 % y 4.25 %; en el periodo 1988 - 1996 dicha relación aumentó hasta un rango de 3.47 % a 6.02 %. Asimismo, la relación costo de operación/ingreso financiero bruto, que en el primer periodo registró una variación del 10.44 % al 13.57 %, en el lapso 1988 - 1996 aumentó hasta un rango de 10.57 % a 27.87 %.

Como resultado, no obstante la desbordante usura bancaria, la rentabilidad del capital (ROE, definida como utilidad neta / capital contable sin revaluaciones) no aumentó. Mientras durante el periodo 1983 - 1987 la rentabilidad promedio (ROE) fue de 42.53 % anual, en el lapso 1988 - 1994 la ROE arrojó un promedio de 34.41 % anual, con la particularidad de que mientras entre 1983 - 1987 la rentabilidad presentó una definida tendencia a la alza, durante el lapso 1988 - 1994 la rentabilidad bancaria registro una tendencia a la baja, hasta volverse negativa en 1996.

Asimismo, los indicadores de solvencia bancaria también empeoraron dramáticamente después de la liberación financiera. La relación cartera vencida/cartera crediticia total, que en 1982 - 1983 había crecido hasta 4.05 % y 4.84 % como resultado de la crisis de la deuda que estalló en agosto de 1982 y la de presión económica subsecuente, pero que ya en 1984 y hasta 1987 había disminuido drásticamente (del 2.55 % al 0.55 %), se elevó drásticamente a partir de 1988 y , sobre todo a partir de 1991, cuando el índice de morosidad (cartera vencida / cartera crediticia total) rebasa los límites considerados aceptables en las prácticas bancarias internacionales y, específicamente, en los Acuerdos de Basilea que establecen un índice de 3.5% como máximo aceptable, mientras que en México el índice de morosidad pasaba del 3.56 % en 1991 al 8.39 % en 1994. En 1995 y 1996, el índice de morosidad, no obstante las ventas de cartera vencida a Fobaproa, se mantiene en 8.67 % y 8.62 %, para saltar a 18.51 % en 1997, al sustituirse la metodología tradicional mexicana (CNBV) por la metodología bancaria internacional (USGAAP) que considera como cartera vencida no solo los documentos impagos después de tres meses, sino el crédito completo del que tales documentos forman parte.

Como resultado, la relación cartera vencida / capital contable, con revaluaciones, que al inicio de la liberación financiera ascendía al 7.71 %, saltó al 93.06 % en 1994, al 131.85 % en 1995 y al 127.53 % en 1997, sin considerar las carteras vencidas a Fobaproa. Si se incluyen las ventas de cartera a Fobaproa (véase segmento medio inferior del cuadro) resulta que la cartera vencida casi duplicaría la suma del capital contable mas las provisiones preventivas acumuladas, configurando una situación de quiebra técnica de la banca, precisamente rescatada por Fobaproa mediante a compra de carteras chatarras.

Por último, los indicadores de liquidez bancaria se deterioraron significativamente como resultado de la liberación financiera. La relación disponibilidad mas cartera de valores / captación directa, que durante el periodo 1983 - 1987 había oscilado entre 43.17 % y 73.26 % con un promedio de 58.35 %, descendió drásticamente a un rango de 33.06 % a 52.46 % entre 1988 y 1994, con un promedio de 43.21 %, para mantenerse en 44.46 % y 44.36 % en 1995 y 1996. De esta manera disminuyó el porcentaje de liquidez para hacer frente a los retiros de los ahorradores o al deterioro de la cartera crediticia.

Asimismo, la relación cartera crediticia total incluidos redescuentos / captación directa mas redescuentos, que entre 1983 y 1987 se mantuvo por debajo de la unidad (excepto en 1987, cuando ascendió a 100.7 %) presentando un promedio de 89.52 % (lo que indica un sano sobrante de captación respecto al crédito otorgado): Durante el periodo 1988 - 1994 dicha relación se disparó hasta un promedio de 98.7 % con una variación ascendente de 88.93 % hasta 114.37 % en 1994, 125.84 % en 1995 y 108.12 % en 1996, es decir, los créditos otorgados superaron la captación directa mas redescuentos.

De esta manera, la reforma neoliberal de los mercados financieros produjo efectos exactamente contrarios a los esperados por la tecnocracia.

Lo peor es que los mismos resultados adversos habían sido observados en los países del Cono Sur de América Latina, previamente utilizados como conejillos de indias de los experimentos neoliberales.

Desde luego después de haber conducido el sistema financiero al fondo del abismo, la tecnocracia neoliberal tiene ahora la necesidad de sacarlo a flote. Pero no obstante el enorme costo de los programas de rescate bancario (mas el doble de lo que el gobierno cobró al vender los bancos) aún no se logra el saneamiento financiero del sistema. El problema mayor estriba en que el énfasis ha sido puesto en el salvamento de los bancos, en vez de privilegiar el salvamento de los deudores y de la planta productiva.

La expectativa pública acerca de los cambios en la política económica que la mayoría opositora de la Cámara de Diputados puede realizar en uso de sus facultades constitucionales, presenta múltiples aristas e incertidumbres. Por el lado del Presupuesto de Egresos cuya formulación definitiva y aprobación es atribución constitucional de la Cámara de Diputados, una importante interrogante estriba en si esa mayoría opositora heterogénea, pero con coincidencias casuísticas en relevantes temas de la problemática económica nacional, mantendrá los actuales programas de rescate bancario con su costo descomunal para los contribuyentes y su marcada orientación en favor de los banqueros o si, por el contrario, recortará o reorientará la asignación de estos recursos al salvamento de los deudores (es decir de las empresas productivas y las familias hundidas en deudas impagables) como pieza nodal de un programa coherente de saneamiento y reordenación integral del sistema financiero.

No es una hipótesis vana : Después de las elecciones del 6 de julio, el legislador panista Sr. Jorge Ocejo Moreno “señaló que los recursos canalizados al Fobaproa deben servir para beneficiar a los deudores”, calificando como “injusto para los contribuyentes” el hecho de que “el gobierno canaliza gran parte del superávit fiscal al rescate de los bancos”. (El Universal, 23/VII/97). Queda por verse si esta idea compartida por numerosos diputados panistas y perredistas miembros de la actual legislatura, entre los cuales se encuentran los dirigentes barzonistas, quedará plasmado como mandato en el presupuesto de Egresos para 1998 que ejercerá el Poder Ejecutivo.

Recuérdese que la decisión de las autoridades hacendarias de rescatar a los bancos a costa de los contribuyentes, quedo claramente anunciada en el documento Mexico's Monetary Policy 1995, dado a conocer en Washington por el Banco de México hacia marzo de 1995 : “Cost of bank's rescue operation will be absorbed by fiscal policy”; y mas tarde fue ratificada en el Memorándum de Políticas Económicas para 1996 dirigido al Fondo Monetario Internacional, donde se estableció que “si la recuperación se atrasa o si las tasas de interés disminuyen mas lentamente de lo programado, las autoridades considerarán apoyos adicionales a los bancos”.

No obstante, en su propaganda interior las autoridades hacendarias han negado sistemáticamente estar rescatando a los banqueros. Todavía en su reciente comparecencia en la Cámara de Diputados “el titular de Hacienda repitió el argumento gubernamental de que esos apoyos fueron destinados a los ahorradores y no a los banqueros” (La Jornada, 12/IX/97). Previamente, desde la mas alta tribuna nacional, durante su segundo informe de gobierno, el presidente Zedillo había señalado : “Los apoyos canalizados a través del sistema bancario (.....) no son para respaldar a los accionistas de los bancos. Son para proteger la integridad de los recursos depositados por las personas, las familias y las empresas en la banca, así como auxiliar a los deudores a fin de que participen y contribuyan en la recuperación de la economía”.

Negar el respaldo a los banqueros es para decirlo suavemente incongruente con la realidad.

El mas oneroso de los programas fiscales de rescate bancario ha sido hasta ahora el de compras de cartera vencida por Fobaproa a los bancos no intervenidos. Ahora bien : Estas adquisiciones de adeudos chatarra que ascendió a 236,220.6 millones de pesos al cierre de junio de 1997 constituyen, precisamente, un inocultable instrumento de subsidio a los banqueros. “Fobaproa se indicó en los Criterios Generales de Política Económica para 1996, compra cartera de los bancos por medio de un pagaré capitalizable a un plazo de 10 años, financiando por las mismas instituciones financieras y avalado por la Federación “. “ el costo fiscal de este programa surge por el compromiso de absorber 80 % (75 % en algunos casos) de la diferencia que en su caso hubiera entre el monto del pagaré y el valor de la cartera adquirida por Fobaproa al final de los 10 años”. Ahora bien, los Propios Criterios indicaron que las compras realizadas por Fobaproa comprenden “cartera debidamente provisionada”. Sin embargo, las provisiones preventivas de la cartera bruta adquirida por Fobaproa apenas representaron 14.8 % de su valor nominal, mientras que la totalidad de dichas carteras son carteras vencidas según las reglas de contabilidad bancaria vigentes, las cuales deberían haber estado provisionadas de acuerdo con las actuales reglas contables de la CNBV, por lo menos con 45 % de su monto.

Mas aún : El provisionamiento de las carteras vencidas a Fobaproa debió ser mayor de 45 %, puesto que es dudoso que las recuperaciones alcancen 55 % del valor nominal de las carteras. De hecho, las recientes subastas de créditos en poder de Fobaproa, que comprendió un paquete de adeudos industriales y comerciales con un valor nominal de 135 millones, solo pudo ser vendido en 66.8 millones (El Financiero, 12/VII/97) es decir, 49.5 % de su valor nominal, no obstante las relativamente atractivas calificaciones de riesgo ("A" y "B") de los créditos incluidos en este paquete, que se integró precisamente con vista a obtener buenos precios de venta en la subasta inicial. No es casual que corredurías como Bear Stearns y Salomon Brothers hayan estimado que "cuando mucho", se recuperará 30 % del valor nominal de las carteras vencidas (El Universal, 26/IX/97).

Si el gobierno a través de Fobaproa no hubiera comprado las carteras chatarra, el sistema de bancos no intervenidos habría caído en quiebra técnica (independientemente de la salvación de uno que otro banco pequeño o mediano), puesto que las carteras vencidas representarían 189.5% de la suma del capital contable y las provisiones preventivas generadas por los bancos (incluidas las transferencias a Fobaproa). En consecuencia, sin la ayuda del gobierno a través de éstas onerosas compras, los banqueros habrían perdido su capital ya lo había observado en marzo de 1996 don Manuel Espinosa Yglesias: "Es inocente decir que no se ayuda a los banqueros. La compra de cartera vencida es ridícula, ya que es cartera pérdida y eso ayuda a los bancos".

Ahora bien, mientras las compras de cartera han salvado a los banqueros; los deudores atrapados en deudas impagables no han sido salvados. Mas aún, han quedado a merced de ávidos compradores de carteras vencidas, incluso los "fondos buitres" extranjeros y los despachos buitres mexicanos que pueden participar sin restricciones en las subastas de créditos vencidos.

Así, las descomunales pérdidas a costa de los contribuyentes en que incurrirá Fobaproa en sus operaciones de compraventa de carteras, en vez de ayudar a los deudores a reducir drásticamente sus deudas, haciéndolas pagables, solo sirven para salvar a los banqueros y para fomentar un suculento mercado especulativo, mas bien parecido a un mercado de esclavos sobrevolado por buitres. Porque la materia real de este mercado no son los papeles crediticios, que en sí nada valen, sino los cientos de miles de deudores de carne y hueso amenazados en su patrimonio, su honor y su sobrevivencia empresarial o familiar con agobiantes deudas impagables.

QUIEBRA TECNICA DEL SISTEMA BANCARIO

BANCOS NO INTERVENIDOS (1)

Millones de pesos y porcentajes

Año	Capital contable	Utilidad neta	Provisiones preventivas en poder de los bancos	Provisiones proventivas transferidas a Fobaproa	Cartera vencida en poder de los bancos	cartera vendida a Fobaproa	Cartera vencida / Capital contable más provisiones	
							Sin incluir ventas a Fobabroa (2)	Incluyendo ventas a Fobaproa (3)

Resultados al mes de diciembre de cada año. Reglas de contabilidad bancaria anterior (vigente hasta 1996)

1988	7,573.50	1,937.66	0.00	0.00	584.00	0.00	7.71	7.71
1989	10,416.00	2,125.90	0.00	0.00	1,325.00	0.00	12.72	12.72
1990	16,352.00	3,019.27	310.00	0.00	3,321.00	0.00	19.93	19.93
1991	21,985.10	3,952.46	2,757.60	0.00	7,631.20	0.00	31.65	31.65
1992	30,324.80	6,273.89	9,453.60	0.00	19,590.00	0.00	49.25	49.25
1993	33,711.60	7,784.80	11,314.90	0.00	26,441.30	0.00	56.78	56.72
1994	39,509.40	3,426.80	18,091.00	0.00	37,254.70	0.00	64.68	64.68
1995	63,741.50	3,060.81	33,751.20	9,393.57	46,326.40	68,516.20	47.52	107.44
1996	70,743.20	-7,829.15	53,811.40	19,478.23	47,503.20	166,906.60	36.14	148.86

Resultado al mes indicado. Reglas de contabilidad bancaria vigente (a partir de enero de 1997)

1997				(e)				
Marzo	78,663.01	395.00	56,508.49	33,144.10	100,322.14	223,795.43	74.22	192.57
Junio	85,645.96	1,766.54	58,835.95	34,984.28	103,207.36	236,220.63	71.43	189.13

(e). Estimado con base en la relación provisiones preventivas transferidas a Fobaproa/Cartera vencida a Fobaproa, reportada hasta 1996 y durante el primer trimestre de 1997.

(1). No incluye los bancos sucesivamente intervenidos: Inverlat, Unión, Cremi, Centro, Banpaís, Oriente, Obrero, Interestatal, Sureste, Capital, Promotor del Norte y Anáhuac.

(2). No incluye ventas de cartera a Fobaproa ni provisiones preventivas transferidas con esas ventas.

(3). Incluye las ventas de cartera a Fobaproa y las provisiones preventivas transferidas a Fobaproa.

FUENTE: Elaboración propia

PIRAMIDE DEL SISTEMA BANCARIO EN MEXICO.

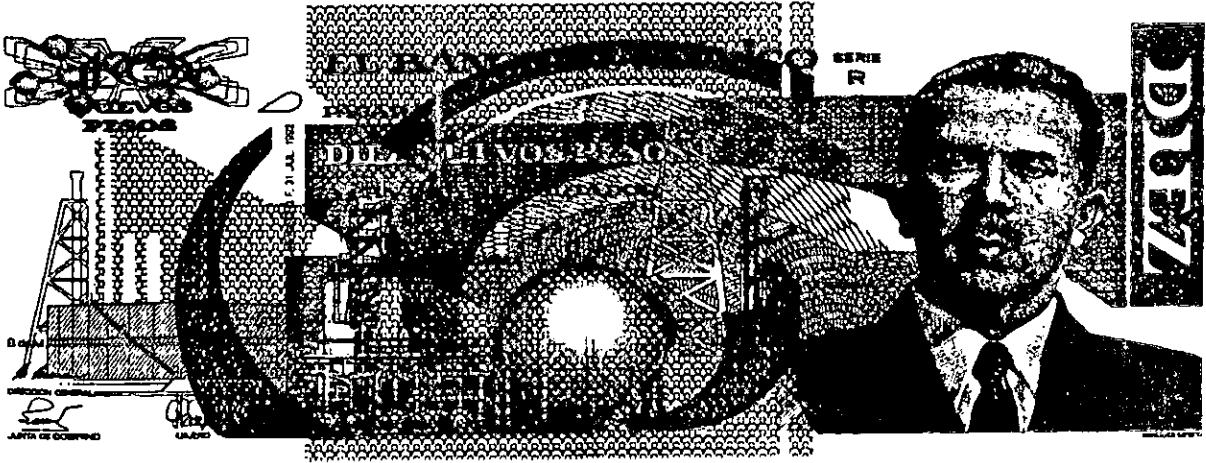
(Cifras en millones, primer semestre de 1997)

PESOS		% DEL P.I.B. DE 1997.	DOLARES
203	Utilidades de Bancos Extranjeros	0.0065	25
1,226	Captación por Cuentas de Ahorro	0.0395	152
1,767	Resultados del Ejercicio	0.0570	219
7,376	Bienes Adjudicados	0.2382	914
12,431	Crédito en Tarjetas de Crédito	0.4014	1,540
15,073	Crédito al Consumo	0.4868	1,868
22,094	Cartera Clasificada como de Alto Riesgo	0.7135	2,738
31,000	Préstamos para Vivienda	1.0011	3,841
58,836	Provisiones para Riesgos Crediticios	1.9002	7,291
73,679	Pasivos de Bancos Extranjeros	2.3795	9,130
82,466	Capital Contable	2.6333	10,219
83,441	Activos de Bancos Extranjeros	2.6948	10,340
94,240	Inversiones de los Fondos del SAR.	3.0436	11,678
103,207	Cartera Vencida	3.3332	12,789
140,224	Cartera Reestructurada	4.5287	17,376
185,045	Depósitos a la Vista	5.9763	22,930
236,220	Venta de Cartera a Fobaproa	7.6291	29,271
292,134	Captación en el Distrito Federal	9.4349	36,200
367,278	Cartera de Crédito al Distrito Federal	11.8618	45,511
508,239	Depósitos a Plazo	16.4143	62,979
784,847	Cartera de Crédito Vigente	25.3478	97,255
895,027	Captación Directa	28.9063	110,910
936,466	Pasivos Totales	30.3409	116,415
1'022,122	Activos Totales	33.0107	126,656
3'093,300	PIB estimado para 1997		383,680

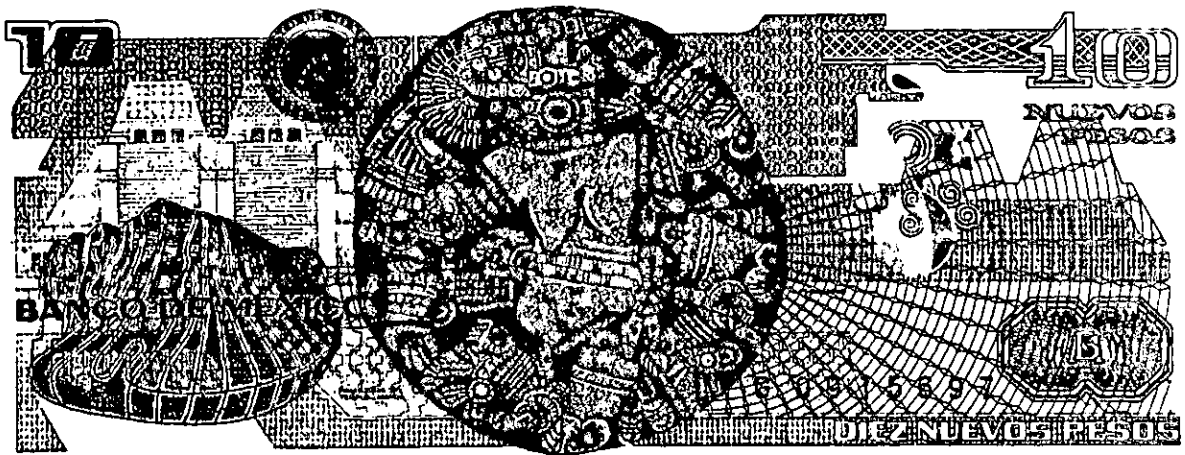
FUENTE. Con datos de los criterios de la Política Económica para 1997 y CNBV

Los cálculos se hicieron con base a un tipo de cambio de 8.07 pesos por unidad.

* No incluye las cifras de : Banco Inverlat, Unión Cremi, Centro, Banpaís, Oriente, Obrero, Interestatal, Sureste, Capital, Promotor del Norte y Anáhuac.



CONCLUSIONES



ALGUNAS PERSONAS VEN LAS COSAS COMO SON
Y DICEN ¿POR QUE?
OTRAS SUEÑAN COSAS QUE NUNCA HAN SIDO
Y DICEN ¿POR QUE NO?

Hoy día podemos caracterizar al Sistema Financiero Mexicano por ser mixto en su propiedad y prestación de los servicios financieros; podemos señalar que los Intermediarios Financieros tienen una orientación de carácter universal en la prestación de los mismos; que se cuenta con una regulación y supervisión prudencial muy avanzada en el papel. Aspectos que sintetizan la orientación de las Reformas Financieras en México, pero que no han resuelto el problema de estimular la creación de ahorro interno y su asignación eficiente; por lo que no se han cumplido los objetivos por ella planteada de tener un Sistema Financiero Mexicano moderno y eficiente.

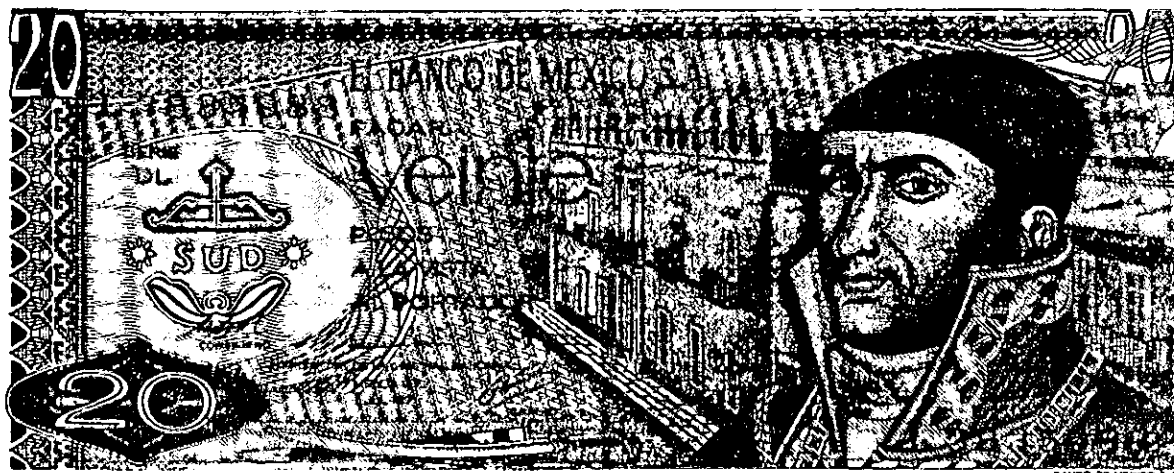
Por tanto, cabe señalar que una exitosa reforma financiera tiene que ser vista como un paquete de medidas que no comienza ni termina con la simple liberación de las tasas de interés (como señala la teoría de la Liberación Financiera Tradicional), sino que en primer lugar, debe implementarse en un entorno macroeconómico ajustado y en segundo lugar, al interior del propio sistema financiero, deben generarse entre otras las siguientes condiciones.

1. Un marco regulador que estimule las prácticas de competencia dentro de las sanas prácticas financieras y no que las inhíba (como fue el caso de la asignación de los bancos privatizados), en aras de la supuesta obtención de economía de escala, que no hacen más que propiciar la concentración de los recursos en unos cuantos Intermediarios Financieros y beneficiarios, la que está muy lejos de lograr una eficiente asignación de los mismos.
2. Medidas para respaldar la creación de nuevos instrumentos financieros y aún de nuevos Intermediarios Financieros, los cuales surjan por la maduración de los mercados y no por decreto y que conformen una competencia real y no que se coludan, repartiendo segmentos de mercado.
3. Redefinir el papel de los bancos de desarrollo y en este sentido asumir la existencia de imperfecciones en los mercados.
4. Mejorar las políticas de Regulación y Supervisión Prudenciales que aseguren sanas prácticas financieras y terminen con la discrecionalidad en su aplicación y esto debe hacerse efectivo y no solo quedarse en el papel.

Por otra parte, al hacer un breve examen de los acontecimientos que desembocaron en la crisis de 1982, 1987 y 1994 en términos de mercados financieros, se puede concluir que ni las prácticas llamadas por el discurso neoliberal de Represión Financiera, ni las implementadas para destrabar los controles cuantitativos y cualitativos impuestos por éstas; es decir, las de Liberación o Reforma Financiera han resuelto el problema de un sano y eficiente financiamiento de modelo económico en turno. Por tanto, se ha llegado a la conclusión por una parte, que los controles cuantitativos de crédito estuvieran muy ligados al proceso en el que ocurrían simultáneamente fuga de capitales privados y endeudamiento privado en los meses anteriores a las devaluaciones. Los bancos se veían obligados a racionar el crédito sin la intermediación gubernamental (por que mucha gente retiraba su dinero para colocarlo en el exterior) en un ambiente de dolarización y las empresas tenían que endeudarse en el exterior para poder seguir operando, y por la otra, que las medidas de liberación financiera promovidas desde finales de los años 80 condujeron a la Fragilidad del Sistema Financiero Mexicano y de la banca comercial en particular y provocaron las mismas situaciones de sobreendeudamiento interno y externo, así como prácticas alejadas de la competencia que distorsionaron las tasas de interés internas y se guiaron por una lógica de rentismo y especulación parasitarias que no incrementaron los niveles de ahorro interno de la economía, ni su eficiente asignación (sino que propiciaron, junto con el tipo de ajuste instrumentado, que se promoviera el uso de ahorro externo); objetivo que pretendía (al menos en el discurso) la Reforma Financiera, pero que en los hechos para el caso mexicano, así como para las experiencias liberalizantes que le antecedieron a principios de los años 70 en el Cono Sur,

desembocaron en problemas de Crisis Financiera y quiebra del sistema bancario, que irónicamente devolvieron al Estado un papel de suma importancia para evitar la crisis generalizada de sus sistemas de pagos.

En conclusión, podemos señalar que tanto a principios de la década de los 80, en un entorno de Sistema Financiero reprimido y de manera similar a principios de los 90, en uno de Sistemas Financieros liberalizados fue evidente que el sistema financiero ha contribuido a generar un ambiente de inestabilidad financiera y que los intermediarios financieros se habían debilitado debido tanto al incumplimiento de las regulaciones financieras, producto de prácticas financieras sumamente rentistas y riesgosas, como a las condiciones macroeconómicas de inestabilidad, lo cual se ha cumplido con los objetivos que planteo dicha reforma.



ANEXO (1982)



BALANCE CONDENSADO

(Saldos Corrientes en millones de pesos)

CONCEPTO	1982												
	1981 D/C	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	D/C
ACTIVO													
Caja	1,201,544	1,420,528	1,528,085	1,662,141	1,396,017	1,758,142	1,609,463	1,513,375	1,742,986	1,862,031	1,589,268	2,370,000	1,625,994
Depósito en Banco de México, S.A.	17,085,047	16,089,939	22,634,412	12,679,608	13,723,805	9,374,013	30,867,634	20,627,655	24,219,664	39,973,607	44,648,612	52,302,310	62,990,061
Bancos del País y del Extranjero	10,377,057	7,003,655	6,771,773	9,514,609	9,041,727	10,887,437	16,870,343	12,859,454	15,191,589	13,386,959	8,514,470	9,700,795	14,729,706
Otras Disponibilidades	2,767,674	2,716,863	3,216,602	3,691,712	3,997,273	4,785,167	5,228,471	4,601,644	3,588,164	7,215,792	11,408,567	9,472,633	5,764,049
Valores Gubernamentales	4,565,235	4,280,877	3,858,218	8,104,716	10,892,274	3,262,857	5,653,416	6,352,376	17,153,463	5,513,992	8,260,075	8,160,153	5,057,847
Acciones	34,528,019	33,142,981	38,589,514	38,976,433	38,754,953	38,865,549	55,029,721	54,397,117	54,540,539	54,584,971	54,749,767	55,434,423	57,841,741
Valores de Renta Fija	4,977,179	6,496,201	10,015,928	7,941,912	11,853,447	9,771,985	8,139,270	10,403,127	17,715,496	19,732,564	13,809,820	16,002,840	13,983,982
Incremento por Revaluación de Valores	354,530	354,530	354,530	448,589	448,589	448,589	448,589	448,589	448,589	448,589	448,589	448,589	939,327
Menos: Estimación por Baja de Valores	-1,742,829	-1,742,824	-1,719,329	-1,719,328	-1,695,748	-1,687,243	-2,215,632	-2,215,632	-2,218,350	-2,218,348	-2,218,350	-1,732,288	-1,738,332
Descuentos	2,093,189	2,094,494	3,952,697	3,689,020	4,033,021	3,901,490	3,624,033	3,230,816	3,082,591	4,070,361	3,759,703	3,967,688	3,274,377
Préstamos Quirográficos y Prendarios	637,449,437	647,228,156	1,036,801,426	1,043,171,084	1,101,922,739	1,161,709,275	1,144,575,273	1,162,828,074	1,347,225,110	1,338,256,756	1,327,995,594	1,343,204,100	1,593,923,211
Préstamos con Garantía de Unidades Industriales	579,672	558,501	612,732	606,465	927,353	944,007	1,028,056	1,033,688	1,172,047	1,243,941	1,194,938	1,371,433	960,841
Préstamos de Habitación o Avío	70,579,365	70,518,408	70,848,813	70,673,682	72,142,119	76,416,575	79,152,266	80,470,072	87,808,820	88,130,320	92,154,678	97,438,823	101,015,018
Préstamos Refeccionarios	88,160,739	87,588,672	102,558,672	104,852,306	108,843,007	111,983,502	121,766,594	126,668,773	138,522,140	135,863,854	137,325,596	140,762,199	161,032,715
Préstamos con Garantía Inmobiliaria	46,221,050	46,514,498	49,055,970	47,971,115	47,307,202	47,520,711	48,269,102	49,037,394	51,762,158	52,660,444	55,587,719	62,002,494	65,332,331
Préstamos Consolidados	2,885,171	2,980,827	3,004,139	3,197,211	3,297,746	3,238,582	3,328,752	3,434,057	4,083,949	4,309,468	4,593,563	4,792,256	5,104,494
Deudores por Reporto	113,700	113,700	113,700	113,700	113,700	113,700	113,700	113,700	90,960	90,960	90,960	90,960	90,960
Valores a Recibir por Reportos	131,300	133,200	232,500	227,700	231,850	235,850	240,250	244,650	200,000	200,000	200,000	280,000	285,600
Operaciones Especializadas	10,358,214	8,323,364	10,858,288	11,167,057	12,702,247	13,433,724	14,105,976	14,148,095	15,220,353	15,023,775	15,412,942	15,788,600	16,229,722
Inmuebles Urbanos para Habitación Popular (neto)	81,161	55,658	55,658	55,658	55,658	55,658	55,658	55,658	58,075	58,431	63,432	104,636	428,728
Inmuebles Vendidos con Reservas de Dominio	91,687	91,147	85,056	90,443	84,280	76,659	79,654	76,246	68,677	74,694	70,777	77,264	55,013
Otras Operaciones y Responsabilidades Gubernamentales	19,714,941	20,786,150	73,241,061	74,315,150	71,929,806	72,157,110	61,733,295	68,743,821	113,372,859	109,104,582	67,362,369	68,318,824	127,689,058
Amortizaciones y Créditos Vencidos (neto)	14,235,152	14,424,156	17,289,284	18,301,649	17,777,785	18,775,705	19,617,289	18,600,181	19,693,094	22,046,252	23,498,923	19,847,017	17,601,904
Deudores Diversos (neto)	24,654,070	24,862,828	100,884,439	104,233,006	110,687,607	121,680,149	113,447,283	123,092,946	142,094,142	146,510,206	150,139,665	151,799,079	210,111,835
Valores, Muebles e Inmuebles Adjudicados	815,387	814,312	813,634	821,531	827,037	270,509	327,225	328,499	327,672	329,542	335,240	355,158	372,629
Otras Inversiones (neto)	5,790,004	5,917,088	6,002,869	6,247,650	6,396,775	6,538,528	6,457,541	6,792,008	6,850,463	7,387,495	8,075,534	8,390,158	9,506,430
Mobiliario y Equipo (neto)	1,242,386	1,263,679	1,281,729	1,296,100	1,328,932	1,349,039	1,392,328	1,446,088	1,472,708	1,484,243	1,496,269	1,445,291	1,472,797
Acciones de Empresas de Servicios Complementarios (neto)	249,678	249,649	249,669	249,889	251,149	251,164	251,164	251,184	251,184	251,184	268,989	270,989	270,913
Incremento por Revalorización de Acciones de Empresas de Servicios Complementarios	22,303	23,038	22,303	22,303	22,303	22,303	22,303	22,303	22,303	22,303	22,303	22,303	47,310
Inmuebles Destinados a Oficinas (neto)	1,063,455	1,106,589	1,155,890	1,153,557	1,153,379	1,176,872	1,202,998	1,197,035	1,200,196	1,203,696	1,212,087	1,656,933	1,924,870
Otros Inmuebles (neto)	362,703	362,825	362,606	364,339	368,041	481,740	478,788	479,105	478,191	478,799	484,737	484,722	485,697
Cargos Difendos	3,331,076	3,041,204	3,402,273	3,389,308	3,713,696	3,926,766	3,564,271	3,668,580	3,616,925	3,512,784	3,267,754	3,070,925	3,050,362
	1,004,549,276	1,008,814,889	1,568,145,141	1,577,490,493	1,654,527,769	1,724,057,114	1,746,695,054	1,774,948,676	2,069,052,735	2,072,784,247	2,035,824,660	2,077,699,307	2,481,463,170

BALANCE CONDENSADO

(Saldos Corrientes en millones de pesos)

CONCEPTO	1981	1982											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
PASIVO													
Depósito a la Vista	16,702,329	15,057,044	14,437,771	15,324,126	14,820,552	14,509,389	14,612,055	15,514,753	15,250,165	17,927,248	16,859,526	21,888,130	22,329,644
Depósitos de Ahorro	1,849,787	1,638,521	1,727,453	1,741,179	1,802,712	1,844,513	1,801,501	1,917,950	1,603,779	1,760,362	1,872,051	2,234,094	2,278,604
Otras Obligaciones a la Vista	74,106,296	69,081,166	67,097,751	101,031,775	105,332,879	113,193,612	121,194,102	122,576,911	170,395,328	152,426,393	142,338,814	163,248,733	198,939,403
Fondo de Ahorro	1,160,714	1,229,434	1,261,756	1,300,725	1,317,058	1,330,890	1,454,233	1,498,804	1,519,997	1,531,286	1,569,280	1,603,622	1,615,767
Fondo de Trabajo	1,030,939	1,078,180	1,110,579	1,278,637	1,246,187	1,222,498	1,718,938	1,705,621	1,700,919	1,683,097	1,754,688	1,913,096	1,868,427
Fondo de Garantía	140,006	141,740	143,894	147,195	150,891	153,310	155,239	158,648	161,055	163,732	167,374	170,441	174,428
Bonos Hipotecarios en Circulación	7,209,750	7,217,747	7,233,306	7,423,880	7,457,278	7,483,571	7,384,881	7,399,744	7,427,447	7,420,182	7,472,324	7,466,180	7,423,026
Bonos y Títulos en Circulación	2,172,879	2,141,742	3,952,782	3,637,412	3,936,952	3,812,515	3,840,430	3,971,987	4,251,366	3,978,734	4,070,523	4,065,264	4,145,993
Valores o Títulos en Circulación en el Extranjero	34,625,133	35,097,892	61,933,979	63,479,205	73,211,856	74,419,575	72,581,762	72,030,982	77,887,978	77,918,116	71,231,644	75,312,594	92,518,077
Depósitos a Plazo	110,030,315	116,211,794	144,836,138	143,137,838	150,627,934	153,030,416	162,029,221	174,084,708	200,845,256	228,233,582	229,589,982	234,478,317	234,775,125
Préstamos de Empresas y Particulares	32,310,768	33,058,348	33,776,282	31,884,889	26,440,603	25,184,926	22,301,808	20,733,881	18,667,827	20,526,592	22,705,216	25,004,072	24,554,747
Préstamos de Organismos Oficiales	71,249,926	74,534,905	89,216,480	92,784,546	93,806,751	95,311,130	96,685,542	106,182,047	41,939,523	38,123,821	41,233,695	47,618,043	44,474,462
Gobiernos Federales	7,495,563	1,800,847	3,617,623	1,992,279	3,386,565	2,005,222	2,019,222	4,427,016	81,656,517	88,154,141	89,832,465	89,989,655	91,852,781
Otras Obligaciones a Plazo	2,280,611	2,022,607	2,818,401	2,069,471	1,981,394	2,318,868	2,255,073	3,144,096	5,535,570	8,319,299	6,138,698	5,826,004	5,691,469
Bancos y Corresponsales	149,319	578,958	1,391,686	1,134,837	565,095	547,029	880,316	319,825	1,501,896	1,444,974	844,067	1,183,179	2,155,001
Préstamos de Bancos	587,559,725	591,213,672	1,054,997,761	1,048,867,450	1,108,727,870	1,164,305,943	1,163,957,824	1,165,129,564	1,361,650,511	1,347,979,028	1,320,128,999	1,317,931,997	1,667,313,175
Préstamos de Casa de Bolsa							415,000	490,000	775,000	670,000			270,000
Otros Créditos de Entidades no Bancarias del Extranjero	1,053,178	1,068,418	1,864,919	1,583,718	1,627,856	1,650,950	1,681,750	1,957,205	1,650,005	1,650,005	1,400,005	1,500,005	2,142,007
Futuros a Entregar	215,053	233,089	379,039	433,915	439,212	594,458	470,917	479,231	433,587	409,885	421,324	245,828	327,987
Acreedores por Reporto	131,300	133,200	232,500	227,700	231,850	235,850	240,250	244,650	200,000	200,000	200,000	280,000	285,600
Valores a Entregar por Reporto	113,700	113,700	113,700	113,700	113,700	113,700	113,700	113,700	90,960	90,960	90,960	90,960	90,960
Otros Depósitos y Obligaciones	1,192,375	1,119,813	1,102,112	1,524,215	1,426,516	1,887,430	1,849,104	2,670,336	2,210,646	2,011,067	1,883,649	2,710,083	2,057,370
Reservas y Provisiones para Obligaciones Diversas	10,929,095	12,060,972	13,237,463	14,143,804	14,675,466	14,634,625	15,901,134	16,779,148	18,469,957	19,096,842	20,693,470	17,642,528	17,893,885
Créditos Diferidos	1,569,120	1,652,645	1,857,437	1,880,203	2,220,705	1,846,922	820,148	8,366,768	8,259,035	8,038,715	7,835,514	8,048,788	7,998,474

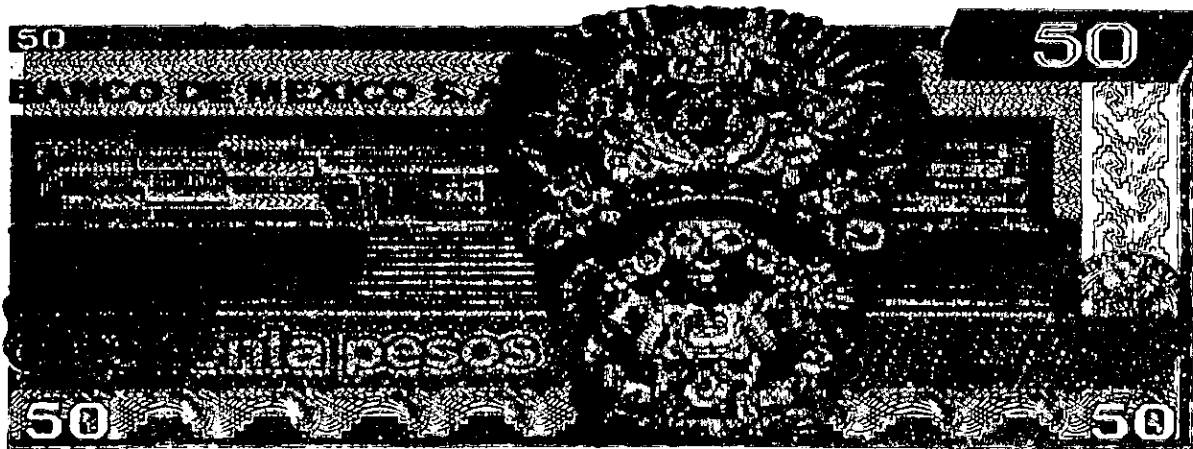
BALANCE CONDENSADO

(Saldos Corrientes en millones de pesos)

CONCEPTO	1981	1982											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
CAPITAL													
Capital Social	38,450,679	38,450,679	38,450,679	38,450,679	38,450,679	39,450,679	39,450,679	39,450,679	39,450,679	39,450,679	39,450,679	44,450,679	49,450,679
Menos: Capital Social no Exhibido	-12,476,557	-12,459,211	-12,446,655	-12,446,655	-12,446,655	-12,446,646	-12,446,645	-12,446,648	-12,446,645	-12,446,645	-12,446,645	-16,663,270	-21,645,093
Reserva Legal y Otras Reservas	11,853,051	11,853,051	11,587,312	11,891,565	12,210,835	13,266,373	13,356,525	13,514,025	14,308,827	14,308,827	14,560,819	15,470,117	16,742,019
Utilidades por Aplicar	43,123	67,042	67,042	67,042	67,042	67,042	67,042	67,042	67,042	67,042	67,042	43,124	162,815
Menos: Pérdida de Ejercicios Anteriores	-1,409,880	-1,097,713	-157,217	-157,217	-1,218,804	-1,248,662	-1,207,061	-1,213,501	-897,976	-896,611	-896,611	-843,348	-806,473
Utilidad en el Ejercicio de 1981	134,490	1,854,989	1,833,409	1,703,565	1,778,314	838,726	841,257	2,587,082	2,588,183	2,588,183	2,588,182	840,336	168,238
Menos: Pérdida en el Ejercicio de 1981			-940,497	-936,832								-51,775	-51,688
Superavit por Revaluación de Cartera	470,892	470,892	448,249	448,589	448,589	448,589	448,589	448,603	448,609	448,609	448,609	448,609	939,347
Superavit por Revaluación de Acciones de Empresas de Servicios Complementarios	9,357	9,357	91,552	22,302	22,302	22,302	22,302	22,302	22,302	22,302	22,302	22,302	47,310
Superavit por Revaluación de Inmuebles	13,117	13,117	13,117	22,474	22,474	22,474	22,474	22,474	22,474	22,474	22,474	550,844	990,383
Resultado del Ejercicio en Curso	2,383,303	1,170,444	835,250	1,289,284	1,645,011	2,015,895	2,464,179	705,832	1,351,745	1,610,120	1,830,315	2,971,876	2,291,222
	1,004,551,257	1,008,816,871	1,568,145,141	1,577,490,493	1,654,527,769	1,724,057,114	1,746,695,054	1,774,948,676	2,069,052,735	2,072,784,247	2,035,824,660	2,077,699,307	2,481,463,170



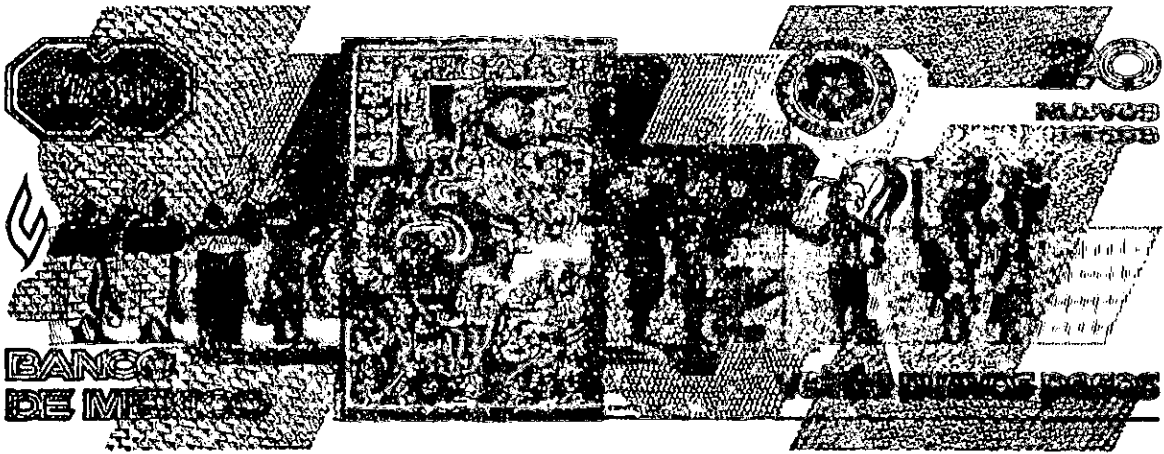
ANEXO (1983)



EL UNICO CAMINO QUE NOS ASEGURA EL EXITO ES
NUESTRA DETERMINACION POR HACER LO QUE
DESEAMOS HACER



ANEXO (1984)



BALANCE CONDENSADO

(Saldo Comentes en miliares de pesos)

CONCEPTO	1983	1984											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
ACTIVO													
Caja	2,448,035	3,123,580	2,868,711	2,509,881	3,941,803	3,115,078	3,061,850	3,540,413	2,859,360	3,187,426	3,623,873	3,811,885	2,973,540
Depósito en Banco de México, S. A.	76,138,378	97,431,375	84,443,712	83,084,412	70,858,882	108,157,111	92,681,481	72,034,857	75,917,254	72,382,659	87,472,469	73,047,108	81,802,904
Bancos del País y del Extranjero	50,094,274	33,364,097	34,056,139	42,668,603	47,627,601	43,821,269	44,821,094	20,260,901	51,948,052	63,570,093	65,949,058	62,915,551	55,753,292
Otras Disponibilidades	4,172,123	11,067,788	6,003,882	6,440,840	4,037,027	5,442,621	7,714,601	5,843,139	5,168,887	8,785,935	4,749,802	9,239,931	6,063,622
Valores Gubernamentales	36,018,189	28,268,507	50,703,530	24,177,771	77,769,683	42,578,225	30,687,045	13,073,383	20,968,595	7,716,668	35,598,329	43,713,492	19,547,178
Acciones	87,781,881	65,259,134	85,468,188	66,487,501	67,398,485	87,620,518	88,122,155	70,888,322	72,509,468	73,470,592	74,519,045	74,691,531	78,868,090
Valores de Renta Fija	37,783,083	35,890,670	39,653,024	42,456,029	41,715,744	45,974,004	56,228,278	52,217,509	56,260,892	56,273,197	63,234,341	64,260,351	80,309,551
Incremento por Revaluación de Valores	847,668	1,280,413	1,260,413	1,291,779	1,260,488	1,260,487	1,260,487	1,260,487	1,087,348	1,087,348	1,087,348	1,087,348	3,470,748
Menos Estimación por Baja de Valores	-5,500,287	-5,499,952	-5,499,952	-5,312,987	-5,312,988	-5,312,988	-5,312,988	-5,313,440	-5,312,988	-5,312,988	-5,312,988	-5,312,988	-7,694,954
Descuentos	6,680,816	9,240,185	6,569,839	10,350,478	9,604,290	12,549,587	11,020,113	15,354,148	17,511,217	20,817,182	21,454,433	24,057,059	28,847,920
Préstamos Quirográficos y Prendarios	3,214,733,756	3,464,188,494	3,580,628,578	3,738,935,892	3,683,114,874	4,020,080,407	4,108,805,717	4,213,784,088	4,289,760,818	4,209,355,887	4,298,823,985	4,380,334,407	4,538,480,579
Préstamos con Garantía de Unidades Industriales	1,515,888	1,582,071	1,723,831	1,779,568	1,840,786	1,707,030	1,749,032	3,528,342	3,869,695	3,611,885	3,951,360	3,941,630	3,979,310
Préstamos de Habitación o Avío	148,831,750	139,178,408	138,528,160	129,422,425	133,057,085	127,812,972	113,221,849	138,257,505	151,393,478	168,211,281	188,241,431	202,742,272	216,704,184
Préstamos Refaccionarios	222,331,633	223,887,983	229,238,778	231,459,884	231,189,260	232,374,130	244,768,030	253,687,853	268,125,942	275,742,605	294,587,301	309,762,482	324,277,857
Préstamos con Garantía Inmobiliaria	69,835,571	69,857,778	69,793,805	68,451,577	70,125,568	70,448,280	71,000,208	71,485,828	73,889,058	76,538,849	79,688,780	78,852,849	80,359,075
Préstamos Consolidados	11,058,279	11,227,728	13,190,341	13,288,497	13,598,275	14,080,448	13,992,521	14,068,607	14,370,973	15,054,973	16,247,143	16,484,458	19,341,184
Futuros a Recibir	9,324,165	10,683,184	10,678,011	13,248,058	15,239,913	8,941,049	8,691,514	8,085,944	7,901,200	7,912,493	23,470,511	28,448,728	6,288,655
Deudores por Reporto	45,460	254,256	2,797,403	716,176	2,769,974	4,453,725	1,644,222	3,693,703	2,181,851	1,084,860		972,510	322,510
Valores a Recibir por Reportos	287,440	286,020	303,560	311,360	319,420	327,460	335,260	343,340	351,400				
Operaciones Especializadas (Inmuebles Urbanos para Habitación Popular (neto))	448,284,093	673,686,188	686,672,482	731,650,489	772,339,559	822,241,463	858,438,611	860,650,055	892,309,905	903,773,329	919,505,385	942,552,430	987,764,268
Inmuebles Vendidos con Reservas de Dominio	707,571	707,571	707,571	708,376	708,378	708,378	708,378	708,378	76,887	76,887	76,887	76,887	108,558
Otras Operaciones y Responsabilidades Gubernamentales	212,128,559	50,044,638	52,323,630	56,543,598	22,185,563	21,881,149	12,368,918	12,368,918	15,359,857	15,342,021	15,341,121	6,489,513	4,065,239
Amortizaciones y Créditos Vencidos (neto)	28,888,803	31,295,031	32,590,739	37,060,155	36,943,013	39,508,833	37,117,331	38,279,904	40,245,950	42,652,711	46,838,572	48,871,714	39,603,059
Deudores Diversos (neto)	97,772,747	105,968,924	120,134,254	93,915,118	135,783,377	111,334,622	128,108,601	133,018,281	118,099,683	121,432,191	151,648,008	147,365,668	146,269,384
Valores, Muebles e Inmuebles Adjudicados	445,838	468,890	517,433	518,673	519,187	551,099	553,765	567,434	569,844	594,459	594,884	598,529	652,865
Otras Inversiones (neto)	17,822,350	18,018,283	18,340,879	19,301,798	19,449,172	21,089,820	20,851,603	21,941,859	22,408,561	22,607,185	23,498,401	24,849,715	24,594,404
Mobiliario y Equipo (neto)	1,438,424	1,439,122	1,428,814	1,453,075	1,431,048	1,414,170	1,429,354	1,435,681	1,480,065	1,470,719	1,506,308	1,612,308	2,993,065
Acciones de Empresas de Servicios Complementarios (neto)	504,890	504,688	504,680	504,919	824,918	824,918	824,918	824,918	824,984	824,984	824,984	824,897	954,895
Incremento por Revalorización de Acciones de Empresas de Servicios Complementarios	374,438	374,438	374,438	375,354	375,354	374,438	374,438	374,438	567,577	567,577	567,577	567,577	659,512
Inmuebles Destinados a Oficinas (neto)	5,870,872	5,682,953	5,628,650	5,704,590	5,715,007	5,731,603	5,732,390	5,688,918	5,658,567	5,884,598	5,921,651	5,917,977	8,229,438
Otros Inmuebles (neto)	1,720,659	1,733,530	1,719,184	1,719,987	1,719,580	1,719,151	1,703,715	1,728,888	2,358,907	2,390,757	2,390,638	2,392,791	3,203,681
Cargos Diferidos	5,551,732	3,820,038	3,703,105	4,220,688	4,737,172	5,841,097	5,335,468	5,408,640	5,535,197	6,284,541	5,837,118	10,944,014	8,751,781
Total	4,773,908,612	5,093,987,992	5,257,182,014	5,428,445,213	5,653,079,391	5,838,541,891	5,944,130,444	6,058,189,131	6,214,216,246	6,183,481,578	6,431,984,100	6,568,181,849	6,757,892,613

BALANCE CONDENSADO

(Saldos Corrientes en millones de pesos)

CONCEPTO	1884												
	1883 DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
PASIVO													
Depósito a la Vista	29,317,955	27,304,862	32,883,554	31,527,839	29,446,987	40,195,912	43,883,621	35,235,859	34,485,349	37,883,824	47,373,132	44,717,590	58,294,474
Depósitos de Ahorro	3,253,588	3,079,762	3,114,842	3,141,909	3,285,139	3,429,009	3,829,494	3,888,095	3,873,275	3,957,552	4,060,310	4,287,054	5,122,213
Otras Obligaciones a la Vista	346,448,172	341,860,791	368,045,883	388,822,143	444,684,567	453,833,827	458,155,519	417,658,553	440,151,078	372,889,893	397,748,678	400,109,038	368,154,714
Fondo de Ahorro	2,808,540	2,840,948	2,879,413	2,757,585	2,816,522	2,953,224	3,098,542	3,174,318	4,254,602	4,268,891	4,342,955	4,431,114	5,134,521
Fondo de Trabajo	4,049,410	4,018,143	4,010,330	4,652,824	4,833,047	4,641,427	4,917,054	5,821,347	9,114,549	9,094,381	9,175,221	9,269,503	12,782,760
Fondo de Garantía	237,098	241,909	248,937	258,879	262,885	272,334	285,477	288,007	312,210	322,441	333,585	341,890	349,222
Bonos Hipotecarios en Circulación	7,084,883	7,121,919	7,126,948	8,890,936	8,920,983	8,839,508	8,978,541	7,002,460	7,018,957	6,988,222	7,075,253	7,074,740	7,102,393
Bonos y Títulos en Circulación	7,694,007	7,923,671	8,033,623	8,301,589	8,516,488	8,731,368	8,839,353	9,145,688	9,360,365	9,387,962	9,593,615	9,602,474	10,070,627
Valores o Títulos en Circulación on el Extranjero	168,448,302	163,872,473	163,652,277	175,432,605	178,569,642	182,878,020	184,877,913	187,758,159	192,116,149	184,905,802	188,688,551	192,423,252	194,848,604
Depósitos a Plazo	429,170,227	447,508,555	462,415,215	469,891,874	497,065,203	498,003,083	457,535,441	425,707,858	415,531,584	409,950,458	449,934,818	416,504,072	417,133,321
Préstamos de Empresas y Particulares	21,029,578	28,148,154	32,582,117	32,358,877	38,873,891	54,974,155	102,408,830	158,478,378	208,435,938	223,618,957	231,869,199	262,113,120	287,322,703
Préstamos de Organismos Oficiales	27,648,917	22,918,014	22,933,860	22,789,383	22,755,235	47,835,851	54,820,775	41,411,515	29,124,014	29,438,110	33,478,704	38,207,617	75,830,390
Gobiernos Federales	180,958,081	328,300,185	311,705,312	312,327,146	313,023,729	332,878,348	348,228,034	387,513,898	351,098,594	279,819,613	285,135,014	283,971,286	286,473,209
Otras Obligaciones a Plazo	13,259,927	12,884,422	12,231,783	13,884,504	13,858,945	14,038,683	14,188,470	11,285,582	13,520,757	25,059,183	25,251,868	47,584,011	47,639,287
Bancos y Correspondientes	7,583,511	897,327	3,011,797	1,608,781	1,222,380	1,456,781	3,173,127	8,290,877	7,217,317	5,182,801	4,588,538	8,903,303	1,370,511
Préstamos de Bancos	3,293,716,688	3,397,924,733	3,515,400,674	3,949,828,088	3,768,933,572	3,681,787,328	3,928,754,853	4,040,839,515	4,168,108,915	4,248,388,577	4,378,345,327	4,468,607,083	4,594,692,268
Préstamos de Casa de Bolsa	3,500,000	3,500,000	3,500,000	3,500,000	3,500,000	3,500,000	3,500,000	3,500,000	3,500,000	3,500,000	3,500,000	3,500,000	3,500,000
Otros Créditos de Entidades no Bancarias del Extranjero	2,874,414	2,960,215	3,035,615	2,335,216	2,395,668	2,456,118	2,514,817	2,575,037	2,835,517	1,798,018	1,838,318	1,875,318	1,926,819
Futuros a Entregar	10,177,185	11,820,127	11,445,581	14,251,107	18,185,498	9,839,104	9,784,838	10,284,558	9,049,282	9,218,644	24,708,100	28,657,917	6,348,122
Acreedores por Reporto	287,440	298,020	303,560	311,360	319,420	327,460	333,260	343,340	351,400	359,460	367,520	375,580	383,640
Valores a Entregar por Reporto	45,480	237,819	2,888,720	718,178	2,789,874	4,453,725	1,844,222	3,633,703	2,181,851	1,084,880	118,952,981	118,952,981	118,952,981
Operaciones Especializadas	80,713,374	118,739,788	118,691,651	118,911,828	127,530,039	130,213,803	130,888,359	131,034,572	116,952,981	118,952,981	118,952,981	118,952,981	118,952,981
Otros Depósitos y Obligaciones	4,313,039	5,038,772	4,125,483	3,903,794	6,527,233	5,955,297	4817333	6,608,235	4,106,174	4,426,933	6,483,158	4,751,076	4,008,397
Reservas y Provisiones para Obligaciones Diversas	30,438,348	32,813,312	34,978,333	37,487,338	38,878,135	40,865,881	42,459,880	43,389,078	44,765,384	47,382,425	49,891,605	53,302,083	52,373,604
Obligaciones Subordinadas en Circulación	26,428,826	27,217,822	27,911,094	28,628,272	29,369,356	30,110,440	30,827,617	31,588,701	32,309,785	33,026,883	33,768,047	34,485,225	35,206,309
Créditos Diferidos	10,152,178	20,238,354	25,603,104	28,594,008	27,839,143	30,278,622	30,362,731	30,918,660	31,295,749	38,160,739	39,930,652	42,003,575	40,827,778

BALANCE CONDENSADO

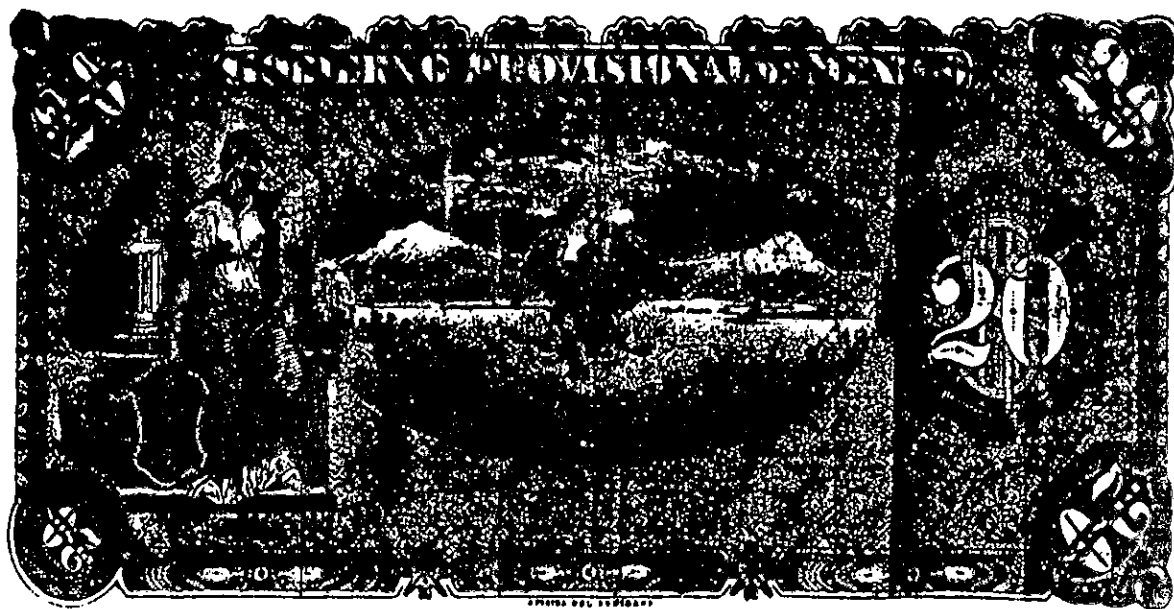
(Saldos Corrientes en millones de pesos)

CONCEPTO	1884												
	1883 DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
CAPITAL													
Capital Social	48,850,000	48,850,000	48,850,000	48,850,000	48,850,000	48,850,000	48,850,000	48,850,000	48,850,000	48,850,000	48,850,000	48,850,000	48,850,000
Menos: Capital Social no Exhibido	-20,530,222	-15,530,222	-15,530,222	-15,530,222	-15,530,222	-15,530,222	-15,468,404	-14,804,860	-14,760,478	-9,760,478	-9,760,478	-9,760,478	-9,692,477
Aportaciones de Capital Pendiente de Formalizar	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000	12,500,000
Reserva Legal y Otras Reservas	12,731,275	12,731,274	12,731,274	12,731,273	14,384,370	14,384,371	16,148,545	16,148,545	16,038,347	16,038,503	16,038,502	16,144,278	12,347,594
Utilidades por Aplicar	373,155	373,155	373,155	373,155	373,155	373,155	373,155	373,155	373,155	373,155	372,898	372,898	372,898
Menos: Pérdida de Ejercicios Anteriores	-1,527,669	-2,240,039	-3,163,738	-3,163,738	-3,163,738	-3,163,738	-3,163,738	-3,163,738	-1,877,850	-1,877,850	-1,877,850	-1,877,850	-1,877,850
Utilidad en el Ejercicio de 1983	5,407,856	5,407,856	5,407,856	5,078,524	2,182,500	2,182,500	332,328	312,264	329,728	324,889	324,889	324,889	218,913
Menos: Pérdida en el Ejercicio anterior	1,222,133	1,654,875	1,654,875	1,654,837	1,654,838	1,654,837	1,654,838	1,481,788	1,481,788	1,481,788	1,481,788	1,481,788	1,087,350
Superavit por Revaluación de Cartera	4,482,853	6,152,462	6,152,481	6,248,286	6,248,286	6,244,832	6,248,287	6,222,443	6,222,443	6,482,959	6,482,959	6,482,959	6,200,478
Superavit por Revaluación de Inmuebles	1,859,808	683,534	1,494,392	2,408,279	3,222,487	4,165,188	5,000,824	5,841,710	6,806,208	7,911,701	8,712,754	10,202,152	12,603,038
Resultado del Ejercicio en Curso	4,801,559	683,534	1,494,392	2,408,279	3,222,487	4,165,188	5,000,824	5,841,710	6,806,208	7,911,701	8,712,754	10,202,152	12,603,038
Total	4,773,909,812	5,093,987,992	5,257,162,014	5,426,445,213	5,653,079,391	5,838,541,901	5,944,130,444	6,058,199,131	6,214,516,248	6,183,461,576	6,431,984,100	6,586,181,849	6,757,692,613

BALANCE CONDENSADO

(Saldo Corrientes en millones de pesos)

CONCEPTO	1983												
	D: C	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	D: C
CUENTAS DE ORDEN													
Titulos Descontados con Banco Nacional					71,009,955	72,255,602	78,314,148	71,643,702	80,631,934	84,043,401	84,021,555	80,445,893	91,272,380
Avales Otorgados					404,358,094	399,051,450	400,718,860	400,281,970	412,831,563	415,822,100	432,794,953	426,838,356	457,041,039
Apertura de Cred. tos Irrevocabiles					38,695,592	34,063,639	162,922,917	57,837,111	50,505,167	78,188,504	75,197,307	81,721,237	71,487,281
Otras Obligaciones Contingentes					16,397,177	16,408,381	16,503,715	17,319,357	17,740,049	17,353,888	16,257,233	16,948,237	15,200,708
Bienes en Fideicomiso o Mandato					7,384,621,728	742,863,502	746,843,030	769,093,871	791,554,898	828,540,607	649,657,639	673,411,760	897,949,620
Bienes en Custodia o en Administración					1,891,343,631	1,982,973,270	2,079,322,527	2,409,602,138	2,403,571,956	2,387,981,914	2,830,203,002	2,884,881,971	2,893,291,255
Cuentas de Registro					11,125,505,188	12,838,376,668	13,112,705,059	13,860,239,452	13,197,545,882	13,308,579,580	13,768,435,243	13,879,267,247	15,635,688,830



ANEXO (1985)

EL PODER DE UNA VISION

HABIA UNA VEZ UN SABIO, QUE SOLIA IR A LA PLAYA A ESCRIBIR, TENIA LA COSTUMBRE DE CAMINAR EN LA PLAYA ANTES DE COMENZAR SU TRABAJO.

UN DIA MIENTRAS CAMINABA JUNTO AL MAR, OBSERVO UNA FIGURA HUMANA EN LA PLAYA QUE SE MOVIA COMO UN BAILARIN. APRESURO EL PASO Y SE ACERCO Y VIO QUE SE TRATABA DE UN JOVEN QUE NO BAILABA, SI NO QUE SE AGACHABA PARA RECOGER ALGO Y SUAVEMENTE LANZARLO AL MAR.

A MEDIDA QUE SE ACERCABA ¡SALUDO! ¿QUE ESTAS HACIENDO? EL JOVEN HIZO UNA PAUSA Y RESPONDIO, ARROJANDO ESTRELLAS DE MAR AL OCEANO. ¿POR QUE ARROJAS ESTRELLAS DE MAR AL OCEANO? HAY SOL Y LA MAREA ESTA BAJANDO; SI NO LAS ARROJO AL MAR MORIRAN, PERO NO TE DAS CUENTA QUE HAY KILOMETROS Y KILOMETROS DE PLAYAS Y MILES DE ESTRELLAS, REALMENTE PIENSAS QUE TU ESFUERZO TIENE SENTIDO.

EL JOVEN ESCUCHO RESPETUOSAMENTE Y LUEGO SE AGACHO RECOGIO OTRA ESTRELLA DE MAR Y LA ARROJO AL AGUA MAS ALLA DE LAS OLAS -PARA AQUELLA TUVO SENTIDO- LA RESPUESTA SORPRENDIO AL HOMBRE, NO SUPO QUE CONTESTAR, DIO MEDIA VUELTA Y REGRESO. DURANTE TODO EL DIA MIENTRAS ESCRIBIA LA IMAGEN DEL JOVEN LO PERSEGUIA, INTENTO IGNORARLO PERO LA IMAGEN PERSISTIA. FINALMENTE AL CAER LA TARDE SE DIO CUENTA DE QUE EL, EL CIENTIFICO, EL; EL POETA, SE LE HABIA ESCAPADO LA NATURALEZA DE LA ESENCIA DE LA ACCION DEL JOVEN. SE DIO CUENTA QUE EL JOVEN HABIA ELEGIDO NO SOLO SER OBSERVADOR EN ESTE UNIVERSO; QUE PASARAN LAS COSAS POR SUS OJOS, SI NO QUE ELEGIA PARTICIPAR ACTIVAMENTE Y DEJAR SU HUUELLA EN EL. SE SINTIO AVERGONZADO Y SE FUE A DORMIR.

PREOCUPADO A LA MAÑANA SIGUIENTE SE DESPERTO SABIENDO QUE DEBIA HACER ALGO, FUE A LA PLAYA Y ENCONTRO AL JOVEN Y JUNTO A EL PASO EL RESTO DE LA MAÑANA, ARROJANDO ESTRELLAS DE MAR AL OCEANO.

BALANCE CONDENSADO

(Saldos Corrientes en millares de pesos)

CONCEPTO	1984	1985											
	D/C	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	D/C
ACTIVO													
Caja	2,873,540	4,247,109	4,803,837	4,879,568	4,592,839	4,714,738	4,930,414	5,755,934	4,872,898	5,812,188	5,360,883	8,052,883	8,847,151
Depósito en Banco de México, S.A	91,902,804	80,285,542	78,055,879	78,637,868	78,833,733	58,524,468	35,543,281	83,431,303	78,368,522	104,398,687	115,791,000	122,410,178	121,317,171
Bancos del País y del Extranjero	55,753,292	42,983,533	37,394,897	31,318,688	39,523,008	54,447,472	82,389,583	54,658,601	65,884,594	80,815,708	111,635,877	81,581,101	78,283,353
Otras Disponibilidades	6,083,622	4,830,384	5,452,013	7,890,758	7,807,823	9,321,850	9,376,031	7,633,382	10,018,288	8,421,174	8,051,057	17,925,019	4,371,808
Valores Gubernamentales	19,547,178	31,687,512	9,972,204	22,584,587	20,382,328	24,128,257	39,350,260	41,616,934	24,720,845	49,789,521	28,023,812	47,417,100	56,404,162
Acciones	78,888,090	76,535,710	77,203,854	77,840,690	78,250,045	74,218,779	74,829,607	78,409,893	76,708,957	78,243,601	79,115,772	84,242,343	87,380,482
Valores de Renta Fija	80,309,551	70,333,440	73,437,882	74,240,781	69,229,775	71,888,819	63,550,634	84,627,855	89,942,554	104,884,143	112,969,010	117,511,485	117,511,485
Incremento por Revalorización de Valores	3,470,748	3,469,214	5,848,657	5,928,503	8,149,845	8,373,041	8,373,041	8,373,042	8,888,157	8,888,158	8,888,157	8,888,157	8,635,005
Menos Estimación por Baja de Valores	-7,694,854	-7,695,894	-7,633,831	-7,698,069	-7,674,757	-7,675,016	-7,675,017	-7,675,018	-7,665,007	-7,665,007	-7,665,007	-7,665,007	-7,839,768
Descuentos	28,847,920	29,047,882	32,773,653	33,955,129	38,341,573	3,838,829	4,468,839	3,828,721	4,711,174	8,873,538	6,229,595	6,475,753	6,824,917
Préstamos Quirográficos y Prendarios	4,538,490,578	4,870,578,097	4,773,338,392	4,845,514,428	5,122,513,028	5,345,337,229	5,532,878,869	6,644,718,221	6,843,870,021	7,302,985,783	7,805,525,507	8,030,882,873	8,851,239,893
Préstamos con Garantía de Unidades Industriales	3,879,310	4,071,388	4,281,625	4,709,482	4,637,874	5,022,755	2,368,268	2,163,899	2,195,943	2,203,702	2,314,103	2,588,038	2,507,550
Préstamos de Habilitación o Avío	216,704,184	215,114,348	215,109,069	219,571,895	234,138,539	240,230,137	287,203,831	302,282,683	330,582,758	359,273,171	385,783,339	423,026,016	433,730,039
Préstamos Refaccionarios	324,277,637	331,754,237	339,784,604	354,303,057	365,109,089	377,297,310	392,288,633	444,422,832	459,600,804	490,135,449	515,284,384	557,547,677	588,649,864
Préstamos con Garantía Inmobiliaria	80,359,075	79,638,201	84,521,988	63,459,660	88,168,089	91,327,137	98,885,825	103,579,839	111,368,681	117,978,140	122,495,820	127,935,848	133,473,182
Préstamos Consolidados	19,341,184	19,755,844	22,077,659	23,605,212	25,188,707	31,878,705	32,238,751	33,705,850	38,974,849	38,393,492	38,170,814	39,749,842	43,650,920
Futuros a Recibir	6,288,855	8,211,920	6,181,802	5,479,013	5,915,417	5,888,004	4,848,384	6,967,927	9,490,598	17,007,272	26,348,911	18,109,438	14,769,893
Deudores por Reporto	322,510	1,840,408	322,510	322,510	322,510	322,510	322,510	322,510	322,510	322,510	322,510	322,510	322,510
Valores a Recibir por Reportos													
Operaciones Especializadas	987,784,288	898,135,959	1,015,552,658	1,052,687,360	1,085,078,909	1,109,403,677	1,133,479,811	1,268,209,248	1,437,441,928	1,505,591,297	1,584,987,214	1,685,648,360	1,825,784,583
Inmuebles Urbanos para Habitación Popular (neto)	108,558	108,558	103,558	103,557	103,558	103,558	103,558	103,557	103,557	103,558	103,558	103,558	130,019
Inmuebles Vendidos con Reservas de Dominio	59,483	50,744	50,243	49,789	49,150	48,668	48,663	48,431	48,088	47,995	47,743	47,418	33,704
Otras Operaciones y Responsabilidades Gubernamentales	4,085,239	3,741,780	3,294,553	17,860,754	17,880,754	17,880,754	17,109,220	17,109,220	17,207,621	17,208,311	13,288,485	5,611,831	16,737,160
Amortizaciones y Créditos Vencidos (neto)	39,603,069	43,113,333	52,758,604	52,222,573	53,027,070	52,879,434	49,974,781	61,119,424	61,473,428	60,527,150	67,251,032	64,087,470	82,848,369
Deudores Diversos (neto)	148,289,384	147,848,544	131,847,751	137,885,701	152,148,895	150,041,200	148,485,084	153,691,879	163,385,828	164,189,911	168,919,801	169,253,620	138,798,440
Valores, Muebles e Inmuebles Adjudicados	652,865	655,781	782,602	782,775	753,827	758,948	791,287	817,479	811,431	797,759	828,138	888,834	805,320
Otras Inversiones (neto)	24,594,404	25,829,891	25,829,148	28,749,503	27,101,659	29,648,788	28,133,472	28,488,033	29,382,029	29,813,538	31,274,478	34,131,482	39,682,415
Mobiliario y Equipo (neto)	2,993,065	2,974,205	2,922,849	2,923,741	2,920,738	2,920,581	2,956,150	3,765,271	3,781,487	3,739,013	3,860,428	4,031,684	4,487,781
Acciones de Empresas de Servicios Complementarios (neto)	954,885	954,894	954,894	954,894	954,894	1,240,538	1,348,813	1,348,813	1,348,813	1,348,813	1,348,813	1,348,813	4,004,250
Incremento por Revalorización de Acciones de Empresas de Servicios Complementarios	959,512	959,512	959,512	959,512	959,512	959,512	959,512	959,512	937,523	937,523	937,523	937,523	984,845
Inmuebles Destinados a Oficinas (neto)	8,229,438	8,221,696	8,363,476	8,377,039	8,408,095	8,365,653	8,498,684	8,434,352	8,424,765	8,450,711	8,885,230	8,888,445	11,673,592
Otros Inmuebles (neto)	3,203,681	3,210,275	3,325,808	3,328,544	3,324,365	3,313,384	3,300,810	3,365,308	3,365,527	3,311,822	3,243,244	3,235,355	5,441,358
Cargos Difendos	8,751,781	7,868,245	8,874,445	8,444,685	7,652,516	12,183,354	12,920,838	14,813,734	25,978,457	25,805,475	22,903,494	20,194,304	21,016,288
Total	6,757,992,813	6,907,920,020	7,019,358,971	7,231,297,408	7,542,232,213	7,768,590,490	8,034,817,690	9,459,033,869	9,997,001,888	10,575,030,098	11,062,091,702	11,728,534,057	12,681,450,749

BALANCE CONDENSADO

(Saldo Corrientes en millares de pesos)

CONCEPTO	1884												1885													
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
CUENTAS DE ORDEN																										
Titulos Descontados con Banco Nacional	91,272,360	93,916,953	95,173,225	99,983,989	102,718,487	143,156,097	135,668,328	128,324,339	134,003,152	128,988,288	131,949,841	123,001,938	107,274,530	457,041,039	487,380,443	473,482,658	483,460,335	491,016,607	501,311,321	513,530,218	637,921,710	660,850,883	630,355,718	709,212,513	752,028,001	758,881,432
Avoles Otorgados	71,497,291	59,263,757	70,944,778	61,656,091	68,654,817	61,788,397	72,314,695	62,821,543	88,789,258	102,867,700	91,278,492	94,608,431	114,507,268	15,200,708	16,390,321	16,393,165	18,403,527	11,260,501	11,260,287	11,160,484	11,182,305	11,182,691	11,183,072	11,183,658	11,184,289	11,185,300
Apertura de Creditos Irrevocables	897,949,820	918,327,376	969,075,880	991,042,369	1,163,831,503	1,243,202,601	1,318,774,642	1,369,033,493	1,488,522,778	1,602,726,845	1,657,319,369	1,875,295,635	2,160,879,435	2,998,291,255	3,086,686,608	3,092,302,687	3,165,766,801	3,359,107,054	3,781,048,605	3,441,531,699	3,834,143,693	4,176,447,043	4,303,509,588	4,428,255,754	4,402,081,200	4,707,264,365
Otras Obligaciones Contingentes	15,635,688,830	15,669,989,079	15,841,102,096	16,072,423,717	16,486,482,157	17,011,125,823	18,458,749,568	20,608,855,563	21,151,809,714	21,780,852,840	22,582,100,795	23,356,188,381	25,477,124,510	2,998,291,255	3,086,686,608	3,092,302,687	3,165,766,801	3,359,107,054	3,781,048,605	3,441,531,699	3,834,143,693	4,176,447,043	4,303,509,588	4,428,255,754	4,402,081,200	4,707,264,365
Bienes en Fideicomiso o Mandato	2,998,291,255	3,086,686,608	3,092,302,687	3,165,766,801	3,359,107,054	3,781,048,605	3,441,531,699	3,834,143,693	4,176,447,043	4,303,509,588	4,428,255,754	4,402,081,200	4,707,264,365	15,635,688,830	15,669,989,079	15,841,102,096	16,072,423,717	16,486,482,157	17,011,125,823	18,458,749,568	20,608,855,563	21,151,809,714	21,780,852,840	22,582,100,795	23,356,188,381	25,477,124,510
Bienes en Custodia o en Administración	15,635,688,830	15,669,989,079	15,841,102,096	16,072,423,717	16,486,482,157	17,011,125,823	18,458,749,568	20,608,855,563	21,151,809,714	21,780,852,840	22,582,100,795	23,356,188,381	25,477,124,510	15,635,688,830	15,669,989,079	15,841,102,096	16,072,423,717	16,486,482,157	17,011,125,823	18,458,749,568	20,608,855,563	21,151,809,714	21,780,852,840	22,582,100,795	23,356,188,381	25,477,124,510
Cuentas de Registro	15,635,688,830	15,669,989,079	15,841,102,096	16,072,423,717	16,486,482,157	17,011,125,823	18,458,749,568	20,608,855,563	21,151,809,714	21,780,852,840	22,582,100,795	23,356,188,381	25,477,124,510	15,635,688,830	15,669,989,079	15,841,102,096	16,072,423,717	16,486,482,157	17,011,125,823	18,458,749,568	20,608,855,563	21,151,809,714	21,780,852,840	22,582,100,795	23,356,188,381	25,477,124,510



ANEXO (1986)



INEVITABLE LOS SERES HUMANOS NOS
CONVERTIMOS EN LO QUE DESEAMOS ILEGAR
A SER

BALANCE CONDENSADO

(Saldo Corrientes en millones de pesos)

CONCEPTO	1985	1986											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
ACTIVO													
Caja	6,847,151	6,793,388	6,685,183	8,995,243	8,924,856	8,895,192	8,959,271	7,778,391	7,189,048	9,214,558	7,772,035	9,315,545	10,683,217
Depósito en Banco de México, S.A.	121,317,171	75,585,688	65,220,408	87,716,882	135,119,059	119,113,481	104,940,034	144,881,802	124,594,585	149,785,571	168,880,012	122,313,927	213,910,477
Bancos del País y del Extranjero	78,283,353	115,385,199	139,413,435	103,834,011	108,631,108	109,149,818	128,563,634	136,916,122	191,568,754	195,708,489	181,808,381	243,892,791	203,807,625
Otras Disponibilidades	4,371,608	20,872,065	16,808,568	12,681,144	14,949,503	14,278,753	11,280,458	12,882,530	14,484,857	8,753,680	16,951,346	17,732,181	8,484,699
Valores Gubernamentales	56,404,182	46,328,115	20,841,163	19,605,029	37,824,611	50,745,850	44,077,047	44,877,742	83,955,547	101,199,803	94,529,575	112,681,812	143,840,708
Acciones	87,380,482	88,050,736	89,514,438	89,188,607	103,283,900	107,683,182	109,727,948	103,813,575	113,688,753	112,562,471	118,289,260	124,151,885	126,258,621
Valores de Renta Fija	117,511,485	125,143,432	135,707,568	144,330,317	155,949,514	187,824,029	114,383,503	137,944,955	214,555,595	213,292,749	207,141,971	222,270,359	257,831,210
Incremento por Revaluación de Valores	8,885,005	8,532,043	8,532,043	8,621,837	8,625,436	8,625,434	8,625,434	8,623,024	8,623,023	8,651,884	8,651,883	8,845,124	14,527,465
Menos Estimación por Baja de Valores	-7,839,788	-7,839,784	-7,841,604	-7,839,843	-7,839,842	-7,839,280	-7,839,201	-8,530,296	-8,530,295	-8,529,532	-8,529,531	-8,541,865	-6,774,115
Descuentos	6,824,917	6,962,693	5,860,357	5,055,868	4,049,179	3,323,524	3,928,418	1,280,804	3,919,999	6,102,201	6,428,714	490,160	783,550
Préstamos Quirográficos y Prendarios	8,851,239,693	9,626,173,983	10,519,557,243	11,233,465,242	12,185,663,125	12,888,497,561	13,842,853,143	15,187,250,283	16,651,016,732	17,927,249,535	19,311,737,524	20,748,388,465	22,781,982,203
Préstamos con Garantía de Unidades													
Industriales	2,507,550	2,435,482	2,620,250	2,752,525	2,585,399	3,003,275	3,018,650	3,212,679	11,684,116	12,907,528	13,740,033	14,394,563	18,982,875
Préstamos de Habitación o Avío	433,730,039	441,128,489	412,584,038	390,944,471	393,284,307	409,033,037	451,935,275	499,038,078	549,577,256	619,528,621	682,139,234	719,309,811	704,533,108
Préstamos Refaccionarios	586,849,984	626,832,858	660,578,678	685,870,478	726,069,387	758,715,498	802,380,063	852,692,817	921,372,673	985,994,723	1,038,530,808	1,129,326,682	1,189,625,617
Préstamos con Garantía Inmobiliaria	138,473,182	141,974,385	148,388,238	153,617,217	159,195,728	162,447,873	171,781,575	177,024,283	186,059,705	178,735,748	184,407,350	180,270,895	180,270,895
Préstamos Consolidados	43,650,920	43,538,693	42,880,028	45,472,760	50,440,973	54,171,029	55,253,620	55,844,517	62,878,112	62,290,230	63,288,100	67,811,941	80,958,434
Futuros a Recibir	14,769,693	19,275,842	18,651,369	19,181,854	24,224,482	1,284,635	28,890,744	23,160,785	5,693,006	34,714,457	59,941,895	30,742,152	65,078,712
Deudores por Reporto			1,507,383	1,415,363	3,897,782	914,211	914,210	914,210					3,410,858
Valores a Recibir por Reportos													
Operaciones Especializadas	1,825,784,583	1,983,320,830	2,142,147,088	2,325,879,806	2,483,463,848	2,628,491,918	2,830,757,173	3,003,397,357	3,305,445,298	3,618,002,788	3,984,438,219	4,210,422,148	4,535,588,573
Inmuebles Urbanos para Habitación													
Popular (neto)	130,019	130,019	130,019	130,019	130,019	130,019	130,019	130,019	130,019	130,019	130,019	130,019	155,476
Inmuebles Vendidos con Reservas de Dominio	33,704	33,432	33,273	33,183	33,044	32,824	32,462	31,896	31,717	31,652	31,378	30,529	28,777
Otras Operaciones y Responsabilidades Gubernamentales	18,737,180	9,201,045	9,201,045	9,200,911	23,683,407	19,050,135	18,732,034	18,732,034	18,732,084	18,679,517	18,679,517	18,467,180	2,695,682
Amortizaciones y Créditos Vencidos (neto)													
Deudores Diversos (neto)	62,946,369	74,303,924	83,210,029	102,781,181	105,048,463	109,601,347	117,202,414	114,006,241	117,383,681	130,273,537	128,912,087	128,278,144	104,879,797
Valores, Muebles e Inmuebles Adjudicados	138,798,440	142,013,988	160,344,818	216,013,717	254,560,772	301,791,684	341,780,655	363,492,820	431,170,843	448,309,308	360,507,981	292,012,555	259,801,603
Otras Inversiones (neto)	805,320	816,000	838,748	850,882	888,502	1,097,164	1,232,524	1,250,483	1,257,972	1,912,125	2,116,353	2,188,401	2,446,381
Mobiliario y Equipo (neto)	39,682,415	38,657,612	37,113,381	42,507,140	44,855,465	43,733,427	48,348,834	49,605,617	51,020,538	53,071,383	59,319,849	62,342,468	67,410,633
Acciones de Empresas de Servicios Complementarios (neto)	4,487,781	6,209,097	6,174,125	6,350,039	6,318,355	6,374,578	6,294,050	6,329,697	6,281,876	6,446,822	6,502,934	6,343,691	8,158,874
Incremento por Revalorización de Acciones de Empresas de Servicios Complementarios	4,004,250	4,004,248	4,004,250	4,004,250	4,004,250	3,994,638	7,474,638	4,852,413	4,852,413	4,852,413	4,852,413	4,852,413	4,862,265
Inmuebles Destinados a Oficinas (neto)	984,845	884,845	884,845	884,848	984,845	984,844	984,845	987,256	987,256	987,257	987,256	942,553	5,674,957
Otros Inmuebles (neto)	11,873,592	12,094,841	12,011,887	11,881,258	11,899,288	11,899,168	12,845,112	13,303,087	13,307,601	13,745,840	14,291,717	14,259,738	22,638,771
Cargos Diferidos	5,441,358	5,826,517	5,826,523	5,910,082	5,939,819	5,908,440	5,808,888	5,868,548	5,892,184	5,850,131	5,840,718	5,911,305	6,036,933
	21,016,288	22,205,649	18,398,845	12,733,457	26,897,405	25,141,613	20,423,288	23,005,842	26,415,798	27,804,507	42,908,543	39,954,548	25,223,752
TOTAL	12,681,450,749	13,687,273,310	14,782,883,605	15,754,457,747	17,031,928,887	18,037,468,727	19,293,998,235	21,028,453,189	23,127,310,719	24,941,339,313	26,755,809,710	28,527,744,819	31,024,081,713

BALANCE CONDENSADO

(Saldo Corrientes en millones de pesos)

CONCEPTO	1985	1988												
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	
PASIVO														
Depósito a la Vista	72,442,797	61,723,880	51,845,372	53,466,362	52,652,452	58,523,280	57,728,927	58,289,343	59,330,294	63,687,734	69,542,221	87,831,089	89,569,047	
Depósitos de Ahorro	6,742,108	6,531,109	6,485,068	6,809,406	6,704,781	6,768,854	7,015,667	7,084,864	6,749,521	6,470,044	6,591,242	6,973,569	8,181,182	
Otras Obligaciones a la Vista	578,047,549	592,981,471	662,313,421	722,353,154	860,988,410	917,750,848	1,023,075,634	1,143,822,643	1,355,294,997	1,443,885,344	1,498,613,235	1,457,435,218	1,222,641,190	
Fondo de Ahorro	7,544,361	7,296,676	7,431,272	7,564,861	7,708,774	7,851,018	8,220,848	8,405,024	8,288,888	8,288,489	9,445,452	9,750,285	10,524,500	
Fondo de Trabajo	21,032,282	21,059,826	21,065,234	21,055,191	21,177,221	20,794,051	21,534,175	22,127,143	24,243,495	27,713,805	27,972,580	28,843,070	33,911,850	
Fondo de Garantía	685,538	719,871	786,305	786,741	840,090	882,803	818,644	858,294	903,530	951,102	1,008,708	1,051,558	1,092,204	
Bonos Bancarios en Circulación	23,898,211	11,400,528	11,369,503	4,837,160	4,837,160	7,837,160	7,837,160	7,837,160	7,837,160	7,837,160	7,837,160	7,837,160	7,837,160	
Bonos Hipotecarios en Circulación	6,616,854			6,454,404	6,453,125	6,387,737	6,292,685	6,260,753	6,252,131	6,142,132	6,139,883	6,074,878	6,010,112	
Bonos y Títulos en Circulación		20,370,342	21,437,344	23,134,037	24,638,437	20,148,475	21,551,551	23,581,872	26,028,571	28,159,587	28,224,435	30,149,088	31,631,469	
Aceptaciones Bancarias en Circulación				413,309,734	443,724,748	468,714,370	451,223,247	450,703,258	491,210,844	525,419,509	549,891,134	588,538,268	618,797,334	
Valores o Títulos en Circulación en el Extranjero	323,272,005	352,434,570	387,287,577	581,175,921	644,132,932	683,095,233	748,875,843	809,030,774	932,742,741	988,049,893	977,384,846	1,045,237,835	1,071,147,252	
Depósitos a Plazo	490,281,445	539,079,069	568,188,640	488,288,760	503,175,993	488,515,824	489,185,375	505,412,577	504,121,926	538,132,983	580,978,782	642,821,311		
Préstamos de Empresas y Particulares	473,698,325	487,756,641	488,239,078	112,953,771	176,825,221	232,900,883	237,598,161	241,403,103	270,291,732	202,074,285	268,508,419	219,142,862	169,068,541	
Préstamos de Organismos Oficiales	71,276,762	69,639,782	74,140,235	79,178,817	60,448,763	88,612,268	91,111,584	60,831,564	103,580,763	109,141,085	103,780,245	108,760,245	78,934,038	
Gobiernos Federales	378,788,564	384,129,210	393,659,710	471,301,871	473,971,521	392,379,941	329,468,945	553,971,042	280,521,889	319,650,733	332,505,095	333,905,149	285,145,775	
Otras Obligaciones a Plazo	165,924,423	151,355,174	188,648,817	38,800,105	60,888,897	18,041,011	41,822,812	53,183,579	62,193,642	55,159,581	42,935,653	30,593,254	42,604,421	
Bancos y Corresponsales	16,450,281	27,934,083	38,043,790	32,180,109	30,355,841	27,120,839	14,595,974	30,497,717	26,309,448	11,018,573	7,820,048	4,108,180	3,904,898	
Préstamos de Bancos	9,332,468,806	10,209,203,719	11,127,097,409	11,015,808,707	12,040,420,468	13,657,185,785	14,748,488,937	16,168,847,282	17,908,390,726	19,493,831,341	21,072,587,853	22,747,887,823	25,181,126,109	
Préstamos de Casa de Bolsa	4,100,000	1,500,000	2,308,600	260,000	27,260,000	29,500,000			3,310,000	680,000	400,000	1,115,433	400,433	
Otros Créditos de Entidades no Bancarias del Extranjero	18,521,828	20,217,084	21,333,573	23,022,052	245,490,25	26,144,518	27,169,923	29,723,185	31,898,130	34,509,700	37,010,335	39,534,033	41,056,884	
Futuros a Entregar	14,311,921	18,429,258	17,394,762	16,326,213	22,379,391	1,708,024	28,759,770	25,009,748	5,420,269	34,189,924	60,178,013	29,763,672	64,148,691	
Acreeedores por Reporto			1,507,383	1,415,363	3,887,782	914,210	914,210	914,210					3,410,958	
Valores a Entregar por Reporto														
Operaciones Especializadas	118,952,931	118,952,981	118,952,981	118,952,981	118,952,981	118,952,981	118,952,981	118,952,981	118,952,981	118,952,981	118,952,981	118,952,981	149,323,391	
Otros Depósitos y Obligaciones	10,092,265	12,357,940	11,849,922	14,488,978	12,337,687	17,541,487	21,248,130	25,345,837	20,788,810	27,491,584	21,499,540	22,014,079	21,955,630	
Reservas y Provisiones para Obligaciones Diferidas	77,242,395	71,433,898	72,324,489	60,172,841	60,129,265	91,410,883	88,747,923	94,609,655	103,228,758	115,935,049	129,593,410	151,228,212	149,324,688	
Obligaciones Subordinadas en Circulación	175,345,595	191,394,338	207,585,945	224,015,665	238,873,847	254,398,742	272,114,268	297,612,994	328,642,029	355,548,872	381,312,379	407,314,197	481,547,379	
Créditos Diferidos	62,315,898	65,335,184	67,934,005	67,810,003	72,308,710	76,860,896	81,425,034	84,011,724	90,507,643	98,703,368	102,888,268	108,377,090	85,308,541	

BALANCE CONDENSADO

(Saldo Corrientes en millones de pesos)

CONCEPTO	1985	1988											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
CAPITAL													
Capital Social	99,194,000	97,080,220	97,080,220	97,080,220	97,080,220	97,060,220	97,060,220	175,335,000	175,335,000	175,335,000	175,335,000	175,335,000	175,335,000
Menos: Capital Social no Exhibido	-29,542,893	-29,542,893	-29,542,895	-29,542,893	-29,542,893	-29,542,893	-29,481,311	-77,898,312	-77,898,312	-77,898,312	-78,798,312	-78,719,529	-58,007,578
Aportaciones de Capital Pendiente de Formalizar	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	188,437,302	185,887,302	155,949,302	155,947,522	155,947,522	155,947,522	155,947,522	205,947,522
Reserva Legal y Otras Reservas	97,352,290	91,678,678	91,678,675	91,678,675	91,727,894	34,352,079	44,122,871	44,122,870	44,122,870	44,239,037	47,658,463	47,639,233	88,684,819
Utilidades por Aplicar	504,903	998,098	998,038	776,428	727,109	727,109	727,109	727,109	727,109	727,108	727,108	727,109	1,348,697
Menos: Pérdida de Ejercicios Anteriores	-2,296,263	-5,431,925	-5,839,773	-5,431,925	-5,431,925	-3,043,391	-3,043,391	-3,135,681	-3,135,681	-3,135,681			
Utilidad en el Ejercicio de 1985	483,183	19,675,975	19,661,997	19,680,184	19,778,539	19,857,794	5,953,202	5,953,202	5,953,202	5,836,834	1,530,187	1,505,097	817,534
Menos: Pérdida en el Ejercicio anteriores													
Superavit por Revaluación de Cartera	8,685,004	8,532,043	8,532,043	8,621,837	8,625,435	8,625,434	8,625,434	8,625,435	8,625,448	8,654,087	8,651,684	8,647,535	14,547,904
Superavit por Revaluación de Acciones de Empresas de Servicios Complementarios	984,857	984,857	10,585,687	984,857	984,857	984,858	984,857	984,857	988,947	988,947	987,268	940,154	5,665,437
Superavit por Revaluación de Inmuebles	14,271,489	15,212,825	5,611,998	15,313,554	15,235,903	15,235,802	15,988,432	16,885,209	16,810,892	16,841,195	16,990,387	17,070,824	25,373,260
Resultado del Ejercicio en Curso	18,487,237	1,908,746	4,063,639	6,339,825	9,133,464	11,850,876	15,479,515	18,001,261	20,818,073	23,214,080	26,174,029	28,610,868	34,743,682
	12,681,450,749	13,687,273,310	14,792,863,605	15,754,457,747	17,031,929,987	18,037,466,727	19,293,998,235	21,028,453,189	23,127,310,719	24,941,339,313	26,755,609,710	28,527,744,619	31,024,081,713

BALANCE CONDENSADO

(Saldos Corrientes en millares de pesos)

CONCEPTO	1985												
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
CUENTAS DE ORDEN													
Titulos Descontados con Banco Nacional	107,274,530	118,928,879	235,243,310	253,581,023	279,774,859	303,000,188	324,927,772	350,143,538	388,490,710	397,011,388	437,889,274	498,098,489	544,325,944
Avales Otorgados	758,881,432	843,581,929	988,815,137	1,048,127,876	1,132,822,857	1,188,404,287	1,278,632,458	1,403,791,879	1,548,815,527	1,658,845,604	1,885,449,728	1,857,190,544	1,982,112,508
Apertura de Creditos Irrevocables	114,507,286	116,887,158	114,692,001	100,237,287	99,877,853	112,768,425	204,160,682	204,853,871	224,285,008	228,459,090	208,780,373	202,749,403	159,599,847
Otras Obligaciones Contingentes	11,185,300	11,188,458	11,187,827	11,188,813	11,189,886	11,191,007	11,192,285	11,194,118	11,198,368	11,417,125	11,200,168	11,202,045	11,204,101
Bienes en Fideicomiso o Mandato	2,180,879,435	2,129,603,038	2,221,804,653	2,257,980,802	2,740,037,791	2,879,230,523	3,145,337,658	3,302,457,340	3,468,948,206	3,908,499,702	4,085,919,728	4,343,988,308	5,297,963,889
Bienes en Custodia o en Administración	4,707,264,365	4,974,573,057	5,257,520,684	5,222,182,909	5,374,931,168	6,811,988,828	7,148,134,638	7,660,178,271	8,252,353,668	8,840,059,827	9,485,488,888	10,287,738,938	10,937,157,587
Cuentas de Registro	25,477,124,510	28,797,930,373	29,349,689,425	30,805,505,068	32,715,915,249	34,780,108,949	38,231,478,825	38,899,734,590	41,983,148,739	44,844,234,382	47,848,135,888	51,108,302,087	57,789,832,522



ANEXO (1987)

EL ASIMILAR QUE EL TODO SER HUMANO SE
CONVIERTE EN EXTRAORDINARIO CUANDO SE
ENFRENTA A RETOS EXTRAORDINARIOS, CUANDO
MAS DIFICIL SEA LA BATALLA, MAS LEGITIMA
SERA LA VICTORIA

BALANCE CONDENSADO

(Saldos Corrientes en millones de pesos)

CONCEPTO	1988	1987											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
ACTIVO													
Caja	10,883,217	10,434,549	11,990,263	17,888,169	12,811,843	15,379,470	16,187,450	14,245,756	21,280,149	17,223,350	17,135,970	37,908,748	25,301,455
Depósito en Banco de México, S.A.	213,810,477	209,348,350	139,483,917	352,383,720	361,875,387	429,043,421	285,145,288	495,424,583	352,319,085	671,755,767	580,113,988	502,408,322	527,098,751
Bancos del País y del Extranjero	203,607,825	238,052,608	189,407,634	158,843,243	234,552,828	220,784,008	195,997,822	290,813,973	307,908,356	337,194,252	241,268,607	348,722,403	417,271,927
Otras Disponibilidades	8,484,889	10,779,436	13,822,748	26,875,529	20,830,225	15,100,050	81,142,834	76,395,248	84,089,553	69,938,881	16,747,442	25,185,708	21,268,144
Valores Gubernamentales	143,840,708	135,255,080	262,309,368	225,838,804	175,877,020	250,265,185	553,302,189	485,012,439	423,677,514	422,899,039	409,177,677	606,504,172	954,699,239
Acciones	128,258,821	132,344,824	139,403,917	145,313,105	147,432,008	159,783,203	169,183,871	175,594,747	180,100,241	209,807,848	283,762,348	312,928,969	365,018,783
Valores de Renta Fija	257,831,210	199,459,038	320,501,460	293,252,746	260,821,558	372,281,989	320,327,252	401,823,742	570,131,265	478,970,631	373,888,945	348,361,255	609,855,722
Incremento por Revaluación de Valores	14,527,465	14,527,464	14,527,453	15,150,530	15,150,529	16,218,548	16,250,034	16,154,170	16,481,123	16,481,123	16,481,123	16,481,123	16,481,123
Menos Estimación por Baja de Valores	-6,774,115	-6,774,118	-6,782,520	-6,782,519	-6,782,520	-6,788,237	-6,788,237	-6,768,019	-6,768,337	-6,750,337	-6,720,323	-6,720,323	-6,720,323
Descuentos	783,550	988,029	1,175,717	1,241,974	1,497,727	681,540	4,028,751	3,330,350	3,524,710	4,690,539	15,699,820	10,524,240	11,421,082
Préstamos Quirográficos y Prondarios	22,781,982,203	24,552,095,651	26,300,314,979	23,142,897,787	29,928,260,258	31,941,988,518	34,338,595,275	38,469,340,381	38,449,469,189	40,144,138,810	42,888,055,489	45,888,138,087	59,149,853,760
Préstamos con Garantía de Unidades Industriales	18,882,875	18,873,653	19,704,209	19,512,888	20,011,759	21,339,491	22,017,878	22,687,859	23,513,836	23,850,959	17,769,860	19,037,585	19,697,772
Préstamos de Habitación o Avío	704,533,108	707,021,184	684,343,331	691,282,047	717,382,628	793,571,229	883,703,013	880,601,608	1,092,894,253	1,247,338,820	1,454,684,034	1,599,308,036	1,646,888,500
Préstamos Refaccionarios	1,189,825,617	1,258,277,310	1,325,210,325	1,407,300,193	1,465,897,030	1,539,847,439	1,530,308,670	1,594,230,013	1,695,280,033	1,834,837,842	1,988,428,148	2,179,693,752	2,493,848,888
Préstamos con Garantía Inmobiliaria	180,270,895	180,852,324	187,488,849	194,925,785	201,740,670	204,403,225	202,395,540	202,988,720	216,856,695	228,712,893	240,319,115	288,274,451	308,858,320
Préstamos Consolidados	80,958,434	82,392,422	87,571,603	88,606,820	88,591,711	85,010,057	84,972,839	94,847,129	104,377,487	102,429,628	100,025,493	111,829,137	137,740,224
Futuros a Recibir	65,078,712	40,335,461	24,530,420	40,988,479	44,252,993	33,135,490	72,981,343	183,915,378	66,868,796	187,797,350	287,047,457	135,921,449	199,845,195
Cobertura Cambiarias a Recibir		3,685,890	4,716,920	9,474,790	11,832,857	18,513,239	30,775,555	2,749,280	2,434,415	1,291,185	1,625,880	1,004,975	4,269,918
Deudores por Reporto	3,410,958												
Operaciones Especializadas	4,535,568,573	4,742,188,587	4,994,368,589	5,334,154,898	5,747,782,185	6,093,360,347	6,439,031,184	6,708,102,773	7,168,614,871	7,649,187,118	8,015,382,188	8,579,284,760	10,888,240,938
Inmuebles Urbanos para Habitación Popular (nota)	155,478	155,478	155,478	155,478	155,478	155,478	155,478	74,779	74,779	74,779	74,779	15,470	14,988
Inmuebles Vendidos con Reservas de Dominio	28,777	28,488	28,330	27,073	26,525	26,169	26,131	26,034	25,883	25,177	25,143	25,041	33,612
Otras Operaciones y Responsabilidades Gubernamentales	2,635,882	2,677,821	2,877,821	27,631,782	27,591,029	27,569,516	29,289,220	27,752,008	25,478,258	23,882,284	20,784,607	17,572,607	2,363,607
Amortizaciones y Créditos Vencidos (neto)	104,878,787	123,155,748	153,704,171	158,023,173	178,183,913	191,545,381	187,037,248	181,824,103	198,720,379	263,678,051	259,587,438	248,030,838	205,093,009
Deudores Diversos (neto)	259,901,803	274,248,491	337,752,891	382,374,808	404,723,287	488,140,067	388,301,830	354,960,440	401,062,884	471,708,470	418,234,437	469,399,834	505,840,150
Valores, Muebles e Inmuebles													
Adjudicados	2,448,381	2,800,376	2,818,589	2,814,384	3,507,801	3,884,942	3,915,520	4,017,807	4,125,518	4,178,822	4,330,822	6,210,389	7,180,238
Otras Inversiones (neto)	87,410,833	70,147,074	74,443,742	75,979,878	82,183,941	91,103,897	95,884,827	113,599,112	114,269,895	135,251,681	148,448,335	148,448,430	181,814,040
Mobiliario y Equipo (neto)	8,158,874	7,913,849	8,484,188	7,650,019	8,001,531	8,368,350	8,603,140	8,751,760	9,131,505	10,408,858	10,487,906	11,131,174	18,895,460
Acciones de Empresas de Servicios Complementarios (neto)	4,962,285	4,962,285	4,982,945	4,982,945	18,168,531	18,168,531	17,391,165	17,398,851	16,838,221	16,863,221	21,175,221	21,601,221	28,372,309
Incremento por Revalorización de Acciones de Empresas de Servicios Complementarios	5,874,957	5,874,957	5,874,957	5,874,958	6,102,574	6,102,574	4,328,240	4,328,240	4,153,551	4,153,551	4,153,551	4,153,551	24,902,109
Inmuebles Destinados a Oficinas (neto)	22,638,771	22,622,782	22,859,398	22,844,728	22,874,384	22,212,683	22,185,358	22,189,800	24,450,431	25,490,939	26,378,779	30,521,526	48,828,875
Otros Inmuebles (neto)	6,038,833	6,038,317	6,041,287	6,018,456	6,048,511	6,048,847	6,048,882	4,428,231	4,571,550	5,108,068	5,235,141	5,553,403	9,359,284
Cargos Diferidos	25,223,752	28,183,775	19,578,127	27,578,523	34,444,932	23,488,067	31,460,403	35,157,205	27,997,692	30,181,093	31,358,183	39,849,184	28,267,580
	31,024,061,713	33,078,836,171	35,352,826,838	37,878,951,575	40,238,309,089	43,090,493,385	46,010,201,179	48,978,205,628	51,583,883,698	54,829,997,988	57,853,113,372	62,003,303,569	78,881,037,900

ESTA TERCERA PAGINA
SALIR DE LA PAGINA

BALANCE CONDENSADO

(Saldo Comentes en miles de pesos)

CONCEPTO	1986				1987								
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
CUENTAS DE ORDEN													
Titulos Descontados con Banco Nacional	544,325,944	573,524,539	630,028,120	692,343,174	767,159,389	791,603,583	821,082,557	859,156,971	795,123,677	846,956,476	836,971,022	907,970,150	1,116,511,369
Avales Otorgados	1,982,112,508	2,158,110,488	2,296,739,193	2,394,624,235	2,540,879,247	2,682,444,428	2,708,489,456	2,605,793,639	2,898,118,745	3,089,522,216	3,373,724,648	3,664,169,452	4,598,162,666
Apertura de Creditos Irrevocables	159,599,647	184,263,165	245,478,188	281,074,104	291,883,704	299,345,578	307,874,691	355,464,446	387,837,242	380,540,205	380,314,941	377,640,667	644,211,947
Otras Obligaciones Contingentes	11,204,101	11,206,277	11,208,949	11,211,183	11,213,469	11,216,150	11,219,001	11,221,318	11,223,642	11,226,642	11,228,642	11,232,642	25,165,701
Bienes en Fideicomiso o Mandato	5,297,983,869	5,531,046,363	5,819,933,578	6,306,268,058	6,879,160,298	7,819,292,140	8,753,654,721	9,499,484,915	10,279,113,803	11,323,782,852	11,840,538,932	11,575,572,185	15,934,832,335
Operaciones de Banca de Inversion por Cuenta de Terceros											112,764,120	68,969,872	50,123,265
Bienes en Custodia o en Administracion	10,937,157,567	11,369,020,878	12,212,696,045	12,697,340,316	14,023,107,650	12,514,860,914	13,178,390,591	14,168,702,065	14,852,323,195	15,173,165,789	15,691,555,623	16,620,664,836	19,707,380,397
Cuentas de Registro	57,769,832,522	59,001,442,630	64,152,331,564	67,608,763,127	71,692,124,208	75,784,423,589	80,318,568,507	84,570,382,359	88,419,229,192	93,114,661,504	97,482,025,014	104,877,285,176	124,171,052,101



ANEXO (1988)



BALANCE CONDENSADO

(Saldos en Millones de pesos)

CONCEPTO	1987	1988											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
ACTIVO													
Caja	25,301,455	27,301	37,780	34,967	35,012	45,721	39,242	35,898	41,653	35,260	50,204	40,304	40,990
Depósito en Banco de México, S.A.	527,098,751	595,296	489,080	765,124	1,019,182	1,352,630	874,842	478,678	862,687	884,994	529,859	656,752	533,821
Bancos del País y del Extranjero	417,271,927	457,778	607,807	363,893	458,208	552,163	348,259	344,503	354,854	441,587	277,797	540,658	396,402
Otras Disponibilidades	21,266,144	129,435	195,282	353,921	319,598	41,469	40,638	53,385	49,910	41,169	38,503	47,004	17,357
Valores Gubernamentales	954,699,239	804,140	1,057,728	1,374,783	1,327,719	1,193,688	887,192	1,077,352	1,285,399	1,792,719	1,788,639	1,268,583	1,189,501
Acciones	385,018,783	389,744	390,695	535,018	588,842	652,308	1,181,120	1,163,384	1,072,823	1,053,945	1,051,688	1,082,795	1,127,258
Valores de Renta Fija	809,855,722	480,584	504,239	533,586	765,911	802,761	855,718	821,425	1,034,218	1,062,205	1,194,888	3,685,374	2,553,410
Incremento por Revaluación de Valores	38,160,607	38,161	38,187	38,187	34,869	32,681	41,263	42,588	42,588	43,188	43,148	83,017	59,189
Menos Estimación por Baja de Valores	-14,838,182	-14,838	-14,270	-14,270	-13,930	-13,898	-13,923	-13,819	-13,819	-13,819	-13,771	-13,685	-20,307
Descuentos	11,421,082	18,511	4,542	10,842	9,054	17,382	19,221	23,546	31,347	37,981	38,418	43,168	68,451
Préstamos Quirográficos y Prendados	59,149,853,760	59,423,800	61,475,383	61,707,416	61,483,115	60,238,709	59,344,448	59,018,684	58,280,947	58,195,106	59,421,303	60,502,687	61,694,953
Préstamos con Garantía de Unidades Industriales	19,697,772	20,187	20,910	20,707	24,223	21,487	21,320	21,275	21,765	22,081	23,575	22,265	29,498
Préstamos de Habilitación o Avío	1,848,888,500	1,575,759	1,512,388	1,427,133	1,716,339	1,981,378	2,405,172	2,705,919	3,012,368	3,231,445	3,522,505	3,721,930	3,782,868
Préstamos Refaccionarios	2,483,648,883	2,523,131	2,684,812	2,787,824	2,825,310	2,898,228	2,654,773	2,758,030	2,850,301	2,853,556	2,815,795	2,878,847	3,113,725
Préstamos con Garantía Inmobiliaria	308,858,320	325,857	334,416	345,282	360,374	335,724	348,892	344,290	367,428	380,601	401,283	407,380	453,915
Préstamos Consolidados	137,740,224	153,342	184,852	197,230	180,181	213,324	205,687	202,881	213,646	221,975	221,059	220,959	253,915
Futuros a Recibir	189,845,185	590,813	1,552,663	1,781,769	1,691,994	1,844,335	3,765,533	4,570,074	2,149,313	1,841,909	1,652,212	1,382,519	1,227,107
Cobertura Cambiarias a Recibir	4,269,918	2,311	30,224	2,808	2,482	913	421	135					
Deudores por Reporto													
Operaciones Especializadas	10,888,240,938	10,812,022	11,191,482	11,300,899	11,083,050	10,388,292	10,378,443	10,216,080	10,934,138	10,755,898	10,810,980	10,778,257	10,184,812
Inmuebles Urbanos para Habitación Popular (neto)	14,888	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Inmuebles Vendidos con Reservas de Dominio	33,612	34	33	33	33	33	33	33	32	31	31	31	30
Otras Operaciones y Responsabilidades Gubernamentales	2,383,807	2,384	2,384	2,384	3,788	2,852	2,852	2,852	2,690	2,680	2,590	2,537	2,816
Amortizaciones y Créditos Vencidos (neto)	205,083,009	284,049	324,787	378,742	419,844	410,795	410,365	432,791	402,004	509,210	488,859	483,131	443,178
Deudores Diversos (neto)	505,840,150	543,909	674,171	835,582	857,839	2,188,853	1,597,739	1,875,103	1,395,460	1,744,538	1,469,410	1,660,465	1,873,760
Valores, Muebles e Inmuebles Adjudicados	7,160,238	7,093	7,100	8,874	7,538	7,942	8,233	8,358	11,423	11,096	10,430	9,882	11,813
Otras Inversiones (neto)	181,814,040	183,034	238,593	226,884	232,048	249,222	308,163	278,303	341,407	285,218	313,921	325,691	348,525
Mobiliario y Equipo (neto)	16,895,460	17,704	17,513	17,615	17,988	18,845	19,698	20,861	21,838	22,735	24,880	26,679	38,686
Acciones de Empresas de Servicios Complementarios (neto)	28,372,309	28,372	34,284	34,877	34,880	47,112	47,111	50,038	50,037	55,192	55,193	57,044	57,006
Incremento por Revalorización de Acciones de Empresas de Servicios Complementarios	24,902,109	24,902	24,902	24,902	24,903	24,902	24,902	24,902	24,902	24,902	24,902	24,902	147,874
Inmuebles Destinados a Oficinas (neto)	48,828,675	48,811	49,734	49,605	50,739	57,878	60,022	61,052	62,947	63,003	65,893	74,828	132,118
Otros Inmuebles (neto)	9,359,284	9,353	9,573	9,571	9,084	9,222	9,615	9,839	9,894	9,519	10,611	13,397	21,858
Cargos Diferidos	28,287,580	40,618	48,777	81,006	71,055	87,352	64,451	68,818	69,108	58,555	63,150	59,473	47,735
Total	78,881,037,900	79,623,562	83,729,789	85,218,885	85,957,188	85,843,118	85,935,577	88,507,978	84,952,632	85,758,137	88,350,884	90,205,187	89,655,508

(Saldos Corrientes en millones de pesos)

CONCEPTO	1987												D/C
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	
PASIVO													
Depósito a la Vista	181,887,060	151,088	164,063	156,495	187,869	208,225	233,127	222,954	218,248	211,895	271,556	291,744	287,048
Depósitos de Ahorro	13,753,736	12,327	12,560	14,710	16,189	19,331	21,760	22,400	21,298	20,285	20,874	25,210	26,169
Otras Obligaciones a la Vista	2,475,577,429	2,518,873	2,817,809	3,483,593	3,079,408	3,222,714	3,356,913	3,344,414	3,527,473	3,575,044	3,646,978	4,260,528	3,482,870
Fondo de Ahorro	18,921,731	20,481	20,819	21,481	22,585	25,137	26,840	28,483	27,481	29,815	32,045	33,571	36,222
Fondo de Trabajo	67,598,568	69,881	69,735	69,447	70,821	77,829	84,777	85,105	85,804	89,751	108,505	111,638	123,318
Fondo de Garantía	2,093,071	2,198	2,327	2,481	2,625	2,839	3,037	3,060	3,268	3,469	3,882	3,873	4,022
Bonos Bancarios en Circulación	4,688,580	4,689	4,653	4,181	4,181	3,091	2,703	2,703	2,709	2,709	2,221	1,131	750
Bonos Hipotecarios en Circulación	5,384,263	5,352	5,316	5,271	5,260	5,220	5,155	5,122	5,095	4,841	4,810	4,635	4,549
Bonos y Títulos en Circulación	78,087,705	78,329	78,388	78,543	78,543	78,543	78,543	78,543	15,701	15,701	15,701	15,701	15,694
Aceptaciones Bancarias en Circulación	1,074,582,322	1,055,730	1,068,782	839,860	837,056	824,798	805,307	794,593	773,488	774,055	788,608	797,047	776,748
Valores o Títulos en Circulación en el Extranjero	1,895,520,564	1,798,804	1,601,053	1,957,212	2,234,638	2,658,655	2,248,163	2,365,430	3,008,955	3,395,178	3,129,053	4,107,038	4,714,401
Depósitos a Plazo	2,227,888,538	2,592,152	3,045,788	3,533,152	3,784,385	3,989,707	3,773,373	3,591,888	3,588,203	3,484,657	3,243,961	2,838,058	2,575,231
Préstamos de Empresas y Particulares	33,252,099	62,087	62,945	37,500	212,788	64,781	97,604	209,394	298,852	173,120	198,843	83,632	261,955
Aceptaciones Bancarias en Circulación	78,000,000					200,000	319,000	545,838	633,142	497,212	475,808	537,271	11,365
Préstamos de Organismos Oficiales	1,028,982,238	1,021,263	1,048,403	713,238	288,232	705,014	202,287	272,913	1,082,413	872,319	984,748	1,140,065	1,240,269
Gobiernos Federales	1,189,077	1,224	1,255	1,339	1,372	1,433	1,487	1,520	1,581	1,638	1,671	1,730	1,785
Otras Obligaciones a Plazo	1,272,811	3,499	4,924	1,068	577	641	1,153	3,288	1,950	1,104	578	1,531	1,348
Bancos y Corresponsales	65,732,438,883	65,772,073	87,809,253	67,815,244	67,331,317	68,408,817	65,321,822	64,565,985	63,800,254	64,867,992	65,822,600	66,447,833	67,018,598
Préstamos de Casa de Bolsa													
Otros Créditos de Entidades no Bancarias del Extranjero	87,123,750	87,400	88,658	88,823	88,823	88,823	83,733	83,733	60,626	60,626	80,626	80,626	77,531
Futuros a Entregar	198,984,224	591,313	1,584,256	1,778,133	1,894,989	1,850,801	3,778,584	4,580,872	2,183,885	1,848,337	1,642,251	1,389,782	1,225,269
Coberturas Cambiarias a Entregar	16,169,331	15,042	17,437	11,815	4,330	562	78	180					
Valores a Entregar por Reporto			118,953	118,953	118,953	118,953	118,953	118,953	118,953	118,953	118,953	118,953	118,953
Operaciones Especializadas	118,758,597	118,757	59,755	135,231	65,327	88,400	77,091	68,668	71,203	91,048	99,302	151,352	213,162
Otros Depósitos y Obligaciones	47,064,888	68,199											
Reservas y Provisiones para Obligaciones Diversas	577,101,480	610,947	635,388	778,108	630,242	754,114	905,018	633,310	902,388	948,344	943,551	928,400	1,006,503
Obligaciones Subordinadas en Circulación	1,604,738,681	1,609,820	1,653,248	1,658,518	1,658,518	1,658,518	1,658,518	1,659,518	1,658,518	1,658,518	1,658,518	1,658,518	1,658,518
Créditos Diferidos	84,548,321	115,242	122,154	173,898	194,878	211,117	148,804	268,254	148,728	214,187	248,598	252,657	274,473

BALANCE CONDENSADO

(Saldos Corrientes en millones de pesos)

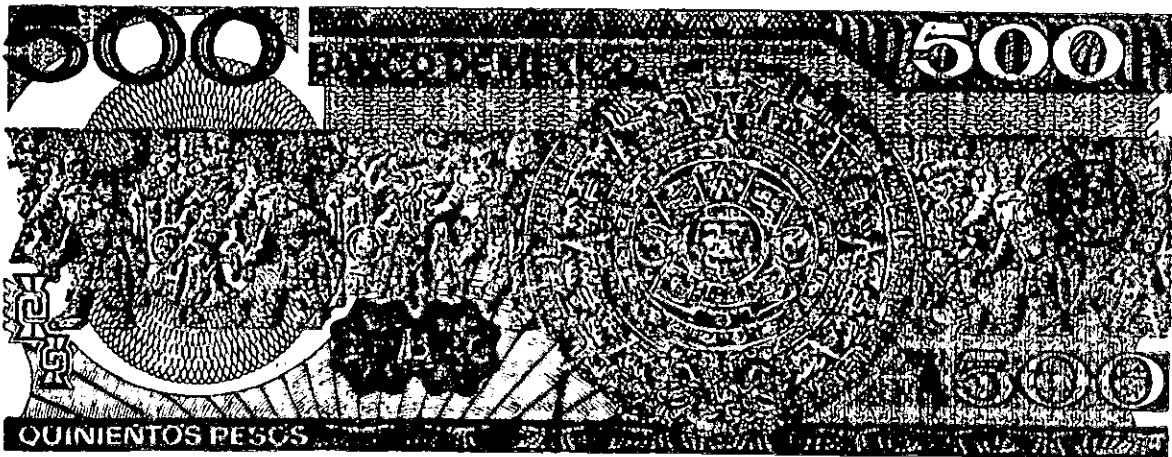
CONCEPTO	1987												D/C
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	
CAPITAL													
Capital Social	357,496,000	357,498	358,070	358,070	357,498	357,496	357,496	772,498	772,498	772,498	772,498	772,498	1,170,810
Menos: Capital Social no Exhibido	-154,015,874	-154,016	-154,017	-154,017	-154,018	-154,016	-154,019	-569,016	-569,016	-569,016	-569,016	-569,016	-610,283
Aportaciones de Capital Pendiente de Formalizar	532,418,783	532,419	532,419	882,804	1,478,844	1,479,733	1,460,115	1,529,268	1,529,268	1,529,754	1,517,825	1,518,879	2,282,728
Reserva Legal y Otras Reservas	251,657,861	277,242	300,534	392,311	548,947	602,622	681,511	682,382	728,348	791,447	807,891	868,709	1,148,483
Utilidades por Aplicar	1,715,619	2,232	1,693	1,693	2,138	2,138	2,138	2,138	2,138	2,138	2,138	1,869	7,811
Menos: Pérdida de Ejercicios Anteriores		-1,808	-1,608	-4,488	-4,488	-4,488	-4,488	-4,488	-4,488	-4,488	-4,488	-4,488	-4,488
Utilidad en el Ejercicio de 1985	769,157	103,030	103,034	70,518	58,014	37,168	37,168	37,038	37,038	10,835	10,835	10,835	10,835
Menos: Pérdida en el Ejercicio anteriores	-1,807,710	-4,488	-4,488	-4,488	-4,488	-4,488	-4,488	-4,488	-4,488	-4,488	-4,488	-4,488	-4,488
Superavit por Revaluación de Cartera	39,898,621	38,181	38,187	38,187	34,688	32,681	41,263	42,568	42,568	43,198	43,198	83,065	59,189
Superavit por Revaluación de Acciones de Empresas de Servicios Complementarios	23,084,107	24,902	24,902	24,902	24,902	24,902	24,902	24,902	24,902	24,902	24,902	24,902	147,974
Superavit por Revaluación de Inmuebles	53,784,068	53,784	54,828	54,808	58,128	63,124	65,878	68,741	68,882	68,930	72,821	84,129	146,843
Resultado del Ejercicio en Curso	88,458,503	12,100	24,243	21,722	48,695	59,940	75,893	93,502	108,508	123,561	137,427	149,111	175,788
	78,881,037,900	79,823,562	83,729,799	85,218,885	85,957,188	85,843,118	85,935,577	88,507,978	84,952,632	85,758,137	86,350,884	89,205,185	89,855,508

BALANCE CONDENSADO
(Saldo Corrientes en millones de pesos)

CONCEPTO	1987												
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
CUENTAS DE ORDEN													
Títulos Descontados con Banco Nacional	1,116,511,369	1,118,849	1,138,881	1,293,955	1,285,229	1,368,297	1,391,475	1,472,030	1,557,507	1,557,052	1,615,735	1,680,910	1,715,750
Avales Otorgados	4,596,162,686	4,578,138	4,683,357	4,623,887	4,872,161	4,455,028	4,356,593	4,282,830	4,238,668	4,139,585	4,111,689	4,100,891	2,698,234
Apertura de Créditos Irrevocables	844,211,947	523,085	562,428	860,088	784,403	740,225	760,368	687,305	904,655	822,807	873,758	881,887	755,959
Otras Obligaciones Contingentes	25,185,701	24,799	25,328	28,353	28,353	28,353	28,353	28,353	28,353	28,353	25,943	25,844	25,944
Bienes en Fideicomiso o Mandato	15,934,832,335	16,241,600	17,633,459	18,933,341	20,580,691	22,019,882	22,332,143	23,032,528	23,523,780	22,159,983	22,810,324	23,815,052	24,911,077
Operaciones de Banca de Inversión por Cuenta de Terceros	50,123,265	63,691	59,084	82,752	120,017	207,602	362,474	224,888	383,874	244,980	583,253	975,830	549,484
Bienes en Custodia o en Administración	19,707,360,337	20,083,441	21,028,727	21,934,398	23,905,140	24,951,718	22,531,045	22,870,153	24,835,377	24,832,038	25,308,603	28,028,449	28,568,789
Cuentas de Registro	#####	122,647,388	128,084,641	123,688,524	127,658,710	147,309,784	148,325,051	147,182,911	147,370,292	147,878,608	149,655,418	145,447,600	135,480,650



ANEXO (1989)



ATREVETE A UTILIZAR TU TALENTO
PUES EL TALENTO OCULTO
NO TIENE FUTURO

BALANCE CONDENSADO

(Saldos en Millones de pesos)

CONCEPTO	1988	1989											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
ACTIVO													
Caja	40,990	44,916	41,735	37,041	38,399	49,043	53,757	56,548	40,002	30,863	37,888	43,058	38,077
Depósito en Banco de México, S.A.	533,821	571,838	1,558,757	978,280	1,087,602	355,898	474,809	438,814	398,483	375,248	433,944	502,752	472,520
Bancos del País y del Extranjero	398,402	592,743	442,059	550,481	484,542	554,581	487,555	454,970	544,018	417,018	448,847	432,541	305,497
Otras Disponibilidades	17,357	32,940	33,341	37,955	55,848	33,703	37,087	32,925	25,974	34,754	34,974	50,988	78,204
Valores Gubernamentales	1,189,501	1,057,287	1,200,918	1,414,832	1,427,827	1,288,940	1,260,252	1,412,694	2,188,931	2,835,775	2,081,558	1,522,782	1,472,148
Acciones	1,127,258	1,144,893	1,185,392	1,187,760	1,188,298	1,222,008	1,247,794	1,327,488	1,324,250	1,332,480	1,441,947	1,578,535	1,535,820
Valores de Renta Fija	2,553,410	2,149,844	1,912,825	2,450,879	2,125,131	2,488,769	1,827,873	1,550,888	2,144,356	1,851,820	2,399,740	1,603,030	1,018,847
Incremento por Revaluación de Valores	59,189	59,201	59,203	50,081	50,034	30,724	30,725	30,717	32,032	32,032	32,032	32,032	378,498
Menos Estimación por Baja de Valores	-20,307	-20,313	-20,313	-20,324	-20,324	-20,321	-20,322	-20,322	-20,322	-20,322	-20,289	-20,301	-124,184
Descuentos	68,451	68,208	44,919	35,382	34,011	24,035	16,538	26,385	22,506	27,985	15,013	21,655	1,708,471
Préstamos Quirográficos y Prandarios	61,694,953	61,433,688	61,653,038	61,373,510	62,073,170	62,313,873	65,378,107	63,782,735	65,659,788	65,802,072	68,089,711	67,110,938	49,820,488
Préstamos con Garantía de Unidades Industriales	29,498	28,926	29,848	29,452	29,856	30,416	26,515	28,600	28,432	57,158	56,811	56,829	40,665
Préstamos de Habitación o Avío	3,782,888	3,523,879	3,183,821	2,851,405	2,603,912	2,692,732	2,940,222	2,887,059	3,065,407	3,248,134	3,423,387	3,582,829	3,552,547
Préstamos Refaccionarios	3,113,725	3,137,181	3,240,354	3,485,278	3,618,428	3,875,387	3,690,545	4,119,418	4,234,703	4,452,584	4,949,992	4,883,871	3,555,416
Préstamos con Garantía Inmobiliaria	453,915	431,313	437,869	458,122	478,083	493,744	503,260	527,841	555,442	588,478	583,891	605,218	602,834
Préstamos Consolidados	280,859	277,878	284,374	282,238	278,138	288,174	290,339	316,560	317,367	375,499	409,542	433,354	429,817
Futuros a Recibir	1,227,107	1,298,095	908,239	731,331	670,561	655,869	74,634	281,428	53,614	53,428	34,768	62,970	58,092
Cobertura Cambiarias a Recibir		1,158	1,392	2,065	1,898	1,478	2,424	11,015	9,353	1,180	1,791	585	802
Deudores por Reporto			58,095	42,837	55,325	109,474	175,948	162,598	98,715	98,292	77,213	63,388	153,368
Valores a Recibir por Reporto													
Operaciones Especializadas	10,184,812	10,180,257	10,373,919	10,521,143	10,845,339	10,681,654	10,847,055	10,942,587	11,001,121	11,273,876	11,418,421	11,504,033	11,879,858
Inmuebles Urbanos para Habitación Popular (neto)	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	14	14	9
Inmuebles Vendidos con Reservas de Dominio	30	30	30	30	30	29	29	28	28	28	6	3	3
Otras Operaciones y Responsabilidades Gubernamentales	2,818	2,708	2,818	2,818	24,715	32,328	3,781	4,028	2,328	2,328	2,328	2,328	2,328
Amortizaciones y Créditos Vencidos (neto)													
Deudores Diversos (neto)	443,178	692,784	778,001	892,507	1,077,458	1,064,604	959,933	895,472	2,491,548	2,453,291	2,208,755	2,300,967	2,261,814
Valores, Muebles e Inmuebles Adjudicados	1,673,780	1,703,434	1,974,389	1,882,892	2,305,928	1,985,275	1,886,165	2,106,398	2,210,333	2,041,375	1,978,777	1,873,027	1,348,770
Otras Inversiones (neto)	11,813	12,080	12,204	12,960	15,852	18,093	18,061	18,318	17,445	17,888	19,723	18,603	21,560
Mobiliario y Equipo (neto)	348,525	582,918	627,393	653,140	693,090	710,378	735,896	732,270	784,489	803,833	821,534	837,322	748,607
Acciones de Empresas de Servicios Complementarios (neto)	38,668	38,990	38,665	38,357	38,718	38,383	38,791	37,790	38,893	40,352	42,534	44,837	58,971
Incremento por Revalorización de Acciones de Empresas de Servicios Complementarios	57,005	58,948	58,948	58,948	58,948	70,780	70,880	70,861	70,882	70,888	71,081	71,095	2,438
Acciones de Inmobiliarias Bancarias (Neto)	147,974	148,308	148,303	148,283	148,288	187,144	108,158	103,188	108,188	108,188	108,188	108,188	48,008
Incremento por Revaluación de Acciones de Empresas de Servicios Conexos		61	61	62	63	63	54	54	54	54	54	54	94,335
Inmuebles Destinados a Oficinas (neto)		1,685	1,685	1,685	1,685	1,685	2,774	2,775	2,775	2,775	2,775	2,775	106,165
Otros Inmuebles (neto)	132,118	138,397	142,690	143,154	141,072	143,047	145,814	150,768	168,388	169,722	175,835	183,079	177,015
Cargos Diferidos	21,958	21,967	21,812	21,116	21,131	21,770	23,268	23,228	22,898	22,818	23,278	25,297	29,508
	47,735	48,872	53,387	55,898	55,343	63,274	67,828	65,528	90,974	138,680	144,574	147,425	218,808
Total	69,655,508	69,452,579	90,801,795	80,654,480	91,509,328	91,260,935	93,603,783	95,784,740	97,726,083	98,718,841	99,226,189	99,687,142	81,688,840

BALANCE CONDENSADO

(Saldos Corrientes en millones de pesos)

CONCEPTO	1988					1989							
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
PASIVO													
Depósito a la Vista	267,048	214,629	264,682	267,516	275,559	254,240	244,284	247,875	245,133	1,781,345	1,653,253	343,740	348,750
Depósitos de Ahorro	26,169	25,362	25,424	26,930	27,168	31,062	31,392	31,562	31,296	31,247	31,295	34,839	39,332
Otras Obligaciones a la Vista	3,482,670	3,679,611	4,081,314	4,407,427	4,348,113	3,841,683	3,959,328	4,005,655	4,127,379	2,257,564	2,229,569	3,448,474	3,030,429
Fondo de Ahorro	36,222	37,201	37,868	39,308	40,555	42,175	44,347	46,003	46,707	48,324	48,974	51,080	54,547
Fondo de Trabajo	123,316	122,547	121,838	121,037	125,231	133,801	135,877	139,103	138,327	145,250	149,842	159,092	165,749
Fondo de Garantía	4,022	4,109	4,224	4,410	4,811	4,823	5,059	5,229	5,408	5,568	5,639	5,789	6,023
Bonos Bancarios en Circulación	750	750	750	750	750	750	750	575	200,000	803,586	816,904	1,118,007	1,659,938
Bonos Hipotecarios en Circulación	4,549	4,518	4,474	4,387	3,301	1,428	1,255	401	394	333	333	331	271
Bonos y Títulos en Circulación	15,694	15,893	16,088	16,289	16,492	16,719	16,828	17,139	17,352	17,552	17,772	17,978	18,170
Aceptaciones Bancarias en Circulación	776,748	736,736	754,074	748,948	757,379	750,940	767,630	603,525	764,786	788,360	882,495	1,013,782	1,050,348
Valores o Títulos en Circulación en el Extranjero	4,714,401	4,811,172	5,505,273	5,028,889	2,072,901	382,517	584,143	518,624	404,848	306,599	262,757	273,145	70,855
Depósitos a Plazo	2,575,231	2,228,127	1,828,559	1,861,640	1,510,138	1,333,441	1,269,523	1,077,822	815,524	589,533	652,669	654,199	385,882
Préstamos de Empresas y Particulares													
Aceptaciones Bancarias en Circulación	261,955	251,919	227,854	350,327	4,182,843	6,208,741	6,702,725	6,652,452	7,378,125	7,860,855	7,758,155	6,877,838	3,387,028
Préstamos de Organismos Oficiales	11,365	11,365	220,956	216,434	11,365	549,085	319,891	380,105	112,245	113,405	142,477	203,028	192
Gobiernos Federales	1,240,263	1,239,118	1,242,775	1,479,288	774,678	745,433	983,652	1,036,669	1,261,370	1,347,261	1,423,031	1,403,238	1,566,893
Otras Obligaciones a Plazo	1,765	1,818	1,879	1,931	1,983	2,023	2,077	2,105	2,160	2,212	2,271	2,320	2,373
Bancos y Corresponsales	1,348	3,623	2,036	2,871	3,061	2,733	42,548	7,928	2,342	53,049	4,091	1,873	271
Préstamos de Bancos	67,018,568	67,070,220	67,309,540	67,233,068	67,492,835	68,938,349	68,789,001	70,748,927	72,083,818	72,179,824	72,735,651	73,581,967	58,460,930
Préstamos de Casa de Bolsa													
Otros Créditos de Entidades no Bancarias del Extranjero	77,531	78,517	78,283	77,265	78,203	79,265	78,927	77,636	75,430	76,297	77,254	78,151	75,406
Futuros a Entregar	1,225,269	1,305,532	909,571	740,387	680,792	685,530	107,876	289,023	86,078	50,549	54,809	90,900	57,790
Coberturas Cambiarias a Entregar		1,370	1,708	2,654	2,759	1,348	3,520	12,288	10,544	1,863	1,952	1,008	845
Acreedores por Reporto			56,239	42,837	55,570	130,315	178,800	183,465	98,715	99,162	78,454	63,776	153,534
Valores a Entregar por Reporto													
Operaciones Especializadas	116,953	116,953	116,953	116,953	116,953	116,952	116,953	116,953	116,953	116,953	116,953	116,953	116,953
Otros Depósitos y Obligaciones	213,162	142,802	136,985	150,857	114,795	143,432	140,400	141,920	105,708	124,745	130,364	138,385	135,368
Reservas y Provisiones para Obligaciones Diversas	1,006,503	1,006,393	1,033,396	1,094,085	1,134,253	1,130,540	1,103,508	1,125,153	1,284,376	1,309,492	1,353,711	1,404,829	1,335,121
Obligaciones Subordinadas en Circulación	1,656,516	1,677,577	1,697,911	1,720,424	1,740,758	1,764,724	1,788,510	1,809,023	1,831,536	1,852,597	1,875,838	1,897,823	1,812,581
Créditos Diferidos	274,473	294,809	381,236	384,493	371,523	378,356	572,083	605,257	754,828	975,560	728,320	748,203	90,660

BALANCE CONDENSADO

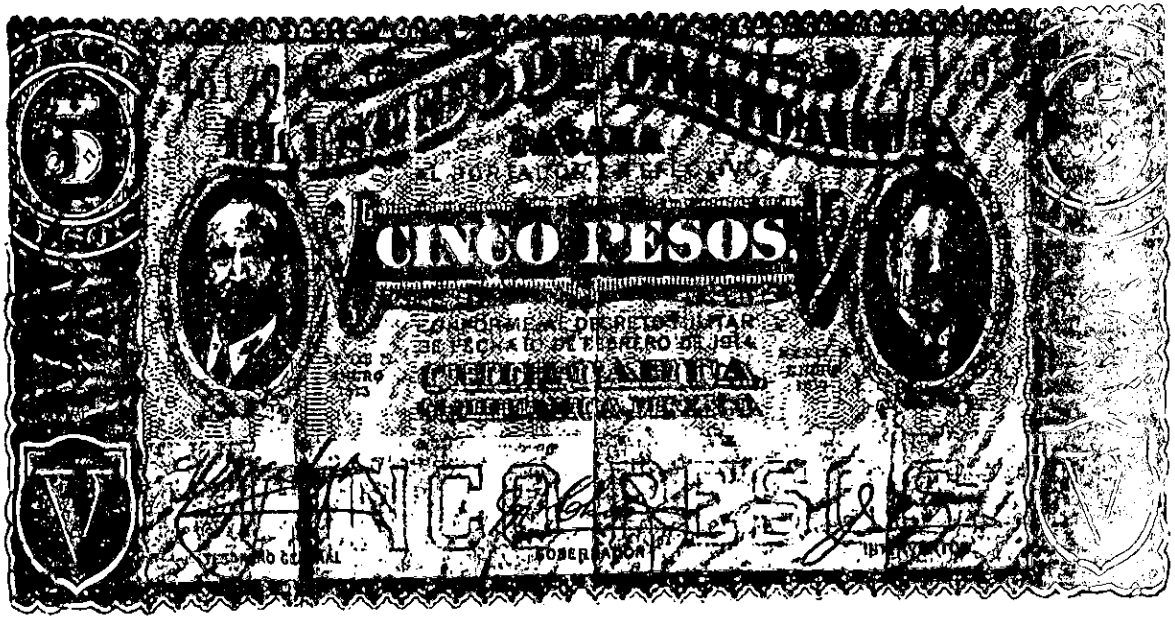
(Saldos Corrientes en millones de pesos)

CONCEPTO	1988	1989											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
CAPITAL													
Capital Social	1,170,810	1,170,810	1,170,810	1,170,810	1,170,810	1,170,810	1,170,810	1,170,810	1,170,810	1,170,810	1,170,810	1,170,810	771,210
Menos: Capital Social no Exhibido	-810,283	-810,283	-542,283	-542,283	-542,283	-542,283	-478,113	-479,113	-479,113	-479,113	-479,113	-479,113	-279,313
Aportaciones de Capital Pendiente de Formalizar	2,282,728	2,282,728	2,282,728	2,282,728	3,077,131	3,077,881	3,077,881	3,077,881	3,077,881	3,077,881	3,077,881	3,077,881	4,908,428
Reserva de Capital y Otras Reservas	1,148,483	1,169,909	1,192,138	1,212,222	1,243,638	1,319,052	1,372,256	1,428,637	1,455,816	1,477,612	1,482,889	1,515,285	1,278,329
Aportaciones de Capital Pendientes de Formalizar													
Reservas de Capital y Otras Reservas Utilidades por Aplicar	7,911	7,911	7,911	7,911	7,911	7,911	7,911	9,009	9,009	9,009	9,009	9,009	35,281
Menos: Pérdida en el Ejercicio anteriores													
		-4,488	-4,488	-4,488			-11,409	-11,409	-11,409	-11,409	-11,409	-11,409	-11,409
Utilidad en el Ejercicio de		187,169	187,169	187,884	187,884	139,288	53,383	28,559	28,559	28,559	28,428	28,428	
Menos: Pérdida en el Ejercicio de	-4,468	-11,409	-11,409	-11,409	-11,409	-11,409	-11,409	-11,409	-11,409	-11,409	-11,409	-11,409	-11,409
Superavit por Revaluación de Valores en Cartera	59,189	59,201	59,203	59,081	59,084	30,724	30,725	30,717	30,717	32,022	32,022	32,022	393,782
Superavit por Revaluación de Acciones de Empresas de Servicios Conexos a la Banca	147,974	148,308	148,308	148,293	148,289	167,144	108,158	108,163	108,168	108,178	108,178	108,178	149,414
Superavit por Revaluación de Activos Fijos	148,843	151,147	158,735	158,735	154,694	157,283	163,518	168,397	185,471	188,858	189,124	188,873	201,633
Superavit por Revaluación de Acciones de Inmobiliarias Bancarias		1,885	1,665	1,665	1,665	1,685	2,774	2,775	2,775	2,775	2,775	2,775	2,775
Resultado del Ejercicio en Curso	175,788	19,242	35,682	57,025	60,183	83,224	112,651	129,550	149,889	178,699	270,818	288,049	258,493
	89,655,503	89,452,579	90,801,795	90,654,480	91,509,328	91,260,935	93,603,783	95,784,740	97,728,083	98,718,641	99,228,039	99,687,142	81,688,840

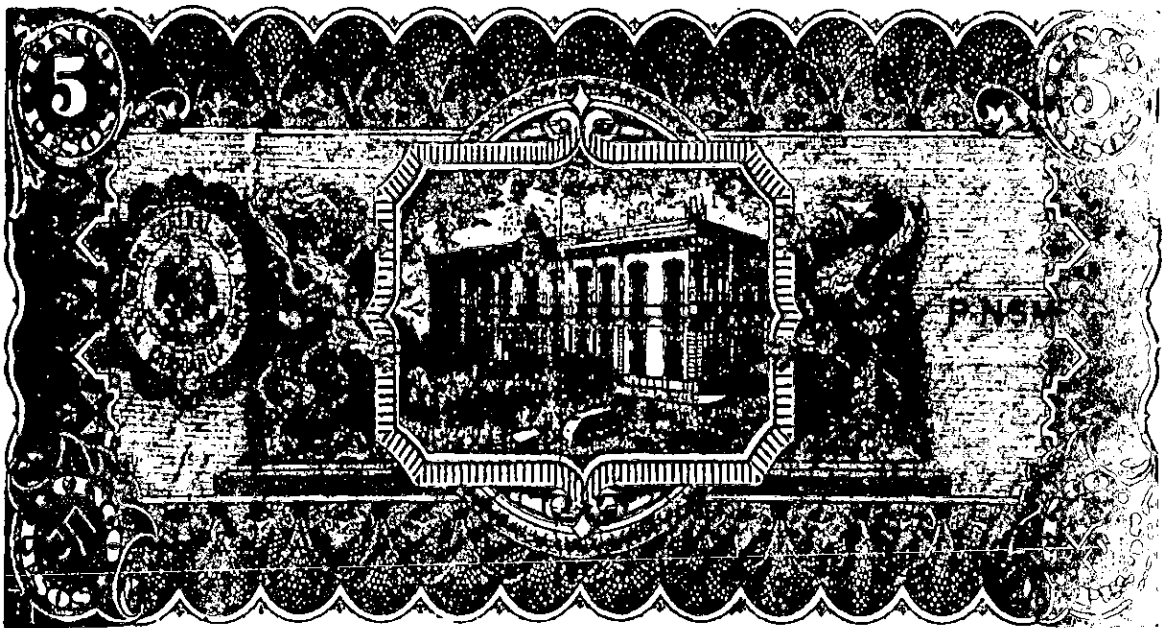
BALANCE CONDENSADO

(Saldos Corrientes en millones de pesos)

CONCEPTO	1988	1989											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
CUENTAS DE ORDEN													
Títulos Descontados con Banco Nacional	1,715,750	1,571,840	1,625,787	1,741,769	1,828,301	1,875,093	1,391,253	1,231,854	1,218,849	1,178,857	1,141,581	1,083,498	439,721
Avales Otorgados	2,698,234	2,875,503	2,694,478	2,574,329	2,585,829	2,607,070	2,700,090	2,781,247	2,709,133	2,738,814	2,759,369	2,800,820	2,203,898
Apertura de Créditos Irrevocables	755,859	800,876	895,283	825,009	751,873	800,838	738,823	714,659	694,002	671,845	804,637	732,169	1,489,018
Otras Obligaciones Contingentes	25,944	28,111	28,274	28,453	28,434	28,808	29,881	27,161	494,415	499,954	508,065	512,213	501,848
Bienes en Fideicomiso o Mandato	24,911,077	25,973,944	26,184,883	27,134,821	28,001,238	28,901,749	31,117,412	38,863,852	38,527,330	41,488,873	37,848,817	39,083,795	38,579,418
Operaciones de Banca de Inversión por Cuenta de Terceros	549,484	1,128,743	809,802	897,709	1,697,714	1,881,987	2,893,488	2,604,838	2,505,837	4,381,897	4,178,814	5,531,820	5,508,307
Bienes en Custodia o en Administración	28,568,789	28,725,828	30,003,856	29,869,838	31,244,384	30,311,044	31,810,699	31,945,560	31,059,878	12,328,360	33,250,039	31,783,338	22,981,073
Cuentas de Registro	135,480,690	133,633,751	138,544,256	133,708,185	134,882,074	139,168,008	145,022,032	158,368,740	154,416,812	158,879,573	158,691,132	187,828,174	128,056,827



ANEXO (1990)



EL OPTIMISTA VE LA FLOR
EL PESIMISTA LAS ESPINAS

BALANCE CONDENSADO

(Salidos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1989	1990											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
ACTIVO	161,689	159,280	157,303	179,857	199,260	203,494	204,478	213,668	220,265	228,979	239,582	250,028	267,887
Disponibilidad	9,716	9,432	9,898	8,425	10,278	8,739	8,386	9,478	6,663	8,768	10,599	10,642	11,924
Cartera de Valores	33,588	33,882	31,587	32,021	33,940	34,641	36,760	37,387	37,362	39,197	40,373	42,092	50,042
Cartera de Crédito Vigente	91,681	90,561	92,544	95,155	99,454	103,904	108,034	110,989	115,494	121,477	128,887	135,327	143,772
Cartera de Crédito Vencida	1,325	1,434	1,902	1,851	2,098	2,189	2,304	2,524	2,658	2,879	2,977	3,062	3,306
Deudores por Reporto	9,176	10,134	7,579	10,785	24,291	22,193	21,774	26,316	24,434	28,046	27,001	29,947	32,895
Deudores Diversos	551	615	673	849	934	790	899	913	927	997	1,169	1,144	874
Activos Fijos	1,940	1,935	1,945	1,979	2,008	2,044	2,097	2,192	2,231	2,303	2,352	2,456	3,032
Otros Activos	11,798	9,287	9,104	26,220	23,508	26,598	21,903	21,569	28,303	23,151	23,826	22,984	20,006
Cargos Diferidos	1,814	1,910	2,071	2,572	2,749	2,396	2,271	2,190	2,183	2,161	2,398	2,374	2,136
PASIVO	161,135	148,698	148,344	188,434	189,070	191,636	192,116	200,970	207,329	216,700	225,862	236,890	251,653
Captación Directa	100,942	99,383	99,268	101,187	108,092	110,990	113,820	118,110	120,016	127,033	134,609	142,485	158,167
Vista	13,626	12,903	13,749	13,647	15,597	17,149	18,283	18,109	17,693	18,555	21,948	24,991	27,608
Ahorro	1,446	1,446	1,448	1,459	1,465	1,514	1,514	1,552	1,519	1,521	1,540	1,619	1,722
Plazo	62,195	60,933	60,998	59,099	55,679	65,563	65,851	67,922	70,303	74,142	86,980	90,905	103,774
Aceptaciones Bancarias	23,674	24,100	23,074	26,985	11,928	11,549	12,507	11,932	11,049	16,077	8,316	9,620	4,689
Reportos por Mesa de Dinero	0	0	0	0	23,423	15,218	15,666	18,595	19,454	16,738	15,825	15,349	20,374
Acreedores por Reporto	0	0	0	0	30,047	33,563	32,740	35,443	41,826	36,624	35,738	41,097	36,035
Captación Interbancaria	19,698	20,224	20,864	19,820	21,221	22,984	25,190	24,691	25,390	26,146	28,252	28,667	28,352
Préstamos de Organismos Oficiales	1,879	1,555	1,599	1,879	1,749	1,838	1,939	2,009	2,113	2,567	2,323	2,404	2,469
Otras Obligaciones Vista y Plazo	9,011	9,481	9,419	8,908	10,418	8,609	9,368	10,450	9,359	11,216	12,392	12,109	12,271
Provisiones Preventivas para Riesgos													
Crediticios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	283
Otros Pasivos	18,901	17,208	14,404	35,990	16,683	12,600	8,131	9,379	7,675	11,142	11,628	8,354	13,153
Créditos Diferidos	704	745	790	850	860	951	927	888	950	972	910	883	823
CAPITAL CONTABLE	10,456	10,696	10,880	11,424	11,626	11,858	12,383	12,588	12,927	13,276	13,731	14,029	16,434
Capital Pagado	402	401	402	401	400	400	400	398	399	442	564	644	771
Rvas. de Capital y Util. de Ej. Ant.	3,312	5,450	5,500	5,534	5,427	5,432	5,434	5,221	5,259	5,152	5,030	4,933	4,894
Superávit por Rev. de Activo	4,604	4,605	4,603	4,757	4,788	4,785	4,849	4,961	4,974	5,115	5,282	5,305	7,725
Resultados del Ejercicio	2,137	240	455	732	1,010	1,341	1,680	2,008	2,295	2,566	2,855	3,147	3,044
CUENTAS DE ORDEN													
Redescuento	10,510	10,202	10,050	11,037	10,380	11,275	11,579	11,888	12,539	13,225	14,202	14,919	16,320
Apertura de Créditos	5,587	5,522	6,354	6,838	10,350	7,614	8,787	9,186	9,737	10,974	10,142	9,800	9,841
Fideicomisos y Mandatos	106,804	110,541	110,027	112,309	117,887	126,520	130,721	115,140	118,951	106,579	109,027	106,339	121,455
Operaciones de Banca de Inversión por													
Cuentas de Terceros	150,217	147,963	135,176	112,117	99,122	102,574	105,102	86,272	91,456	92,068	95,389	102,650	105,772
Bienes en Custodia o en Admón.	116,531	113,032	108,251	109,838	115,319	109,337	103,928	106,780	112,748	112,655	99,562	118,935	122,752
Integración de la Cartera Crediticia	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	142,327
Provisión para Riesgos Crediticios de													
Aplicación Gradual.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	682

DISTRIBUCION DE LA CARTERA DE CREDITOS

(Saldos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1989	1990											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
CARTERA DE CREDITO TOTAL	103,518	102,197	104,499	108,043	111,933	117,369	121,968	126,403	130,690	137,577	149,066	153,311	163,399
Cartera de Crédito Vigente	91,881	80,581	92,544	95,155	99,455	103,804	108,083	110,990	115,493	121,477	120,888	136,329	143,773
Descuentos	2,052	1,947	2,073	2,138	2,053	2,382	2,503	2,264	2,151	2,113	2,087	2,063	1,500
Préstamos Directos y Prendarios	73,355	71,699	72,982	74,521	77,855	80,726	83,869	86,520	90,316	95,403	101,873	107,209	114,911
Préstamos con Garantía de Unidades Industriales	169	213	222	246	254	251	250	245	264	276	304	338	370
Préstamos de Habitación o Avío	3,490	3,550	3,470	3,647	3,817	4,251	4,354	4,078	4,062	4,133	4,245	4,394	4,664
Préstamos Refaccionarios	2,637	2,744	2,934	3,105	3,360	3,537	3,704	3,854	3,996	4,182	4,358	4,554	4,574
Préstamos con Gtía. Inmobiliaria	9,978	10,408	10,863	11,498	12,118	12,757	13,403	14,029	14,704	15,370	16,021	16,771	17,754
Cartera de Crédito Vencida	1,325	1,434	1,902	1,851	2,098	2,189	2,304	2,524	2,668	2,875	2,977	3,062	3,306
Redescuento	10,510	10,202	10,053	11,037	10,380	11,276	11,579	11,889	12,539	13,225	17,201	14,920	16,320

ESTRUCTURA DE LA PRODUCTIVIDAD

(Saldos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1989	1990											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
Ingreso Financiero	36,618	3,909	7,822	12,553	18,887	24,771	29,978	35,073	40,358	45,339	51,046	58,645	62,516
Costo Financiero	29,179	3,107	6,229	9,963	15,047	20,068	24,139	28,221	32,371	36,451	40,984	45,237	49,871
Margen Financiero	7,439	802	1,593	2,580	3,840	4,703	5,839	6,852	7,987	8,888	10,062	11,408	12,645
Costo de Operación	7,925	874	1,732	2,660	3,644	4,570	5,776	6,770	7,937	8,941	10,232	11,486	12,936
De Personal	3,553	379	751	1,128	1,595	2,028	2,508	2,942	3,410	3,882	4,390	4,933	5,543
De Administración	4,253	475	940	1,465	1,956	2,426	3,127	3,661	4,336	4,843	5,599	6,279	7,089
Aportaciones al Fonapre	119	20	41	67	92	116	141	168	191	216	244	274	304
Contribución Marginal	-488	-72	-139	-70	-4	133	63	82	50	-53	-170	-78	-291
D dividendos	384	2	2	6	24	49	93	139	140	141	150	163	262
Margen de Operación	-102	-70	-137	-84	20	182	158	221	180	88	-20	85	-29
Ingreso por Servicio	3,125	301	590	962	1,321	1,758	2,159	2,667	2,979	3,448	3,862	4,169	4,631
Comisiones y Premios Pagados	264	23	46	224	440	508	543	616	593	650	712	707	671
Otros Ingresos	3,139	429	959	1,352	1,617	1,870	2,087	2,240	2,404	2,658	2,818	2,931	3,393
Otros Costos	1,912	279	702	955	1,074	1,160	1,252	1,311	1,359	1,434	1,468	1,534	1,606
Utilidad Operativa	3,986	358	664	1,071	1,444	2,142	2,607	3,201	3,621	4,110	4,480	4,944	5,718
Castigos	1,447	86	141	218	279	600	684	841	928	1,102	1,133	1,253	1,501
Quebrantos	199	7	13	37	45	66	72	152	168	180	199	215	584
Amortizaciones y Depreciaciones	203	27	54	81	109	138	168	199	231	261	294	329	357
Afectación para Provisiones de la Cartera Crediticia	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	233
Utilidad Neta	2,137	238	456	736	1,011	1,338	1,683	2,009	2,296	2,587	2,854	3,147	3,043

INDICADORES FINANCIEROS

CONCEPTO	1989	1990											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
RENTABILIDAD													
(1) Margen de Utilidad	5.84	6.09	5.83	5.86	5.41	5.40	5.61	5.73	5.69	5.66	5.59	5.56	4.87
(2) Rotación de Inversión	0.23	0.02	0.05	0.07	0.09	0.12	0.15	0.16	0.18	0.20	0.21	0.23	0.23
(3) Productividad de la Inversión	1.32	0.15	0.29	0.41	0.51	0.66	0.82	0.94	1.04	1.12	1.19	1.26	1.14
(4) Rentabilidad del Capital	36.52	3.91	7.17	11.02	14.79	18.65	22.40	26.34	28.87	31.46	33.78	36.07	34.94
APALANCAMIENTO													
(5) Apalancamiento de Capital	3.74	3.95	4.20	3.84	3.55	3.64	3.60	3.69	3.73	3.68	3.64	3.60	3.36
(6) Veces de Activo a Capital	26.75	25.29	23.81	26.02	28.14	27.45	26.32	27.09	26.81	27.16	27.44	27.76	29.80
Cartera de Cred. Vencida / Capital Contable sin Revaluaciones	22.65	23.54	29.92	27.76	30.69	30.52	30.56	33.09	33.42	35.23	35.23	35.10	37.96
PRODUCTIVIDAD													
Ingreso Financiero / Ingreso Total	84.63	84.23	83.45	84.40	86.32	87.07	87.36	87.42	87.96	87.89	88.20	88.64	88.30
Ingreso por Servicios / Ingreso Total	7.22	6.49	6.29	6.47	6.10	6.18	6.29	6.65	6.49	6.68	6.67	6.52	6.54
Otros Ingresos / Ingreso Total	7.26	9.24	10.23	9.09	7.47	6.57	6.08	5.58	5.24	5.15	4.87	4.59	4.79
Costo Financiero / Ingreso Total	67.44	68.85	66.46	66.99	69.50	70.54	70.34	70.34	70.55	70.66	70.81	70.78	70.44
Costo de Operación / Ingreso Total	18.32	18.83	18.48	17.88	16.83	16.06	16.83	16.87	17.30	17.33	17.68	17.97	18.27
LIQUIDEZ Y SOLVENCIA													
Disp. + Cartera de Val. / Captación Directa	42.90	43.68	41.79	39.97	40.91	39.08	39.66	39.68	38.68	37.76	37.87	37.01	39.18
Cartera de Crédito Total / Captación Total + Redescuento	78.93	78.73	80.27	81.82	65.94	65.64	66.53	65.96	65.42	67.76	70.05	67.49	68.40
Cartera de Crédito Vencida / Cartera de Crédito Total	1.28	1.40	1.82	1.71	1.87	1.87	1.89	2.01	2.03	2.09	2.00	2.00	2.02
Castigos / Cartera de Crédito Total	1.40	0.08	0.13	0.20	0.25	0.51	0.53	0.67	0.71	0.80	0.76	0.82	0.92
Castigos / Cartera de Crédito Vencida	109.21	6.00	7.41	11.78	13.30	27.41	29.63	33.32	34.91	38.33	38.06	40.92	45.40



ANEXO (1991)



SI NECESITAS VALOR PARA ADENTRARSE
EN LUGARES QUE NUNCA HAS ESTADO.....
PARA PROBAR TUS LIMITES.....
PARA ROMPER CON BARRERAS.....

BALANCE CONDENSADO

(Saldos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1990	1991											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
ACTIVO	287,986	273,706	288,136	290,082	311,107	332,926	340,662	348,867	372,030	360,870	393,676	405,051	407,364
Disponibilidad	11,925	11,035	12,731	11,877	13,807	12,616	11,676	10,517	12,549	11,323	15,027	13,072	15,006
Cartera de Valores	57,557	57,745	61,817	63,937	66,436	72,670	76,061	79,281	82,874	94,901	113,020	109,532	114,387
Cartera de Crédito Vigento	143,766	144,629	147,703	151,988	159,668	163,777	171,487	176,857	182,591	180,166	187,795	193,448	212,195
Cartera de Crédito Vencida	3,321	3,612	4,137	4,528	4,783	5,041	5,433	6,018	6,425	6,835	7,276	7,781	7,831
Deudores por Reporto	33,893	38,813	41,630	44,862	44,153	50,145	50,875	53,635	60,839	36,839	39,649	47,653	32,666
Deudores Diversos	874	930	1,013	1,117	1,165	1,235	1,174	1,196	1,383	1,515	1,494	1,417	1,551
Activos Fijos	3,021	3,005	2,997	3,039	3,084	3,099	3,180	3,274	3,299	3,330	3,424	3,452	4,055
Otros Activos	11,491	11,739	13,627	15,397	15,289	18,894	18,244	15,990	19,715	23,577	23,442	23,023	17,170
Cargos Diferidos	2,135	2,197	2,281	2,337	2,412	2,449	2,555	2,499	2,405	2,384	2,449	2,473	2,493
PASIVO	281,680	266,971	271,053	281,697	283,082	314,633	321,781	329,857	353,057	341,642	373,784	384,642	385,308
Captación Directa	158,166	157,029	160,874	165,541	172,416	182,473	187,313	192,273	207,622	208,574	233,807	239,038	254,174
Vista	27,608	26,656	27,293	27,510	28,838	30,489	30,603	30,289	33,395	42,284	69,024	74,167	80,752
Ahorro	1,722	1,770	1,791	1,825	1,852	1,908	1,934	1,963	1,904	1,892	1,899	1,930	2,027
Plazo	103,774	102,735	108,494	110,877	115,783	124,388	127,770	133,158	138,623	129,143	138,715	142,388	153,561
Acceptaciones Bancarias	4,688	4,379	4,779	4,502	4,504	4,038	4,266	3,984	4,054	4,288	4,874	5,054	4,273
Reportos por Meca de Dínaro	20,374	21,489	18,517	20,828	20,440	21,620	22,720	22,870	29,849	28,988	21,294	15,498	13,560
Acreedores por Reporto	36,035	42,984	49,474	48,914	49,993	59,355	64,730	68,597	65,029	59,359	63,628	70,028	54,588
Captación Interbancaria	28,350	29,281	29,330	29,728	31,522	31,604	31,507	33,366	32,953	30,247	30,658	31,931	34,123
Préstamos de Organismos Oficiales	2,470	2,568	2,688	2,777	2,869	2,959	3,058	3,164	3,297	3,378	3,468	3,610	3,778
Otras Obligaciones Vista y Plazo	12,265	11,279	12,250	12,729	14,360	13,514	13,579	13,351	15,141	14,538	15,545	15,382	17,043
Provisiones Proventivas para Riesgos Crediticios	310	305	322	517	597	698	810	1,275	1,511	1,468	1,569	2,002	2,761
Otros Pasivos	13,161	12,570	15,165	20,302	20,266	22,827	19,634	18,825	26,199	24,895	20,941	21,499	17,895
Créditos Diferidos	823	955	895	999	1,059	1,108	1,092	1,108	1,105	1,085	1,168	1,154	946
CAPITAL CONTABLE	16,406	16,736	17,039	17,674	18,026	18,386	18,662	18,912	19,004	19,329	19,793	20,410	22,048
Capital Pagado	771	771	771	782	791	791	736	820	803	858	917	1,449	1,609
Rvas. de Capital y Util. de Ej. Ant.	4,894	7,926	7,929	7,920	7,915	7,916	7,827	7,407	7,111	7,046	6,896	7,057	6,599
Superávit por Rev. de Activo	7,706	7,711	7,707	7,922	8,037	8,059	8,234	8,337	8,420	8,367	8,401	8,359	9,878
Resultados del Ejercicio	3,035	327	632	950	1,283	1,629	1,935	2,348	2,670	3,058	3,479	3,545	3,960
CUENTAS DE ORDEN													
Redescuento	16,321	16,626	17,383	17,851	18,620	19,600	20,842	22,270	23,695	25,020	26,181	27,477	28,396
Apertura de Créditos	9,841	10,848	11,199	11,138	10,583	11,072	11,433	11,411	9,849	9,735	9,434	10,001	10,319
Fideicomisos y Mandatos	121,455	129,169	131,921	135,319	135,923	137,695	152,409	159,353	155,454	150,088	107,832	120,960	125,971
Operaciones de Banca de Inversión por													
Cuentas de Terceros	105,773	107,238	108,485	109,336	109,384	109,289	111,185	116,117	67,684	41,319	25,150	18,921	32,450
Bienes en Custodia o en Admón.	122,752	123,952	130,432	135,922	135,253	132,313	139,711	15,372	198,845	200,639	192,332	196,118	195,693
Integración de la Cartera Crediticia	150,696	114,849	115,108	173,346	169,397	172,038	186,710	147,002	147,404	201,535	209,072	206,880	222,405
Provisión para Riesgos Crediticios de Aplicación Gradual	900	843	835	860	896	836	1,100	828	1,020	1,166	1,146	862	1,092

El mes de Diciembre de 1991, incluye cifras del Banco del Centro correspondientes al mes anterior

DISTRIBUCION DE LA CARTERA DE CREDITOS

(Saldos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1990	1991											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
CARTERA DE CREDITO TOTAL	163,409	164,887	169,223	174,337	163,372	191,418	197,738	205,145	212,711	212,021	221,251	231,706	249,422
Cartera de Crédito Vigente	143,767	144,630	147,703	151,938	159,963	155,778	171,454	178,658	182,691	180,166	187,794	196,448	212,183
Descuentos	1,501	1,770	2,043	2,245	1,928	2,017	2,479	2,421	2,225	2,404	3,437	3,346	3,843
Préstamos Directos y Prendarios	114,908	114,797	116,660	119,435	126,431	131,417	134,508	138,241	142,820	138,779	143,315	150,349	163,035
Préstamos con Garantía de Unidades Industriales	370	383	333	400	484	514	513	582	607	646	674	699	767
Préstamos de Habitación o Avío	4,683	4,487	4,402	4,394	4,743	4,919	5,100	5,145	5,203	5,252	5,552	5,557	5,687
Préstamos Refaccionarios	4,572	4,752	4,684	5,039	5,143	5,389	5,578	5,691	5,801	5,878	6,282	6,513	6,880
Préstamos con Gta. Inmobiliaria	17,753	18,441	19,318	20,275	21,259	22,522	23,432	24,778	25,835	27,107	28,534	29,984	31,781
Cartera de Crédito Vencida	3,321	3,612	4,137	4,628	4,788	6,041	6,430	6,018	6,426	6,835	7,276	7,781	7,831
Redescuento	16,321	16,625	17,363	17,651	16,621	19,639	20,844	22,269	23,695	25,020	26,181	27,477	28,393

ESTRUCTURA DE LA PRODUCTIVIDAD

(Saldos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1990	1991											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
Ingreso Financiero	62,534	5,898	11,183	16,722	22,457	28,259	33,631	39,879	45,847	51,696	58,487	65,156	72,140
Costo Financiero	49,871	4,633	8,639	12,890	17,262	21,745	25,833	30,189	34,967	39,559	44,332	49,103	54,010
Margen Financiero	12,663	1,265	2,543	3,732	5,195	6,514	7,799	9,480	10,879	12,337	14,135	16,053	18,130
Costo de Operación	12,899	1,248	2,534	3,893	5,413	6,801	8,358	9,812	11,372	12,825	14,556	16,526	18,788
De Personal	5,541	560	1,110	1,734	2,374	3,016	3,652	4,273	4,975	5,600	6,316	7,063	7,777
De Administración	7,054	652	1,352	2,028	2,902	3,711	4,534	5,284	6,122	6,868	7,826	8,863	10,455
Aportaciones al Fonapre	304	33	67	101	137	174	212	245	302	358	414	475	536
Contribución Marginal	-236	19	16	-131	-218	-337	-393	-332	-483	-488	-420	-472	-638
Dividendos	262	0	3	57	87	149	234	287	302	482	493	782	819
Margen de Operación	28	19	18	-74	-121	-238	-163	-38	-190	-28	74	230	181
Ingreso por Servicio	4,814	459	681	1,275	1,684	2,238	2,699	3,028	3,509	4,077	4,582	4,937	5,545
Comisiones y Premios Pagados	671	37	67	99	129	182	220	245	282	340	391	418	484
Otros Ingresos	3,493	216	296	436	753	892	1,220	1,382	1,843	1,965	2,149	2,212	2,550
Otros Costos	1,606	112	103	127	162	255	323	353	554	573	570	484	471
Utilidad Operativa	6,855	646	1,006	1,473	2,026	2,655	3,112	3,777	4,326	5,103	5,854	6,658	7,341
Castigos	1,544	131	225	209	260	312	347	387	471	745	832	918	1,014
Quebrantos	584	11	18	24	39	53	62	78	126	237	323	395	451
Amortizaciones y Depreciaciones	357	41	84	127	169	212	255	300	343	391	437	487	503
Afectación para Provisiones de la Cartera Crediticia	337	35	50	184	253	349	483	684	716	872	783	1,216	1,413
Utilidad Neta	3,094	327	632	950	1,284	1,020	1,835	2,348	2,670	3,669	3,479	3,545	3,850

INDICADORES FINANCIEROS

CONCEPTO	1990	1991											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
RENTABILIDAD													
(1) Margen de Utilidad	4.85	5.54	5.85	5.68	5.72	5.77	5.87	5.92	5.82	5.89	5.95	5.44	5.49
(2) Rotación de Inversión	0.23	0.02	0.04	0.06	0.07	0.08	0.10	0.11	0.12	0.14	0.15	0.16	0.18
(3) Productividad de la Inversión	1.13	0.12	0.22	0.32	0.41	0.49	0.58	0.87	0.72	0.85	0.88	0.88	0.97
(4) Rentabilidad del Capital	34.87	3.62	6.77	9.84	12.85	15.76	18.64	22.20	25.22	27.90	30.54	29.42	32.54
APALANCAMIENTO													
(5) Apalancamiento de Capital	3.35	3.41	3.35	3.34	3.32	3.21	3.23	3.14	2.94	3.15	2.99	3.08	3.10
(6) Veces de Activo a Capital	29.83	29.35	29.87	29.98	30.12	31.19	30.84	31.87	34.01	31.78	33.39	32.47	32.30
Cartera de Cred. Vencida / Capital Contable sin Revaluaciones	38.17	40.03	44.33	48.91	47.88	48.77	51.00	58.91	60.70	62.35	63.87	64.57	64.36
PRODUCTIVIDAD													
Ingreso Financiero / Ingreso Total	88.20	89.73	90.60	90.14	89.68	89.32	89.29	89.40	89.02	88.88	89.00	89.17	89.00
Ingreso por Servicios / Ingreso Total	6.51	6.88	6.97	6.87	6.74	7.07	6.88	6.82	6.81	6.88	6.97	6.76	6.84
Otros Ingresos / Ingreso Total	4.93	3.29	2.40	2.68	3.01	3.14	3.24	3.11	3.58	3.38	3.27	3.03	3.15
Costo Financiero / Ingreso Total	70.34	70.49	69.98	70.02	69.07	68.73	68.18	68.04	67.90	67.74	67.49	67.20	68.83
Costo de Operación / Ingreso Total	18.19	18.85	20.52	20.82	21.68	21.81	22.16	22.11	22.08	21.96	22.15	22.62	23.15
LIQUIDEZ Y SOLVENCIA													
Disp. + Cartera de Val. / Captación Directa	43.93	43.80	46.34	45.80	48.54	48.74	48.84	48.70	45.92	51.42	54.77	51.29	50.91
Cartera de Crédito Total / Captación Total + Redescuento	68.41	67.04	65.83	68.54	67.28	65.32	65.03	65.23	64.56	66.01	61.93	62.88	68.91
Cartera de Crédito Vencida / Cartera de Crédito Total	2.03	2.19	2.44	2.60	2.61	2.63	2.75	2.83	3.02	3.22	3.29	3.38	3.15
Castigos / Cartera de Crédito Total	0.85	0.08	0.13	0.12	0.15	0.16	0.18	0.19	0.22	0.35	0.38	0.40	0.41
Castigos / Cartera de Crédito Vencida	46.50	3.62	5.43	4.62	5.85	6.18	6.39	6.43	7.33	10.80	11.43	11.77	12.95



ANEXO (1992)



BALANCE CONDENSADO
(Salidos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1991	1992											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
ACTIVO	407,354	410,664	401,910	409,794	419,776	429,795	414,937	448,890	438,887	449,696	476,908	470,655	493,626
Disponibilidad	15,006	14,486	12,201	14,818	13,084	13,704	14,033	12,968	12,698	11,131	12,415	13,910	13,574
Cartera de Valores	114,387	106,003	103,917	103,336	104,274	92,515	92,911	87,847	82,622	80,909	89,415	87,717	89,613
Cartera de Crédito Vigente	212,195	213,769	215,594	221,722	228,071	237,353	244,222	253,045	258,279	263,332	273,717	281,302	294,848
Cartera de Crédito Vencida	7,831	8,628	9,495	9,873	10,818	11,389	11,831	12,551	13,642	14,813	15,906	17,395	18,591
Deudores por Reporto	32,668	36,902	34,932	28,256	27,645	34,613	28,460	33,415	35,732	40,435	43,251	41,610	45,403
Deudores por Futuros Merc. de Dinero	0	0	0	0	0	0	0	12,422	2,451	407	250	20	20
Deudores Diversos	1,551	1,975	1,732	1,741	1,788	1,979	1,797	1,963	2,149	2,285	2,142	2,601	2,883
Activos Fijos	4,055	3,999	3,934	3,983	4,019	4,064	4,110	4,148	4,149	4,326	4,441	4,522	6,229
Otros Activos	17,170	22,139	17,418	23,452	27,570	31,456	18,674	27,719	23,988	28,795	30,908	17,443	17,900
Cargos Diferidos	2,493	2,653	2,607	2,613	2,706	2,722	2,879	3,116	3,157	3,263	3,481	3,535	3,565
PASIVO	385,308	388,053	379,689	385,972	398,631	405,760	389,639	422,808	412,191	422,288	447,676	441,244	463,193
Captación Directa	254,174	245,064	244,192	248,681	247,452	248,293	253,994	254,071	257,638	261,517	279,005	288,143	303,013
Vista	80,752	76,658	75,400	75,724	75,522	77,964	80,103	78,145	79,555	78,264	86,100	89,248	92,888
Ahorro	2,027	2,002	1,979	1,995	1,993	2,048	2,080	2,092	2,049	2,027	2,005	2,043	2,097
Plazo	153,561	146,907	145,111	147,204	150,884	152,480	151,681	150,297	150,651	154,555	170,251	178,562	191,571
Aceptaciones Bancarias	4,273	3,358	3,662	3,954	3,345	3,215	3,092	2,844	3,058	3,805	4,398	3,976	4,391
Reportos por Mesa de Dinero	13,560	16,142	18,021	19,805	15,724	12,586	17,056	20,694	22,323	22,888	16,250	12,313	12,066
Acreedores por Reporto	54,586	65,925	63,203	58,700	64,776	71,683	60,768	71,523	68,814	71,064	81,943	73,247	74,463
Captación Interbancaria	34,123	35,493	38,061	36,292	36,507	37,779	37,382	38,691	38,370	38,223	39,498	41,624	37,897
Acroed. por Futuros Merc. de Dinero	0	0	0	0	0	0	0	11,779	2,996	1,527	423	362	368
Préstamos de Organismos Oficiales	3,778	3,861	3,970	4,068	4,134	4,192	4,292	4,967	4,486	4,594	4,694	4,805	5,417
Otras Obligaciones Vista y Plazo	17,043	16,694	15,825	17,557	17,533	17,118	17,593	16,298	16,593	17,554	16,322	16,294	16,794
Provisiones Proventivas para Riesgos													
Crediticios	2,781	2,893	3,227	3,478	3,976	4,090	4,416	4,452	4,541	4,938	5,106	5,204	9,455
Otros Pasivos	17,895	17,067	12,218	17,213	21,311	21,444	10,158	19,939	19,581	21,518	17,253	10,143	11,440
Créditos Diferidos	948	1,058	838	887	842	882	1,028	1,188	1,174	1,352	1,432	1,422	1,348
CAPITAL CONTABLE	22,046	22,612	22,220	22,921	23,146	24,034	25,340	26,084	26,677	27,411	28,230	28,812	30,433
Capital Pagado	1,609	1,577	1,577	1,647	1,840	2,190	2,010	2,011	2,183	2,182	2,249	2,348	2,743
Rvas. de Capital y Util. de Ej. Ant.	6,589	10,574	9,752	9,601	9,175	9,061	9,814	8,928	9,928	9,914	10,144	10,137	9,633
Superávit por Rev. de Activo	9,878	9,868	9,888	9,939	9,864	9,904	9,961	10,192	10,152	10,412	10,472	10,484	11,319
Resultados del Ejercicio	3,860	495	1,003	1,834	2,268	2,879	3,455	3,653	4,414	4,903	5,365	5,843	6,267
Resultado de Subsidiarias (neto)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	471
CUENTAS DE ORDEN													
Redescuento	23,396	28,792	29,832	31,279	31,921	33,208	34,248	35,569	36,497	37,539	38,758	41,273	41,780
Apertura de Créditos	10,319	11,415	11,849	12,019	12,690	12,798	12,242	12,223	12,271	12,047	12,507	13,281	13,592
Fideicomisos y Mandatos	125,971	111,571	160,565	176,462	189,840	186,125	179,742	183,995	179,722	180,726	209,208	210,098	216,415
Operaciones de Banca de Inversión por Cuentas de Terceros	32,450	49,771	52,650	60,738	63,624	61,927	55,067	57,824	55,606	53,785	67,381	65,119	65,938
Inversiones de los Fondos del Sistema de Ahorro para el Retiro	0	0	0	0	0	16	1,236	2,787	2,862	3,887	4,114	5,307	5,452
Bienes en Custodia o en Admón.	195,693	213,707	241,614	227,090	221,148	226,136	231,411	234,465	240,779	247,381	258,837	254,283	269,406
Integración de la Cartera Crediticia	222,405	223,164	223,401	257,275	260,225	260,713	227,083	276,577	277,388	303,985	304,181	304,137	330,366
Provisión para Riesgos Crediticios de Aplicación Gradual.	1,092	1,058	782	949	690	689	991	1,435	1,339	2,017	1,926	1,811	556

DISTRIBUCION DE LA CARTERA DE CREDITOS

(Saldos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1991	1992											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
CARTERA DE CREDITO TOTAL	248,422	261,189	264,921	262,874	270,610	281,849	290,300	301,164	308,418	316,684	328,381	339,971	366,218
Cartera de Crédito Vigente	212,193	213,770	216,692	221,722	228,072	237,364	244,222	263,044	268,279	263,332	273,716	281,303	294,849
Descuentos	3,843	3,295	2,933	2,518	2,416	2,488	2,548	2,683	2,588	2,388	2,216	2,126	1,909
Préstamos Directos y Prendarios	163,035	163,641	164,550	169,282	173,699	180,647	184,768	190,827	183,633	196,298	203,901	208,453	218,534
Préstamos con Garantía de Unidades Industriales	767	772	804	847	854	871	938	921	952	858	934	970	1,055
Préstamos de Habitación o Avío	5,887	5,977	5,958	5,923	6,184	6,311	6,804	7,083	7,055	6,972	7,048	7,220	7,445
Préstamos Refaccionarios	6,860	7,208	7,272	7,540	7,793	8,198	8,569	8,823	9,077	9,543	9,828	10,124	10,629
Préstamos con Gta. Inmobiliaria	31,781	32,877	34,075	35,614	37,141	38,841	40,557	42,707	44,974	47,175	49,769	52,410	55,277
Cartera de Crédito Vencida	7,931	8,620	9,495	9,873	10,618	11,369	11,831	12,651	13,642	14,813	15,908	17,305	19,631
Redescuento	28,398	29,791	29,834	31,279	31,920	33,208	34,247	35,689	36,497	37,639	38,769	41,273	41,778

ESTRUCTURA DE LA PRODUCTIVIDAD

(Saldos Corrientes en miles de millones de pesos)

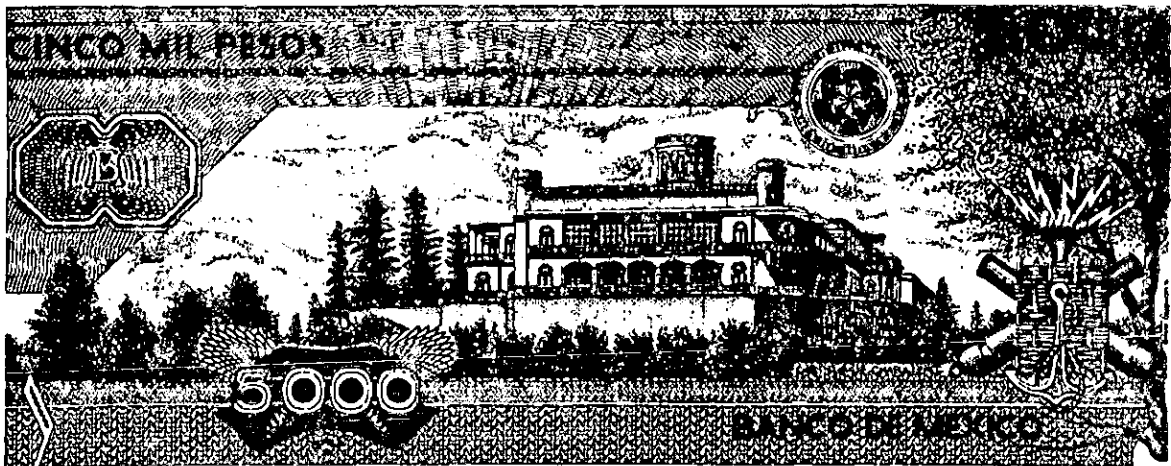
CONCEPTO	1991	1992											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
Ingreso Financiero	72,140	6,700	12,699	19,222	25,414	31,345	37,500	44,431	51,511	59,178	67,613	76,399	86,863
Costo Financiero	54,010	4,747	9,048	13,222	17,092	21,076	25,316	30,200	35,340	40,685	48,743	53,059	59,998
Margen Financiero	18,130	1,953	3,654	6,000	8,321	10,269	12,184	14,231	16,171	18,493	20,870	23,340	26,887
Costo de Operación	18,768	1,828	3,648	5,609	7,698	9,839	11,373	13,212	15,190	17,256	19,348	21,591	24,047
De Personal	7,777	777	1,594	2,490	3,349	4,232	5,082	5,977	6,930	7,871	8,912	9,991	10,935
De Administración	10,455	983	1,932	3,137	4,105	5,098	5,919	6,800	7,760	8,820	9,803	10,888	12,336
Aportaciones al Fonapro	538	68	122	182	244	309	372	435	500	584	631	702	776
Contribución Marginal	-838	125	208	191	624	631	811	1,018	881	1,238	1,628	1,749	2,820
Dividendos	819	0	28	42	123	213	285	398	581	666	670	684	691
Margen de Operación	181	125	231	233	747	843	1,108	1,416	1,662	1,903	2,185	2,433	3,612
Ingreso por Servicio	5,545	480	868	1,468	2,017	2,523	3,227	3,700	4,204	4,747	5,318	5,870	6,535
Comisiones y Premios Pagados	464	39	81	118	154	189	241	290	340	397	474	534	629
Otros Ingresos	2,550	260	543	1,297	1,582	1,974	2,371	2,587	2,848	3,109	3,304	3,440	4,399
Otros Costos	471	9	21	32	41	50	69	82	110	108	148	163	182
Utilidad Operativa	7,341	798	1,653	2,848	4,161	6,091	6,393	7,330	8,163	9,264	10,184	11,046	13,634
Castigos	1,014	92	149	261	327	399	479	578	618	614	588	607	625
Quiebrantos	451	24	50	114	122	202	255	491	678	959	1,237	1,433	1,825
Amortizaciones y Depreciaciones	503	73	132	185	234	286	335	388	436	487	539	598	694
Afectación para Provisiones de la Cartera Crediticia	1,413	114	225	652	1,202	1,325	1,870	1,922	2,018	2,292	2,488	2,587	4,224
Utilidad Neta	3,960	495	1,003	1,634	2,266	2,880	3,466	3,952	4,413	4,904	5,366	5,843	6,266
Resultado de Subsidiarias (neto)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	471

INDICADORES FINANCIEROS

CONCEPTO	1991	1992											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
RENTABILIDAD													
(1) Margen de Utilidad	5.49	7.38	7.78	8.50	8.92	9.19	9.21	8.89	8.57	8.29	7.83	7.65	7.21
(2) Rotación de Inversión	0.18	0.02	0.03	0.05	0.06	0.07	0.09	0.10	0.12	0.13	0.14	0.16	0.18
(3) Productividad de la Inversión	0.97	0.12	0.25	0.40	0.54	0.67	0.83	0.88	1.01	1.09	1.13	1.24	1.27
(4) Rentabilidad del Capital	32.54	3.91	8.13	12.68	17.06	20.38	22.46	24.87	26.71	28.85	30.21	31.88	33.61
(5) Margen de Interés Neto	4.94	0.53	1.08	1.65	2.25	2.73	3.25	3.68	4.14	4.63	4.94	5.45	5.98
APALANCAMIENTO													
(6) Apalancamiento de Capital	3.08	3.18	3.17	3.25	3.28	3.41	3.85	3.78	3.95	3.95	3.80	4.09	3.99
(7) Voces de Activo a Capital	32.50	31.47	31.50	30.74	30.51	29.32	25.84	26.42	25.33	25.30	25.64	24.45	25.09
Cartera de Cred. Vencida / Capital Contable sin Revaluaciones	27.34	26.03	29.70	30.45	32.65	34.41	33.58	34.85	37.27	39.69	41.45	44.66	48.90
PRODUCTIVIDAD													
Ingreso Financiero / Ingreso Total	89.00	90.29	89.86	87.27	87.22	88.94	88.42	86.92	87.10	87.41	87.92	88.43	88.20
Ingreso por Servicios / Ingreso Total	6.84	6.20	6.17	6.66	6.92	7.00	7.44	7.24	7.11	7.01	6.91	6.79	6.63
Otros Ingresos / Ingreso Total	3.15	3.51	3.79	5.89	5.43	5.48	5.68	5.06	4.81	4.59	4.30	3.98	4.47
Costo Financiero / Ingreso Total	66.63	63.97	63.02	60.03	58.68	58.48	58.34	59.08	59.75	60.10	60.78	61.42	60.92
Costo de Operación / Ingreso Total	23.15	24.64	25.41	28.37	28.42	28.73	28.21	25.85	25.68	25.49	25.16	24.89	24.42
LIQUIDEZ Y SOLVENCIA													
Disp. + Cartera de Val. / Captación Directa	50.91	49.17	47.55	47.51	47.43	42.78	42.10	39.60	37.00	35.19	36.50	35.52	34.05
Cartera de Crédito Total / Captación Total + Redescuento	67.82	68.93	68.29	70.11	71.09	72.08	75.13	75.32	77.24	77.31	74.77	76.87	77.92
Cartera de Crédito Vencida / Cartera de Crédito Total	3.15	3.43	3.72	3.76	3.92	4.04	4.08	4.17	4.42	4.69	4.84	5.12	5.50
Castigos / Cartera de Crédito Total	0.41	0.04	0.06	0.10	0.12	0.14	0.16	0.19	0.20	0.19	0.18	0.18	0.18
Castigos / Cartera de Crédito Vencida	12.85	1.07	1.57	2.84	3.08	3.50	4.05	4.61	4.53	4.14	3.70	3.49	3.19



ANEXO (1993)



BALANCE CONDENSADO
(Saldos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1992	1993											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
ACTIVO	493,627	540,102	626,442	643,818	646,648	663,648	666,492	660,368	678,987	690,164	632,938	611,690	627,727
Disponibilidad	13,574	15,224	16,390	14,396	13,792	15,114	13,180	11,710	13,658	13,014	12,477	15,215	14,153
Cartera de Valores Operativa	81,013	87,465	88,157	88,568	95,807	89,989	93,983	86,684	90,053	85,829	88,518	94,873	99,121
Cartera de Valores Institucionales	8,600	8,823	8,901	9,090	9,478	9,629	9,600	9,605	9,675	9,739	9,978	10,041	10,149
Cartera de Crédito Vigente	294,848	296,039	298,122	300,290	305,829	313,850	320,275	326,397	328,877	331,614	340,413	351,740	353,269
Cartera de Crédito Vencida	19,591	21,245	22,884	24,045	25,500	26,763	28,270	30,066	31,359	31,022	32,003	33,309	32,682
Deudores por Reporto	45,403	60,300	52,878	65,681	45,297	42,230	48,174	54,942	58,110	66,007	78,110	65,895	69,594
Deudores por Futuros Merc. de Dinero													
	2,863	3,044	3,592	3,756	3,453	4,432	3,521	4,322	3,575	3,610	3,894	3,953	3,454
Douedores Diversos	1,205	1,232	1,320	1,438	1,511	1,560	1,658	1,791	1,907	2,073	2,160	2,297	2,634
Activos Fijos	6,229	6,185	6,179	6,270	6,373	6,420	6,837	6,941	6,989	7,062	7,150	7,289	7,609
Otros Activos	16,716	38,457	25,929	25,841	33,786	38,496	37,103	22,977	29,785	35,048	53,011	22,168	20,610
Cargos Diferidos	3,585	4,088	4,092	4,465	4,722	5,065	4,911	4,943	4,999	5,148	5,224	4,910	4,452
PASIVO	463,193	608,811	495,160	611,212	612,217	620,303	631,368	626,637	643,331	664,069	696,140	673,821	688,191
Captación Directa	303,013	307,684	311,497	313,030	324,051	328,301	333,600	329,548	338,490	332,091	338,186	348,384	360,888
Vista	92,888	91,297	93,310	92,854	91,442	94,757	97,838	97,355	99,094	98,963	100,498	102,911	111,622
Ahorro	2,097	2,129	2,102	2,058	1,991	1,895	1,927	1,980	1,815	1,785	1,768	1,799	1,915
Plazo	191,571	199,955	198,237	202,400	215,881	217,950	219,760	212,731	222,131	215,600	218,438	228,270	234,308
Aceptaciones Bancarias	4,391	4,066	4,360	4,323	4,631	4,404	4,312	4,343	4,220	6,323	5,155	5,428	5,149
Reportos por Mosa de Dinero	12,068	10,237	13,487	11,395	10,126	9,196	9,983	13,139	9,231	10,421	12,328	9,974	7,893
Acreedores por Reporto	74,463	88,795	82,641	89,464	81,354	78,901	81,911	93,408	93,578	104,730	120,995	117,653	117,400
Captación Intorbancaria	37,897	39,339	40,802	38,578	39,292	40,221	42,571	45,343	47,067	48,308	48,660	49,716	51,971
Préstamos de Organismos Oficiales	5,417	5,445	5,535	5,674	5,789	5,903	6,017	5,909	6,011	6,080	6,163	6,259	6,531
Otras Obligaciones Vista y Plazo	19,794	20,488	22,091	22,184	22,759	22,152	21,077	21,244	21,572	21,891	22,072	22,370	21,898
Provisiones Preventivas para Riesgos													
Crediticios	9,455	9,788	10,103	10,480	10,354	10,860	11,552	12,123	12,635	11,494	12,244	12,489	13,801
Otros Pasivos	11,806	35,843	20,881	20,198	28,931	32,140	32,781	16,504	24,291	27,899	46,284	15,465	13,844
Créditos Diferidos	1,348	1,431	1,515	1,596	1,687	1,825	1,677	1,558	1,687	1,576	1,538	1,585	1,882
CAPITAL CONTABLE	30,433	31,293	31,293	32,605	33,333	33,246	34,126	34,721	36,667	36,096	36,800	37,770	38,638
Capital Pagado	2,743	2,972	2,868	2,819	2,819	2,921	2,928	3,245	3,416	3,437	3,437	3,528	5,009
Rvas. de Capital y Util. de Ej. Ant.	9,512	9,517	13,013	13,061	13,818	13,626	13,338	13,273	13,130	13,028	12,454	12,275	11,430
Utilidades de ej. anteriores	121	6,388	2,314	2,401	1,324	789	714	594	669	471	420	420	312
Superávit por Rev. de Activo	11,319	11,290	11,271	11,802	11,985	11,833	12,482	12,117	12,226	12,137	12,475	12,830	13,405
Resultados del Ejercicio	6,267	644	1,323	2,043	2,880	3,547	4,294	5,043	5,774	6,523	7,433	8,128	8,792
Resultado de Subsidiarias (neto)	471	482	508	479	527	530	392	449	442	500	581	569	588
CUENTAS DE ORDEN													
Redescuento	41,780	41,258	41,048	42,247	42,940	44,538	45,385	48,668	48,034	48,727	50,442	52,030	54,058
Avales Otorgados	1,643	1,832	2,104	2,025	2,294	2,468	2,390	2,648	2,689	2,758	2,587	2,597	2,784
Apertura de Créditos	13,582	12,182	13,072	14,811	24,448	23,783	13,374	14,698	14,501	13,801	13,413	13,581	13,513
Fideicomisos y Mandatos	216,415	207,921	218,492	224,522	225,183	232,921	248,720	255,532	252,979	263,120	265,168	274,788	306,932
Operaciones de Banca de Inversión por Cuentas de Terceros	65,836	60,132	58,877	62,888	57,731	57,950	57,065	64,735	62,520	59,872	60,842	60,889	70,422
Inversiones de los Fondos del Sistema de Ahorro para el Retiro	5,452	6,681	6,818	8,283	8,494	10,074	10,338	11,935	12,214	13,800	14,035	15,884	15,905
Bienes en Custodia o en Admón.	289,406	296,183	316,536	323,681	328,299	331,448	341,827	346,339	356,362	353,888	357,549	370,488	394,758
Integración de la Cartera Crediticia	330,336	331,286	331,055	370,712	370,798	371,540	383,494	383,543	383,478	408,679	409,567	409,375	427,670
Provisión para Riesgos Crediticios de Aplicación Gradual.	556	326	307	593	543	405	521	265	161	380	120	14	0

El Saldo de Diciembre de 1991 es neto (Cartera Vencida Bruta Menos La Reserva para Castigos), por tanto No es Comparable con los Saldos de los meses subsecuentes. Para efectos de comparación,

DISTRIBUCION DE LA CARTERA DE CREDITOS

(Saldos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1992	1993											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
CARTERA DE CREDITO TOTAL	368,218	368,642	362,064	368,682	374,269	386,149	393,930	403,329	408,270	411,384	422,868	437,079	460,007
Cartera de Crédito Vigente	294,848	296,038	283,122	300,289	308,830	313,651	320,274	326,397	328,878	331,614	340,416	361,740	363,269
Descuentos	1,909	1,739	1,998	1,886	1,741	1,749	1,704	1,578	1,285	1,316	1,586	1,337	1,825
Préstamos Quirograficos	112,474	111,496	109,720	109,713	111,568	115,871	118,814	122,825	121,830	122,208	128,530	135,022	136,528
Préstamos con Colateral	2,991	3,043	2,851	2,818	2,939	3,151	3,118	2,956	2,740	2,314	2,199	2,150	3,698
Préstamos Prendarios	3,454	3,448	3,428	3,538	3,629	3,648	3,702	3,508	3,310	3,188	3,169	3,023	3,451
Créditos Simples y Créditos en Cuenta Corriente	63,030	62,899	64,038	63,092	64,059	64,790	68,174	68,160	67,888	69,134	69,838	73,557	78,878
Créditos Personales al Consumo	35,887	36,155	36,757	37,059	37,035	37,106	38,563	38,279	38,358	36,178	35,695	35,449	34,902
Adquisición de Bienes de Consumo													
Duradero	9,069	9,325	9,537	9,616	9,613	9,554	9,244	9,045	8,774	8,510	8,288	8,017	7,869
Tarjetas de Crédito	25,448	25,448	25,823	26,087	26,123	26,311	26,123	26,052	26,343	26,315	25,944	25,900	25,469
Préstamos Personales	1,370	1,382	1,382	1,330	1,284	1,235	1,213	1,178	1,234	1,348	1,458	1,527	1,556
Disp. en Exceso de Depósitos a la Vista en Cta. Corriente	3	23	35	47	14	6	5	5	5	5	4	5	8
Préstamos con Garantía de Unidades Industriales	1,047	1,027	1,017	1,057	1,081	1,108	1,132	1,114	1,124	1,091	1,151	1,140	1,127
Préstamos de Habilitación o Avío	7,445	7,362	7,235	6,907	7,011	6,857	6,897	7,176	6,933	6,656	6,549	6,417	6,479
Préstamos Refaccionarios	10,629	10,748	10,775	10,970	11,051	11,311	11,487	11,816	12,239	12,574	12,712	12,853	13,049
Prést. Inmob. a Emp. de Prod. de Bienes y Servicios	430	704	716	720	739	787	702	1,021	988	964	1,177	1,178	1,174
Préstamos para la vivienda	50,126	51,885	54,047	56,609	58,768	61,029	63,093	64,884	66,887	68,478	70,049	71,591	73,411
Otros Créd. con Gtía. Inmobiliaria	3,619	3,615	3,721	3,891	4,148	4,301	4,436	4,594	4,741	4,787	4,861	4,847	5,044
Créd. Venidos a Monos Aseg. con Garantía Adicionales	1,807	1,821	1,849	1,929	2,063	2,163	2,340	2,468	2,557	2,688	2,879	3,046	3,703
(-) Reservas para Castigo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cartera de Crédito Vencida	19,691	21,245	22,884	24,045	26,600	28,783	28,270	30,066	31,369	31,022	32,003	33,309	32,692
(-) Reserva para Castigo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Redescuento	41,779	41,269	41,048	42,248	42,939	44,635	45,366	46,866	48,033	48,728	50,440	52,030	54,058

ESTRUCTURA DE LA PRODUCTIVIDAD

(Saldo Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1992	1993											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
Ingreso Financiero	88,863	9,771	18,841	28,951	38,575	48,650	57,879	66,928	76,061	84,878	93,797	102,627	112,337
Costo Financiero	59,996	6,985	13,386	20,386	27,144	34,194	40,546	46,732	52,826	58,727	64,900	71,131	77,306
Margen Financiero	28,867	2,786	5,455	8,565	11,431	14,456	17,333	20,196	23,235	26,151	28,897	31,496	35,031
Costo de Operación	24,043	2,229	4,327	6,788	9,015	11,169	13,341	15,738	18,332	20,684	22,859	25,535	28,478
Do Personal	10,935	1,088	2,114	3,242	4,333	5,409	6,526	7,672	8,946	10,094	11,262	12,393	13,505
Do Administración	12,332	1,067	2,058	3,311	4,367	5,361	6,334	7,500	8,738	9,859	10,861	12,240	13,978
Aportaciones al Fonapre	776	76	155	235	315	398	482	565	649	731	817	903	995
Contribución Marginal	2,824	657	1,128	1,777	2,416	3,267	3,692	4,468	4,903	5,487	6,038	6,661	7,283
Dividendos	691	0	0	17	72	139	195	234	238	254	262	264	275
Margen de Operación	3,616	657	1,128	1,784	2,488	3,426	4,187	4,692	5,139	5,721	6,260	6,725	7,188
Ingreso por Servicio	6,535	579	1,185	1,827	2,406	2,928	3,538	4,252	4,886	5,648	6,456	7,476	8,512
Comisiones y Premios Pagados	629	72	131	215	285	348	416	484	561	599	688	778	864
Otros Ingresos	4,399	350	506	1,012	1,212	1,503	1,863	2,227	2,630	3,046	3,647	4,119	5,528
Otros Costos	182	19	34	55	65	97	118	131	141	157	241	278	300
Utilidad Operativa	13,638	1,398	2,664	4,363	6,766	7,414	9,078	10,666	12,063	13,669	15,376	16,764	19,704
Castigos	2,450	207	334	474	648	741	865	998	1,145	1,360	1,595	1,929	2,354
Amortizaciones y Depreciaciones	694	61	120	180	244	306	371	435	501	571	639	706	798
Afectación para Provisiones de la Cartera Crediticia	4,228	483	687	1,665	2,003	2,821	3,545	4,081	4,832	5,203	5,708	6,001	7,761
Utilidad Neta	6,266	644	1,323	2,044	2,661	3,546	4,295	5,042	5,775	6,526	7,434	8,128	9,791
Resultado de Subsidiarias (neto)	471	482	608	479	627	630	392	449	442	600	681	669	668

INDICADORES FINANCIEROS

CONCEPTO	1992	1993											
	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
RENTABILIDAD													
(1) Margen de Utilidad	6.41	6.02	6.44	6.43	6.78	6.68	6.79	6.87	6.90	6.97	7.15	7.12	6.98
(2) Rentabilidad del Capital (ROE)	33.61	3.30	6.78	10.06	13.74	16.98	20.19	22.76	25.12	27.81	31.31	33.36	34.42
(3) Rend. Sobre Activos (ROA)	1.48	0.14	0.30	0.46	0.61	0.74	0.88	1.07	1.19	1.34	1.44	1.61	1.69
(4) Margen de Interés Neto (MIN)	6.77	0.69	1.34	2.07	2.67	3.35	3.90	4.54	5.14	5.80	6.24	6.53	7.04
(5) Índice de Capitalización	8.83	8.58	9.59	7.66	7.82	8.89	7.38	6.41	7.19	6.72	5.94	7.41	6.68
(6) Índice de Morosidad	5.50	5.93	6.32	6.56	6.81	6.95	7.18	7.45	7.68	7.54	7.57	7.62	7.26
(7) Eficiencia Operativa	62.46	60.00	60.47	59.43	59.62	58.70	58.13	58.49	58.97	58.93	58.48	58.90	57.71
Rotación de Inversión	0.18	0.02	0.04	0.05	0.07	0.09	0.10	0.12	0.13	0.14	0.15	0.17	0.18
Productividad de la Inversión	1.13	0.11	0.23	0.34	0.48	0.59	0.69	0.82	0.91	1.00	1.06	1.19	1.24
Margen de Interés Neto	6.09	0.60	1.19	1.79	2.42	3.06	3.55	4.05	4.57	5.08	5.36	5.77	6.20
APALANCAMIENTO													
Apalancamiento de Capital	3.98	2.58	3.48	3.52	3.82	3.89	3.90	4.15	4.16	4.19	3.95	4.22	4.32
Veces do Activo a Capital	25.10	38.81	28.71	28.44	26.17	25.68	25.63	24.07	24.06	23.86	25.29	23.70	23.15
Cartera de Cred. Vencida / Capital													
Contable sin Revaluaciones	0.83	0.89	0.84	0.87	0.89	0.94	0.83	1.05	1.09	1.08	1.13	1.16	1.10
PRODUCTIVIDAD													
Ingreso Financiero / Ingreso Total	88.20	91.32	91.72	91.02	91.27	91.41	91.16	90.88	90.64	90.48	90.05	89.64	88.70
Ingreso por Servicios / Ingreso Total	6.64	5.41	5.82	5.74	5.69	5.50	5.63	5.77	5.94	6.02	6.20	6.53	6.72
Otros Ingresos / Ingreso Total	4.47	3.27	2.48	3.18	2.87	2.82	2.83	3.02	3.13	3.25	3.50	3.60	4.38
Costo Financiero / Ingreso Total	60.92	65.28	65.18	64.09	64.22	64.25	63.86	63.46	62.95	62.59	62.31	62.13	61.04
Costo de Operación / Ingreso Total	24.41	20.83	21.06	21.34	21.33	20.89	21.01	21.37	21.85	22.05	22.04	22.30	22.48
LIQUIDEZ Y SOLVENCIA													
Disp. + Cartera de Val. / Captación													
Directa	31.22	33.37	32.82	32.89	33.82	32.01	32.10	29.85	30.82	29.76	29.88	31.60	31.39
Cartera de Crédito Total / Captación													
Total + Redescuento	77.92	75.15	76.05	74.31	76.75	78.29	78.21	78.29	77.74	77.08	75.74	76.98	77.01
Cartera de Crédito Vencida / Cartera de													
Crédito Total	5.50	5.83	6.32	6.56	6.81	6.85	7.18	7.45	7.68	7.54	7.57	7.62	7.28
Castigos / Cartera de Crédito Total	0.69	0.06	0.09	0.13	0.17	0.19	0.22	0.25	0.28	0.33	0.38	0.44	0.52
Castigos / Cartera de Crédito Vencida													
	12.51	0.97	1.48	1.87	2.54	2.77	3.06	3.32	3.65	4.38	4.88	5.79	7.20



ANEXO (1994)



TODA CREACION ES UN RETRATO DE SU AUTOR
FIRMA TU TRABAJO CON EXCELENCIA

BALANCE CONDENSADO

(Saldos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1993		1994		
	DIC	MAR	JUN	SEP	DIC
ACTIVO					
Disponibilidad	690,708	612,937	662,236	711,892	842,619
Cartera de Valores Operativa	13,402	17,502	15,987	15,260	19,921
Cartera de Valores Institucionales	94,210	88,469	127,717	133,330	163,851
Cartera de Crédito Vigente	9,755	10,136	10,006	10,776	12,023
Cartera de Crédito Vencida	340,825	351,415	369,635	392,018	471,010
Deudores por Reporto	30,527	35,856	38,799	41,074	43,544
Deudores Diversos	64,788	49,207	49,206	65,034	41,125
Bienes Adjudicados (neto)	3,305	4,437	4,839	5,350	6,661
Activos Fijos	2,515	2,610	2,805	3,164	3,702
Futuros a Recibir	7,284	8,067	8,323	8,888	9,407
Coberturas Cambiarias a Recibir	11,383	29,260	18,227	20,135	19,759
Otros Activos	31	1,997	1,562	947	32,263
Cargos Diferidos	8,428	8,663	8,853	9,301	9,658
	4,253	5,317	6,278	6,615	9,697
PASIVO					
Captación Directa	553,323	573,460	621,193	667,161	797,952
Acreedores por Reporto	340,955	349,984	368,702	386,611	436,909
Captación Interbancaria	109,794	92,619	115,753	140,191	112,475
Préstamos de Organismos Oficiales	47,677	51,687	66,085	63,119	121,206
Otras Obligaciones Vista y Plazo	6,063	6,401	7,014	7,593	8,425
Provisiones Preventivas para Riesgos Crediticios	20,587	23,279	25,730	27,978	32,656
	13,045	14,548	15,048	16,727	20,849
Futuros a Entregar	11,398	29,288	18,382	20,174	19,931
Coberturas Cambiarias a Entregar	22	2,604	1,982	1,231	42,732
Valores a Entregar por Reporto	1,911	1,439	385	1,271	299
Otros Pasivos	171	184	0	0	0
Créditos Diferidos	1,701	1,428	2,111	2,267	2,471
CAPITAL CONTABLE					
Capital Pagado	37,383	39,478	41,043	44,731	44,667
Reservas de Capital	4,650	5,408	7,115	8,531	10,231
Utilidades de ej. anteriores	10,656	16,829	17,275	17,319	17,211
Superávit por Rev. de Activo	198	1,702	304	184	35
Resultados del Ejercicio	12,921	12,980	12,246	12,970	13,962
Utilidades no Distribuidas o Pérdidas no Aplicadas de Subsidiarias (neto)	8,392	2,054	3,753	5,248	3,661
	566	503	350	479	-434
CUENTAS DE ORDEN					
Redescuento	49,774	51,967	59,199	63,380	79,651
Avalos Otorgados	2,709	2,521	2,676	2,997	4,218
Apertura de Créditos Irrevocable	12,922	14,305	13,819	13,524	20,218
Fideicomisos y Mandatos	289,117	316,582	310,609	350,795	366,744
Operaciones de Banca de Inversión por Cuentas de Terceros	66,864	69,916	65,459	71,322	78,728
Inversiones de los Fondos del Sistema de Ahorro para el Retiro	15,470	19,126	21,016	25,112	27,990
Bienes en Custodia o en Admón.	364,094	474,343	473,243	483,466	493,140
Integración de la Cartera Crediticia	401,677	440,729	457,462	483,294	553,878
Provisión para Riesgos Crediticios de Aplicación Gradual	0	62	446	319	0
Aumento o Disminución por Valuación de Activos Fin.	0	0	0	0	2,293
Aumento o Disminución por Valuación de Pasivos	0	0	0	0	429

El Saldo de Diciembre de 1991 es neto (Cartera Vencida Bruta Menos La Reserva para Castigos), por tanto No es Comparable con los Saldos de los meses subsecuentes. Para efectos de comparación, consultar la Cartera Vencida Bruta en el cuadro de Integración De la Cartera de Créditos

No se incluyen cifras de Banco Unión y de Banca Cremi en tanto no se regularice su situación

DISTRIBUCION DE LA CARTERA DE CREDITOS

(Saldos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1993	1994			
	DIC	MAR	JUN	SEP	DIC
CARTERA DE CREDITO TOTAL	421,128	439,238	487,633	496,471	594,205
Total Moneda Nacional y Moneda Extranjera					
Cartera de Crédito Vigente	340,825	351,415	369,635	392,018	471,010
Descuentos	1,811	1,972	1,315	1,758	1,780
Préstamos Quirograficos	123,819	129,352	137,024	134,394	166,191
Préstamos con Colateral	3,397	3,452	2,598	2,753	4,622
Préstamos Prendarios	2,781	2,718	3,130	3,345	3,595
Créditos Simples y Créditos en Cuenta Corriente	73,930	76,725	83,726	98,765	128,750
Préstamo con Garantía de Unidades Industriales	1,091	1,035	1,021	1,156	1,329
Préstamos de Habilitación o Avío	6,100	5,669	5,644	5,746	7,265
Préstamos Refaccionarios	12,474	12,646	12,094	12,545	15,768
Prést. Inmob. a Emp. de Prod. de Bienes y Servicios	1,171	1,196	1,209	1,250	1,256
Préstamos para la vivienda	71,360	74,719	79,710	88,797	95,011
Otros Créd. con Gtía. Inmobiliaria	5,038	5,004	4,792	4,815	5,068
Créditos Personales al Consumo	34,327	33,368	33,536	34,550	35,040
Adquisición de Bienes de Consumo Duradero	7,777	8,662	7,958	7,450	7,180
Tarjetas de Crédito	24,988	23,115	23,876	25,571	26,298
Préstamos Personales	1,555	1,585	1,692	1,442	1,423
Disp. en Exceso de Depositos a la Vista en Cta. Corriente	8	6	10	6	5
Créd. Venidos a Menos Aseg. con Garantía Adicionales	3,527	3,560	3,836	4,145	5,016
Cartera de Arrendamiento Financiero	0	0	0	0	320
Estimaciones para Castigo Créditos	0	0	0	0	0
Cartera de Crédito Vencida	30,527	35,858	38,799	41,074	43,544
Estimación para Castigo de Créditos	0	0	0	0	0
Redescuento	49,774	51,967	59,199	63,380	79,651

ESTRUCTURA DE LA PRODUCTIVIDAD

(Saldos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1993	1994			
	DIC	MAR	JUN	SEP	DIC
Ingreso Financiero	105,310	22,919	50,186	82,312	119,962
Intereses Cobrados por Cartera de Crédito	75,296	16,295	38,079	58,765	86,213
Comisiones Cobradas por Cartera de Crédito	4,968	1,186	2,408	3,772	5,228
Intereses Cobrados por Valores	16,477	3,615	8,207	14,514	21,565
Premios Cobrados por Reportos	8,569	1,824	3,492	5,262	6,956
Costo Financiero	72,134	14,257	34,025	57,380	84,498
Intereses Pagados	58,399	11,502	27,414	45,373	67,120
Comisiones Pagadas a Intermediarios	205	128	285	437	753
Premios Pagados por Reportos	13,530	2,627	6,326	11,570	16,625
Margen Financiero	33,176	8,663	16,162	24,933	35,465
Afectación para Prov. de la Cart. Crediticia	7,441	2,133	3,168	5,486	10,829
Margen Financiero Ajustado por Riesgo	25,735	6,529	12,994	19,447	24,636
Ingreso por Servicio	8,194	2,175	4,428	6,382	4,843
Comisiones y Premios Pagados	3,579	1,204	2,249	3,150	4,640
Compraventa de divisas, oro y plata	1,536	590	1,255	1,593	2,474
Cobertura de Riesgo Cambiario	526	-199	-270	-147	-4,702
Otros Productos y Beneficios	2,553	580	1,194	1,785	2,431
Otros Comisiones y Premios Pagados	833	257	554	606	1,073
Otros Ingresos de Operación	2,747	1,209	2,037	3,219	9,280
Compraventa de Valores	2,868	1,198	2,029	3,077	3,858
Otros Ingresos	-121	11	8	142	5,422
Recuperaciones	1,327	992	1,441	1,789	2,378
Otros Costos	1,586	875	1,529	2,296	5,950
Ingresos Netos de Operación	35,584	9,774	18,817	27,934	34,113
Costo de Operación	24,636	6,539	13,299	20,456	29,710
De Personal	12,067	3,211	6,522	9,871	14,173
De Administración	11,800	2,691	5,778	9,298	13,851
Depreciaciones y Amortizaciones	770	637	999	1,287	1,686
Utilidad de Operación	10,948	3,236	5,519	7,478	4,403
Ingresos no Operacionales	1,068	233	504	1,068	2,183
Dividendos	269	17	129	204	314
Castigos	272	210	323	434	554
Quebrantos	537	193	330	661	1,288
Utilidad antes de ISR y PTU	11,474	3,082	5,468	7,665	5,059
I.S.R.	2,369	792	1,360	1,891	1,122
P.T.U.	693	236	394	516	273
Utilidad Neta	8,392	2,054	3,753	5,248	3,663
Utilidades no Distribuidas o pérdidas no aplicadas de subsidiarias (neto)	566	503	350	480	-434

INDICADORES FINANCIEROS

CONCEPTO	1993	1994			
	DIC	MAR	JUN	SEP	DIC
RENTABILIDAD					
(1) Margen de Utilidad	6.99	7.40	6.34	5.46	2.52
(2) Rentabilidad del Capital ROE	34.31	7.75	13.03	16.52	11.93
(3) Rend. Sobre Activos ROA	1.71	0.39	0.66	0.87	0.49
(4) Margen de Interés Neto MIN	7.08	1.80	2.99	4.36	5.18
(5) Índice de Capitalización	6.71	9.41	6.96	5.99	7.42
(6) Índice de Morosidad	7.25	8.16	8.30	8.27	7.33
Rotación de Inversión	0.18	0.04	0.08	0.12	0.14
Productividad de la Inversión	1.25	0.28	0.48	0.63	0.36
Margen de Interés Neto	6.26	1.65	2.76	3.95	4.93
APALANCAMIENTO					
Apalancamiento de Capital	4.32	4.58	4.64	4.73	4.11
Veces de Activo a Capital	23.14	21.81	21.57	21.13	24.32
Cartera de Cred. Vencida / Capital Contable sin Revaluaciones	1.07	0.97	1.05	1.05	1.05
PRODUCTIVIDAD					
Ingreso Financiero / Ingreso Total	90.38	87.08	88.39	89.36	89.26
Ingreso por Servicios / Ingreso Total	7.03	8.26	7.80	6.93	3.60
Otros Ingresos / Ingreso Total	2.38	4.59	3.59	3.49	6.90
Costo Financiero / Ingreso Total	61.91	54.17	59.92	62.29	62.87
Costo de Operación / Ingreso Total	21.14	24.84	23.42	22.21	22.11
LIQUIDEZ Y SOLVENCIA					
Disp. + Cartera de Vel. / Captación Directa	31.56	30.28	38.98	38.43	42.06
Cartera de Crédito Total / Captación Total + Redescuento	76.82	80.41	76.69	75.99	79.20
Cartera de Crédito Vencida / Cartera de Crédito Total	7.25	8.16	8.30	8.27	7.33
Castigos / Cartera de Crédito Total	0.51	0.49	0.14	0.26	0.36
Castigos / Cartera de Crédito Vencida	7.02	5.98	1.68	3.13	4.92



ANEXO (1995)



BALANCE CONDENSADO

(Saldos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1994	1995			
	DIC	MAR	JUN	SEP	DIC
ACTIVO	727,416	824,468	863,124	872,654	946,657
Disponibilidad	17,175	30,831	23,163	28,814	36,104
Cartora de Valores Operativa	142,876	158,472	173,715	207,495	171,414
Cartora de Valores Institucionales	10,630	12,036	14,048	14,682	15,826
Cartora de Crédito Vigente	407,345	439,309	453,378	442,457	560,974
Cartora de Crédito Vencida	37,255	54,051	57,671	56,728	48,518
Douedores por Reporto	34,877	29,422	37,210	28,497	32,768
Douedores Diversos	6,131	6,752	6,487	8,511	8,008
Bienes Adjudicados (neto)	3,273	4,540	5,639	6,212	7,647
Activos Fijos	8,631	10,319	10,749	11,111	11,937
Futuros a Recibir	15,040	28,485	33,542	38,459	27,042
Coberturas Cambiarias a Recibir	28,584	29,609	14,270	7,193	2,637
Otros Activos	8,798	9,156	9,230	9,561	10,623
Cargos Diferidos	7,021	11,475	14,024	12,835	15,163
PASIVO	687,360	777,270	802,027	816,186	882,077
Captación Directa	380,578	426,503	440,723	452,301	502,367
Acroedores por Reporto	99,040	86,665	79,491	91,034	90,682
Captación Interbancaria	104,165	107,739	138,485	133,567	154,807
Préstamos de Organismos Oficiales	6,837	19,473	11,968	9,909	13,050
Otras Obligaciones Vista y Plazo	27,219	45,144	40,290	45,474	48,692
Provisiones Proventivas para Riesgos Crediticios	18,091	29,970	34,703	31,914	33,739
Futuros a Entregar	15,047	28,414	32,511	38,277	26,920
Coberturas Cambiarias a Entregar	34,258	30,110	13,261	6,936	5,008
Valores a Entregar por Reporto	188	1,159	9,229	3,418	2,331
Otros Pasivos	0	0	0	0	0
Créditos Diferidos	1,959	2,093	3,387	3,356	4,480
CAPITAL CONTABLE	40,036	47,186	51,098	66,368	64,680
Capital Pagado	8,377	13,928	14,965	18,413	22,035
Reservas de Capital	15,933	14,691	15,889	15,842	17,280
Utilidades de ej. anteriores	31	2,078	195	195	289
Superávit por Rev. de Activo	12,684	15,265	18,066	18,932	22,282
Resultados del Ejercicio	3,428	1,938	2,454	3,465	3,125
Utilidades no Distribuidas o Pérdidas no Aplicadas de Subsidiarias (neto)	-404	-714	-472	-481	-351
Utilidad o Pérdida no Realizada por Valuación de Futuros	0	0	0	0	-79
Utilidad o Pérdida no Realizada por Valuación de Futuros sobre Tasas de Interés	0	0	0	0	0
CUENTAS DE ORDEN					
Redescuento	65,068	70,415	58,183	53,781	53,897
Avalos Otorgados	3,031	3,469	5,252	3,362	3,145
Apertura de Créditos Irrevocables	18,324	18,529	15,730	13,034	15,762
Fideicomisos y Mandatos	338,094	326,668	355,723	396,830	447,649
Operaciones de Banca de Inversión por Cuentas de Terceros	71,652	76,037	84,781	99,632	115,256
Inversiones de los Fondos del Sistema de Ahorro para el Retiro	26,055	30,885	35,494	40,350	42,324
Bienes en Custodia o en Admón.	449,484	523,746	518,017	531,829	579,861
Integración de la Cartera Crediticia	474,158	556,902	563,124	578,892	555,874
Provisión para Riesgos Crediticios de Aplicación Gradual.	0	167	0	0	0
Aumento o Disminución por Valuación de Activos Fin.	0	0	0	1,349	-1,508
Aumento o Disminución por Valuación de Pasivos	0	0	0	237	-57
Fideicomisos Programas "UDIS"	0	0	0	33,581	86
Fideicomisos Programa Venta de Cartera a Fobaproa	0	0	0	0	38,131

No incluye cifras de Banco Inverlat, Unión, Creml, Centro, Banpaís, Obrero, Oriente e Interstatal en tanto no se regularice su situación. Consolidación con Fideicomisos UDIS
Incluye Cartora Redescontada Programa SIRECA

DISTRIBUCION DE LA CARTERA DE CREDITOS

(Saldos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1994	1995			
	DIC	MAR	JUN	SEP	DIC
CARTERA DE CREDITO TOTAL	609,668	563,772	569,232	662,868	681,389
Total Moneda Nacional y Moneda Extranjera					
Cartera de Crédito Vigente	407,343	438,390	483,378	442,467	580,973
Descuentos	1,358	1,335	1,365	1,646	1,267
Préstamos Quirográficos	140,709	147,897	140,277	125,185	128,304
Préstamos con Colateral	2,718	2,487	1,659	1,218	1,064
Préstamos Prendarios	3,274	2,756	3,405	3,284	2,055
Créditos Simples y Créditos en Cuenta Corriente	111,565	124,183	118,988	111,021	113,308
Préstamo con Garantía de Unidades Industriales	1,115	1,191	1,064	1,380	575
Préstamos de Habilitación o Avío	6,403	6,507	6,188	4,767	4,225
Préstamos Refaccionarios	14,791	17,622	17,453	17,094	17,040
Prést. Inmob. a Emp. de Prod. de Bienes y Servicios	1,195	1,223	1,209	1,116	888
Préstamos para la vivienda	83,632	94,917	109,438	114,269	90,182
Otros Créd. con Gtía. Inmobiliaria	4,878	5,144	5,288	4,947	3,500
Créditos Personales al Consumo	31,330	28,188	25,611	24,580	24,244
Adquisición de Bienes de Consumo Duradero	5,338	4,310	3,753	2,976	2,825
Tarjetas de Crédito	24,785	22,905	21,438	21,298	21,132
Préstamos Personales	1,205	970	419	303	278
Disp. on Exceso de Depósitos a la Vista en Cta. Corriente	2	2	2	3	9
Créd. Venidos a Menos Ascog. con Garantía Adicionales	4,375	4,961	4,967	4,358	3,987
Cartera de Arrendamiento Financiero	0	0	83	162	430
Cartera Reestructurada	0	0	1,826	4,176	91,464
Cartera Renovada	0	0	4,460	7,433	9,487
Créditos al Gobierno Federal Programa "ADE"	0	0	0	27	438
Préstamos a Fobaproa por Venta de Cartera	0	0	10,122	15,794	68,518
Cartera de Crédito Vencida	37,266	64,061	67,671	66,728	46,618
Redescuento	66,070	71,332	68,183	63,781	63,897

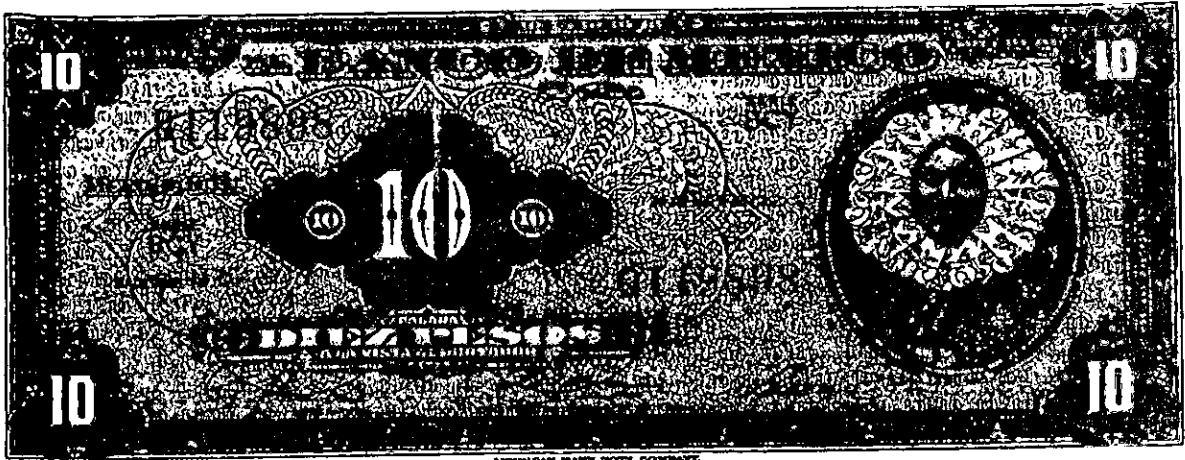
ESTRUCTURA DE LA PRODUCTIVIDAD

(Saldos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1994	1995			
	DIC	MAR	JUN	SEP	DIC
Ingreso Financiero	104,325	67,080	159,558	228,672	310,260
Intereses Cobrados por Cartera de Crédito	74,204	47,854	109,424	155,681	203,953
Comisiones Cobradas por Cartera de Crédito	4,782	968	1,686	2,403	3,257
Intereses Cobrados por Valores	19,589	15,668	41,105	59,507	88,055
Premios Cobrados por Reportos	5,751	2,603	7,344	11,082	14,996
Costo Financiero	72,931	52,737	134,213	195,041	266,830
Intereses Pagados	57,852	41,314	106,426	156,406	212,206
Comisiones Pagadas a Intermediarios	717	680	791	839	976
Premios Pagados por Reportos	14,362	10,744	26,997	37,796	53,648
Margen Financiero	31,394	14,364	25,345	33,632	43,430
Afectación para Prov. de la Cart. Crediticia	9,619	7,052	15,297	17,731	23,535
Margen Financiero Ajustado por Riesgo	21,775	7,302	10,048	15,900	19,894
Ingreso por Servicio	5,372	3,153	6,670	10,058	11,575
Comisiones y Premios Pagados	4,070	1,208	2,740	4,830	6,308
Compraventa de divisas, oro y plata	1,832	2,758	3,627	4,447	5,183
Cobertura de Riesgo Cambiario	-2,658	-1,349	-775	-903	-2,260
Otros Productos y Beneficios	2,128	538	1,079	1,685	2,345
Otras Comisiones y Premios Pagados	893	558	955	1,355	1,897
Otros Ingresos de Operación	7,039	4,812	6,250	8,678	14,531
Compraventa de Valores	3,684	2,494	4,475	6,593	7,400
Otros Ingresos	3,355	2,318	1,775	2,085	7,131
Recuperaciones	2,144	983	1,354	1,548	2,088
Otros Costos	5,698	5,846	6,183	6,932	9,090
Ingresos Netos de Operación	29,739	9,847	17,183	27,898	37,083
Costo de Operación	25,720	6,724	13,547	22,993	32,919
De Personal	12,301	3,084	5,854	9,447	13,330
De Administración	11,859	3,258	6,874	12,224	17,750
Depreciaciones y Amortizaciones	1,560	383	820	1,322	1,838
Utilidad de Operación	4,019	3,123	3,636	4,904	4,164
Ingresos no Operacionales	2,059	82	676	1,704	2,731
Dividendos	258	10	81	108	132
Castigos	528	102	222	215	266
Quebrantos	1,080	654	923	2,104	3,503
Utilidad antes de ISR y PTU	4,728	2,468	3,248	4,397	3,268
I.S.R.	1,047	436	632	1,296	781
P.T.U.	263	86	162	133	187
Resultado de Fideicomisos UDIS	0	0	0	0	339
Utilidad Neta	3,427	1,936	2,454	2,968	1,952
Utilidades no Distribuidas o Pérdidas no Aplicadas de Subsidiarias (neto)	-404	-714	-472	-481	-361
Utilidad o Pérdida no Realizada por Valuación de Futuros	0	0	0	0	-79
Utilidad o Pérdida no Realizada por Valuación de Futuros sobre Tasas de Interés	0	0	0	0	0

INDICADORES FINANCIEROS

CONCEPTO	1994		1995		
	DIC	MAR	JUN	SEP	DIC
RENTABILIDAD					
(1) Margen de Utilidad	2.72	2.42	1.37	1.15	0.55
(2) Rentabilidad del Capital ROE	12.52	6.07	7.43	7.93	4.61
(3) Rend. Sobre Activos ROA	0.53	0.26	0.33	0.38	0.23
(4) Margen de Interés Neto MIN	5.29	2.18	3.67	4.70	5.52
(5) Índice de Capitalización	7.43	11.65	7.86	9.00	12.82
(6) Índice de Morosidad	7.31	9.59	10.13	10.26	7.03
Rotación de Inversión	0.14	0.08	0.19	0.26	0.33
Productividad de la Inversión	0.39	0.20	0.26	0.30	0.16
Margen de Interés Neto	5.05	2.11	3.51	4.57	5.35
APALANCAMIENTO					
Apalancamiento de Capital	4.25	4.47	4.35	4.75	4.83
Veces de Activo a Capital	23.51	22.38	23.00	21.03	20.73
Cartera de Cred. Vencida / Capital Contable sin Revaluaciones	1.01	1.18	1.17	1.06	0.75
PRODUCTIVIDAD					
Ingreso Financiero / Ingreso Total	89.17	89.38	92.47	92.39	92.20
Ingreso por Servicios / Ingreso Total	4.59	4.20	3.87	4.06	3.44
Otros Ingresos / Ingreso Total	6.02	6.41	3.62	3.51	4.32
Costo Financiero / Ingreso Total	62.34	70.25	77.78	78.80	79.30
Costo de Operación / Ingreso Total	21.88	8.96	7.85	9.29	9.78
LIQUIDEZ Y SOLVENCIA					
Disp. + Cartera de Val. / Captación Directa	42.00	44.39	44.67	52.25	41.31
Cartera de Crédito Total / Captación Total + Redescuento	78.55	81.55	79.63	75.68	82.49
Cartera de Crédito Vencida / Cartera de Crédito Total	7.31	9.59	10.13	10.26	7.03
Castigos / Cartera de Crédito Total	0.77	0.70	0.15	0.34	0.59
Castigos / Cartera de Crédito Vencida	10.54	7.28	1.47	3.35	8.44



ANEXO (1996)



BALANCE CONDENSADO

(Saldos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1895		1896		
	DIC	MAR	JUN	SEP	DIC
ACTIVO					
Disponibilidad	840,668	895,781	1,048,797	1,120,762	1,176,722
Cartora de Valores Operativa	35,978	32,318	29,919	29,351	40,354
Cartora de Valores Institucionales	170,694	177,876	194,402	228,415	226,227
Cartora de Crédito Vigente	15,777	17,150	17,374	17,914	18,927
Cartora de Crédito Vencida	556,454	578,521	592,970	612,946	651,766
Deudores por Reporto	46,326	49,946	50,367	50,471	47,503
Deudores Diversos	32,681	33,583	29,849	51,422	67,121
Bienes Adjudicados (nota)	7,959	9,344	8,952	10,432	10,895
Activos Fijos	7,623	8,363	9,604	8,354	5,386
Futuros a Recibir	11,767	12,006	11,825	12,250	12,734
Coberturas Cambiarias a Recibir	28,993	50,076	74,961	71,644	62,378
Otros Activos	2,647	546	463	149	218
Cargos Diferidos	10,622	11,323	11,805	12,296	13,559
	14,955	14,739	14,488	15,117	18,655
PASIVO					
Captación Directa	876,916	930,138	977,274	1,045,795	1,104,978
Acreeedores por Reporto	498,213	526,942	551,815	583,278	643,615
Captación Interbancaria	90,553	109,419	108,391	147,016	149,566
Préstamos de Organismos Oficiales	154,332	138,595	131,962	131,327	122,280
Otras Obligaciones Vista y Plazo	13,049	15,387	16,814	19,305	19,831
Provisiones Preventivas para Riesgos Crediticios	48,519	48,170	45,104	44,012	50,524
Futuros a Entregar	33,610	38,090	44,025	46,082	53,811
Coberturas Cambiarias a Entregar	26,871	50,022	74,793	71,785	62,442
Valores a Entregar por Reporto	5,016	1,004	714	159	379
Otros Pasivos	2,328	788	643	460	863
Créditos Diferidos	0	30	11	83	41
	4,423	3,691	3,003	2,288	1,645
CAPITAL CONTABLE					
Capital Pagado	63,742	65,653	60,523	74,970	70,743
Reservas de Capital	21,325	27,138	25,054	26,834	33,111
Utilidades de ej. anteriores	17,276	17,175	25,751	27,837	20,684
Superávit por Rev. de Activo	247	892	-1,189	-1,068	-969
Resultados del Ejercicio	22,268	22,884	23,184	23,732	24,779
Utilidades no Distribuidas o Pérdidas no Aplicadas de Subsidiarias (nota)	3,081	-2,371	-2,929	-2,212	-7,498
Utilidad o Pérdida no Realizada por Valuación de Futuros	-353	-262	-360	-219	554
Utilidad o Pérdida no Realizada por Valuación de Futuros sobre Tasas de Interés	-79	195	13	65	85
	0	2	0	2	-2
CUENTAS DE ORDEN					
Redescuento	53,815	49,957	46,187	43,385	41,799
Avalos Otorgados	3,148	2,620	3,013	2,263	2,534
Apertura de Créditos Irrevocable	15,762	16,819	16,551	13,856	18,948
Fideicomisos y Mandatos	446,712	488,708	544,964	537,724	589,332
Operaciones de Banca de Inversión por Cuentas de Terceros	115,219	114,128	137,047	132,617	144,275
Inversiones de los Fondos del Sistema de Ahorro para el Retiro	42,324	52,150	57,363	64,236	69,110
Bienes en Custodia o en Admón.	578,884	650,382	724,509	847,057	936,210
Integración de la Cartora Crediticia	552,187	531,787	503,062	500,824	495,467
Provisión para Riesgos Crediticios de Aplicación Gradual	0	0	3	24	21
Aumento o Disminución por Valuación de Activos Fin.	-1,490	-484	-487	3,651	111
Aumento o Disminución por Valuación de Pasivos	-52	212	362	243	366
Fideicomisos programa "UDIS"	28	0	0	0	0
Fideicomisos Programa venta de Cartora a Fobaproa	38,131	64,884	95,995	115,949	162,398

No incluye cifras de : Banco Inverlat, Unión, Cromi, Centro, Banpals, Oriente, Obrero, Interestatal, Surecto, Capital, Promotor del Norte y Anáhuac, en tanto no se regularice su situación. Consolidado con Fideicomisos UDIS
Incluye Cartora Redescotada Programa SIRECA

DISTRIBUCION DE LA CARTERA DE CREDITOS

(Saldos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1995	1996			
	DIC	MAR	JUN	SEP	DIC
CARTERA DE CREDITO TOTAL	666,696	676,424	689,643	706,802	741,068
Total Moneda Nacional y Moneda Extranjera					
Cartera de Crédito Vigente	656,454	676,622	692,970	612,946	661,766
Descuentos	1,267	888	625	573	1,534
Préstamos Quirograficos	125,472	109,141	96,030	89,652	95,000
Préstamos con Colateral	1,064	878	713	743	728
Préstamos Prendarios	1,791	1,465	1,919	1,984	1,703
Créditos Simples y Créditos en Cuenta Corriente	110,056	102,177	89,005	101,213	103,013
Préstamo con Garantía de Unidades Industriales	575	502	1,174	731	487
Préstamos de Habilitación o Avío	4,225	2,997	3,145	2,967	2,950
Préstamos Refaccionarios	17,040	15,269	14,097	13,807	12,988
Prést. Inmob. a Emp. de Prod. de Bienes y Servicios	801	608	639	473	348
Préstamos para la vivienda	90,048	84,446	84,071	66,810	48,982
Otros Créd. con Gtía. Inmobiliaria	3,491	3,107	2,539	2,215	2,082
Créditos Personales al Consumo	24,239	21,005	19,226	18,361	16,916
Adquisición de Bienes de Consumo Duradero	2,824	2,140	1,715	1,448	1,397
Tarjetas de Crédito	21,128	18,594	17,254	16,706	15,337
Préstamos Personales	278	259	250	199	176
Disp. en Exceso de Depósitos a la Vista en Cta. Corriente	0	12	7	8	7
Créd. Venidos a Menos Aseg. con Garantía Adicionales	3,987	3,106	3,048	2,874	2,939
Cartera de Arrendamiento Financiero	404	1,727	1,492	1,941	3,375
Cartera Reestructurada	93,682	122,856	143,568	168,389	175,466
Cartera Renovada	9,382	8,478	6,495	5,092	4,847
Créditos al Gobierno Federal Programa "ADE"	435	623	952	1,928	11,332
Préstamos a Febaproa por Venta de Cartera	68,516	89,220	114,214	133,192	166,909
Crédito al vehículo de cobro esquema pago mínimo	0	0	0	0	168
Cartera de Crédito Vencida	46,326	49,948	60,387	60,471	47,603
Redescuento	63,916	49,968	46,187	43,386	41,799

ESTRUCTURA DE LA PRODUCTIVIDAD

(Saldos Corrientes en miles de millones de pesos)

CONCEPTO	1995		1996		
	DIC	MAR	JUN	SEP	DIC
Ingreso Financiero	309,529	71,481	131,715	186,633	244,660
Intereses Cobrados por Cartora de Crédito	203,348	35,455	65,185	90,877	120,121
Comisiones Cobradas por Cartora de Crédito	3,232	725	1,453	2,243	3,210
Intereses Cobrados por Valores	88,051	31,578	58,411	84,071	108,269
Premios Cobrados por Reportos	14,901	3,705	6,667	9,442	13,060
Costo Financiero	265,283	62,524	112,742	159,298	209,147
Intereses Pagados	210,776	50,000	91,636	130,083	170,815
Comisiones Pagadas a Intermediarios	975	40	89	144	204
Premios Pagados por Reportos	53,532	12,484	21,016	29,071	38,128
Margen Financiero	44,246	8,938	18,974	27,336	36,513
Afectación para Prov. de la Cart. Crediticia	24,524	7,411	15,312	19,133	29,998
Margen Financiero Ajustado por Riesgo	19,722	1,527	3,661	8,202	6,516
Ingreso por Servicio	11,535	3,416	6,831	9,856	13,264
Comisiones y Premios Pagados	6,302	1,703	3,247	4,826	6,642
Compraventa de divisas, oro y plata	5,159	683	1,455	1,990	2,639
Cobertura de Riesgo Cambiario	-2,260	412	794	1,003	1,179
Otros Productos y Beneficios	2,335	618	1,335	2,038	2,804
Otras Comisiones y Premios Pagados	1,895	374	750	1,111	1,677
Otros Ingresos de Operación	14,525	4,587	8,473	11,445	15,025
Compraventa de Valores	7,396	2,302	4,605	6,220	7,762
Otros Ingresos	7,129	2,289	3,668	5,225	7,263
Recuperaciones	2,069	1,251	2,095	3,057	5,952
Otros Costos	9,085	1,499	2,331	3,420	5,057
Ingresos Netos de Operación	36,871	8,908	17,978	28,028	33,022
Costo de Operación	32,709	9,926	19,360	28,834	40,828
De Personal	13,311	3,690	7,520	11,480	15,953
De Administración	17,579	5,760	10,757	15,820	22,595
Depreciaciones y Amortizaciones	1,819	477	1,083	1,634	2,280
Utilidad de Operación	4,162	-1,018	-1,382	-806	-7,806
Ingresos no Operacionales	2,720	544	1,352	2,056	5,838
Dividendos	128	5	91	171	241
Castigos	271	42	88	111	178
Quebrantos	3,523	1,484	2,230	2,794	4,941
Utilidad antes de ISR y PTU	3,217	-1,976	-2,267	-1,583	-6,846
I.S.R.	760	373	692	638	614
P.T.U.	184	-33	-181	-228	-179
Resultado de Fideicomisos UDIS	313	64	126	181	142
Utilidad Neta	1,940	-2,369	-2,792	-2,074	-7,423
Utilidades no Distribuidas o pérdidas no aplicadas de subsidiarias (neto)	-363	-282	-360	-219	664
Utilidad o Pérdida no Realizada por Valuación de Futuros	79	195	12	66	85
Utilidad o Pérdida no Realizada por Valuación de Futuros sobre Tasas de Interés	0	2	0	-2	-2

INDICADORES FINANCIEROS

CONCEPTO	1995	1996			
	DIC	MAR	JUN	SEP	DIC
RENTABILIDAD					
(1) Margen de Utilidad	0.55	-2.80	-1.78	-0.94	-2.53
(2) Rentabilidad del Capital ROE	4.67	-5.57	-6.03	-4.05	-16.18
(3) Rend. Sobre Activos ROA	0.23	-0.28	-0.29	-0.21	-0.71
(4) Margen de Interés Neto MIN	5.66	1.10	2.24	3.03	3.79
(5) Índice de Capitalización	12.83	11.00	9.73	8.08	10.74
(6) Índice de Morosidad	7.08	7.38	7.31	7.14	6.41
Rotación de Inversión	0.33	0.07	0.13	0.17	0.21
Productividad de la Inversión	0.18	-0.20	-0.22	-0.16	-0.53
Margen de Interés Neto	5.49	1.08	2.19	2.90	3.58
APALANCAMIENTO					
Apalancamiento de Capital	4.76	4.59	4.74	4.86	4.06
Veces de Activo a Capital	21.00	21.79	21.08	20.59	24.60
Cartora de Cred. Vencida / Capital Contable sin Revaluaciones	0.76	0.73	0.69	0.65	0.61
PRODUCTIVIDAD					
Ingreso Financiero / Ingreso Total	92.20	89.92	89.54	89.68	89.56
Ingreso por Servicios / Ingreso Total	3.44	4.30	4.64	4.74	4.86
Otros Ingresos / Ingreso Total	4.33	5.77	5.76	5.50	5.50
Costo Financiero / Ingreso Total	79.02	78.68	76.64	76.55	76.56
Costo de Operación / Ingreso Total	9.74	12.49	13.16	13.90	14.94
LIQUIDEZ Y SOLVENCIA					
Disp. + Cartera de Val. / Captación Directa	41.52	39.89	40.65	44.19	41.42
Cartera de Crédito Total / Captación Total + Redescuento	82.39	82.44	82.25	78.10	77.42
Cartera de Crédito Vencida / Cartera de Crédito Total	7.08	7.38	7.31	7.14	6.41
Castigos / Cartera de Crédito Total	1.01	0.98	0.30	0.53	0.90
Castigos / Cartera de Crédito Vencida	14.34	13.30	4.08	7.45	13.98



ANEXO (1997)



BALANCE CONDENSADO

(Saldos Corrientes en millones de pesos)

CONCEPTO	1996 DIC	CONCEPTO	1997	
			MAR	JUN
ACTIVO			1,016,967	1,022,112
Disponibilidad	1,174,608	Disponibilidad	61,145	59,059
Cartera de Valores Operativa	40,354	Títulos valores	132,396	119,852
Cartera de Valores Institucionales	225,723	Oper. activas de reporte	4,049	3,096
Cartera de Crédito Vigente	18,896	Oper. activas c/instrumentos derivados	5,694	3,460
Cartera de Crédito Vencida	655,980	Cartera de crédito vigente	665,337	681,640
Deudores por Reporto	43,002	Cartera de crédito vencida	100,322	103,207
Deudores por Reporto	87,121	Estimación prov. p/riesgos crediticios	-56,504	-58,836
Deudores Divorosos	10,420	Otras cuentas por cobrar	20,323	19,211
Bienes Adjudicados (ncto)	5,385	Activos fijos	15,844	16,974
Activos Fijos	12,734	Bienes adjudicados	6,092	7,376
Futuros a Recibir	62,686	Inversiones permanentes en acciones	31,985	33,431
Coberturas Cambiarias a Recibir	205	Cargo diferido o intangibles	30,283	33,643
Otros Activos	13,556			
Cargos Diferidos	18,448			
PASIVO			938,302	939,466
Captación Directa	1,104,400	Captación tradicional	692,901	694,511
Acreedores por Reporto	643,615	Préstamos de bancos y otros org.	172,064	178,348
Captación Interbancaria	149,566	Oper. pasiva de reporte	4,581	3,007
Préstamos de Organismos Oficiales	122,260	Oper. pasivas c/instrumentos derivados	1,275	376
Otras Obligaciones Vista y Plazo	19,831	Otras cuentas por pagar	44,945	40,810
Provisiones Preventivas para Riesgos Crediticios	52,985			
Futuros a Entregar	50,526	Obligaciones subordinadas	22,047	21,832
Coberturas Cambiarias a Entregar	62,753	Créditos diferidos	489	582
Valores a Entregar por Reporto	387			
Otros Pasivos	828			
Créditos Diferidos	23			
	1,644			
CAPITAL CONTABLE			78,683	85,038
Capital Pagado	70,108	Capital social	38,080	38,175
Reservas de Capital	32,692	Primas en Suscrip. o Emisión de Accs.	19,003	19,406
Utilidades de ej. anteriores	20,489	Oblig. Subord. de Conv. Oblig. a Capital	11,710	11,888
Superávit por Rev. de Activo	-926	Reservas de Capital	24,861	26,722
Resultados del Ejercicio	25,018	Utilidades Retenidas	-11,283	-12,089
Utilidades no Distribuidas o Pérdidas no Aplicadas de Subsidiarias (ncto)	-7,829	Resultado del Ejercicio	395	1,767
Utilidades o Pérdidas no Realizada por valuación de futuros	582	Superávit o Déficit por Valuación de Títulos Disponibles p/la Venta	-61	137
Utilidades o Pérdidas no Realizada por valuación de futuros a/tasas de interés	85	Exceso (Insuficiencia) en la Actualización de Capital	-4,975	-4,913
	-2	Result. por Conversión de Oper. Ext.	0	0
		Result. por Cambios en Política Cont.	2,933	1,554
		Déficit por Oblig. Laborales al Retiro	0	0
CUENTAS DE ORDEN			2,218	2,289
Redescuento "	40,420	Avalos Otorgados	15,975	15,647
Avalos Otorgados	2,534	Apertura de Créditos Irrevocables	28,663	39,330
Apertura de Créditos Irrevocable	18,915	Otras Obligaciones Contingentes	630,135	690,133
Fideicomisos y Mandatos	582,813	OP. de Bca. de Inv. por Cta. de Terceros	161,977	182,618
Operaciones de Banca de Inversión por Cuentas de Terceros	144,275			
Inversiones de los Fondos del Sistema de Ahorro para el Retiro	69,110	Inversiones de los Fondos del S.A.R.	82,543	94,241
Bienes en Custodia o en Admón.	935,496	Bienes en custodia o en Admón.	1,136,014	880,872
Integración de la Cartera Crediticia	496,217			
Provisión para Riesgos Crediticios de Aplicación Gradual.	21			
Aumento o Disminución por Valuación de Activos Fin.	79			
Aumento o Disminución por Valuación de Pasivos	378			
Fideicomisos programa "UDIS"	2,920			
Fideicomisos programa venta de cartera a FOBAPROA	162,535			

CRITERIO A DICIEMBRE DE 1996

No incluye cifras de : Banco Inverlat, Unión, Crcmi, Centro, Banpaís, Oriente, Obrero, Interestatal, Suresto, Capital, Promotor del Norte y Anáhuac, en tanto no se regularice su situación. Consolidado con Fideicomisos UDIS

^ Incluye Cartera Redescontada Programa SIRECA

NUEVO CRITERIO PARA 1997

DISTRIBUCION DE LA CARTERA DE CREDITOS

(Saldos Corrientes en millones de pesos)

CONCEPTO	1996	CONCEPTO	1997	
	DIC		MAR	JUN
CARTERA DE CREDITO TOTAL		CARTERA DE CREDITO TOTAL		
Total Moneda Nacional y Moneda Extranjera	739,402	Total Moneda Nacional y Moneda Extranjera	765,659	784,847
Cartera de Crédito Vigente	666,980	Cartera de Crédito Vigente	636,188	660,821
Descuentos	1,534	Descuentos	1,274	1,025
Préstamos Quirográficos	94,606	Préstamos Quirográficos	83,665	86,693
Préstamos con Colateral	728	Préstamos con Colateral	601	376
Préstamos Prendarios	1,703	Préstamos Prendarios	2,900	3,128
Créditos Simples y Créditos en Cuenta Corriente	99,823	Créditos Simples y Créditos en Cuenta Corriente	94,916	98,427
Préstamo con Garantía de Unidades Industriales	480	Créditos Personales al Consumo	14,567	15,073
Préstamos de Habilitación o Avío	2,913	Adquisición de Bienes de Consumo Duradero	955	1,023
Préstamos Refaccionarios	12,840	Tarjetas de Crédito	13,375	12,431
Prést. Inmob. a Emp. de Prod. de Bienes y Servicios	347	Préstamos Personales	108	216
Préstamos para la vivienda	48,982	Disp. en Exceso de Depósitos a la Vista en Cta. Corriente	128	1,403
Otros Créd. con Gtía. Inmobiliaria	2,082	Prést. con Gtía de Unid. Industrial	510	367
Créditos Personales al Consumo	16,916	Préstamo de habilitación o avío	2,433	2,491
Adquisición de Bienes de Consumo Duradero	1,397	Préstamo Refaccionario	11,613	11,114
Tarjetas de Crédito	15,337	Prést. Inm. a Emp. de Prod. Bienes y S.	1,247	1,387
Préstamos Personales	176	Préstamos Para la Vivienda	32,834	31,001
Disp. en Exceso de Depósitos a la Vista en Cta. Corriente	7	Otros Créditos con Gtía. inmobiliaria	621	858
Créd. Venidos a Monos Aseg. con Garantía Adicionales	2,875	Créd. p/Vivienda Tipo FOVI c/Exgib. dif.	153	159
Cartera de Arrendamiento Financiero	3,235	Cart. de Arrendamiento Capitalizable	2,628	2,712
Cartera Reestructurada	168,523	Créditos Reestructurados	144,079	140,224
Cartera Renovada	4,847	Créditos Renovados	4,800	5,357
Cartera al Gobierno Federal prog. "ADE"	11,307	Créd. al G.F. Prog. de Benef. Adic.	6,823	7,346
Prést. a Fobaproa por venta de cartera	182,072	Créd. al G.F. por Vta. Cart. FOBAPROA	223,795	238,221
Créd. al vehículo de cobro esquema de pag	168	Créd. c/Viabilidad de Recup. de Pago	4,764	6,123
Cartera de Crédito Vencida	43,002	Cartera Reest. Mod. Desc. Prog. SIRECA	0	0
Estimación para Castigo de Créditos	43,002	Desc. de Cart. c/Fid. de Fom. Ec. Ac. Ag.	0	0
Redescuento	40,420	Otros Créditos	945	740
		Cartera de Crédito Vencida	30,169	30,819
		Estimación para Castigo de Créditos	30,169	30,819
		Redescuento	100,322	103,207

CRITERIO A DICIEMBRE DE 1996

No incluye cifras de : Banco Inverlat, Unión, Cromi, Centro, Banpais, Oriente, Obrero, Intorestatal, Suresto, Capital, Promotor del Norte y Anáhuac, en tanto no se regularice su situación. Consolidado con Fideicomisos UDIS

NUEVO CRITERIO PARA 1997

ESTRUCTURA DE LA PRODUCTIVIDAD

(Saldos Corrientes millones de pesos)

CONCEPTO	1996	CONCEPTO	1997	
	DIC		MAR	JUN
Ingreso Financiero	244,880	Ingreso Financiero	52,773	108,785
Intereses Cobrados por Cartera de Crédito	120,966	Intereses Cobrados por Cartera de Crédito	21,062	42,506
Comisiones Cobradas por Cartera de Crédito	3,210	Comisiones Cobradas por Oper. de Créd.	27,116	55,320
Intereses Cobrados por Valores	107,643	Intereses Cobrados por Valores	871	1,780
Premios Cobrados por Reportos	13,060	Premios Cobrados por Reporto	3,224	7,723
		Valorización de Divisas (Sdo. Acreed.)	94	423
Costo Financiero	209,151	Valorización de UDIS (Sdo. Acreed.)	405	1,034
Intereses Pagados	170,819	Costo Financiero	43,508	90,888
Comisiones Pagadas a Intermediarios	204	Intereses Pagados	36,099	71,195
		Comisiones Pagadas a Intermediarios	44	89
Premios Pagados por Reportos	38,128	Premios Pagados por Reportos	7,272	19,604
		Valorización de Divisas (Sdo. Deudor)	40	170
Margen Financiero	35,729	Valorización de UDIS (Sdo. Deudor)	52	581
Afectación para Prov. de la Cart. Crediticia	29,498	Margen Financiero	9,265	17,145
Margen Financiero Ajustado por Riesgo	6,230	Resultados por Posición Monetaria	55	180
		Margen Financiero Real	9,210	17,325
Ingreso por Servicio	13,220	Afectación para Prov. por Riesgo Crédit.	4,132	8,053
Comisiones y Premios Pagados	6,598	Margen Fin. Real Ajustado por Riesgo	5,078	8,372
Compraventa de divisas, oro y plata	2,639	Ingreso no Financiero	5,011	11,742
Cobertura de Riesgo Cambiario	1,179	Comisiones Cobradas	1,714	3,797
Otros Productos y Beneficios	2,804	Por Manejo de Fid. y Mandatos	291	688
Otras Comisiones y Premios Pagados	1,677	Por Transf. Fondos y Rem. en Camino	252	480
		Por Apertura o Manejo de Depósitos	541	1,127
Otros Ingresos de Operación	15,025	Otras	630	1,501
Compraventa de Valores	7,762	Result. por intermed. de valores	2,166	6,257
Otros Ingresos	7,263	Resultado por oper. con derivados	416	451
Recuperaciones	5,950	Result. por compra - venta de divisas	502	1,052
Otros Costos	5,056	Otros ingresos	212	185
Ingresos Netos de Operación	33,692	Gastos no Financieros	450	962
Costo de Operación	41,234	Comisiones Pagadas	450	961
De Personal	15,953	Otros Gastos	0	1
De Administración	23,000	Ingresos Netos de Operación	9,639	19,152
Aportaciones al Fonapre	2,281	Costo de Operación	11,280	24,914
Utilidad de Operación	-7,541	Gastos de Personal	4,676	10,132
Ingresos no Operacionales	5,799	Gastos de Administración	5,735	13,009
Dividendos	241	Depreciaciones y Amortizaciones	869	1,774
Castigos	177	Utilidad de Operación	-1,642	-5,762
Quebrantos	5,441	Ingresos no Operacionales	2,148	4,720
		Recuperaciones	1,376	4,038
Utilidad antes de ISR y PTU	-7,120	Otros	771	681
I.S.R.	639	Gastos no recurrentes	630	1,397
P.T.U.	168	Condonaciones y Quitas	127	252
Resultados de Fideicomisos UDIS	-93	Quebrantos y Castigos	503	1,145
		Otros	0	0
Utilidad Neta	-7,829	Utilidad (Pérd.) antes de Impuestos	-124	-698
Utilidades no Distribuidas o pérdidas no aplicadas de subsidiarias (neto)	582	I.S.R.	-474	-3,160
Util. o Pérd. no Realiz. por Valuac. de Fut.	85	P.T.U.	-109	580
Util. o Pérd. no Realiz. por Valuac. de Fut. Sobre Tasas de Interés	-2	Impuestos al Activo	5	15
		Pérdidas Aplicadas Contra Capital	0	0
		Util. (Pérd.) antes de Part. Result. Subsid.	455	1,697
		Resultado por Fideicomisos UDIS	-343	-517
		Participación en Result. de Subsidiarias	283	617
		Utilidad (Pérdida) neta	395	1,767

CRITERIO A DICIEMBRE DE 1996

NUEVO CRITERIO PARA 1997

No incluye cifras de: Banco Inverlat, Unión, Cremi, Centro, Banpals, Oriente, Obrero, Interestatal, Sureste, Capital, Promotor del Norte y Anáhuac, en tanto no se regularice su situación. Consolidado con Fideicomisos UDIS

INDICADORES FINANCIEROS

CONCEPTO	1996	CONCEPTO	1997	
	DIC		MAR	JUN
RENTABILIDAD				
(1) Margen de Utilidad	-2.66	(1) Margen de Utilidad	-0.56	-0.41
(2) Rentabilidad del Capital ROE	-17.39	(2) Rentabilidad del Capital ROE	-0.61	-0.87
(3) Rend. Sobre Activos ROA	-0.74	(3) Rend. Sobre Activos ROA	-0.11	-0.17
(4) Margen de Interés Neto MIN	3.82	(4) Margen de Interés Neto MIN	1.24	2.30
(5) Índice de Capitalización	10.90	(5) Índice de Capitalización	7.09	6.83
Rotación de Inversión	0.21	Rotación de Inversión	0.05	0.11
Productividad de la Inversión	-0.56	Productividad de la Inversión	-0.03	-0.04
Margen de Interés Neto	3.60	Margen de Interés Neto	1.03	1.89
APALANCAMIENTO				
Apalancamiento de Capital	3.97	Apalancamiento de Capital	18.27	19.78
Veces de Activo a Capital	25.18	Veces de Activo a Capital	5.47	5.06
Cartera de Cred. Vencida / Capital Contable sin Revaluaciones	0.00			
PRODUCTIVIDAD				
Ingreso Financiero / Ingreso Total	89.58	Ingreso Financiero / Ingreso Total	88.53	86.66
Ingreso por Servicios / Ingreso Total	4.84	Ingreso por Servicios / Ingreso Total	8.41	9.35
Otros Ingresos / Ingreso Total	5.50	Otros Ingresos / Ingreso Total	0.75	0.77
Costo Financiero / Ingreso Total	76.51	Costo Financiero / Ingreso Total	72.99	72.41
Costo de Operación / Ingreso Total	15.08	Costo de Operación / Ingreso Total	18.92	19.85
LIQUIDEZ Y SOLVENCIA				
Disp. + Cartera de Val. / Captación Directa	41.34	Disp. + Cartera de Val. / Captación Directa	27.93	25.76
Cartera de Crédito Total / Captación Total + Redescuento	0.00			

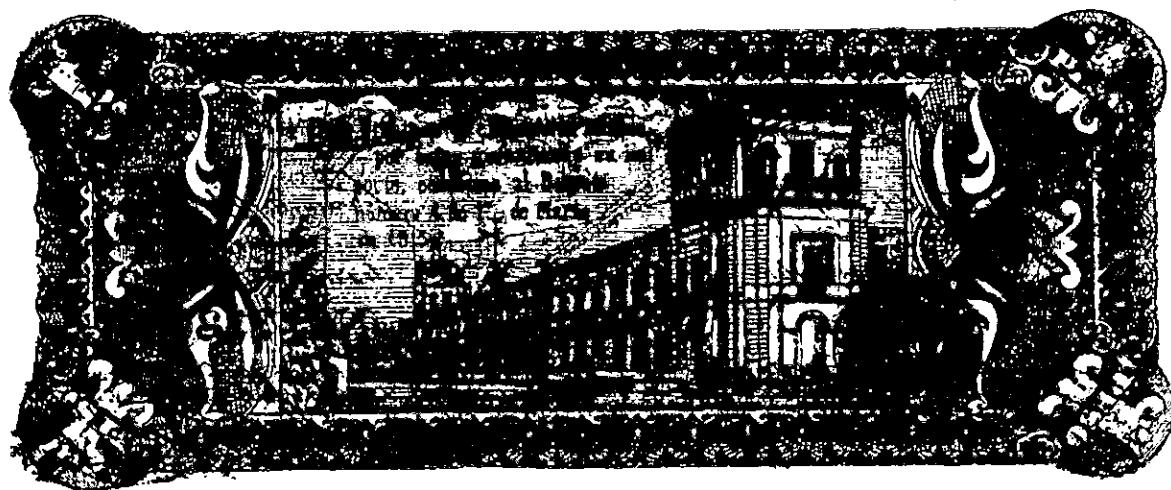
CRITERIO A DICIEMBRE DE 1996

NUEVO CRITERIO PARA 1997

No incluye cifras de : Banco Inverlat, Unión, Cremi, Centro, Banpafs, Oriente, Obrero, Interestatal, Sureste, Capital, Promotor del Norte y Anáhuac, en tanto no se regularice su situación. Consolidado con Fideicomisos UDIS



ANEXO
(APROXIMACION AL ESTADO DEL ARTE EN
FINANZAS)



EL VERDADERO DESCUBRIMIENTO
NO ESTA EN ENCONTRAR NUEVAS TIERRAS
SI NO EN VERLAS DESDE
OTRA PERSPECTIVA

APROXIMACIÓN AL ESTADO DEL ARTE EN FINANZAS

En este capítulo, se efectúa una síntesis de los principales conceptos que hoy día dominan el campo de las finanzas, se busca sistematizar las principales ideas, principios y conceptos que se han desarrollado. Siempre he creído una necesidad terminar con una evaluación general y una apreciación de conjunto, a veces tan compleja de elaborar como necesaria, de la materia que se trata antes con cortes propios de la sistematización, pero que pueden no tener un sentido de integración de los diferentes conceptos.

De otra forma, se corre un riesgo serio de exponer un conjunto de ideas que luego no es fácil vincular o descubrir sus interrelaciones. Como es natural, la siguiente exposición se basa en lo expuesto en parte de la tesis, aunque no debería sorprender que en algún caso según las exigencias de secuencia con que se desarrolle, el mismo desborde en alguna parte de la misma. Sin embargo, debe tenerse presente que ésta es una aproximación solamente al estado del arte en finanzas.

CAMPO DE LAS FINANZAS

Modernamente, el campo de las finanzas se refiere a cómo los sujetos económicos, como ser individuos, empresas, asignan sus recursos financieros a través del tiempo, en un contexto de incertidumbre.

Dos elementos se deben resaltar, tiempo e incertidumbre. Esto es, la distribución temporal de los recursos, ya sea de ingresos como de egresos, juega un rol decisivo.

A ello se une que, en finanzas, se abandona el estadio de certidumbre, por el de la economía de lo incierto. Los resultados de una acción asume varias posibilidades, muchas veces con probabilidad de ocurrencia desconocida.

Las finanzas, toman pues para sus problemas una nueva dimensión, ésta es la del tiempo, a la vez que un nuevo contexto, el de la incertidumbre.

OBJETIVO DE LAS FINANZAS

El objetivo de las finanzas y por tanto la función a optimizar por quienes tienen a su cargo estas tareas es maximizar el valor corriente de mercado de la empresa, o del activo o portafolio de activos.

Esto, en alguna medida, puede suponer que las oportunidades personales de consumo deben, en determinados casos, ser alteradas por las decisiones de inversión o de financiamiento en el seno de la firma.

Asimismo puede haber fricciones entre el objetivo de un administrador profesional y el de los accionistas. Sobrevenen en este caso problemas conocidos como de agencia, que se tratan más adelante, y que hoy en día son incorporados al análisis. Uno de los elementos caracterizadores de las modernas finanzas es que incorporan a su análisis los incentivos individuales.

TIPOS DE TEORÍAS UTILIZADAS

En este sentido los cambios y los avances en términos de las teorías utilizadas, y en una visión más general los aspectos metodológicos de las finanzas, se deben, por su importancia, dejar establecidos desde el comienzo.

La evolución a través del tiempo ha sido bastante nítida. En la primera mitad de este siglo, el enfoque era básicamente descriptivo, exponiendo con claridad lo que sucedía, aspectos como el nacimiento, crecimiento y muerte de la empresa.

Ejemplos de texto de esta época son el de Dewing (1919-1951) en estos aspectos, así como el de Graham y Dodd (1951), sobre análisis de activos financieros.

Por tanto, esta etapa de descripción, buscó mostrar cómo se daban los fenómenos, y no se introdujo en cuál es la mejor forma de manejarlos o qué efectos traería una determinada decisión.

A mediados de los años 50, la metodología empieza a cambiar, y surge teorías normativas, esto es, tratar de explicar no cómo son los fenómenos financieros, sino cuál debería ser el comportamiento óptimo de los mismos. Más que cómo son se preocupan de cómo deben ser. Buscan pues, responder a preguntas tales como ¿Cuáles deberían ser las políticas de inversiones de una empresa, o de financiamiento, o de dividendos?

Esta etapa significó un avance evidente con respecto al panorama anterior, pero poco aportaba este enfoque acerca de los efectos de una decisión.

Asistimos entonces en los últimos veinte años a un cambio que es fundamental en materia metodológica. Las finanzas empiezan a utilizar los métodos analíticos de la economía, y su preocupación se orienta hacia la elaboración de teorías positivas.

Ellas por ejemplo, buscan responder a preguntas tales como: ¿Cuáles son los efectos de determinadas políticas de inversión, de financiamiento o de dividendos sobre el valor de la firma? Aquí se afirma y se profundiza el rigorismo científico del área.

Las decisiones financieras, que son el objeto de este texto, se evaluarán mejor disponiendo de teorías normativas, que tienen a su alcance teorías positivas, que permiten aportar conocimientos sobre los efectos de las opciones a tomar.

Hoy día asistimos a una fructífera interrelación entre teorías normativas y positivas, no siempre advertida y por tanto no utilizada adecuadamente.

LAS GRANDES DECISIONES FINANCIERAS

Esta tesis trata, lo que son a nivel de la firma las tres decisiones financieras esto es:

- a) Decisiones de inversiones: Es decir, las relacionadas con el monto de los activos, su tasa de crecimiento, su composición. Estas se dan básicamente en los mercados de bienes y servicios.
- b) Decisiones de financiamiento: Que abarca la estructura del financiamiento, de fondos propios y ajenos, de corto y largo plazo, composición de monedas y, las respectivas tasas de crecimiento. Estas se dan básicamente en los mercados financieros.
- c) Decisiones de dividendos: A menudo incluida dentro de la anterior, trata lo relacionado con el monto de utilidades a distribuir que guarda estrecha relación con las dos decisiones expuestas anteriormente.

Estas son las tres grandes decisiones financieras: Inversión, Financiamiento y Dividendos.

LOS SEIS PILARES CONCEPTUALES EN LAS MODERNAS FINANZAS

Las tres decisiones señaladas en el punto anterior deben adoptarse en el contexto de una determinada herramienta conceptual. El mismo está esparcido en diferentes partes del texto. Por tanto, creemos de la mayor utilidad repararlos a esta altura. Existe un amplio consenso que son, en las modernas finanzas, al menos seis los pilares conceptuales a partir de los cuales se evalúan las decisiones.

Ellos son:

1. Valor presente neto (VPN) y el principio de aditividad del valor (PAV)
2. Teoría de los Mercados Eficientes (TME)
3. Teoría del Portafolio (TP)
4. Teoría de la Fijación de Precios de Activos de Capital (TFPAC)
5. Teoría de los Precios de Opción (TPO)
6. Teoría de la Agencia (TA)

Seguidamente se efectuará un repaso, necesariamente sintético de las mismas.

VALOR PRESENTE NETO Y EL PRINCIPIO DE ADITIVIDAD DE VALOR

El valor presente neto, a través del descuento de la corriente futura de fondos, a una tasa de retorno que es la que requiere la inversión conforme al riesgo que tiene involucrado, da una base de medición, uniforme en la sustancia, que ha permitido a las decisiones financieras tener un lenguaje cuantitativo equivalente.

Toda vez que se compre un flujo futuro de fondos, a un valor descontado inferior de lo que se puede obtener en el mercado de capitales, se está incrementando el valor corriente del patrimonio de los accionistas, si se está por ejemplo en el marco de una empresa.

Distintos proyectos, con diferentes niveles de riesgo, hoy se pueden comparar a través de su valor presente neto, que toma en cuenta el tiempo en que se desplazan los flujos y el riesgo que se supone que ellos tienen.

Allí radica su gran importancia en las modernas finanzas y, también es claro que por ello se ha dedicado en este capítulo una apreciable parte al tratamiento del riesgo y de la tasa de descuento (tasa de retorno requerida) de las inversiones, así como a la definición de los flujos de fondos. En definitiva, allí tenemos, la materia prima principal para un correcto cálculo del VPN.

En la misma línea del VPN, tenemos el Principio de Aditividad del Valor (PAV), esto es que el valor del total es igual a la suma de los valores de las partes.

Esto es, si PV (1) es el valor presente neto del proyecto 1, y PV (2), el del proyecto 2, tenemos que siendo PV (1,2) es el valor presente de la suma de los proyectos, o sea,

$$PV (1) + PV (2) = PV (1,2)$$

Este principio es a veces referido como la ley de conservación del valor, que establece que sin cambios en las relaciones de riesgo y retorno de los proyectos, el todo no puede ser en ningún caso mayor que la suma de las partes.

Si se unen dos proyectos y ellos no aumentan su flujo de fondos total, el valor no crece. Esto puede expresarse señalando que la diversificación por sí sola no aumenta el valor presente neto, y, sólo lo hace, si ello lleva a mejorar los flujos de fondos.

TEORÍA DE LOS MERCADOS EFICIENTES

La teoría analiza el comportamiento de los precios en los mercados de capital a través del tiempo, en mercados normales especulativos.

La idea básica es que los precios de los activos financieros reflejan la información disponible y responden a la nueva información tan rápido como sea posible.

Esto significa que en la hipótesis de los mercados eficientes es imposible obtener beneficios económicos con la información disponible.

La teoría de los mercados eficientes aparecen entonces expuesta como lo ha de describir esta tesis, que depende de qué se entiende por información disponible. Así, se tiene la forma débil, que se basa en la información de precios pasados; la forma semi-fuerte, que establece que los precios reflejan toda la información disponible públicamente, y la fuerte, que reflejan toda la información disponible pública y privadamente.

La racionalidad de esta hipótesis de los mercados eficientes, tuvo entre sus precursores a Muth (1961), que luego desembocaría en la importante corriente económica de las expectativas racionales.

En nuestro campo, quienes sentaron el racional que está detrás de la TME fueron Samuelson (1965) y Mandelbrot (1966).

Ellos establecieron algunas de las bases que señalan que en un mercado especulativo, y en donde los beneficios económicos de transar en él son cero, los cambios de precios no esperados se deben computar como una variable independiente.

Sostienen que un cambio de precios inesperado es nueva información, que no puede ser independiente del tiempo, por lo tanto los cambios inesperados del precio de los activos deben ser independientes del tiempo, si se sabe que el retorno económico esperado será cero.

Si los mercados son eficientes, el valor de mercado de la firma refleja el valor presente de los flujos de fondos futuros esperados, en donde están incluidos aquellos derivados de futuras inversiones.

Todo lo dicho, hace útil señalar algunas de las repercusiones que para las decisiones financieras tienen la TME.

En primer lugar, no habría mayor discusión en que el primer objetivo a manejar es el de maximizar el valor corriente de mercado de la empresa, desde que éste refleja también futuras acciones.

En segundo lugar, que las decisiones de financiamiento operan en los mercados financieros. Cuanto mayor sea la eficiencia de ellos, menor la posibilidad de contribuir con una decisión de financiamiento a incrementar el valor de la firma. Las decisiones de inversión se dan en los mercados de bienes que son notoriamente más ineficientes, en el sentido que le estamos dando, y por lo tanto muestran oportunidades de obtener VPN positivos a través de las mismas.

La evidencia empírica, en general, ha soportado la hipótesis de la eficiencia de los mercados, aunque hay también disidencias (Jensen, 1978).

Todo ello nos debe hacer reflexionar, sin embargo, con determinada cautela, en el contexto de países en vías de desarrollo, desde no suponer que no existan en los mercados buenos o malos operadores, hasta la propia realidad de estos países.

En ellos la TME no ha sido objeto de evidencia empírica suficiente; en muchos habría que hacer adaptaciones, dado que no existen bolsas de valores, o su operativa es tan reducida que poco pueden aportar.

De todas formas, cada vez más, los mercados financieros se van acercando a la TME. Es obvio que sus precios se fijan con respecto a la información disponible en forma que los asemejan más a un mercado eficiente, que lo que podría ser el mercado de bienes considerados en general.

TEORÍA DEL PORTAFOLIO

Harry Markowitz (1959) y James Tobin (1958) trabajando separadamente, el primero con activos financieros en los mercados de capital y el segundo estudiando la demanda Keynesiana del dinero, introdujeron dos parámetros para las decisiones de portafolio, esto es, retorno esperado y riesgo.

En estas páginas nos ocuparemos de los aportes de Markowitz que le valieron justificados méritos para obtener el Premio Nobel de Economía (1990) por estar más vinculado al tema.

Antes de Markowitz, prácticamente no se prestaba atención a la formación de portafolios. El análisis se limitaba a describir cuáles eran los valores que estaban sobrevaluados y a aconsejar comprar un grupo de ellos.

La ignorancia por el riesgo era prácticamente total. Markowitz quiere expresar esa aversión frente al riesgo, de amplia generalidad, entre los agentes económicos, en un subrogante cuantitativo del mismo. Lo encuentra en la varianza de los retornos de cada activo en particular y del portafolio en su conjunto. A mayor riesgo, es decir a mayor varianza, mayor retorno esperado. De esta forma, desarrolla una teoría normativa de elección de portafolios óptimos. El conjunto de éstos forma la frontera de eficiencia. En todos ellos, para cada nivel de riesgo, no existe portafolios que tengan un mayor retorno esperado, o desde otro ángulo, para cada retorno esperado no hay portafolios que impliquen un menor riesgo.

La función objetivo es:

$$\text{Max} \sum_{j=1}^n x_j \bar{r}_j$$

sujeto a:

$$\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n x_i x_j \rho_{ij} \sigma_i \sigma_j$$

y que:

$$\sum_{j=1}^n x_j = 1$$

donde:

x_j = Es la proporción de cada activo j en el total del portafolio

r_j = Es el retorno esperado del activo j.

σ_j^2 = Es la varianza de los retornos del activo j.

Desarrollando el modelo se encuentra el portafolio que maximiza el retorno para un nivel dado de riesgo.

Dicho en otras palabras, el modelo reporta la frontera de eficiencia que surge del mercado, la que se confronta con las curvas de indiferencia de los inversores que son subjetivas ante el riesgo. A lo largo de la frontera de eficiencia no hay portafolio mejor que otro, en términos objetivos. Lo habrá para un inversor que tiene su postura ante riesgo y retorno, y por lo tanto elegirá uno de ellos.

Los aportes de Markowitz permitieron, por una parte dar un significado formal al término diversificación. Por otra parte, una medida de la contribución de la covarianza de los retornos en el riesgo de un portafolio y además dieron el modelo para construir portafolios eficientes.

Las ideas de Markowitz son de extrema utilidad en finanzas, tanto en las decisiones de inversión, como de financiamiento, para formar los portafolios de activos y permiten apreciar el riesgo de una nueva inversión, no en términos de su riesgo particular, sino del riesgo del portafolio de activos de la empresa, con y sin la proyectada inversión.

Similares apreciaciones se pueden hacer para la conformación del portafolio de financiamiento. Interesa no sólo el riesgo del financiamiento individual, sino de éste en el contexto del portafolio formado por las fuentes de financiamiento de la firma.

TEORÍA DE LA FIJACIÓN DE PRECIOS DE ACTIVOS DE CAPITAL

La teoría desarrollada por Markowitz puso de relieve con todo rigorismo normativo, la potencialidad de la diversificación de inversiones. Del riesgo total de un activo o de un portafolio se distingue una porción, aquella que depende más de las características de la empresa y se denomina diversificable o no sistemático y, hay otra parte de éste, que es no diversificable o sistemático y que se vincula el mercado. El modelo de Markowitz, pone de relieve la disminución que se produce en el riesgo diversificable a través de la aplicación del mismo, llegando hasta su eliminación. Sin embargo, se mantiene el riesgo no diversificable o sistemático, es decir aquel que no se puede eliminar a través de la diversificación de Markowitz.

Partiendo de su modelo, Sharpe (1964), hace su teoría positiva que es su aporte más importante, con algunos que no lo continuaron como Lintner (1965) y Mossin (1966) que busca determinar el precio de equilibrio de los activos financieros en el mundo de un período y sin impuestos.

Así crea el modelo de Fijación de Precios de Activos de Capital, en el cual Sharpe y sus continuadores determinan que en equilibrio el precio de un activo depende de su riesgo sistemático.

La presentación original del modelo establece que $E(r_j)$, el retorno esperado en equilibrio del activo j es:

$$E(r_j) = r_f + [E(r_m) - r_f] \beta_j$$

donde:

r_f = La tasa libre de riesgo

$E(r_m)$ = Es el retorno esperado del portafolio formado por todos los activos riesgosos del mercado.

$$\beta_j = \frac{Cov(r_j, r_m)}{\sigma_j^2(r_m)}$$

Este coeficiente β , es una medida del riesgo sistemático del activo j y está dado por el coeficiente entre la covarianza de los retornos del activo j y los retornos del mercado, dividida por la varianza de los retornos del mercado.

Por lo tanto, el MFPAC da una respuesta apreciablemente refinada a la pregunta de cuál es la tasa de retorno requerida para inversiones riesgosas, dados así una medición de fuerte basamento teórico, a lo que se había venido denominando costo de oportunidad del capital.

Existen muchas extensiones del modelo así como tests empíricos del mismo y, también algunas críticas como la de Roll (1977)

En todo caso, el modelo ha sido y es, con algunas limitaciones que no opacan su importancia, un adelanto vital. Sin duda, veremos en los próximos años nuevos avances, pero seguramente sin menguar su mérito.

Ross (1976), presentó un modelo alternativo de valuación, llamado de precios de arbitraje, en donde hace depender el retorno de equilibrio de un activo riesgoso de un conjunto de variables.

TEORÍA DE LA FIJACIÓN DE LOS PRECIOS DE OPCIÓN

Markowitz ya había puesto de relieve en su teoría de tipo normativo, los beneficios derivados de la diversificación eficiente. Sharpe y sus continuadores, concentrando sus esfuerzos en la parte de riesgo sistemático, desarrollaron su teoría de tipo positivo, sobre la determinación de los retornos esperados por que vinculan el precio de los activos hoy con los resultados que ellos proveerán en el futuro.

Sin embargo, existen algunas decisiones que requieren la valuación de un activo, que tiene resultados que son contingentes en el valor futuro que tome otro activo.

En la práctica financiera, muchas veces se deben pagar hoy día por una opción, de poder vender o comprar un activo en el futuro.

Las dificultades de evaluación de una opción dada la citada contingencia, llevaron a que por mucho tiempo se reconociera su importancia, pero no existiera una fórmula de valuación. Reciente Black y Scholes (1973) desarrollaron su conocida fórmula de valuación de una opción calificada. Utilizando datos conocidos como el precio de ejercicio, la tasa de interés, el riesgo del activo y el período de ejercicio, transitaron el camino de mantener una posición libre de riesgos a través de los ajustes que continuamente deben efectuarse en un portafolio de cobertura que contenga una opción vinculada a un determinado activo. El retorno de esta cobertura, para evitar problemas de arbitraje, debe ser igual a la tasa libre de riesgo.

A través de estos desarrollos, Black y Scholes, llegarían a la determinación del precio de una opción calificada como una función del precio corriente del activo.

La fórmula de valuación de estos autores, se aplica para el caso de opciones calificadas y no para otro tipo de opciones, cuyo desarrollo hoy día es muy grande. por este motivo, el tema se encuentra en plena evolución y, seguramente veremos aportes muy significativos en el área, en el futuro próximo.

El extraordinario desarrollo de las opciones, abarca desde opciones de tasas de cambio, de tasas de interés en mercados inmobiliarios, de acciones, otros activos financieros, que van transformando y enriqueciendo la teoría y la práctica financiera de manera muy marcada.

TEORÍA DE LA AGENCIA

Spence y Zeckhauser (1971) y Ross (1973) ya habían comenzado a hacer algunos estudios acerca de las relaciones entre quien emplea (principal) y quien es empleado (agente) y el problema de los incentivos.

Pero Jensen y Meckling (1976) son quienes desarrollan la teoría de la agencia en un sentido más riguroso.

Una relación de agencia, en su definición más estricta es un contrato entre una o varias personas, que la teoría llama "principal", que emplea a otra persona "agente" para realizar ciertos servicios en su nombre, y que por tanto involucra la delegación de autoridad para tomar algunas decisiones.

Cuando existen diferencias entre principal y agente sobrevienen los "problemas de agencia". Por ejemplo el primero prefiere financiar una determinada actividad con deudas y el segundo con fondos propios que deben ser aportados por el principal.

Los problemas de agencia acarrearán "costos de agencia" los que son definidos por Jensen y Meckling como los costos de estructurar contratos formales o informales a través de:

- a) Control de gastos por el principal
- b) Asignación de gastos por el agente y
- c) La pérdida residuales, que son las asociadas al costo de oportunidad que se vinculan cuando hay un cambio en las actividades reales que no contemplan los contratos.

Jensen y Meckling utilizaron la teoría de la agencia para analizar la evolución de conflictos entre dueños, administradores y acreedores.

La teoría de la agencia ha aportado resultados importantes para el desarrollo de una teoría de las estructuras de los contratos óptimos en una empresa, que involucra la elaboración de una teoría general de las organizaciones.

Fama (1980) y Fama y Jensen (1983) analizan la separación de la administración y la toma de riesgos en las organizaciones y la naturaleza de las participaciones residuales en el capital. Sus teorías explican como han sobrevivido grandes empresas, a través de un adecuado trueque entre costos de agencia y división de riesgos, así como también la sobrevivencia de dueños y asociaciones.

El campo comenzó a desarrollarse con enorme potencial, el que obviamente, escapa a la esencia financiera, para nutrirse de ramas del reconocimiento como la psicología, sociología, antropología, e historia.

EL ESTADO DE LAS PRINCIPALES DECISIONES FINANCIERAS

En lo que precede a ésta se definió en una de ellas, las tres grandes decisiones financieras, es decir: de inversión, financiamiento y dividendos.

En la otra, los seis pilares conceptuales desarrollados para tratar en la adopción de esas decisiones financieras. Estos son: valor presente neto y el principio de aditividad del valor, la teoría de los mercados eficientes, la teoría del portafolio, la teoría de fijación de precios de activos de capital, la teoría de los precios de opción y la teoría de la agencia.

Esta sección va destinada a repasar, siempre con la síntesis que está implícita en este capítulo, el estado de cada una de las tres decisiones financieras básicas, mostrando, hasta donde sea posible, los aportes de las principales teorías en su gestación y concreción.

LAS DECISIONES DE INVERSIÓN

En los comienzos del tratamiento del tema, de apreciable rigorismo, se destacan los aportes de Dean (1951) en donde aparecen sus recomendaciones acerca de la utilización de la tasa de rentabilidad (tasa interna de retorno) como criterio para decidir inversiones. Según este criterio son aceptables aquellas inversiones que tengan una tasa de rentabilidad superior al costo del capital de la firma determinado en el mercado de capitales.

Posteriormente, entre otros, los trabajos de Loire y Savage (1955), Hirshleifer (1958) y Lutz y Lutz (1951), mucho de ellos bajo la inspiración de los pioneros aportes de Irving Fisher (1907, 1930), establecieron algunas debilidades del criterio de tasa de rentabilidad. Entre las principales, se señala la existencia en ciertos casos de múltiples tasas de rentabilidad para un proyecto, los problemas que se ocasionan existiendo racionamiento de capital, así como las dificultades de utilización en el caso de que la tasa de retorno requerida no sea constante, o el supuesto implícito de la oportunidad de reinversión de los flujos internos a la propia tasa de rentabilidad. De allí, que hoy día el valor presente neto, ha sido sugerido como la solución a los problemas planteados y es el criterio técnicamente recomendado.

Los desarrollos para el tratamiento de la incertidumbre cubrieron una necesidad muy visible. Así el Modelo de Fijación de Precios de Activos de Capital, ha permitido determinar la tasa de retorno requerida para cada proyecto, contemplando su propio riesgo, quedando atrás la idea de una única tasa de costo basado en el costo medio del capital.

La teoría del portafolio, ha permitido visualizar los efectos de la incorporación de un nuevo proyecto en el portafolio de una firma o de un individuo, en su retorno y riesgo total.

La presencia de extendidos procesos inflacionarios aunque con diferente intensidad, recibieron los aportes de Van Horne y Glassmire (1972) y Messuti (1977), que abrieron las posibilidades de incorporar la misma al análisis de inversiones.

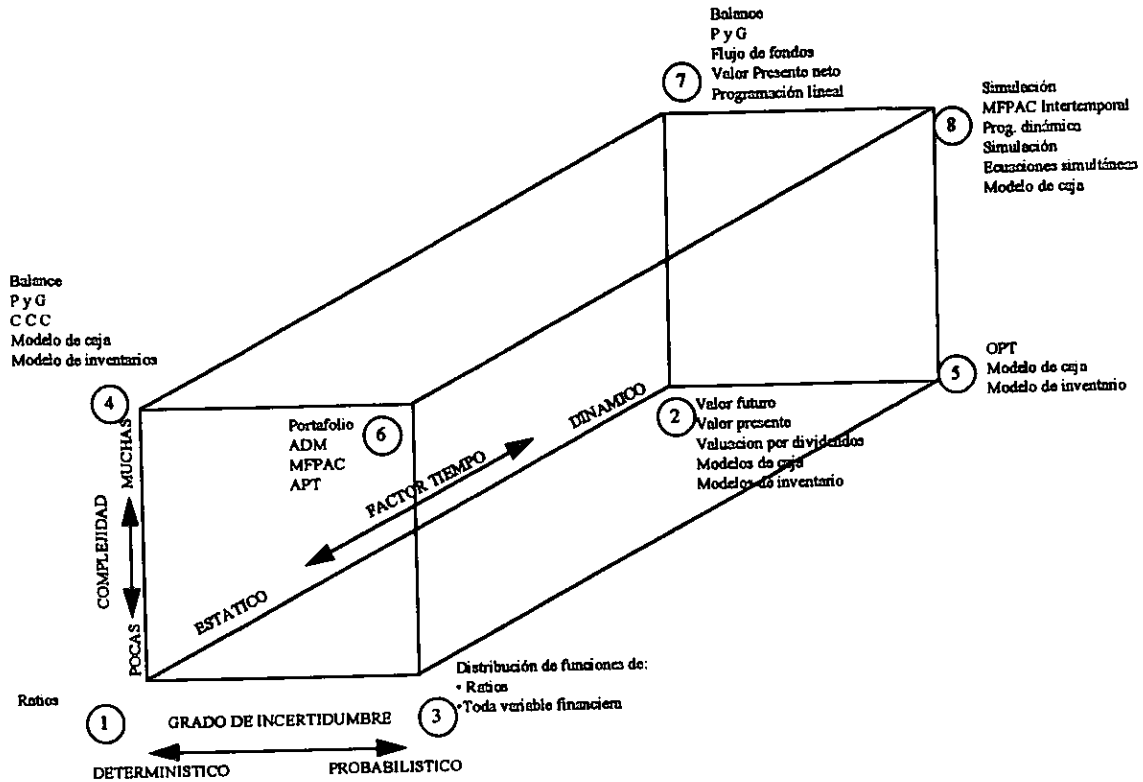
Algunos proyectos, presentan la opción de transitar dos o más caminos. En estos casos se está en presencia de valorar dos o más opciones de inversión real, para lo cual se ha sugerido la utilización de la teoría de los precios de opciones, Mason y Merton (1985), Majd y Pindyck (1987).

Hasta ahora, el análisis se ha centrado básicamente en las inversiones de capital fijo. Cuál ha sido la evolución en cuanto a la parte corriente? Smith (1973) efectuó una presentación del estado del arte del pensamiento en torno al capital de trabajo. A partir de allí, los desarrollos han sido significativos, pasando a hablar hoy día de la administración financiera de corto plazo (AFCP) en lugar de administración de trabajo. Esta última representa una versión más estática, basada en el estado de situación de la empresa.

La AFCP, incorpora hoy día todos los elementos que afectan tanto los ingresos como egresos de caja de la empresa.

Howard (1968) y Gentry (1988) han desarrollado una presentación tridimensional del estado del arte de la AFCP, que se expone seguidamente.

FINANZAS DE CORTO PLAZO - ESTADO DEL CONOCIMIENTO



Como se aprecia, en la esquina 8 es donde se encuentra hoy día el estado del arte de la AFCP.

DECISIONES DE FINANCIAMIENTO

La curva en forma de U, establece uno de los puntos teóricos más importantes en materia de estructuras de la capitalización de la firma, al sostener que se hace un mínimo en el costo total del capital de la firma para un determinado nivel de endeudamiento.

Modigliani y Miller (1958) establecieron su famosa proposición sobre la irrelevancia de la estructura de la capitalización en la valuación de la empresa.

En un mundo libre de impuestos y de costos de contrato, dada una política de inversiones de la empresa, la elección de estructura financiera de la firma no afecta el valor de la misma.

La teoría positiva de MM que muestra el equilibrio del mercado en la determinación de la óptima política de endeudamiento, representó un avance metodológico significativo. Sin embargo, no explicó algún problema como la existencia de impuestos, los costos de bancarrota y los costos de agencia.

Con respecto a los impuestos a la renta MM (1963) modifican su proposición original, llegando a sostener que cuanto más deuda existe en la empresa, más deducciones por intereses para impuestos, mayores los flujos después de impuestos y por tanto mayor el valor de mercado de la firma. El nivel de deudas no puede continuar indefinidamente y ellos llegan a lo que llaman nivel deseado de endeudamiento por parte de los acreedores, que en cierta medida significa admitir un aumento del costo del capital.

Años más tarde Miller (1977), entiende que puede resultar exagerado el impacto de los impuestos a la renta de las sociedades sin tener en cuenta el impuesto a la renta personal. La ventaja de tener más deuda, conforme a la legislación tributaria de algunos países, es abordada por los mayores impuestos que tienen que pagar un tenedor de deuda con respecto a un tenedor de acciones. Miller sostiene que en el equilibrio existe un claro efecto clientela vinculado a los impuestos. El endeudamiento continuará hasta el punto en que los beneficios impositivos de las empresas se vean equilibrados con los mayores intereses necesarios a inducir a nuevos tenedores de deuda a comprarla.

El modelo de Miller de 1977, es un compromiso entre el modelo de Modigliani y Miller (1958) y su corrección de 1963.

De Angelo y Masulis (1980), sostiene que las ventajas impositivas de algunos créditos fiscales por inversión, reducen la ventaja de tener más deuda.

Los costos de bancarrota, es otra variable a considerar en las decisiones de financiamiento. Entre los aportes recientes más significativos, señalamos los de Kraus y Litzenberger (1975). Desarrollaron una teoría en la cual, mayor deuda puede traer ventajas impositivas pero a la vez mayores costos de bancarrota. La estructura de la capitalización óptima, según los autores, es el punto en el cual una deuda adicional provoca un aumento en los costos de bancarrota que se equipara a los beneficios de tipo tributario de un incremento de deuda.

Con referencia a los costos de bancarrota y en particular a su naturaleza es deseable el trabajo de Baxter (1967) donde distingue entre costos directos (que implican erogaciones) e indirectos (pérdidas de ventas, costos asociados a la falta de posibilidades de pedir prestado, etc.).

En un nivel alto de generalización, este enfoque supone que la estructura financiera deriva de una determinación compuesta a través de un set de contratos entre accionistas, tenedores de deuda y administradores, así como algunos otros agentes como empleados, clientes, aseguradores, etc.

DECISIONES DE DIVIDENDOS

Existe apreciable controversia acerca de la influencia de los dividendos en el valor de las acciones. En contra de la tesis que sostiene que los dividendos influyen el valor, aparece la proposición de irrelevancia de Miller y Modigliani (1961), como una extensión de la posición sentada por estos autores sobre estructura de la capitalización.

Según ellos, desde que la distribución de probabilidades de los flujos de caja de la empresa es fija y en un mundo sin impuestos, la política de dividendos no tiene efecto en el valor.

Ingresando ahora en una mayor profundidad sobre los costos de agencia y política de dividendos, Smith y Warner (1979) y años más tarde Kalay (1981) analizando las restricciones de dividendos en los contratos de préstamos, concluyen que la teoría predice que firmas no reguladas que tienen proyecciones de beneficios, proyectos de futuro sentarán un bajo máximo de dividendos y por tanto un alto mínimo de retención de utilidades, lo que reduce los requerimientos de nuevas capitalizaciones y el valor actual de los costos de agencia.

Easterbrook (1984), demuestra que las empresas que crecen con altas tasas y por tanto con alta demanda de nuevos capitales y presencia frecuente en los mercados de capitales tienen consistentemente políticas de bajos dividendos.

Además de estos problemas, en el complejo tratamiento de la política de dividendos, aparece la pregunta de qué efecto tiene sobre el valor de las acciones, los dividendos o las ganancias de capital. La posición de Miller y Modigliani demuestra que para un proveedor de capital marginal no hay diferencias en los costos de producción de dividendos o ganancias de capital, puesto que ambos son valuados de la misma forma.

Miller y Scholes (1978), sostiene que la ventaja fiscal de los dividendos es disminuida por ciertas ventajas fiscales que los accionistas tienen en la acumulación de ciertos intereses deducibles.

Los resultados de la evidencia empírica sobre los efectos de los dividendos en los retornos esperados de las acciones están divididos. Entre otros Litzemberger y Ramaswany (1979, 1982), concluyen en que altos dividendos están asociados con mayor retorno. Por otra parte, Black y Scholes (1974) y Long (1978), concluyen que altos dividendos están asociados con menores retornos esperados.

El estado de la teoría y la evidencia empírica acerca de la importancia de los dividendos en el valor se mantiene algo controvertido.

ALGUNOS ASPECTOS QUE REQUIEREN MAYOR INVESTIGACIÓN

Los avances de las finanzas en los últimos treinta años han sido sorprendentes, sin embargo quedan algunas zonas en donde se requiere un mayor esfuerzo investigativo. La siguiente es una lista, que no pretende agotar las necesidades de mayor análisis de investigación, aunque sí remarcar algunos vacíos o semi-vacíos teóricos que aún permanecen en el áreas de las finanzas.

FINANZAS EN INESTABLES ECONOMÍAS PEQUEÑAS Y ABIERTAS.

En el campo puramente económico, el pensamiento estuvo dirigido un gran lapso hacia las economías grandes y cerradas. Así son, por ejemplo, los enfoques de Keynes y Friedman.

Recién con los trabajos de Meade y Mundell se produce un avance significativo en el tema de las economías abiertas, a nivel de la teoría económica.

La presencia de sacudidas externas es particularmente importante dada la vulnerabilidad que estas economías tienen. Estas sacudidas pueden ser en el campo real o financiero y también en volumen o precio.

La investigación, ya ahora en el campo de las finanzas, individuales o de las empresas ante estas sacudidas en economías pequeñas y abiertas no ha recibido la atención suficiente.

A mediados de la década de los años 80, el Banco Mundial condujo un programa ¹ de investigaciones que abarcó a Argentina, Chile y Uruguay, que es uno de los pocos trabajos efectuados para investigar algunos de estos temas, Corbo y de Melo (1985), Petrei y Tybout (1985), de Melo, Pascale y Tybout (1985), Hanson y de Melo (1985), Bruno (1985).

ESTRUCTURA FINANCIERA

El esfuerzo de teorización y de evidencia empírica, sobre la estructura de la capitalización ha sido significativo, enfatizándose en la relación deudas a capital.

Sin embargo, insuficientes han sido los avances en aspectos a veces cruciales, como nivel de endeudamiento a corto y largo plazo, en moneda nacional o extranjera, acciones ordinarias y preferidas, etc. Asimismo, es el caso de mercados financieros con bajo grado de desarrollo relativo.

Messuti (1973, 1977), Pascale (1980) han puesto de relieve algunas diferencias a tomar en consideración en las decisiones de financiamiento, con respecto a los análisis tradicionales, cuando se está en presencia de mercados financieros altamente segmentados o regulados. Mayor investigación es necesaria para producir un baraje teórico y empírico sistematizado para estos temas en estos contextos.

¹ Liberación y estabilización en el Cono Sur

LA VALUACIÓN DE OPCIONES COMPLEJAS

Como se ha señalado han existido serias dificultades durante años para la valuación de opciones, hasta que aparece el modelo de Black-Scholes que da una fórmula. Pero si bien representó un avance notorio, él está restringido a un grupo relativamente simple de opciones y éstas a su vez calificadas.

El desarrollo de la ingeniería financiera reciente está plagado de nuevas y complejas variedades de opciones y de combinaciones de las mismas con otros instrumentos como los futuros.

No es demasiado lo que se ha avanzado en la valuación de opciones complejas y ésta es, por tanto, una de las zonas que requieren nuevos esfuerzos investigativos.

EL VALOR DE LA LIQUIDEZ

Con referencia a la liquidez, los textos señalan que existe un trueque entre liquidez y rentabilidad. La mayor parte de la literatura señala que el costo de la liquidez es el interés que se pierde por mantener caja.

Gran parte del problema deriva de la propia conceptualización de liquidez: ya sea de un activo, de una empresa o de la economía en su conjunto.

La liquidez de un activo se mide por el tiempo, la facilidad y el grado de certidumbre con el que un activo puede ser intercambiado por bienes y servicios a un precio tal que rinda un retorno tan alto como el que esperaría en un período corto de tiempo.

A nivel de la empresa es su habilidad o capacidad de hacer frente en tiempo y forma a sus obligaciones de corto plazo, en donde juegan un rol importante las perspectivas de los flujos de caja, así como las posibilidades de obtener créditos.

A nivel de la economía, la definición de liquidez presenta algunas dificultades apareciendo ratios como deuda bruta/PBI, o algún de los agregados monetarios M1, M2, etc. comparando con el producto.

El tema del grado que implica en sí mismo el concepto de liquidez es parte de la confusión que el tema puede tener.

Brealey y Myers (1988) han levantado adecuadamente el problema. Si bien hay coincidencia en que a medida que crece el monto de activos líquidos, el valor marginal de tener liquidez decrece, no se sabe cuánto aporta al valor de la firma el hecho de tener liquidez adecuada.

Cuando se analizan los modelos de liquidez, ellos abordan problemas, como el monto óptimo de las reservas a mantener, cuál es la decisión entre caja y activo rentables, etc. Sin embargo, todavía no se ha desarrollado un modelo que ponga de relieve los efectos de la liquidez sobre el valor de la firma. En buena medida, la tardanza en que exista una teoría del capital de trabajo, se debe a no haber desarrollado adecuadamente el punto.

LA CONTROVERSIA SOBRE LA POLÍTICA DE DIVIDENDOS

Como ya hemos visto en este mismo capítulo, en torno a la política de dividendos es donde se requiere, y se está haciendo mayor investigación. Existe en realidad una debilidad apreciable en los aspectos básicos, es decir, tanto en cuanto a los desarrollos teóricos como en lo que hace a la evidencia empírica. Seguramente, este tema seguirá con un intenso tratamiento hasta que se delinee más claramente un perfil teórico con soporte empírico.

MOTIVOS DE COBERTURA

Enfatizando por Brealey y Myers (1988), aparece el tema de los motivos de cobertura. El modelo de fijación de precios de activos de capital, es reconocido como un paso significativo en el tratamiento del riesgo.

En él se supone que todos los agentes económicos al estructurar su portafolio de activos riesgosos tienen las mismas preocupaciones o gustos para proteger una determinada posición. La realidad es normalmente diferente, los agentes tienen distintas motivaciones, asumiendo en determinadas circunstancias posiciones, de menor diversificación por el motivo de la cobertura. Estos aspectos no pueden ser cubiertos por el modelo.



EJEMPLO Y APLICACION DE ANALISIS QUE MUESTRA LA RENTABILIDAD Y RIESGO



ANALISIS FINANCIERO DEL SECTOR CONSTRUCCION.

El análisis financiero constituye una poderosa herramienta que permite elaborar parámetros financieros significativos, para diagnosticar los aspectos fuertes y débiles en el desempeño de la empresa.

El proceso de análisis busca por naturaleza establecer relaciones financieras e interpretarlas, a pesar de ello, sería incompleto si no considera normas o estándares de comparación a través del tiempo. Por tanto este anexo considera este enfoque comparativo. En el cual implica seleccionar la información contable y financiera de la compañía a considerar y que por el giro de sus actividades y presencia en el mercado, es comparable. Este criterio de compañía permite conocer los factores estratégicos y económicos que afectan a este sector.

En análisis financiero, se fundamenta en el estudio de los estados de situación financiera y de resultados, que constituyen registros históricos del desempeño operativo y financiero de las empresas, sin embargo, su adecuada interpretación permitirá inferir pronósticos más precisos sobre el comportamiento futuro del sector.

La secuencia que se desarrolla, no representa una guía de exposición única para el análisis financiero del sector, si no que constituye una presentación específica dispuesta para identificar posteriormente relaciones de casualidad entre el sector y la economía mexicana. De ahí que las razones financieras solo sean indicativas de una gran variedad. Así, el análisis financiero resulta ser un instrumento flexible e interdisciplinario.

ANALISIS FINANCIERO.

Para mantener una lógica en la elaboración de razones financieras, se dividirán en tres grupos : Razones de eficiencia operativa, de política financiera y de desempeño. La idea fundamental es la de identificar los componentes esenciales que modifican el valor de las empresas. Para ello se emplearán distintas medidas financieras, explicando su comportamiento y distribución a los resultados generales, estableciendo de igual forma relaciones con el mercado y la economía en general.

RAZONES DE EFICIENCIA OPERATIVA.

El propósito de analizar la operación de la empresa constructora, es el de conocer la eficiencia con la cual esta compañía administra la inversión y los recursos financieros con los que cuentan. Para ello, se construyen razones que comparan el nivel de las cuentas de activo y capital que representan los bienes en posesión de la empresa, con el nivel de ventas logradas. La metodología postula encontrar la relación óptima entre ambos.

Rotación de Inventarios. Esta se define como el cociente que resulta de dividir el costo de ventas entre el monto del inventario. La medida, es un indicador de las actividades empresarial, pues identifica la facilidad con que la compañía renueva sus activos en almacén según los proyectos en que participa. Particularmente, esta empresa registró hasta 1994 una rotación de 4.88 veces en promedio, valor que descendió a 1.40 veces al cierre de 1996-I causando principalmente por una reducción sustancial en los costos de ventas; aunque también es cierto que con la caída de las ventas esto representó su mayor ingreso.

ROTACION DE INVENTARIOS

1992	1992	1993	1993	1994	1994	1995	1995	1996-I	1996-I
Inventarios	Rotación de inventarios	Inventarios	Rotación de inventarios	Inventarios	Rotación de inventarios	Inventarios	Rotación de inventarios	Inventarios	Rotación de inventarios
925,339	8.73	1,254,518	6.31	1,769,222	4.88	1,218,246	4.06	1,060,199	1.40

Los inventarios en miles de pesos a valor de marzo de 1996

La rotación del inventario en veces

Rotación de Activos Fijos. El análisis de este parámetro resulta ser interesante, pues representa un impulso en la capacidad productiva de las empresas, ya que se encuentra vinculado con la inversión en bienes muebles e inmuebles necesarios para la prestación de bienes y servicios. Analíticamente, se define como el cociente de las ventas entre los activos fijos.

Históricamente desde 1992 y hasta 1996-I, el sector de la construcción ha mantenido una relación de ventas o activos fijos de 2.0 a 2.5 veces. Con base en esto solo por una agresiva política de ventas e inversiones ICA actuó conservadoramente debido a las altas inversiones que debe mantener su concepto de maquinaria y equipo ante un mercado que crece con lentitud.

ROTACION DE ACTIVO FIJOS Y ACTIVO TOTAL

	1992	1993	1994	1995	1996-I
Rotación de activos fijos	2.2	2.54	2.5	1.58	0.48
Rotación de activos totales	0.59	0.54	0.42	0.28	0.08

Rotación de Activos Totales. Analíticamente se define como el cociente de las ventas totales entre los activos totales. Dicho parámetro, representa la eficiencia de la administración para aprovechar los recursos disponibles en la empresa para la generación de ingresos.

De manera semejante que el rubro anterior, la rotación de activos totales para el sector señaló un promedio hasta 1994 de 0.42, misma que descendió a 0.08 para 1996-I. Esto significa que se presentó una severa caída en la eficiencia para administrar los recursos causada especialmente por la contratación del 34 % en el nivel de ventas de 1994 a 1996; mientras que los activos disminuyeron en un ritmo menor de 15 % durante el mismo periodo.

TASA DE INVERSION ANUAL

1993	1994	1995
6.00	17.00	-12.00

De esta forma, ICA conservó una tendencia similar a la del sector, sin embargo, la tasa de inversión del 17 % que registró para 1994 no logró contrarrestar el declive sufrido durante 1995 al contraer sus inversiones en un 12 %

APALANCAMIENTO DE ICA

1992-II	2.40		1992-III	2.48
1992-IV	2.01		1993-I	2.10
1993-II	2.08		1993-III	2.03
1993-IV	2.06		1994-I	2.37
1994-II	2.35		1994-III	2.41
1994-IV	2.41		1995-I	2.58
1995-II	2.03		1995-III	2.06
1995-IV	2.29		1996-I	2.15

RAZONES DE POLITICA FINANCIERA.

El factor de apalancamiento de la industria de la construcción se reconoce como de alto riesgo, esto debido a los enormes montos de inversión requeridos para los proyectos y los mecanismos a los que recurren las empresas para financiarlos.

Tradicionalmente, el apalancamiento financiero de la construcción (activo total a capital contable), ha sido de 2.5 veces; lo que significa que mas del 50 % de los recursos de los que dispone la industria, provienen de fuentes externas a los propietarios que pueden causar o no un costo explícito. Este aspecto, convierte al negocio de la construcción en altamente dependiente de las condiciones del mercado y de la economía en general como se evidenció en 1995.

De la misma manera que el sector construcción, registro ICA un apalancamiento al cierre del orden de 2.41 veces respectivamente y que a consecuencia de la crisis de fines de 1994 motivaron que esta compañía constructora alcanzará para 1995 un apalancamiento de un 65 %, lo que significa una alta volatilidad.

ESTRUCTURA DE LOS PASIVOS Y APALANCAMIENTO

	1992	1993	1994	1995
PT / CC	1.013	1.057	1.409	1.286
PLP / PT	0.310	0.332	0.548	0.465
AT / CC	2.013	2.055	2.409	2.286

PC / CC .- Pasivo total sobre Capital contable

PLP / PT .- Pasivo a largo plazo sobre Pasivo total

AT / CC .- Activo total sobre capital contable

La liquidez responde a las necesidades de las empresas por satisfacer los requerimientos de efectivo a corto plazo. En este sentido, la industria de la construcción registró al cierre de 1993 una razón circulante (activo circulante sobre pasivo circulante), de 1.45 veces lo que indica una capacidad suficiente de las empresas para responder a los imprevistos de corto plazo, pues por cada peso en deuda, se tiene 1.45 pesos para pagar. Sin embargo, para el primer trimestre de 1995, la liquidez de esta empresa constructora descendió a 1.01 veces y por el efecto consistente en el aumento en las tasas de interés, la contracción de mercado y las pérdidas cambiarias durante prácticamente todo el año, si descontamos los inventarios para calcular la prueba ácida, esta resultó de 0.80 veces; ambas al cierre de 1995; señalando por tanto, fuertes problemas en el negocio de la construcción.

LIQUIDEZ EN LA EMPRESA

	1992	1993	1994	1995	Promedio
Razón circulante	1.46	1.45	1.80	1.01	1.43
Prueba ácida	1.29	1.23	1.50	0.80	1.20

La prueba ácida se define como (Activo circulante menos inventarios) sobre pasivo circulante

MEDIDAS DE DESEMPEÑO.

La razón de la rentabilidad y su objetivo fundamental de toda empresa es la de obtener utilidades. Sin embargo, no basta con que los ingresos superen a los costos, si no que dichas utilidades sean las mayores posibles y en un sentido mas amplio maximizar el valor total de la empresa. Estos conceptos involucran el término de rentabilidad.

La rentabilidad en un sentido general representa la razón de las utilidades obtenidas respecto a las inversiones aplicadas para generar las mismas.

En el sector construcción, los niveles de rentabilidad son del orden del 7 al 9 % y que resultan ser mas bien bajas, si se le compara con las de empresas de la industria telefónica, que asciende hasta el 40 %. Esto se debe al giro de la empresa y que para el caso que nos ocupa registrará un amplio volumen de venta aunque con márgenes de ganancia reducidos, además de los enormes montos de inversión en infraestructura.

La rentabilidad es una medida de desempeño de la empresa y refleja el efecto de las estrategias y decisiones tomadas por la compañía. Al respecto las corporaciones constructoras han implementado medidas de diversificación de sus productos como son : La ampliación de mercados, eficientización de procesos y un soporte técnico y administrativo mas sólido; todo ello con miras a garantizar mayores flujos de efectivo a futuro y de un aumento en su rentabilidad, sin embargo, la naturaleza del negocio y la estructura del mercado, provocan una dependencia excesiva de la política económica vigente, estos puntos se reflejan en los siguientes parámetros.

Margen Bruto. Los márgenes financieros representan proporciones de la utilidad respectiva al monto total de ventas efectuadas por la compañía. Así, el margen bruto representa la habilidad corporativa para maximizar las utilidades brutas y reducir a cambio los costos de venta.

Para la empresa constructora, el costo de ventas constituye un poderoso factor de influencia en el margen bruto. Así para la empresa constructora, este concepto representa en promedio el 76.26 % del monto de ventas en el periodo 1992 a 1995, destacando por un mejor manejo.

Margen Operativo. Este se define como el cociente que resulta de dividir la utilidad de operación entre el monto de ventas. La razón representa un impulsor de valor de la compañía, pues considera el flujo de efectivo solo por concepto de operación de la empresa, así mientras el monto de operación sea mas parecido a los ingresos, reflejará la habilidad de la corporación para eficientar sus costos y gastos.

En el sector de la construcción ICA presenta un desempeño normal para este periodo con un promedio de 13.26 % que es un desarrollo eficiente.

Margen Neto. Finalmente el análisis se presenta en el siguiente cuadro donde se ven los determinantes del margen neto, se puede observar que las cargas financieras del costo integral de financiamiento (CIF) y otras operaciones financieras influyen fuertemente en el margen de utilidad neta.

DETERMINANTES DEL MARGEN BRUTO, OPERATIVO Y NETO

	1992	1993	1994	1995	Promedio	1996 - I
Costo de venta sobre venta	75.93 %	74.24 %	75.79 %	79.09 %	76.26 %	83.96 %
Margen bruto	24.06 %	25.75 %	24.20 %	20.90 %	23.72 %	16.03 %
Gasto de operación sobre venta	10.72 %	9.59 %	7.86 %	13.54 %	10.42 %	10.93 %
Margen operativo	13.33 %	16.16 %	16.33 %	7.36 %	13.29 %	5.09 %
CIF mas otras op. fin. sobre ventas	1.39 %	2.33 %	-10.32 %	14.25 %	1.91 %	20.03 %
Margen neto	8.97 %	9.87 %	0.89 %	11.34 %	7.76 %	16.82 %

El margen neto se define como (Costo integral de financiamiento mas otras op. fin. sobre ventas entre ventas)

Así para el final de 1994 tuvo un margen neto a favor ICA con un 0.89 % y eso se vió que hubo un gran porcentaje de ventas netas que pudieron ser cubiertas por el margen operativo.

Durante 1995, las compañías constructoras se vieron enormemente afectadas en su capacidad para obtener utilidades a partir de la venta de sus bienes y servicios. Este efecto se debió, no solo a la caída en la demanda del mercado, sino principalmente por la influencia de variables estrictamente financieras debidas a la devaluación, tales como cuantiosas pérdidas cambiarias ocasionadas por la desestabilización del peso frente al dólar y las fuertes tasas de interés. Todo esto, se tradujo en mayores montos en la deuda indexada en dólares, aumentó en el pago de intereses y redujo en los niveles de eficiencia operativa.

Rentabilidad Sobre Activos (ROA). La rentabilidad sobre activos representa la eficiencia de la empresa respecto al empleo de los recursos disponibles. Específicamente esta constructora ha mantenido un ROA (utilidad de operación / activos) de 3.67 % durante el periodo de 1993 al cierre de 1995.

Rendimientos Sobre el Capital (ROE). Este representa el incremento o reducción en los intereses directos de los propietarios de la empresa como resultado del desempeño operativo de la misma. Por tanto, el comportamiento de la ROE constituye un importante factor, no solo para los dueños, sino también para los inversionistas potenciales y desde luego para un impulso de valor de la compañía.

Análiticamente el rendimiento sobre el capital se representa como el cociente que resulta de dividir la utilidad neta sobre el capital contable. Es decir, la ROE relaciona la efectividad de las inversiones realizadas por los accionistas a través del nivel de ventas obtenido por la compañía.

Desde este punto de vista, el rendimiento sobre el capital se encuentra articulado en primer término por el nivel que alcanza la utilidad neta respecto a las ventas totales, es decir, depende del margen neto; estableciéndose que a mayor relación, mayores serán las probabilidades de que el rendimiento sea mas alto, ya que la utilidad neta es la que corresponde directamente al accionista.

En segundo término, la ROE depende de la proporción de activos que son factibles de convertirse en ventas, es decir de la rotación de activos, dado que el objeto de invertir es precisamente el de obtener a cambio ventas rentables. Esta tendencia a la baja en conjunto con un margen neto negativo, provocaron un resultado desfavorable en el rendimiento para los accionistas.

Debido a que los recursos de la empresa provienen en buena medida de los acreedores, el análisis de la estructura de los pasivos y su financiamiento representa un punto indispensable en el cálculo de la ROE. En este sentido, el apalancamiento constituye la tercera articulación del árbol de rendimiento sobre el capital.

A pesar de que ICA no registró durante 1992 un desempeño tan destacado, su administración logró mantener en forma positiva los rendimientos hasta 1994, por lo que la crisis de diciembre del mismo año se reflejó hasta el primer trimestre de 1995, único periodo en que registró un comportamiento negativo de la ROE.

Razones de crecimiento. Las razones de crecimiento permiten conocer la política de la empresa a largo plazo como son : La posición de la industria en el mercado y su desempeño como parte de la economía.

La constructora pública en México como ICA, tiene un historial limitado de varios años en la Bolsa Mexicana de Valores, lo que impide en cierta forma identificar líneas de acción a mas largo plazo, sin embargo se establecen dos periodos comparativos donde se presentan tasas de crecimiento.

TASA DE CRECIMIENTO DE ICA

	1992 - IV a 1994 - IV	1995 - I a 1996 - I
Activos	22.02 %	-18.31 %
Ventas	3.51 %	-14.40 %
Utilidad de operación	14.55 %	-9.85 %
Utilidad neta	N. D.	- 126.47 %

Razones de valuación. Utilizando el múltiplo precio - utilidad (P / U) es el método de valuación accionaria más utilizado. Éste se define como el cociente que resulta de dividir el precio de mercado por acción entre la utilidad por acción y representa el número de veces que un inversionista esta dispuesto a pagar por cada unidad de utilidad empresarial

El modelo de valuación P / U depende fundamentalmente del rendimiento de las acciones y de las expectativas a corto plazo que sobre la empresa tiene los inversionistas. En este sentido, el factor de riesgo juega un papel importante si se considera la drástica variación en las utilidades sufrida por la construcción provocado por la incertidumbre 1995 y 1996.

MULTIPLIO P / U DE ICA

1994 - II	1994 - III	1994 - IV	1995 - I	1995 - II	1995 - III	1995 - IV	1996 - I
13.57	17.01	12.16	58.77	N. D.	29.24	55.66	15.73

Flujo de efectivo libre de la constructora. A diferencia del múltiplo P / U que estima indirectamente el comportamiento operativo, pues depende fundamentalmente de la UPA y por tanto de las expectativas de los inversionistas sobre el desempeño de la empresa, el flujo de efectivo libre, permite analizar directamente aquella parte del valor corporativo que proviene exclusivamente del proceso de operación normal de la empresa; así el flujo de efectivo libre representa el flujo de efectivo operativo que resulta de deducir la inversión y los incrementos netos del capital de trabajo, por lo que el capital generado resulta ser libre de costo.

EMPRESAS ICA SOCIEDAD CONTROLADORA, S. A. DE C. V.
ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA TRIMESTRAL
(miles de pesos de marzo de 1998)

	1992-2	1992-3	1992-4	1993-1	1993-2	1993-3	1993-4	1994-1	1994-2	1994-3	1994-4	1995-1	1995-2	1995-3	1995-4	1996-1
ACTIVO TOTAL	20,892,681	21,304,220	18,024,910	18,681,775	18,890,015	19,405,316	19,616,431	22,791,573	23,226,866	24,677,281	26,839,227	18,079,619	23,382,510	22,511,022	22,369,963	21,228,160
Activo circulante	8,181,974	8,132,641	8,121,493	8,670,318	9,003,054	8,729,425	8,203,869	11,067,701	10,247,323	10,641,384	10,568,420	6,510,150	7,194,179	6,548,832	5,844,161	5,119,522
Efectivo o inversiones temporales	3,834,615	3,658,911	3,360,888	3,187,038	2,511,494	2,948,062	3,378,485	5,946,112	5,184,599	5,128,196	5,195,361	2,831,100	1,790,321	1,564,332	1,779,157	1,573,529
Clientes y documentos por cobrar	2,661,208	2,700,902	3,154,059	3,884,033	4,793,320	4,015,611	3,048,685	2,986,091	2,982,019	3,038,233	2,561,515	1,656,861	2,637,145	2,263,167	1,918,499	1,879,069
Otras cuentas y docs. por cobrar	699,274	674,844	529,054	492,119	425,435	402,869	383,697	668,583	560,454	632,290	894,933	687,281	941,136	939,315	795,933	458,737
Inventarios	813,340	937,736	925,399	937,627	1,098,917	1,253,010	1,254,518	1,122,855	1,150,597	1,410,528	1,789,222	1,236,939	1,684,181	1,537,956	1,216,246	1,080,189
Otros activos circulantes	183,539	180,245	152,035	189,441	171,688	103,853	158,184	344,030	349,554	264,138	167,389	115,939	141,616	164,082	132,326	147,958
Activos a largo plazo	7,204,950	8,125,182	4,716,038	5,033,813	5,067,319	5,183,836	7,033,094	7,156,578	9,477,067	9,477,096	11,234,358	7,910,094	11,481,083	11,730,282	12,330,422	12,210,600
Cuentas y documentos por cobrar	782,630	744,320	848,743	797,012	799,563	787,911	1,884,044	1,830,612	1,935,017	1,944,609	2,607,158	1,729,110	2,249,150	2,451,281	3,148,780	2,981,572
Inversiones en em. sub. no cons.	603,160	758,069	2,511,245	2,783,875	2,768,681	2,587,427	2,765,334	2,260,175	2,343,042	2,435,738	2,484,851	1,860,027	2,820,268	2,567,112	2,484,377	2,450,488
Otras inversiones	5,893,159	6,622,793	12,358,101	145,463	1,608,499	2,383,657	3,065,791	4,183,705	5,083,447	6,142,388	4,320,957	6,381,644	6,711,635	6,897,265	6,778,780	
Inmuebles, planta y equipo	4,883,042	4,804,353	4,822,159	4,756,579	4,623,144	4,304,317	4,187,538	4,158,338	4,035,038	4,115,115	4,555,170	3,334,316	4,249,429	3,945,782	3,955,241	3,678,711
Inmuebles	2,433,874	2,337,410	2,353,840	2,354,581	2,275,431	2,091,659	2,138,410	2,143,887	2,129,023	2,125,784	2,309,742	1,702,463	2,278,187	1,927,877	1,760,271	1,890,288
Maquinaría y equipo	5,744,784	5,817,154	5,775,911	5,717,359	5,724,040	5,529,652	5,283,280	5,267,847	4,930,522	4,937,386	5,754,351	4,072,502	4,988,381	4,737,186	5,292,065	4,800,044
Otros equipos	621,732	519,888	530,579	533,659	530,680	533,365	559,497	581,933	579,520	572,600	504,709	307,580	418,055	395,047	450,719	437,977
Depreciación y amortización, acum.	4,090,864	4,067,080	3,864,056	3,879,182	3,940,638	3,881,311	3,780,219	3,841,495	3,585,118	3,580,671	4,041,205	2,777,865	3,482,197	3,159,510	3,788,874	3,494,954
Construcciones en proceso	153,733	197,179	25,685	30,032	33,429	30,734	26,550	28,025	31,050	39,735	27,573	29,636	48,692	45,182	239,030	243,356
Activos diferidos	225,717	242,046	365,171	221,265	183,697	187,739	283,020	403,859	418,020	443,688	481,240	325,059	487,838	268,380	240,139	221,127
Otros activos	317,003	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVO TOTAL	12,149,276	12,702,408	9,073,079	9,760,250	9,826,397	9,332,934	10,083,302	13,153,448	13,357,022	14,452,622	15,700,916	11,080,770	11,840,463	11,571,921	12,568,702	11,332,819
Pasivo circulante	5,779,340	6,038,464	5,550,041	4,933,622	5,069,638	4,694,424	5,875,209	5,721,441	5,933,611	5,002,154	5,689,561	3,470,121	4,308,358	4,233,314	5,754,871	5,291,377
Proveedores	380,970	365,032	428,835	359,138	354,327	221,220	281,239	278,288	278,560	235,541	285,538	211,553	257,588	163,195	545,483	458,076
Créditos bancarios	2,581,300	2,504,630	2,444,377	1,098,965	1,804,339	1,641,894	2,380,144	893,512	1,438,132	1,059,574	1,478,051	1,161,236	1,174,056	1,275,144	1,634,381	1,372,601
Créditos burátiles	8,438	2,924	116,554	21,633	128,532	234,802	234,280	1,730,447	1,177,440	1,118,549	1,228,898	182,282	223,242	120,707	785,123	612,694
Otros créditos	308,372	315,510	429,740	308,653	268,382	318,152	455,056	325,275	279,249	347,654	165,099	123,246	371,867	212,100	329,584	307,725
Otros pasivos circulantes	2,520,282	2,850,318	2,131,335	3,148,148	2,488,248	2,278,258	2,214,480	2,493,921	2,787,170	3,040,836	2,703,977	1,791,804	2,278,615	2,479,168	2,460,320	2,540,281
Pasivo a largo plazo	4,095,814	6,423,600	2,816,191	3,070,022	3,609,071	3,609,071	3,350,228	6,197,013	6,032,433	7,156,030	8,615,202	6,834,975	6,460,875	6,040,856	5,633,937	5,152,661
Créditos bancarios	3,787,751	3,891,232	2,283,392	2,236,252	2,180,213	2,277,714	1,883,449	1,829,226	1,872,638	1,623,375	1,852,118	1,292,479	1,485,451	1,400,322	1,332,207	1,025,159
Créditos burátiles	258,920	245,268	238,131	1,588,113	1,498,356	1,470,804	1,442,826	4,279,257	4,303,542	4,688,553	6,595,585	5,428,778	4,827,673	4,443,357	4,329,675	3,860,377
Otros créditos	49,143	2,287,308	314,668	145,663	122,502	81,054	24,010	89,330	103,835	884,922	167,519	113,718	147,751	194,277	192,055	167,125
Créditos diferidos	3,303	308	2,588	2,517	2,476	14,884	6,474	16,638	23,758	38,091	15,503	8,773	11,189	10,886	17,518	15,344
Otros pasivos	2,270,819	239,828	703,459	874,623	945,044	794,004	1,151,414	1,220,468	1,312,210	1,457,527	1,210,650	766,901	1,033,031	1,233,765	950,376	873,437
CAPITAL CONTABLE CONSOLIDADO	6,633,403	6,601,814	9,951,831	9,601,523	9,663,610	9,072,332	9,533,049	9,633,125	9,833,044	10,224,659	11,139,311	6,989,049	11,542,047	10,830,101	9,783,261	9,685,341
Participación minoritaria	927,177	890,285	917,879	858,284	802,787	828,372	783,119	786,108	802,160	878,485	1,853,547	1,172,144	1,940,517	1,769,219	1,372,981	1,410,148
Capital contable mayoritario	7,726,228	7,711,529	8,033,952	7,895,261	8,160,831	8,243,960	8,749,930	8,849,017	9,037,184	9,348,174	9,284,784	5,826,705	9,601,530	9,139,882	8,410,280	8,485,193
Capital contribuido	6,569,373	6,875,279	6,894,533	6,894,033	6,893,444	6,892,818	6,599,712	6,418,578	6,416,353	6,419,340	6,417,938	4,429,919	6,375,100	6,374,190	6,400,449	5,710,744
Capital social pagado (nominal)	1,254,544	1,232,120	1,212,550	1,190,943	1,173,568	1,154,751	1,212,550	1,186,689	1,180,534	1,182,244	1,139,536	892,127	854,935	807,828	744,972	695,170
Act. del cap. social pagado	2,525,358	2,817,528	2,837,474	2,658,552	2,875,222	2,893,553	2,707,708	2,450,113	2,487,835	2,487,105	2,503,714	1,828,042	2,787,437	2,811,175	2,888,848	2,702,835
Prima en venta de acciones	2,769,471	2,825,630	2,844,503	2,844,511	2,844,653	2,844,314	2,879,455	2,767,798	3,084,339	2,769,991	2,769,688	1,911,750	2,752,728	2,755,187	2,788,831	2,612,739
Aportes para fut. aumentos de cap	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capital ganado (perdido)	1,156,855	838,250	1,139,418	1,101,254	1,287,368	1,351,342	2,150,218	2,432,439	2,650,832	2,928,835	2,888,825	1,398,786	3,226,429	2,785,692	2,009,830	2,774,449
Result. acum. y reservas de cap	746,837	654,150	654,163	1,513,718	1,513,594	1,513,415	1,284,800	2,247,713	2,250,598	2,251,799	2,250,598	2,251,799	2,278,442	2,275,856	2,279,674	2,845,123
Reserva para compra de accs	0	89,480	99,477	89,453	99,481	89,447	95,883	86,556	78,628	83,925	78,371	48,385	39,170	43,221	33,578	31,641
Exc. (insuf.) en act. del cap. cont.	-53,272	-533,808	-570,077	-878,655	-745,844	-823,447	-283,808	-78,148	-125,103	-87,303	436,935	558,937	232,178	-310,037	-1,012,349	-327,372
Result. Neto del Ejercicio	483,291	816,529	955,854	184,723	400,177	561,927	1,053,728	174,315	448,239	861,617	101,720	-783,548	678,640	756,652	703,929	225,057

FUENTE: Información trimestral de la empresa reportada a la BMV

EMPRESAS ICA SOCIEDAD CONTROLADORA, S. A. DE C. V.
ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA TRIMESTRAL
(miles de pesos de marzo de 1998)

VENTAS NETAS	5,617,010	7,884,708	10,646,468	2,888,077	5,405,680	7,831,109	10,667,061	2,737,110	5,446,620	8,410,714	11,408,323	1,074,207	2,683,349	3,889,237	6,266,230	1,772,888
Costo de ventas	4,660,805	6,278,438	8,084,604	2,062,779	4,136,668	6,004,177	7,919,840	2,122,359	4,150,467	6,352,254	8,646,679	855,956	2,191,448	3,125,112	4,955,989	1,488,419
Resultado bruto	956,205	1,606,270	2,561,864	546,038	1,269,012	1,826,932	2,747,221	614,751	1,296,153	2,058,460	2,761,444	218,251	471,901	764,125	1,310,261	284,167
Gasto de operación	483,775	849,987	1,141,686	273,526	562,558	805,005	1,023,078	185,903	449,665	688,998	897,780	148,538	402,046	568,857	848,734	193,634
Resultado de operación	462,430	756,283	1,420,198	272,572	706,634	1,021,927	1,724,145	428,848	846,488	1,371,462	1,863,664	69,713	69,855	195,268	461,527	90,333
Costo Integral de financiamiento	-4,735	20,574	-76,924	-13,023	-26,603	-61,363	-102,057	204,994	183,633	154,173	1,494,446	1,819,110	-712,871	-1,548,370	-379,053	-401,643
Intereses pagados	369,350	688,612	828,643	343,015	589,465	875,084	1,288,220	139,024	322,104	555,858	789,835	257,829	885,410	173,582	1,691,929	327,145
Intereses ganados	271,972	526,333	889,247	310,704	600,206	921,330	1,383,449	157,140	403,724	704,759	1,070,235	399,211	1,858,546	2,298,553	2,774,886	283,568
Pérdida en cambios	7,858	11,726	22,785	-15,391	-17,803	-12,672	-42,037	213,059	230,951	242,734	1,883,468	1,578,358	1,830,529	1,742,385	2,712,866	-126,837
Reporno	-128,771	-131,431	-59,085	-29,948	1,941	7,755	25,269	10,051	37,328	60,340	91,378	384,134	-1,370,264	-1,587,784	-2,008,972	-318,383
Resultado después del CIF	467,185	735,711	1,497,122	285,504	733,236	1,073,291	1,828,201	223,855	859,827	1,217,287	369,216	-981,129	782,728	1,090,728	840,590	491,878
Otras operaciones financieras	-217,147	-197,031	-71,471	-20,159	-42,313	-89,373	-148,511	-107,349	-191,827	-225,463	-318,629	-14,296	-497,455	-542,773	-514,087	-6,693
Resultado antes de ISR y PTU	884,312	932,742	1,568,595	305,682	775,549	1,162,684	1,972,712	331,203	651,655	1,442,750	685,847	-988,833	1,280,181	1,633,501	1,354,656	498,689
Provisión para ISR y PTU	214,836	316,392	540,360	103,014	310,440	486,440	615,065	140,346	350,465	578,365	238,728	43,821	411,133	615,881	491,082	174,655
Resultado neto después de ISR y PTU	469,477	816,346	1,028,215	202,649	465,111	676,224	1,157,647	190,855	501,171	864,385	449,119	-1,010,654	869,048	1,017,620	863,574	324,014
Participación en res. de subs. no cons.	1,714	0	-68,621	-36,350	-78,601	-128,739	-87,633	-25,882	-48,202	-180,325	-440,730	87,734	-101,146	-222,429	-209,496	-25,780
Result. neto con antes de Part. extraor	438,262	616,346	961,594	166,297	386,309	547,486	1,069,752	164,974	452,638	684,061	8,389	-922,920	787,901	795,191	654,078	288,234
Partidas extraord. egresos (ingresos)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado neto conciliado	471,191	616,346	961,594	166,297	386,309	547,486	1,069,752	164,974	452,638	684,061	8,389	-922,920	787,901	795,191	654,078	288,234
Participación minoritaria	7,898	-183	5,739	1,578	-13,868	-14,442	16,025	-9,342	4,732	2,443	-93,331	-139,372	89,980	38,603	-57,095	73,177
RESULTADO NETO MAYORITARIO	463,293	616,529	955,693	164,721	400,175	561,920	1,053,727	174,316	448,236	681,618	101,720	-783,548	677,921	756,589	711,173	225,057
EFICIENCIA OPERATIVA																
De rotación e inversión																
Rotación de inventario	5.73	6.70	8.74	2.19	3.78	4.79	6.31	1.89	3.61	4.50	4.89	0.69	1.30	2.03	4.07	1.40
Periodo prom. de cobranza	218.37	156.27	126.27	811.80	352.37	205.94	116.77	487.36	233.74	168.58	110.59	789.72	490.39	308.18	158.11	481.39
Rotación de activo fijo	1.18	1.64	2.21	0.55	1.17	1.82	2.55	0.86	1.33	2.04	2.50	0.32	0.63	0.89	1.58	0.48
Rotación de activo total	0.27	0.37	0.59	0.14	0.29	0.43	0.54	0.12	0.23	0.34	0.43	0.08	0.11	0.17	0.28	0.08
Rotación de capital total	0.85	0.92	1.19	0.29	0.60	0.88	1.12	0.28	0.55	0.82	1.02	0.15	0.23	0.38	0.64	0.18
Tasa de inversión trimestral		-0.80%	4.07%	-0.56%	1.82%	0.10%	5.08%	1.07%	2.43%	3.60%	8.94%	-37.16%	84.91%	-5.22%	-10.57%	1.15%
Tasa de inversión anual							6.49%				16.84%					-12.71%
Tasa de inv. por periodo											24.00% ^{1/}					41.00% ^{2/}
^{1/} periodo del 1992-4 a 1994-4																
^{2/} periodo de 1995-1 a 1998-1																
POLITICA FINANCIERA																
Apalancamiento																
Factor de apalancamiento	2.40	2.48	2.01	2.10	2.08	2.03	2.08	2.37	2.35	2.41	2.41	2.58	2.03	2.08	2.29	2.15
Liquidez																
Razón circulante	1.42	1.35	1.48	1.78	1.78	1.86	1.46	1.93	1.73	1.83	1.81	1.88	1.67	1.53	1.02	0.97
Prueba ácida	1.28	1.19	1.30	1.57	1.56	1.59	1.23	1.74	1.53	1.59	1.51	1.52	1.28	1.17	0.80	0.77
DE DESEMPEÑO																
Rentabilidad																
Margen bruto	17.02%	20.37%	24.06%	21.01%	23.48%	23.33%	25.75%	22.46%	23.60%	24.47%	24.21%	20.32%	17.72%	19.65%	20.81%	16.03%
Margen operativo	8.23%	9.59%	13.34%	10.49%	13.07%	13.05%	16.16%	15.67%	15.54%	16.31%	16.34%	6.49%	2.62%	5.02%	7.37%	5.10%
ROA	8.25%	7.82%	8.88%	6.34%	7.40%	7.18%	9.88%	6.37%	8.23%	8.10%	0.89%	-72.94%	25.45%	19.45%	11.35%	12.70%
ROE	2.22%	3.55%	7.88%	1.46%	3.74%	5.55%	8.79%	1.88%	3.64%	5.56%	6.94%	0.39%	0.30%	0.87%	2.08%	0.43%
	5.35%	7.17%	10.68%	1.85%	4.42%	8.19%	11.05%	1.81%	4.54%	6.67%	0.91%	-11.20%	5.87%	6.92%	7.27%	2.27%

FUENTE: Elaboración propia

EMPRESAS ICA SOCIEDAD CONTROLADORA, S. A. DE C. V.
ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA TRIMESTRAL
(miles de pesos de marzo de 1996)

UTILIDAD ANTES DE INTS. E IMP. (EBIT)	462,420	756,263	1,420,188	272,872	708,633	1,021,827	1,724,144	428,848	646,487	1,371,450	1,883,684	69,713	69,855	195,260	461,520	80,333
Provisión de impuestos	214,836	316,392	540,380	103,014	310,440	488,440	815,085	140,348	350,485	578,365	236,728	43,821	411,133	615,881	481,082	174,855
Intereses pagados x Tax	122,234	228,119	285,487	115,002	235,954	368,121	538,388	58,911	132,558	222,831	272,621	-11,688	284,351	85,446	613,348	114,580
Intereses ganados x Tax	85,384	178,536	299,455	104,713	240,253	385,470	571,800	68,588	163,148	282,522	389,404	-18,094	598,878	685,873	1,005,935	99,318
Pérdidas en cambios x Tax	2,404	3,977	7,843	-5,187	-7,128	-5,385	-17,393	60,283	95,044	97,307	581,089	-71,447	523,848	656,834	983,452	-44,424
Reporno x Tax	-40,741	-44,582	-20,355	-10,033	777	3,244	10,441	4,259	15,352	24,189	-31,540	-17,411	-440,034	-591,104	-728,281	-111,511
Otras operaciones financieras x Tax	-68,172	-68,834	-24,622	-8,704	-16,937	-37,392	-60,534	-45,489	-78,943	-80,383	-109,288	648	-159,759	-204,643	-186,357	-2,344
Impuestos sobre el EBIT	145,177	256,537	489,258	91,029	282,854	427,558	712,394	181,724	348,358	549,786	843,266	-37,981	22,434	-323,358	187,310	31,638
Util. de op después de imp	317,251	489,748	930,940	180,743	423,760	594,369	1,011,760	247,124	493,129	821,674	1,220,399	107,694	47,421	518,627	294,217	58,695
Depreciación	4,090,884	4,067,080	3,864,056	3,879,182	3,940,838	3,881,311	3,790,219	3,841,495	3,585,118	3,560,671	4,041,205	2,777,865	3,482,197	3,159,510	3,788,874	3,494,954
FLUJO BRUTO DE EFECTIVO	4,403,116	4,563,828	4,794,993	4,030,223	4,354,410	4,475,679	4,401,803	4,633,619	4,630,243	4,832,344	5,261,603	2,623,559	3,529,617	3,678,137	4,031,091	3,553,649
Efectivo						123,391	188,258	168,782	197,761	285,444	207,421	92,487	110,935	172,417	184,784	
Cuentas y documentos por cobrar	2,661,208	2,700,902	3,154,059	3,684,033	4,793,320	4,015,811	3,048,685	2,833,091	2,832,019	3,039,233	2,561,515	1,656,801	2,637,145	2,263,187	1,918,489	1,879,089
Otras cuentas y docs. por cobrar	699,274	674,844	529,054	492,119	425,435	402,889	363,997	668,583	560,454	802,290	894,933	667,291	941,136	899,315	795,933	458,737
Inventarios	813,340	937,739	925,399	937,627	1,098,917	1,253,010	1,254,518	1,122,855	1,150,597	1,410,528	1,769,222	1,238,939	1,684,181	1,537,958	1,218,248	1,060,199
Otros activos circulantes	183,539	180,245	152,005	189,441	171,888	109,653	158,184	344,080	349,584	264,138	167,389	115,939	141,418	104,082	132,328	147,958
Total de activos	4,357,358	4,473,729	4,760,527	5,483,219	6,489,360	5,781,382	4,948,774	5,307,848	5,229,417	5,710,950	5,678,504	3,888,471	5,498,345	5,075,434	4,237,422	3,710,777
Proveedores	380,970	365,082	428,835	359,138	354,327	221,220	281,239	278,288	278,260	285,541	285,538	211,553	257,588	199,105	545,483	458,078
Impuestos por pagar	308,372	315,510	429,740	308,683	298,382	318,152	455,056	325,275	279,249	347,654	165,099	123,246	371,887	212,100	329,584	307,725
Otros pasivos circulantes sin costo						2,108,883	2,368,883	2,683,282	2,837,402	2,633,627	2,485,045	2,214,800	2,262,038	2,398,037	2,432,701	
Total pasivos	689,342	680,592	858,575	688,031	650,669	539,373	2,846,278	2,632,423	3,240,670	3,550,598	3,084,264	2,619,844	2,844,355	2,711,291	3,273,084	3,193,502
Capital de trabajo operativo	3,668,016	3,793,138	3,901,952	4,815,218	5,838,671	5,241,930	2,102,497	2,315,423	1,938,546	2,160,353	2,594,240	1,088,627	2,651,989	2,364,144	884,337	512,275
Cambio en el capital de trabajo					2,170,655	1,448,852	-1,789,455	-2,499,795	-3,850,125	-3,081,637	491,743	-1,248,788	663,443	203,791	-1,629,902	-554,352
Gastos de capital					-269,818	-519,357	-709,134	-631,862	-650,317	-518,845	617,608	-1,891,262	44,539	-575,940	-1,035,747	845,784
Incremento en otros activos (neto)					-317,003	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
INVERSION BRUTA	0	0	0	0	1,633,834	929,495	-2,562,530	-3,131,657	-4,740,442	-360,042	1,109,349	-3,140,659	703,042	-372,150	-2,085,649	291,412
Flujo bruto de efectivo	4,408,116	4,568,828	4,794,998	4,039,925	4,364,418	4,475,679	4,801,999	4,088,819	4,033,248	4,382,344	5,261,603	2,885,559	3,529,617	3,678,137	4,081,091	3,553,649
Inversión bruta	0	0	0	0	1,583,834	829,495	-2,503,589	-3,131,657	-4,740,442	-3,600,482	1,109,349	-3,140,058	703,042	-372,150	-2,036,649	291,412
Flujo de efectivo operativo libre	4,408,116	4,568,828	4,794,998	4,039,925	2,780,584	3,546,184	7,310,588	7,220,276	8,823,689	7,982,826	4,152,254	6,025,817	2,821,575	4,050,288	6,776,741	3,262,237
Flujo de efectivo no operativo					-897,079	-819,237	-141,321	210,949	154,250	-11,480	-55,291	-22,113	-185,457	-133,395	-75,773	-215,827
FLUJO DE EFECTIVO LIBRE	4,408,116	4,568,828	4,794,998	4,039,925	1,883,605	2,726,843	7,169,267	7,431,225	8,677,639	7,971,347	4,056,964	6,003,604	2,636,119	3,916,891	6,700,967	3,046,410



AMERICAN BANK NOTE COMPANY

BIBLIOGRAFIA



BIBLIOGRAFÍA

1. Briseño Cabrera Rafael, Análisis Económico-Financiero del Impacto de la Crisis en la Industria de la Construcción (El caso de ICA, Tribasa, GMD y Bufete Industrial), Tesis Maestro en Ingeniería 1996.
2. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Enero de 1982.
3. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Febrero de 1982.
4. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Marzo de 1982.
5. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Abril de 1982.
6. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Mayo de 1982.
7. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Junio de 1982.
8. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Julio de 1982.
9. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Agosto de 1982.
10. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Septiembre de 1982.
11. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Octubre de 1982.
12. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Noviembre de 1982.
13. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Diciembre de 1982.
14. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Enero de 1983.
15. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Febrero de 1983.
16. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Marzo de 1983.
17. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Abril de 1983.
18. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Mayo de 1983.
19. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Junio de 1983.
20. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Julio de 1983.
21. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Agosto de 1983.
22. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Septiembre de 1983.
23. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Octubre de 1983.
24. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Noviembre de 1983.
25. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Diciembre de 1983.

26. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Enero de 1984.
27. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Febrero de 1984.
28. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Marzo de 1984.
29. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Abril de 1984.
30. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Mayo de 1984.
31. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Junio de 1984.
32. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Julio de 1984.
33. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Agosto de 1984.
34. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Septiembre de 1984.
35. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Octubre de 1984.
36. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Noviembre de 1984.
37. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Diciembre de 1984.
38. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Enero de 1985.
39. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Febrero de 1985.
40. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Marzo de 1985.
41. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Abril de 1985.
42. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Mayo de 1985.
43. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Junio de 1985.
44. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Julio de 1985.
45. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Agosto de 1985.
46. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Septiembre de 1985.
47. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Octubre de 1985.
48. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Noviembre de 1985.
49. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Diciembre de 1985.
50. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Enero de 1986.
51. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Febrero de 1986.
52. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Marzo de 1986.

53. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Abril de 1986.
54. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Mayo de 1986.
55. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Junio de 1986.
56. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Julio de 1986.
57. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Agosto de 1986.
58. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Septiembre de 1986.
59. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Octubre de 1986.
60. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Noviembre de 1986.
61. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Diciembre de 1986.
62. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Enero de 1987.
63. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Febrero de 1987.
64. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Marzo de 1987.
65. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Abril de 1987.
66. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Mayo de 1987.
67. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Junio de 1987.
68. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Julio de 1987.
69. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Agosto de 1987.
70. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Septiembre de 1987.
71. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Octubre de 1987.
72. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Noviembre de 1987.
73. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Diciembre de 1987.
74. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Enero de 1988.
75. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Febrero de 1988.
76. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Marzo de 1988.
77. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Abril de 1988.
78. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Mayo de 1988.
79. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Junio de 1988.

80. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Julio de 1988.
81. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Agosto de 1988.
82. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Septiembre de 1988.
83. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Octubre de 1988.
84. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Noviembre de 1988.
85. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Diciembre de 1988.
86. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Enero de 1989.
87. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Febrero de 1989.
88. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Marzo de 1989.
89. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Abril de 1989.
90. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Mayo de 1989.
91. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Junio de 1989.
92. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Julio de 1989.
93. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Agosto de 1989.
94. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Septiembre de 1989.
95. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Octubre de 1989.
96. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Noviembre de 1989.
97. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros "Boletín Estadístico" Diciembre de 1989.
98. Comisión Nacional Bancaria y de Valores "Boletín Estadístico de Banca Múltiple" Diciembre de 1990.
99. Comisión Nacional Bancaria y de Valores "Boletín Estadístico de Banca Múltiple" Diciembre de 1991.
100. Comisión Nacional Bancaria y de Valores "Boletín Estadístico de Banca Múltiple" Diciembre de 1992.
101. Comisión Nacional Bancaria y de Valores "Boletín Estadístico de Banca Múltiple" Diciembre de 1993.
102. Comisión Nacional Bancaria y de Valores "Boletín Estadístico de Banca Múltiple" Diciembre de 1994.
103. Comisión Nacional Bancaria y de Valores "Boletín Estadístico de Banca Múltiple" Diciembre de 1995.
104. Comisión Nacional Bancaria y de Valores "Boletín Estadístico de Banca Múltiple" Diciembre de 1996.
105. Comisión Nacional Bancaria y de Valores "Boletín Estadístico de Banca Múltiple" Junio de 1997.
106. Díaz Mata Alfredo, Invierta en la Bolsa (Guía Para Inversiones Seguras y Productivas), Grupo Editorial Iberoamericana S.A. de C.V., Segunda Edición, 1994.

107. Díez De Castro Luis y Mascareña Juan, Ingeniería Financiera (La Gestión en los Mercados Financieros Internacionales), Mc Graw Hill, Segunda Edición, 1994.
108. Garrido Celso y Peñalosa Webb Tomás, Ahorro Financiero Mexicano (Diagnósticos de la problemática actual), Grijalbo (Universidad Metropolitana, Azcapotzalco), 1996.
109. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 27 de Septiembre de 1996
110. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 17 de Diciembre de 1996
111. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 22 de Diciembre de 1996
112. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 2 de Enero de 1997
113. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 22 de Enero de 1997
114. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 29 de Enero de 1997
115. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 4 de Febrero de 1997
116. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 6 de Febrero de 1997
117. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 24 de Febrero de 1997
118. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 1 de Marzo de 1997
119. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 3 de Marzo de 1997
120. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 4 de Marzo de 1997
121. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 5 de Marzo de 1997
122. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 6 de Marzo de 1997
123. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 7 de Marzo de 1997
124. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 8 de Marzo de 1997
125. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 11 de Marzo de 1997
126. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 12 de Marzo de 1997
127. El Periódico "El Universal" Primera Sección, del día 8 de Junio de 1997
128. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 17 de Junio de 1997
129. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 4 de Agosto de 1997
130. El Periódico "El Universal" Primera Sección, del día 8 de Agosto de 1997
131. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 9 de Agosto de 1997
132. El Periódico "El Universal" Primera Sección, del día 15 de Agosto de 1997

133. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 19 de Agosto de 1997
134. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 20 de Agosto de 1997
135. El Periódico "El Universal" Sección Finanzas, del día 21 de Agosto de 1997
136. El Periódico "El Universal" Primera Sección, del día 3 de Octubre de 1997
137. Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C., B-10 y sus Cuatro Documentos de Adecuaciones, Edición Integradora, Incluye Los Lineamientos del Boletín B-12 en los Casos Prácticos, 1994.
138. Boxwell Robert. Benchmarking (Para Competir Con Ventaja), Mc Graw Hill, 1995.
139. Macías Pineda Roberto, Coautor Santillana González Juan Ramón, El Analisis de los Estados Financieros, Ediciones Contables y Administrativas, S.A. DE C.V., 1996.
140. Martínez Castillo Aureliano, Consolidación de Estados Financieros (Fusiones y Escisiones), Mc Graw Hill, 1995.
141. Marmolejo G. Martín, Inversiones Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C., 1994.
142. Ochoa Seltz Guadalupe A. Administración Financiera I, Alhambra Mexicana, S.A. de C.V. Quinta Reimpresión, 1994.
143. Peñaloza Webb Miguel, La Conformación de Una Nueva Banca (Retos y Oportunidades Para la Banca en México), Mc Graw Hill, 1995.
144. Perdomo Moreno Abraham, Administración Financiera de Inversiones II, Ediciones Contables y Administrativas, S.A. DE C.V., 1994.
145. Perdomo Moreno Abraham, Análisis e Interpretación de Estados Financieros, Ediciones Contables y Administrativas, S.A. DE C.V., 1996.
146. Rendon Trejo Raúl, Análisis Para la Estructura de Cartera de Inversiones Financieras, Tesis Maestro en Ingeniería en Investigación de Operaciones, 1995.
147. Sánchez Hernández Joaquin, Análisis Bursátil de la Industria de la Construcción, Tesis Maestro en Ingeniería, 1995.
148. Téllez Sánchez Rubén, Informática Aplicada a los Estados Financieros, Universidad Nacional Autónoma de México (Facultad de Economía), 1996.
149. Torres Cortes L. Jonatan. Determinación del Nivel de Endeudamiento Optimo Corporativo (Un Análisis Cuantitativo de la Teoría Tradicional de Financiamiento), Tesis Maestro en Ingeniería, 1995.