

2ej
19



Universidad Nacional Autónoma de México

Facultad de Contaduría y Administración

**FUENTES DE FINANCIAMIENTO EN EPOCAS
INFLACIONARIAS**

Seminario de Investigación Contable

Que en opción al grado de:

LICENCIADO EN CONTADURIA

P r e s e n t a n :

Manuel Huberto Cabrera Vásquez

Raúl Garduño Alvarez

Director del Seminario: C.P. Carlos Salinas Moro

México, D. F.

1987



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 está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

I N D I C E

FUENTES DE FINANCIAMIENTO EN EPOCAS INFLACIONARIAS

CAPITULO I

1. ANTECEDENTES	Pág.
1.1 Introducción	1
1.2 Inflación	6
1.3 Causas	7
1.4 Efectos de la Inflación en las Finanzas	15
1.5 Devaluación	16
1.6 Inflación y Financiamiento	19

CAPITULO II

2. METODOS ALTERNATIVOS DE FINANCIAMIENTO	
2.1 Qué es un financiamiento	23
2.2Cuál es el objetivo del financiamiento	24
2.3 Métodos Alternos de Financiamiento	24
2.3.1 Fuentes de Financiamiento a Corto Plazo sin Garantía	26
2.3.2 Fuentes de Financiamiento a Corto Plazo con Garantía	29

CAPITULO III

3.	PERSPECTIVAS DE FINANCIAMIENTO QUE BRINDA EL SISTEMA BANCARIO	Pág.
3.1	Instrumentos Bancarios de Financiamiento	38
3.2	Préstamos Quirografarios	40
3.3	Préstamo con Colateral	43
3.4	Préstamos Prendarios con Garantía de Mercan- cías	45
3.5	Créditos de Rehabilitación o Avío	47
3.6	Créditos Refaccionarios	53
3.7	Préstamos Hipotecarios, Agrícolas, Ganaderos e Industriales	58

CAPITULO IV

4.	ARRENDAMIENTO FINANCIERO Y FIDEICOMISOS COMO FUENTES DE FINANCIAMIENTO	
4.1	Arrendamiento Financiero	62
4.1.1	Tipos de Arrendamiento	63
4.2	Los Fondos o Fideicomisos como Fuentes de Financiamiento	
4.2.1	El Sistema Financiero Nacional	71
4.2.2	Fondo para el Fomento de las Exporta- ciones de Productos Manufacturados (FOMEX)	76
4.2.3	Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura (FIRA)	88
4.2.4	Fondo de Garantía y Fomento a la In- dustria Mediana y Pequeña (FOGAIN)	94
4.2.5	Fondo de Equipamiento Industrial (FONEI)	97

	Pág.
4.2.6. Fondo Nacional de Fomento Industrial (FOMIN)	102
4.2.7. Fondo de Garantía y Fomento a la Producción, Distribución y Consumo de Productos Básicos (FOPROBA)	105

CAPITULO V

5. PERSPECTIVAS DE FINANCIAMIENTO QUE BRINDA EL SISTEMA BURSATIL	
INSTRUMENTOS BURSATILES DE FINANCIAMIENTO PARA LAS EMPRESAS	
5.1 Integración del Mercado Bursátil Mexicano	109
5.2 Acciones	114
5.3 Aceptaciones Bancarias	117
5.4 Papel Comercial	120
5.5 Pagars Bancarios	123
5.6 Obligaciones	123
5.7 Papel Comercial Extrabursátil	129
INSTRUMENTOS BURSATILES DE FINANCIAMIENTO PARA EL GOBIERNO FEDERAL	
5.8 Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)	129
5.9 Petrobonos	134

CAPITULO VI

6. PERSPECTIVAS EN LA DECISION DE FINANCIAMIENTO EN EPOCAS INFLACIONARIAS	137
CONCLUSIONES	145
BIBLIOGRAFIA	

H I P O T E S I S

Las empresas en la actualidad requieren de mayores apoyos financieros, para lo cual existen diversos medios para allegarse de estos, previos de un análisis y planeación.

CAPITULO I

Antecedentes.

1.1 Introducción.

En la actualidad los efectos de la inflación por la que atraviesa el país, son tan críticos que recaen sobre las necesidades de efectivo que requieren las empresas, es de resaltar la situación difícil que afrontan desde el punto de vista de la decisión de financiamiento de recursos cuando la inflación persiste, por lo que es de hacerse notar que los problemas - que confrontan las empresas en épocas de inflación, tienen - repercusiones importantes en su situación financiera y en sus resultados de operación. Las principales consecuencias de la crisis económica en las empresas puede resumirse en términos generales, como sigue:

- 1) **INSOLVENCIA FINANCIERA** derivada del mayor endeudamiento ocasionado por la devaluación de la moneda, las altas tasas de interés y la descapitalización.
- 2) **DISMINUCION DEL PODER DE COMPRA** de los consumidores y por lo tanto, reducción de la producción, lo cual engendra la contracción del ingreso real; ociosidad de los recursos productivos y la baja de beneficios.

3) REDUCCION DE LAS POSIBILIDADES PARA GENERAR RECURSOS líquidos necesarios para invertir en activos fijos productivos.

Es por lo tanto que en la actualidad las empresas requieren de un financiamiento adecuado para poder hacer frente a sus problemas de liquidez y tener una mayor solidez financiera, por lo cual decidimos realizar un estudio de las fuentes de financiamiento para las empresas en épocas inflacionarias.

El objeto de este trabajo es destacar la importancia de las alternativas de financiamiento con las que cuentan en la actualidad, como el camino más adecuado para preservar la solvencia y estabilidad financiera de las empresas en el contexto económico actual.

En el presente trabajo tratamos de dar a conocer la relación que guarda la inflación con el financiamiento como son las causas, efectos y el impacto del mismo, así como la devaluación de la moneda en el proceso inflacionario.

Así también como la importancia que se tiene de una adecuada planeación en la actualidad para poder tomar la fuente de financiamiento más adecuada a las necesidades de la empresa que lo requiera.

Dicha planeación sirve al mismo tiempo de base a la empresa para que sean canalizados los recursos que obtenga correctamente dentro de la misma.

A su vez tratamos la descripción de las fuentes de financiamiento bancarias más importantes, con el fin de que permitan continuar con sus operaciones básicas, las empresas que se inclinen por alguna de estas fuentes de financiamiento.

De igual manera se describen los diferentes instrumentos -- que existen en el medio bursátil como fuentes de financiamiento para las entidades económicas.

Igualmente se tratan otros medios de financiamiento como -- son los fondos de fomento y el arrendamiento financiero, ya que son poco conocidos dentro de las alternativas de financiamiento, pero que en realidad existen y se dan.

Y por último, tenemos los puntos de vista y las perspectivas más viables para la toma adecuada de todas las fuentes de financiamiento antes descritas.

En el presente trabajo tratamos de enunciar temas y aspectos generales de las formas y tipos para lograr el financiamiento.

La inflación con todo lo que implican sus causas y consecuencias es el problema que más negativamente incide en los esfuerzos de los pueblos para lograr su desarrollo y crecimiento económico y que mayormente contribuye a acentuar desigualdades, contrastes injustos y desequilibrios, no sólo de coyuntura sino estructurales.

EL fenómeno en su aspecto actual apareció de manera generalizada en el mundo durante la década de los setentas y ha hecho verdaderos estragos en la economía y en las estructuras y balances sociales de muchos países occidentales perturbando el desarrollo, la expansión económica, la seguridad y la paz interna y también ha ocasionado detrimentos en las relaciones y tratos comerciales entre los distintos países.

La inflación afecta a todos los componentes de la sociedad de manera distinta pero siempre incontrolada e injusta. Afecta - la participación que cada uno de ellos tienen en los recursos totales de la sociedad, transfiriendo entre ellos recursos en forma inequitativa y esto pone en peligro, sin duda alguna, - los factores de la estabilidad social y los motores del crecimiento económico.

En términos generales también el estado, a través de sus sistemas impositivos, tarifas progresivas y bases tributarias -- que no reconocen plenamente la inflación, reciben transferencias mayores de recursos por el sólo hecho de la inflación; - obviamente dichas transferencias no previstas ni calculadas - en sus efectos provienen de las empresas y de los individuos - mediante sus aportaciones tributarias.

La inflación es el costo en el que han incurrido muchos países al intentar realizar transformaciones en sus estructuras económicas sociales.

Así, ante el fenómeno inflacionario se hace finalmente imprescindible la adopción de programas de estabilización o en su defecto, la instrumentación de medidas que aún cuando no tengan como objetivo reducir el crecimiento de los precios si -- permitan al menos aminorar sus efectos sobre la economía.

A partir de la década de los setentas, nuevamente cobra importancia el uso de instrumentos o mecanismos como la indexación (que es el atar el precio de ciertos bienes a un índice que - reflejan los movimientos de uno o varios precios de la economía), cuya adopción presumiblemente contribuye a aminorar los costos asociados a un proceso de estabilización o a contrarrestar las distorsiones generadas con el fenómeno inflacionario- permitiendo "vivir con la inflación".

La experiencia; sin embargo, refleja que, si bien ha sido posible mejorar las condiciones de su economía dentro de un contexto inflacionario, tales logros han sido transitorios ya -- que en el largo plazo (dos años o más) la inflación se convierte en el principal obstáculo para su desarrollo, como ya ha - ocurrido en el Brasil en 1986.

Los efectos de la inflación se dejan sentir en todos los sectores del país y parece que la confusión reina al momento de tomar decisiones a mediano y largo plazo; ya que el temor de un futuro incierto se ha apoderado de las mentes de los financieros, lo que ha producido un sin número de errores que en - muchas ocasiones han llevado a las empresas al fracaso total.

1.2 Inflación.

Conceptos Generales.

La situación económica actual de la mayoría de los países de -- América se caracteriza en términos generales por la superposición de varios de los siguientes fenómenos: inflación, recesión, déficit externo, endeudamiento, crecimiento e inestabilidad monetaria. No se trata aquí de hacer una exposición de las diversas teorías que tratan de explicar los fenómenos mencionados y sus causas; sin embargo, no se pueden dejar de mencionar algunos de sus conceptos principales y la incidencia que estos fenómenos tienen en la obtención de recursos para las empresas.

El mundo vive una época inflacionaria que exigirá grandes esfuerzos y sacrificios para revertirla. Es necesario; sin embargo, - intentarlo y contribuir con el máximo de capacidades, ya que, - por sus efectos, la inflación constituye una de las fuerzas más destructivas de la economía y de la solidaridad de clases de un país; no es posible desentenderse de ello.

El concepto de inflación es simple y llanamente una serie de aumentos sostenidos y generalizados en los precios. La característica fundamental de la inflación es precisamente que se trata - de un aumento continuo en el nivel general de los precios. Si - aumenta por ejemplo, el precio de la gasolina, dicho aumento no significa necesariamente que existe inflación. Empero, si aumentan constantemente los precios no sólo de la gasolina sino también el agua, la luz, los alimentos, entonces sí se está gene--

rando un problema financiero.

Dicho proceso se manifiesta como una pérdida continua del poder de compra del dinero o como una alza persistente del costo de la vida.

A nivel nacional y mundial existe gran confusión respecto a las causas y formas de combatir la inflación. Algunos observadores opinan que la inflación es un problema fundamentalmente interno; otros que resulta del aumento de los precios, se trata de identificar inmediatamente las causas: aumentos de costos, malas cosechas, voracidad de comerciantes y acaparadores, etc. Sin embargo, si bien es cierto que los fenómenos existen por sí mismos no generan un proceso inflacionario.

1.3 Causas.

Una vez que hemos visto la definición de inflación y tratado de demostrar que es un desequilibrio, es necesario precisar ahora por qué se llega a ese desequilibrio; es decir, las causas que lo provocan.

En resumen se puede decir que esas causas son de dos tipos: internas y externas.

Sin embargo, no hay que olvidar que la inflación se debe a la forma de funcionar del sistema capitalista mundial.

El desarrollo capitalista está dado por la tasa de ganancia que tiende a disminuir, lo que ocasiona que se llegue a situaciones de crisis, ya que los capitalistas no tienen deseos de invertir

por las pobres expectativas de ganancia.

Una de las medidas que se toman para que la tasa de ganancia - no disminuya drásticamente es precisamente la inflación, la -- cual retarda la caída de la tasa de ganancia y, por lo tanto, -- la aparición de la verdadera crisis. Así pues, aunque se den -- muchas explicaciones teóricas a cerca de las causas del fenómeno, éste obedece al funcionamiento del sistema capitalista.

a) Causas Internas.

Según el punto de vista que se adopte, se encontrarán diferentes culpables de la inflación. Pero si como hemos visto que depende del funcionamiento del sistema capitalista, todos somos culpables en mayor o menor medida.

Las principales causas internas de la inflación podrían ser -- las siguientes:

1. Producción agropecuaria insuficiente.
2. Emisión excesiva de papel moneda, que no está respaldada -- por incremento de la producción.
3. Excesivo afán de lucro de los fabricantes de productos manu facturados.
4. Excesivo afán de lucro de los comerciantes.
5. Espiral de precios - salarios.
6. Actividades especulativas y de acaparamiento.
7. Altas tasas de interés y deficiente canalización del crédito bancario.

8. Devaluación.

9. La inflación misma.

1. Producción Agropecuaria Insuficiente.

La agricultura se convierte en una actividad inflacionaria cuando la producción agropecuaria es insuficiente para satisfacer -- las necesidades del mercado interno, lo que hace elevar los precios de los artículos de primera necesidad, lo que a su vez incide en toda la economía.

2. Emisión excesiva del papel moneda que no está respaldado por incremento de la producción.

La emisión monetaria (oferta monetaria) se vuelve inflacionaria cuando excede las necesidades de la distribución de mercancías; el dinero excedente (en función de las necesidades), es lo que genera o incrementa la inflación. El Estado puede aumentar el -- circulante en los siguientes casos: en períodos de recesión para que la actividad económica no disminuya o decaiga (el Estado debe inyectar recursos adicionales) para mantener el nivel de empleo o incrementarlo; para aumentar la demanda de sectores marginados; para incrementar los salarios a sus empleados; para subsidiar a varias capas de la población.

3. Como influyen los intermediarios (comerciantes) en el problema inflacionario.

Los intermediarios contribuyen a la inflación de dos formas: incrementando el costo de los productos y aumentando los precios

en forma más que proporcional al aumento de costos. Si la intermediación es excesiva, el precio del producto será mayor.

4. Una vez destacada la inflación, aparece un proceso llamado "Espiral Precios Salarios"

Si los precios aumentan se demandan aumentos de salarios y estos provocan nuevos aumentos de precios. Por eso se habla de la inflación como un proceso. Sin embargo, basta estudiar históricamente la evolución de los precios y salarios en nuestro país y nos encontraremos que siempre los primeros aumentan más que los segundos, ocasionando en última instancia la pérdida del poder adquisitivo del salario.

Por otro lado, en épocas de crisis los empresarios recurren a incrementos de precios para detener la caída de la tasa de ganancias; recordemos también que los inversionistas no reinvierten sus utilidades para incrementar sus ganancias, sino que prefieren incrementar sus precios.

Otro factor importante es que cada día los salarios participan en menor medida en los costos de producción, por lo que el incremento en aquellos no tiene por que repercutir más que proporcionalmente en los precios de venta. Cuando los salarios aumentan un porcentaje determinado, los precios se elevan en más de dicho porcentaje aduciendo un aumento de costos por incrementos de salarios.

5. Otro fenómeno que incide en el problema inflacionario es la especulación.

Este término se refiere a las inversiones de los empresarios - en actividades que consideren más rentables, las que dejen mayores ganancias, descuidando muchas veces las actividades productivas que son las que realmente satisfacen necesidades.

Las inflaciones especulativas se consideran inflacionarias por que descuidan el aspecto producción, llegando en algún momento a ser insuficiente y ya mencionamos que la inflación se puede dar por insuficiencia de producción, lo que hace que no se satisfaga la demanda y se incrementen los precios.

Las altas tasas de interés sirven para estimular el ahorro interno. La gente decide tener su dinero en el banco si se le garantiza una alta tasa de interés. Al mismo tiempo el banco debe prestar a una tasa mayor para poder pagar el interés a los ahorradores.

Muchos inversionistas prefieren tener su dinero en el banco en lugar de aventurarse a una inversión, porque tienen una ganancia segura.

Hay dos formas en que influyen las tasas de interés en el proceso inflacionario:

Altos Costos de Crédito:

- 1) Los capitalistas no intervienen en actividades productivas, ya que prefieren tener su dinero en los bancos.

- 2) Por lo que se refiere a la canalización del crédito se puede volver inflacionario cuando se destina a actividades improductivas o actividades especulativas, o bien, a actividades de producción de bienes suntuarios. Esto ocasiona que no haya créditos para actividades productivas de bienes básicos que puedan causar la disminución de la producción.

6. Uno de los resultados desfavorables de la devaluación es el aumento de la inflación, pues la gente empieza a sentir temor de lo que suceda a la economía del país y a la moneda.

De hecho, la devaluación representa una desvalorización de la moneda y del poder adquisitivo de la misma disminuye en forma drástica y automática.

Consideramos que el tema de la devaluación es trascendental dentro del proceso inflacionario, por lo que dicho tema será tratado con más amplitud posteriormente.

b) Causas Externas:

Si el funcionamiento del capitalismo a nivel mundial es la causa fundamental de la inflación, la integración de áreas o países capitalistas y subdesarrollados también repercuten seriamente en el proceso.

Así tenemos que algunas de las causas externas que producen la inflación son:

1. Incremento de precios de productos importados.
2. Afluencia excesiva de capitales externos.
3. Exportaciones excesivas, etc.

1. Como la inflación se da en los países capitalistas, el comercio entre ellos provoca mayor inflación. Es lo que ha dado en llamarse importación de la inflación. Esta importación de la inflación se realiza especialmente a través de incremento de precios de los productos importados.

Por ejemplo, si nuestro país le compra productos a Estados Unidos y estos se han elevado internamente por la inflación de -- aquel país, ello contribuirá a incrementar las presiones inflacionarias en nuestro país.

Si el incremento de precios de los productos importados es menor que el incremento interno, entonces hay inflación; esta se da sólo si los precios de artículos importados son superiores al índice nacional de precios.

Por otro lado, no hay que olvidar que las importaciones contribuyen a satisfacer las necesidades internas (aunque no siempre es así) y por tanto son necesarias.

2. Si la inflación es un desequilibrio entre la oferta monetaria y la producción, y se permite la entrada de capital extranjero al país, esto contribuye a incrementar el proceso inflacionario.

La entrada de capitales extranjeros al país se realiza sobre todo a través de dos vías: el endeudamiento y la inversión directa. En los últimos años la forma de penetración extranjera se ha realizado preferentemente a través de créditos externos, sobre todo al sector público.

Si estos créditos no se inician con producción se genera más inflación y ya sabemos que los préstamos no siempre se aplican en forma productiva.

Por otro lado, si la inversión extranjera directa no se aplica específicamente a actividades productivas, contribuye al incremento inflacionario. Todo ello se debe a que existe mucho dinero en circulación y falta producción en relación con este circulante. La afluencia de capitales externos además de ser inflacionaria causa mayor dependencia del país hacia los organismos financieros internacionales y también a largo plazo origina la descapitalización de la economía.

3. El problema de la inflación es la falta de producción para satisfacción de necesidades internas, si a ello le agregamos una exportación excesiva (sin haber satisfecho las necesidades internas) el problema inflacionario se agrava.

Muchos productores nacionales prefieren producir para vender en el mercado externo, con lo cual no satisfacen las necesidades internas. Falta entonces producción para dichas necesidades; es decir, las exportaciones son excesivas porque no han

satisfecho las necesidades internas y también por aumento de divisas que deben ser invertidas productivamente para que no causen inflación.

En fin, las causas externas e internas de la inflación son múltiples, aquí sólo hemos analizado superficialmente algunas de las más importantes. No debemos olvidar que la inflación es un problema estructural.

1.4 Efectos de la inflación en las Finanzas.

Se relacionan a continuación los principales efectos que el fenómeno inflacionario produce en las finanzas de las empresas:

1. Aumento de costos variables y de estructura, lo cual disminuye la utilidad operativa.
2. Encarecimiento en las tasas de interés por financiamiento - que contribuye también a una disminución de las utilidades.
3. Requerimientos automáticos de aumento en el capital de trabajo lo que resta recursos disponibles para el crecimiento.
4. Disminución resultante de los puntos anteriores del rendimiento sobre el capital de trabajo.
5. Las políticas gubernamentales para controlar el circulante monetario vía incremento del encaje legal exigido a la banca comercial reducen sus disponibilidades para hacer frente a las necesidades de financiamiento de las empresas.

6. Necesidad de acudir a los mercados externos de dinero y de capital con el consecuente riesgo devaluatorio.
7. Disminución de las posibilidades de captar recursos a través de capital de riesgo, por la competencia que significan las altas tasas de interés y su menor riesgo en las inversiones en valores de renta fija, o incluso, en las efectuadas en valores provenientes de emisiones gubernamentales.

Si aún se pretendiera resumir más los efectos anteriores habría que incluir que la inflación en las empresas tiende a:

- a) Afectar desfavorablemente sus resultados netos.
- b) Deteriorar su liquidez y su estructura financiera.
- c) Reducir su rendimiento sobre la inversión.
- d) Introducir elementos adicionales de riesgo.
- e) Acrecentar la insertidumbre en los procesos de planeación y control.
- f) Imponer limitaciones al ritmo del crecimiento.
- g) En general, hacer a las empresas más vulnerables a situaciones contingentes.

1.5 Devaluación.

Uno de los efectos más importantes de la inflación sobre la economía del país es la inestabilidad cambiaria. Como se sabe el tipo de cambio o paridad cambiaria es un precio similar al de cualquier mercancía. Este precio está determinado por las fuerzas del mercado; esto es, por la oferta y demanda de divisas.

Si se analiza etimológicamente el término de devaluación, se encuentra que en general se está dando una idea de baja o pérdida de valor. Es indudable que el concepto de devaluación, el sólo mencionarlo causa una sensación de pánico, en la medida en que se implican las funestas consecuencias de su aparición súbita. En general puede afirmarse que sus efectos son graves, aún cuando deberá hacerse un análisis más sereno al respecto, para detectar cuales pueden ser esos efectos y el grado de su severidad bajo diferentes circunstancias.

Como premisa inicial, puede acentarse que el nivel de la gravedad del impacto de la devaluación estará en función de la capacidad de la empresa para generar, a la velocidad requerida los recursos financieros adicionales para hacer frente a los compromisos adquiridos o para mantener sus niveles de capacidad de operación y de crecimiento. Otra premisa que también procede a establecer es que la devaluación en forma directa o indirecta, a corto, mediano o largo plazo, demanda mayor cantidad de recursos financieros. Es este, el principal efecto de la devaluación, la demanda adicional de recursos y, por ello, su impacto dependerá como se acaba de mencionar de la capacidad de la empresa para generarlos. El efecto tradicional y tal vez el más grave, como se ha dicho, es el que se refiere a la afectación en el nivel de liquidez de la empresa, al incrementarse en forma violenta e importante el monto de los pasivos contraídos en moneda extranjera cuya liquidación requerirá mayor cantidad de moneda nacional.

Este impacto será tanto más grave cuanto mayor sean los pasivos de moneda extranjera y cuanto menores sean los plazos para su liquidación. Como resultado de lo anterior, se produce una disminución en la capacidad de endeudamiento al abatirse los indicadores financieros, detonadores de la capacidad de la empresa para cumplir con los compromisos contraídos. En relación con el mismo tema de los pasivos contraídos en moneda extranjera, se presenta, por el mismo efecto devaluatorio, un incremento en el importe real de los intereses a cubrir en términos de moneda nacional equivalente, con el consecuente impacto directo en los resultados.

Si por otra parte, la empresa de que se trate utilizara insumos para su producción provenientes del extranjero, se recompra para mantener su nivel operativo requerirá también de mayores desembolsos, lo que puede poner en peligro la fluidez de sus actividades, incluso, la generación de sus ingresos ahora más apremiante que nunca. Además es muy posible que su equipo fabril esté formado básicamente por maquinaria también de procedencia extranjera, lo que dará lugar asimismo, a la necesidad de recursos adicionales para mantener su capacidad operativa, recursos que de no tenerse deteriorarán dicha capacidad, además de que afectan senciblemente los planes de expansión.

Por otra parte, estos efectos que en forma directa impactan a la empresa, lo están haciendo también, en mayor o menor grado en otras entidades con las que realizan transacciones, por lo que como resultado indirecto se hará frente a una alza general

zada en los costos de los insumos y servicios que ella adquiere, con la consiguiente necesidad de recursos adicionales. En resumen, en forma directa o indirecta, de manera mediata o inmediata puede afirmarse que la devaluación afecta a las empresas por los recursos financieros adicionales requeridos, este es el problema medular que debe atenderse, para lo cual habrá que diseñar las mejores estrategias, en vista de que precisamente dentro de un proceso inflacionario, los recursos financieros no son muy abundantes.

1.6 Inflación y Financiamiento.

Impacto de la inflación en las finanzas de la empresa.

1.- Actitud de la empresa en las finanzas de la empresa.

Es indudable que en épocas de inestabilidad o anormalidad manifiesta en la vida económica de un país, tales como la presencia de recesión en la actividad, desempleo en grado alarmante, escasez de bienes o en situaciones inflacionarias notorias, como la que vive México desde 1972 a la fecha, la empresa añade a sus responsabilidades ante la sociedad la necesidad urgente de actuar en forma adecuada para resistir con éxito las vicisitudes de la problemática a que se enfrentan y aportar soluciones en la medida del alcance de su esfera de acción para resolver la situación que el país, en su conjunto, encara.

En épocas inflacionarias, el empresario debe tomar conciencia de su responsabilidad adicional y adoptar actitudes especffi-

cas de observación y análisis del ámbito económico del país y de las situaciones internacionales que en el presente o futuro incidirán sobre la economía nacional, así como del entorno de su empresa, entendiéndolo éste como los segmentos de la economía que tienen relación directa o influencia determinante sobre las operaciones de su empresa, tales como el mercado específico de sus productos o servicios, el abastecimiento de sus materias primas, la actividad de su competencia y otras áreas que influyen fuertemente en sus actividades empresariales específicas.

La intensidad y forma de llevar a cabo esta vigilancia del ámbito y del entorno, dependerá de la magnitud y capacidad de la empresa para resolver esta necesidad de observación y análisis. Conviene tratar algunos de los aspectos de mayor vulnerabilidad y de las estrategias de defensa que el empresario puede poner en práctica en su empresa, para sortear los peligros que un ambiente inflacionario le presenta. Aún cuando el fenómeno inflacionario tiene orígenes económicos, políticos y sociales, su manifestación dentro de la empresa es eminentemente financiera y las medidas de la actuación que se tomen en su seno deben enfocarse necesariamente a través de las finanzas empresariales.

Este apartado no pretende señalar de manera integral, la solución cabal del problema, sino destacar las áreas generales en que la inflación puede dañar en forma más grave a las empresas.

Por tanto se debe tener en cuenta la necesaria interrelación de ellas, se destacarán las siguientes áreas de riesgo:

1. Actualización de la información financiera.
2. Precios de venta y costos de reposición.
3. Conservación y desarrollo de la capacidad operativa.
4. Financiamiento y cobertura cambiaria.
5. Remuneración al personal.

II.- Los ciclos financieros en un ambiente inflacionario .

Las empresas tienen dos ciclos financieros claramente definidos uno a corto plazo y otro a largo plazo.

El ciclo financiero a corto plazo es aquel que incluye la adquisición de materiales y servicios, su transformación, venta y finalmente su recuperación en efectivo. Se realiza en lo sustancial con el capital de trabajo, que está representado por los activos y pasivos circulantes.

El ciclo financiero a largo plazo es el que se realiza con las inversiones de carácter permanente, que se efectúan para lograr los objetivos de la empresa. Intervienen en el ciclo financiero a corto plazo a través de la incorporación gradual de la depreciación, amortización y agotamiento. Su recuperación se realiza a través del precio de venta de los productos o servicios que se produzcan o suministren.

En cuanto al ciclo financiero a corto plazo éste se inicia generalmente con efectivo aportado por los accionistas, el cual se-

convierte en materias primas que son transformadas, agregándose mano de obra y otros insumos. Además, como se ha señalado antes, recibe un flujo continuo de las inversiones permanentes del ciclo financiero a largo plazo, a través de una absorción gradual de depreciación, para así obtener productos terminados que, con el agregado de un margen de utilidad, se venden y transforman en cuentas por cobrar y finalmente en efectivo. En este ciclo participan también los financiamientos a corto plazo, que pueden ser a través de proveedores, banca, acreedores diversos, etc., cuyos fondos intervienen en este ciclo definido. Un elemento importante que caracteriza este ciclo es la presunción razonable de que cada uno de los conceptos que lo integran deben transformarse en efectivo en un plazo no superior a un año.

CAPITULO II

METODOS ALTERNATIVOS DE FINANCIAMIENTO.

2.1 Qué es un financiamiento.

Varios factores son responsables de la necesidad del financiamiento, desde el acelerado ritmo de la inflación y las reducciones en los márgenes de utilidad hasta el desarrollo tecnológico.

Esto hace indispensable revisar y reforzar el concepto de financiamiento.

El financiamiento puede definirse como la obtención de recursos que requiere una empresa para el desarrollo normal de operaciones.

También puede decirse que es la obtención de recursos de fuentes internas o externas a corto, mediano o largo plazo que requiere para su operación normal y eficiente una empresa pública, privada, social o mixta.

De aquí que surgan las características de los conceptos antes mencionados y que resultan ser:

- a) Obtención de recursos o activos, tales como efectivo, inventarios, equipo, maquinaria, terreno, edificio, etc.
- b) De fuentes internas o externas de la empresa.
- c) A corto plazo (hasta un año).
- d) A mediano plazo (más de un año, hasta cinco).

- e) A largo plazo (más de cinco años).
- f) Que requiere para su operación normal y eficiente.
- g) Cualquier empresa pública, privada, social o mixta.

2.2 ¿Cuál es el objetivo del financiamiento?

Haciendo un análisis de lo anterior, tanto del concepto y características, llegamos a formar el objetivo del financiamiento, que consiste básicamente en la obtención de fondos o recursos para que la empresa pueda lograr su pleno desarrollo.

Es de saberse que este objetivo debe ir acorde a las necesidades de la empresa, tanto para situaciones normales o inflacionarias, pero siempre con la finalidad de acrecentar el desarrollo económico de la misma.

La finalidad de un financiamiento es la obtención de recursos, es así que existen diferentes medios o fuentes para allegarse de estos en donde cada empresa debe de realizar una planeación y análisis de su situación financiera que nos ayudará a determinar cuál es el medio de financiamiento más apropiado.

2.3 Métodos Alternos de Financiamiento.

Nuestros planes financieros indican la cantidad de fondos que se necesitarán durante un período de tiempo futuro. Algunas necesidades de fondos pueden ser de carácter relativamente temporal debido que la venta sea opcional de inventarios y el cobro de cuentas de los clientes generan el efectivo necesario para liquidar a los acreedores. En contraste, los fondos-

que se asignan en inversiones de capital permanecerán inmovilizados por muchos años. En otras palabras nuestros planes referidos a la obtención de fondos deben incluir tanto la información concerniente a la cantidad requerida, como también el período durante el cual los fondos se necesitarán. La determinación de cuanto se necesita y el tiempo que habrá de durar dicha necesidad, es sólo el primer paso importante.

Ahora tendremos que considerar que tipos de fondos se deben buscar para satisfacer estas necesidades. Una vez que determinamos que tipo de fondos son los que buscamos, nuestro siguiente paso es buscar donde podremos conseguir financiamiento de este tipo y bajo que condiciones se puede obtener.

Para la empresa la disponibilidad de financiamiento a corto plazo es de importancia fundamental para su existencia. Si la empresa no puede sostenerse al iniciar sus operaciones, el futuro no tiene importancia. El financiamiento a corto plazo, que consiste en obligaciones que se espera que venzan en menos de un año, es necesario para sostener gran parte de los activos circulantes de la empresa, tales como caja, valores negociables, cuentas por cobrar e inventario.

Dentro de este tema se tratarán las características de los financiamientos a corto plazo, los cuales hemos dividido en:

- a) Sin garantía
- b) Con garantía

2.3.1 Fuentes de Financiamiento a Corto Plazo sin Garantía.

El financiamiento a corto plazo sin garantía consiste en fondos que consigue la empresa sin comprometer activos fijos específicos como garantía. Esta forma de financiamiento aparece en el balance de la empresa como cuentas por pagar, pasivos - acumulados y documentos por pagar. Las cuentas por pagar y -- los pasivos acumulados son fuentes de financiamiento espontáneas de fondos a corto plazo ya que provienen de las operaciones normales de la empresa. Los documentos por pagar, aunque a menudo no tienen garantía, son el resultado de algún tipo - de préstamo negociados por la administración de la empresa. - No todo préstamo a corto plazo negociado por la empresa carece de garantía.

Fuentes de Financiamiento a Corto Plazo Espontáneas.

Las dos fuentes de financiamiento a corto plazo espontáneas - para la empresa son: el crédito comercial y los pasivos acumulados. Cada una de estas fuentes es el resultado de las operaciones normales del negocio. A medida que aumentan las ventas de la empresa también lo hacen las cuentas por pagar como consecuencia del aumento necesario en las compras para producir a niveles más altos. Asimismo como consecuencia del aumento - en las ventas, aumentan los pasivos acumulados de la empresa a medida que aumentan los salarios e impuestos como resultado de mayores requerimientos de mano de obra y a los mayores impuestos sobre mayor utilidad. Normalmente no hay costo expli-

cito vinculado a cualquiera de estos pasivos acumulados, aunque tienen ciertos costos implícitos.

Siempre que sea posible la empresa debe aprovechar estas fuentes de financiamiento a corto plazo que a menudo "no pagan interés".

Crédito Comercial.

Probablemente el pasivo a corto plazo más común, es el financiamiento de proveedores a crédito comercial. Si bien su monto en pesos puede no ascender tanto como otros tipos de crédito, casi toda empresa, sea ésta de propiedad individual o sociedad anónima tiene algún tipo de crédito comercial. Podemos definir al crédito comercial como aquel crédito a corto plazo concedido por un proveedor a su cliente relacionado con la compra de artículos para su reventa final.

Generalmente las empresas pequeñas recurren más al financiamiento de proveedores en contraste con las grandes empresas. La dependencia de las empresas pequeñas en crédito de proveedores frecuentemente les permite obtener fondos durante los períodos en que sea tan fácil como costoso conseguir dinero. Las sociedades anónimas grandes por lo general obtienen préstamos bajo condiciones más favorables para luego facilitar parte de este dinero a sus clientes por medio del crédito que se les otorga.

Formas de Crédito Comercial.

- En cuenta abierta.

La fuente principal del financiamiento a corto plazo sin garantía para la empresa es la cuenta abierta. Incluye todas las transacciones en las cuales se compran mercancías pero no se firma un documento formal para dejar constancia de la obligación del comprador con el vendedor. En efecto, el comprador al aceptar la mercancía que se le despacha conviene pagar al proveedor la suma requerida por las condiciones de venta, las condiciones de pago que se ofrecen en tales transacciones, -- normalmente se establecen en la factura del proveedor que a menudo acompaña las mercancías que se despachan.

- Pagaré.

Un pagaré es una promesa que hace una persona para pagar incondicionalmente a otra a la vista o a determinado plazo una cierta suma de dinero, pudiendo ser nominativo o al portador. Cuando se utiliza en el crédito comercial, los pagarés por lo general requieren ser cubiertos a una fecha futura y no son a la vista.

El pagaré no le proporciona al acreedor mayor seguridad en contraste con tener una cuenta por cobrar bajo la forma de una cuenta abierta.

Cuando un pagaré es presentado para su cobro por conducto de un banco el cliente se verá presionado a pagar de inmediato y en forma íntegra su adeudo, siendo esto más efectivo que las numerosas cartas de cobranzas que pueda enviar el departamento de crédito al proveedor.

- Pasivos Acumulados.

La segunda fuente espontánea de financiamiento a corto plazo - para la empresa son los pasivos acumulados. Son pasivos por -- servicios recibidos cuyo pago aún no se ha efectuado. Los renglones más comunes que acumula una empresa son: impuestos y sa-
larios. Como los impuestos son pagos al gobierno la empresa no puede manipular su acumulación. Sin embargo, hasta cierto punto puede manipular la acumulación de salarios.

Aunque no hay un costo explícito o implícito relacionado con - los pasivos acumulados, una empresa puede ahorrar dinero acumu-
lando los salarios al máximo posible. Los pasivos acumulados - son una fuente virtualmente de financiamiento. Los empleados - prestan servicios por los cuales normalmente no se les paga -- hasta que haya pasado un período específico de tiempo, normal-
mente una semana, dos semanas o un mes. El período de pago pa-
ra empleados por hora se rige a menudo por regulaciones sindi-
cales o una ley estatal o federal. Sin embargo, en otros casos la frecuencia del pago está a discreción del gerente de la em-
presa.

2.3.2 Fuentes de Financiamiento a Corto Plazo con Garantía.

Cuando una empresa dispone sólo de una suma limitada de - financiamiento a corto plazo sin garantía, más allá de ese pun-
to se requiere alguna clase de garantía para obtener fondos --
adicionales. En otras palabras, a medida que una empresa incu-
rre en sumas más y más grandes de financiamiento a corto plazo

sin garantía se llega a un nivel final más allá del cual los -- proveedores de fondos a corto plazo creen que la empresa tiene demasiado riesgo para concederle crédito adicional sin garantía. Este nivel final está íntimamente relacionado con el grado de - riesgo operativo y financiero existente en la empresa. Muchas - empresas no pueden obtener dinero a corto plazo sin garantía y en consecuencia el financiamiento con garantía es su única fuente de fondos a corto plazo. Es evidente que estas son empresas pequeñas y en crecimiento que todavía tienen que establecer suficiente madurez financiera para recibir préstamos a corto plazo sin garantía.

Una empresa debe siempre tratar de obtener todo el financiamiento a corto plazo sin garantía que pueda conseguir antes de buscar cualquier clase de préstamos a corto plazo con garantía. Es to es importante ya que el préstamo a corto plazo sin garantía normalmente es más barato que el préstamo a corto plazo con garantía. También es importante que la empresa utilice financiamiento a corto plazo con o sin garantía.

Este tema tiene cuatro secciones principales de estudio que son:

- a) La naturaleza, las características y los proveedores de los préstamos a corto plazo con garantía.
- b) Forma en que puede utilizarse las cuentas por cobrar para obtener fondos a corto plazo como garantía para un préstamo y la venta directa o factorización (factoring).

- c) Los diferentes métodos para utilizar inventarios como garantía para préstamos a corto plazo.
- d) Otros métodos de préstamos en garantía.

Características de Préstamos a Corto Plazo con Garantía.

Un préstamo con garantía es aquel para el cual el prestamista exige una garantía colateral. Muy comúnmente el colateral o garantía tiene la forma de un activo tangible tal como cuentas -- por cobrar o inventarios. El prestamista obtiene participación de garantía sobre la prenda por medio de la legalización de un contrato (convenio de garantía), entre éste y el prestatario y -- en el cual se indica la prenda que se mantiene para respaldar -- el préstamo.

Tipos de Garantía.

Se utilizan normalmente tres tipos principales de participación de garantía en préstamos a corto plazo con garantía a solicitantes comerciales. Son ellos el gravamen abierto, el recibo de depósitos y el préstamo con certificado de depósito. Cada uno de estos se describe brevemente a continuación:

Gravamen Abierto: Un gravamen abierto representa un derecho general sobre un grupo de activos. En el caso del inventario un gravamen abierto ofrece al prestamista una prenda que consiste en todos los elementos del inventario en un momento dado, en donde el prestamista tiene derecho sobre todos los elementos del grupo de prendas que se especifique. Los gravámenes abiertos son -- útiles cuando la garantía rota constantemente y el valor del ar

tículo promedio de la garantía es relativamente bajo.

Desde el punto de vista del prestamista, el gravamen abierto es ideal en una empresa que mantenga, en promedio, un nivel relativamente constante de garantía.

Recibos de Depósito: Un préstamo con recibo de depósito es --- aquel que se hace contra una garantía específica que permanece en poder del prestatario. Puede hacerse esta clase de arreglos con respecto a cualquier activo, tal como inventario o cuentas por cobrar. Dicho préstamo conserva el derecho de propiedad sobre la prenda. Los préstamos con recibo de depósito se llevan a cabo cuando el solicitante tiene una garantía que puede identificarse fácilmente y en que cada artículo tenga un valor razonablemente alto. Como una garantía específica se puede identificar más fácilmente que un derecho general (es decir, un -- gravamen abierto), los prestamistas prefieren prestar sumas -- más grandes contra un monto determinado de garantía bajo un re cibo de depósito que contra un arreglo de gravamen abierto.

Préstamos con Garantía de Depósito. Un préstamo con certificado de depósito es normalmente un préstamo con garantía de inventario. Este tipo de préstamos permite que el prestamista tenga control de la garantía. El prestatario no puede vender ninguna parte de la garantía sin permiso por escrito del prestamista.

Este tipo de préstamos implica más gastos de oficina que el -- gravamen abierto y este costo mayor es por cuenta del prestatario. Es más probable que un prestamista preste una suma ma--

yor contra el inventario en un arreglo con certificados de depósito que bajo cualquier otra forma de arreglo de garantía -- mencionada.

Utilización de Cuentas por Cobrar como Garantía.

Las empresas usualmente utilizan dos técnicas para obtener financiamiento a corto plazo con base a cuentas por cobrar. Las técnicas son la pignoración y factorización de cuentas por cobrar, las cuales originan un préstamo a corto plazo con garantía; la factorización impone la venta con descuento de las --- cuentas por cobrar. Aunque la factorización no es realmente -- una forma de préstamo a corto plazo, se estudia en esta sec--- ción ya que implica la utilización de cuentas por cobrar para obtener fondos a corto plazo.

Pignoración de las Cuentas por Cobrar.

La pignoración o cesión de las cuentas por cobrar se utiliza a menudo para garantizar un préstamo a corto plazo. Es un hecho que las cuentas por cobrar son perfectamente líquidas, lo que propicia que sean una forma atractiva de garantía para un préstamo a corto plazo.

Tipos de Pignoración.

Las cuentas por cobrar se pignoran sobre una base selectiva. -- Quien lleva a cabo un préstamo de dinero lo hace sólo sobre las cuentas que considera que sean un riesgo de crédito -- aceptable.

El pignorar cuentas por cobrar es aceptar un gravamen sobre todas las cuentas por cobrar de la empresa. Este tipo de arreglo de gravamen abierto se utiliza cuando una empresa tiene muchas cuentas que en promedio tengan sólo un valor pequeño. En este caso no se justifica el costo de elevar cada cuenta por separado para determinar si es aceptable.

Proceso de Pignoración.

El proceso de pignorar cuentas se describe con respecto a la pignoración de cuentas escogidas, ya que esta situación ofrece un campo más amplio para su análisis más detallado como es la selección de cuentas aceptables. Cuando una empresa se dirige a un prestamista en perspectiva con garantía solicitando un préstamo sobre cuentas por cobrar, el prestamista primero evalúa las cuentas por cobrar de la empresa para determinar su conveniencia como garantía. Las cuentas por cobrar de clientes que aparezcan sean buenos riesgos de créditos se aceptan como garantía.

Pignoración como Fuente Continua de Financiamiento.

Hoy a menudo se utiliza la pignoración de cuentas por cobrar como fuente continua de financiamiento por parte de la empresa. A medida que se cobran las cuentas, éstas se sustituyen con cuentas nuevas aceptables para el prestamista, permitiendo así que la empresa mantenga con el prestamista un saldo de préstamo constante. Si el prestamista encuentra aceptables las cuentas por cobrar de la empresa y las acepta como garantía acaba por

financiar todas las cuentas por cobrar de la entidad.

Factorización de Cuentas por Cobrar.

La factorización de cuentas por cobrar implica la venta directa de cuentas por cobrar a un factor u otra institución financiera. En la factorización de cuentas por cobrar cabe señalar que no implica un préstamo a corto plazo, pero es similar al préstamo con cuentas por cobrar como garantía.

El Factor. Es una institución financiera que compra cuentas -- por cobrar a las empresas. Generalmente el factor acepta todos los riesgos de crédito relacionados con las cuentas por cobrar que compra.

Las empresas que otorgan las cuentas lo hacen con base de continuidad, vendiendo todas las cuentas por cobrar a su factor.

Ventajas y desventajas de la factorización.

La factorización tiene ciertas ventajas que la hacen bastante atractiva para muchas empresas. Una ventaja es la capacidad -- que da la empresa para convertirse inmediatamente en efectivo, las cuentas por cobrar, sin tener que preocuparse de su cobro. Otra ventaja de la factorización es que asegura un patrón conocido de flujo de caja.

Una empresa que factoriza sus cuentas, sabe que definitivamente recibe los flujos de caja de las cuentas en una fecha determinada. Esto significa, la planeación de flujo de caja de la empresa. Si se contrata la factorización con base en continui-

dad, de tal manera que todas las cuentas se vendan al factor, resultan otras ventajas. Una de ellas es la eliminación del departamento de crédito de la empresa. El factor asume todas las funciones del crédito aceptable. Otra ventaja es la eliminación de la función de crédito por parte de la empresa. En cuanto a la creencia de que la factorización de cuentas por cobrar es un signo de debilidad financiera que pueda perjudicar los negocios futuros si los clientes de la empresa se enteran de ello, es bastante difícil determinar su validez. Cada arreglo de factorización es único, y las ventajas y desventajas de la factorización para empresas determinadas, se puede evaluar solamente a través de las condiciones de los arreglos específicos que se establezcan. En general las empresas pequeñas que no pueden permitirse mantener en su nómina personal de crédito y cobranza, a menudo encuentran que la factorización es perfectamente factible.

Inventario como Garantía.

De los activos circulantes de la empresa, el inventario generalmente se encuentra enseguida de las cuentas por cobrar en términos de conveniencia como garantía.

El inventario es conveniente como garantía ya que tiene un valor en el mercado mayor que su valor en libros de la empresa, y un prestamista que se le garantice un préstamo sobre inventarios probablemente puede venderlos por lo menos por esa suma si la empresa no cumple sus obligaciones. Sin embargo, no todos los inventarios son igualmente convenientes como garantía.

Otros Tipos de Préstamos o Financiamiento.

Existen otros tipos de financiamiento de los cuales puede hacer uso la empresa así sean pequeñas o grandes, todo depende de las necesidades y requerimientos de cada una de éstas.

Estos tipos de financiamiento son los que brindan las instituciones nacionales de crédito así como también los organismos -- bursátiles.

Como consideramos estos temas de mayor importancia, los trataremos en los capítulos siguientes, el financiamiento que brindan las Instituciones Nacionales de Crédito lo estudiaremos con detalle en el capítulo III y posteriormente detallaremos que papel juegan los fideicomisos como parte de un financiamiento. En el capítulo V hablaremos de las fuentes de financiamiento que brindan los organismos bursátiles,

CAPITULO III

PERSPECTIVAS DE FINANCIAMIENTO QUE BRINDA EL SISTEMA BANCARIO

3.1 Instrumentos Bancarios de Financiamiento.

Existen diversos instrumentos de financiamiento que otorgan las Instituciones Nacionales de Crédito (Bancos) a los que puede recurrir una empresa, y es en este capítulo donde señalaremos cuáles son los más comunes y más adecuados en épocas inflacionarias.

Dentro de la función de las instituciones de crédito, de colocación y canalización de recursos, está la de coadyuvar a resolver los problemas. Esto lo lleva a cabo mediante el otorgamiento de créditos que deben ser adecuados a cada necesidad que requieran las distintas entidades que necesitan financiamiento.

Las instituciones de crédito para otorgar financiamiento mediante créditos a dividido estos en dos grupos que son:

- A) Los créditos para capital de trabajo y
- B) Los créditos para la producción

Dentro de los créditos para capital de trabajo se otorgan los siguientes:

1. Préstamos Quirografarios
2. Préstamos con Colateral
3. Préstamos Prendarios con Garantía de Mercancías

Dentro de los créditos a la producción se otorgan los siguientes:

1. Créditos de Habilitación o Avío
2. Créditos Refaccionarios
3. Préstamos Hipotecarios, Agrícolas, Ganaderos e Industriales

Créditos para Capital de Trabajo.

El crédito para capital de trabajo se destina al financiamiento de las inversiones de activo circulante. Estos créditos y préstamos deben ser adecuados a cada necesidad. El plazo máximo para estas operaciones no debe exceder de un año.

Los préstamos y créditos para capital de trabajo transitorio son el auxilio financiero que se proporciona a las empresas para cubrir sus necesidades específicas derivadas de oportunidades o circunstancias en sus ciclos de operación.

Créditos a la Producción.

Estos créditos o préstamos deben otorgarse para el fomento de actividades de producción de bienes o prestación de servicios aprobados por la S.H. y C.P., no pueden concederse a empresas de distribución o comercialización.

Estos financiamientos deben documentarse en contratos de apertura de crédito, en los que se deben estipular todos sus objetivos, términos, requisitos y condiciones.

Los plazos y amortizaciones de estos, deben adecuarse a la capacidad de pago de las empresas acreditadas.

Estos préstamos o créditos permiten cubrir adecuadamente las diversas necesidades de financiamiento a corto, mediano y largo plazo para la consolidación y desarrollo de las empresas de producción de bienes y servicios.

Son préstamos o créditos con destino y garantías específicas, de carácter condicionado.

Mediante estos créditos y préstamos se financia a las empresas cuyas actividades genéricas sean la producción de bienes o de servicios.

3.2 Préstamos Quirografarios.

Los préstamos quirografarios deben estar respaldados por la solvencia moral y capacidad de pago de los acreditados, bases determinadas para su recuperación.

Deben responder a necesidades eventuales y de carácter transitorio y por tanto su plazo debe adecuarse exclusivamente al tiempo necesario para que se generen fondos para su oportuno pago.

Las renovaciones sólo se deben prestar por excepción y su justificación debe obedecer a causas verdaderamente fortuitas o imprevistas.

El préstamo quirografario, también conocido como préstamo directo, es la operación por tradición clásica del crédito bancario, en la que no se exige ninguna garantía real o tangible.

Son préstamos a corto plazo, documentados en pagarés suscritos por los acreditados y en ciertos casos por sus avalistas o --coobligados.

El propósito inmediato que otorga es el proporcionar liquidez inmediata para cubrir gastos imprevistos o necesidades eventuales y de carácter transitorio.

Conceptos no financiables:

No se otorgan préstamos quirografarios para financiar:

- Inversiones de carácter fijo o permanente.
- Pago de pasivos bancarios o para sustituir pasivos -- con casas matrices o filiales.

Tampoco procede la concesión de estos préstamos a agricultores o ganaderos, cuando sus necesidades sean de capital de -- trabajo permanente.

Eventualmente se les puede otorgar cuando se destinan a cubrir gastos finales de cosechas o venta de ganado siempre y cuando estos no reporten gravámenes en favor de terceros.

Préstamos a Particulares.

Se puede atender mediante estos préstamos a particulares, ta-

les como: profesionistas, inversionistas, rentistas y comerciantes en pequeño y en general a personas que independientemente de su solvencia moral y económica y capacidad de pago, reúnan los siguientes requisitos:

- Que tengan amplio arraigo en la plaza y en su actividad.
- Que se trate de atractivos depositantes.
- Que no sea posible atenderlos con préstamos de otra índole.

Uso constante de los apoyos financieros.

Los apoyos permanentes y continuos son válidos siempre y cuando se deriven de una correcta evaluación del crédito, de las garantías que se obtengan por ley o prudencia y de la ciclicidad del negocio cuidando siempre la adecuación de los plazos a las necesidades reales que se originen por el ciclo financiero de las empresas, de manera que se pueda comprobar en el negocio su verdadera capacidad de pago.

Sin perder de vista que el propósito de los préstamos quirografarios es "proporcionar liquidez inmediata" para cubrir gastos imprevistos o necesidades reales de tesorería, se podrán autorizar dentro de facultades, renovaciones parciales o totales de adeudos, condicionados a que:

- Se cuente con estudio de crédito o línea vigente en préstamos quirografarios.
- El acreditado cuente con solvencia moral y económica para -- contratar y obligarse.

- La solvencia económica sea suficiente para el pago final de las sumas acreditadas (se determinará mediante análisis de estados financieros con antigüedad no mayor de seis meses).
- Por último, hay que enfatizar que los préstamos quirográficos son para satisfacer verdaderas necesidades transitorias y no para cubrir desviaciones o inversiones de carácter fijo o permanente, en cuyo último caso se deberán estudiar y proponer las líneas más adecuadas.

3.3 Préstamo con Colateral.

Estos préstamos deben de contar con garantía prendaria de títulos de crédito aceptados o suscritos y originados en ventas -- reales.

Sólo puede financiarse un porcentaje predeterminado del valor de los documentos colaterales. El plazo de estos préstamos se debe otorgar en función de los vencimientos de los títulos de crédito.

El préstamo con colateral es una modalidad del descuento, mediante el cual se facilita una cantidad de dinero equivalente a un porcentaje del valor nominal de los documentos ofrecidos en garantía.

Estos son préstamos con garantía prendaria de títulos de crédito, originados en operaciones mercantiles. El propósito de estos préstamos es el de cubrir las necesidades de tesorería, ya

que acelera el ritmo de conversión a efectivo de los documentos por cobrar.

Al conceder estos préstamos generalmente se debe contar con garantía prendaria de documentos colaterales. Estos documentos generalmente consisten en títulos de crédito (letras o pagarés aceptados o suscritos, que provengan de operaciones mercantiles).

Por lo tanto, no se acepta la garantía de colaterales consistentes en documentos a cargo de empresas ligadas o familiares del cedente, o sin relación de negocios con él, salvo que se pueda comprobar plenamente el origen comercial de la operación a que se refieran.

Los préstamos deben presentar sólo una parte del valor de los documentos colaterales, de manera que se cuente con un margen de garantía. Este margen de garantía puede variar en función de la evaluación del riesgo. La intención del margen de garantía es evitar el financiamiento de la utilidad.

Estas operaciones deben quedar documentadas con:

- Pagarés prendarios que deben contener los datos necesarios para la identificación de la garantía prendaria.
- El plazo de los pagarés debe ser variable y estar en función del que otorgue el acreditado (del banco) a su clientela, pero debe ser superior a un año.

Los documentos colaterales deben quedar endosados a favor del banco "valor en garantía" o "valor en prenda" y cuyo vencimiento debe estar comprendido entre la fecha de la suscripción y la del vencimiento del pagaré del acreditado.

3.4 Préstamos Prendarios con Garantía de Mercancías.

El porcentaje a prestar y el plazo real de los préstamos prendarios se debe determinar de la bondad, características y mercado de la prenda.

La prenda debe quedar debidamente asegurada y depositada en -- Almacenes de Concesión Federal, bajo custodia de terceros o en custodia de una institución de crédito. No deben aceptarse en prenda mercancías con fines especulativos.

El préstamo prendario es un crédito por el cual se facilita la cantidad de dinero, equivalente a un determinado porcentaje -- del valor comercial de los bienes que se ofrecen en prenda.

Se trata de un crédito a corto plazo, con garantía prendaria -- de mercancías de amplio mercado y fácil realización.

El propósito que tiene este tipo de préstamo, es el de proporcionar recursos de efectivo que permitan continuar a fomentar las operaciones de la empresa o persona acreditada, mediante -- la pignoración de mercancías.

En los Préstamos Prendarios o Pignoratícios invariablemente se exige una garantía real en prenda consistente en mercancías de

amplio mercado y fácil realización.

Antes de recibir o aceptar las prendas, la institución bancaria debe hacer la evaluación del riesgo, tanto sobre las mercancías como respecto a sus depositarios.

Las mercancías deben ser sometidas a un análisis, investigando y comprobando su cantidad y características, así como su mercado y valor real.

Hay que tener presente que el valor de las mercancías expresado en los certificados de depósito, no siempre es real.

Como las prendas deben quedar depositadas siempre en poder de personas que no sea el propio acreditado, debe tenerse presente que dicho depositario es el responsable legal de la garantía -- del banco y por lo tanto es indispensable que el banco compruebe su solvencia moral y económica.

Las Instituciones Nacionales de Crédito no aceptan prendas como las que a continuación se detallan, para otorgar un crédito:

- a) Mercancías o productos perecederos o de rápida obsolescencia.
- b) Mercancías en tránsito, ya que generalmente estas se liquidan hasta que se reciben y porque el servicio indicado es el crédito comercial.
- c) Artículos terminados del propio industrial, porque puede darse el caso de que se trate de falta de mercado, obsolescencia, etc.

En este último caso se hacen excepciones:

- Si esos artículos constituyen materia prima para otra rama-- (consumo intermedio).
- Si están destinados a la exportación, han sido vendidos en firme y su demanda es constante.

En todos los casos se establece un margen de garantía que puede ser variable en relación con el grado de solvencia económica del sujeto de crédito y de la clase de mercancías de que se trate y de su mercado; dicho margen deberá establecerse al 70% en circunstancias normales.

El plazo para estas operaciones puede ser variable en función de las características de las mercancías y del término para su realización.

3.5 Créditos de Habilitación o Avío.

Estos créditos pueden concederse hasta por un plazo máximo de 3 años, deben tener como destino específico el financiamiento de los ciclos productivos y servicios, y su garantía específica siempre debe quedar constituida a favor del banco en primer lugar.

El crédito de habilitación y avío es el instrumento específico y adecuado para financiar inventarios y gastos directos de explotación de las empresas de producción de bienes y servicios.

Es una apertura de crédito condicionado y de destino fijo; a corto o mediano plazo; con garantía específica de los bienes adquiridos y con los frutos y productos de artefactos que se obtengan con el crédito, aunque estos sean futuros o pendientes.

El propósito que se busca al otorgar este tipo de créditos es el de robustecer el ciclo productivo de las empresas acreditadas.

Estos créditos se destinan a la formación de capital de trabajo, para fortalecer los ciclos productivos de las empresas. - Puede decirse que, en general, tienen que ser enfocados a robustecer o incrementar los activos circulantes.

Los Avíos Agropecuarios o Industriales para un mismo fin o producto, dentro de un mismo ciclo productivo, que por su volumen o importancia requieran de condiciones especiales o semejantes a nivel nacional o regional, requieren de un plan o programa específico que debe de proponerse para la autorización a través del departamento correspondiente del banco. Tal es el caso de planes o programas de financiamiento a molineros, aceiteros, cafetaleros, etc.

El plazo máximo de estos créditos es de 36 meses. Sin embargo, el verdadero plazo se determinará en función de la generación de recursos derivados del ciclo de producción y venta de los productos.

Cuando el período que abarque el ciclo productivo sea trimestral, semestral o anual, dentro del plazo máximo, se pueden autorizar una o varias resoluciones.

Con el objeto de que el crédito realmente sea de fomento constante, que permita coadyuvar a la formación del capital adecuado, sin menoscabo a las inversiones de carácter permanente.

Tal es el caso de la mayor parte de las empresas agrícolas, las de engorda de ganado y algunas industriales.

Antes de las fechas convenidas para la redisección, se efectúa una revisión o estudio especial, según proceda, para analizar el nuevo riesgo, capacidad de pago futura y las nuevas condiciones y garantías ya que con estos el banco determinará si procede o no autorizarla.

En el caso de planes o programas específicos de financiamiento, las redisecciones de los avíos resolventes deben ajustarse a las condiciones que se fijen para cada plan o programa.

Los créditos de habilitación o avío deben quedar garantizados con las materias primas y materiales adquiridos y con los frutos, productos o artefactos que se obtengan con el crédito, aunque estos sean futuros pendientes.

A estos bienes y en general a todos los que se adquieren con el importe del crédito, se les denomina "garantías específicas" y siempre deben quedar constituidas en primer lugar.

Se pueden tomar, además, otras garantías adicionales, reales o personales, de acuerdo a la evaluación del riesgo.

Cuando los créditos se traten de avíos para empresas con ciclos de producción de temporada la amortización del crédito - debe hacerse en un sólo pago en el momento en que el acreditado obtiene recursos por la venta de los productos.

Para las empresas con ciclos de producción continua, el plan de amortizaciones debe adecuarse a la capacidad de pago.

Avíos Agrícolas.

Destino de los Avíos Agrícolas.

Estos créditos pueden destinarse entre otros a los siguientes fines:

Adquisición de semillas para siembra, fertilizantes, insecticidas, fungicidas, herbicidas, compra de combustible y pago -- por cuotas de agua de riego, gastos de preparación y cultivo de tierras, gastos de recolección y empaque de productos, pagos de salarios y jornales, compra de refacciones y gastos de reparación de maquinaria agrícola, pagos por maquilas, etc.

No pueden destinarse a financiar el establecimiento de cultivos perennes, porque estos son sujetos de un crédito refaccionario.

Planes Agrícolas.

Cuando se trate de financiar a más de 10 agricultores y la in

versión se vaya a efectuar en una superficie de 500 hectáreas o mayor, se deben formular planes agrícolas específicos para cada cultivo y por un mismo ciclo, en base a los costos de -- cultivo por hectárea de cada región.

Evaluación del riesgo en avfos agrícolas.

Como parte del estudio del proyecto para el otorgamiento de -- financiamiento, se debe evaluar el riesgo de crédito, en base al análisis de:

- La experiencia del solicitante como agricultor y en el cultivo a financiar.
- Elementos técnicos, humanos y materiales con que cuenta y -- su eficiencia.
- Riesgos atmosféricos, climatológicos, plagas o de enfermedades.
- Rendimiento, mercado y precios de garantía de los productos.

Seguros para Cultivos.

De acuerdo a la clase de cultivo y a sus riesgos según la región de que se trate, se debe ver la conveniencia de solicitar los servicios de la Aseguradora Nacional, Agrícola y Ganadera.

Avfos Ganaderos.

Destino de los avfos ganaderos.

Estos créditos pueden ser destinados entre otros a los siguientes fines:

Compra de ganado para engorda en corrales o de pastoreo; compra de pasturas, forrajes, alimentos concentrados, medicinas; pagos por jornales, salarios, servicios veterinarios, energía eléctrica y combustible, etc.

Evaluación del riesgo en avfos ganaderos.

El riesgo de crédito debe evaluarse mediante el análisis de:

- Tipo de explotación: cría, engorda, lechera, etc.
- Clase de raza del ganado.
- Índice de agostadero: clase de pastos y vegetación aptos y suficientes para la alimentación del ganado.
- Disponibilidad de agua, forrajes, alimentos balanceados y de asistencia veterinaria.
- Capacidad administrativa del que lo solicita y su experiencia como ganadero y en particular sobre la explotación que se va a financiar.

Seguro para ganado.

Tratándose de créditos para la adquisición y/o explotación de ganado, se estudia la conveniencia de solicitar los servicios de la Aseguradora Nacional Agrícola y Ganadera, para cubrir -

los riesgos de muerte y/o pérdida de su función específica.

Avfos Industriales.

Destino de los avfos industriales.

Estos créditos pueden destinarse, entre otros, a los siguientes fines:

Compra de materia prima y materiales, pagos de jornales y salarios y otros gastos directos y necesarios para la explotación de la empresa y para auxilio de tesorería a medio plazo, etc.

La evaluación del riesgo de crédito debe descansar en el análisis de:

- Tipo de actividad de la empresa.
- Capacidad instalada y su utilización.
- Mercado y precio de los productos.
- Proceso y ciclos de producción.
- Disponibilidad de recursos técnicos, humanos, materiales y su eficiencia.
- Capacidad y continuidad administrativa de sus dirigentes y experiencia en el ramo.
- Generación de recursos.
- Disponibilidad de materias primas y materiales necesarios.

3.6 Créditos Refaccionarios.

Este tipo de créditos se otorga para financiar inversiones -- de tipo específico, para la adquisición, reposición, sustitui-

ción o incremento de bienes de activo fijo o semi-fijo necesarios para el fomento de la empresa acreditada.

Se puede permitir que hasta el 50% del crédito se destine para consolidar pasivos, siempre y cuando estos tengan una antigüedad no mayor de un año.

Las garantías específicas de estos créditos, siempre deben -- quedar constituidas a favor del banco en primer lugar de preferencia.

El crédito refaccionario es el instrumento específico y adecuado para financiar las inversiones de activo fijo necesarios para el fomento de las empresas de producción y servicio.

Es una apertura de crédito, condicionada y de destino fijo a mediano o largo plazo, con garantía de los bienes adquiridos con el crédito, con los frutos y productos futuros, pendientes o ya obtenidos, y en su caso con parte o con todos los -- bienes, muebles e inmuebles de la empresa acreditada.

El depósito de este tipo de crédito es el de fortalecer o -- acrecentar los activos fijos de la empresa acreditada y como consecuencia, su producción y productividad.

Los créditos refaccionarios se deben destinar para robustecer o acrecentar los activos fijos de las empresas de producción o servicios.

Se puede destinar parte del crédito al pago de pasivos, origi

nados en la normal explotación del negocio, siempre y cuando dichos pasivos, tengan una antigüedad no mayor de un año, que su importe no exceda del 50% del monto total del crédito y -- que no se hayan originado en la misma institución bancaria.

Toda inversión en activos fijos debe tener un fin justificando, por ejemplo: cubrir demandas insatisfechas, aumentar volúmenes de producción, reducir costos, etc.

Cuando se otorguen créditos refaccionarios, se debe procurar la consecución simultánea o combinada de créditos de habilitación o avío, a fin de que a través de estos últimos se logre la generación de efectivo y de utilidades requeridas para la liquidación de los primeros.

La garantía específica de los créditos refaccionarios debe -- consistir en los bienes que se adquieren con el crédito, tales como: útiles de labranza, abonos, ganado o animales de -- cría, equipo y útiles, etc.

En este tipo de financiamiento no es necesario afectar la -- unidad completa de la empresa a cuyo fomento se destine el -- crédito y sólo deben gravarse los bienes cuyo importe, según -- avalúo, alcancen a cubrir el crédito más un porcentaje de seguridad razonable, adecuado y suficiente.

La garantía que se constituya por préstamos refaccionarios sobre fincas, construcciones, edificios y muebles inmovilizados debe comprender:

- 1) El terreno o predio.
- 2) Los edificios y cualesquiera otra construcción existentes al tiempo de otorgarse el crédito o edificados con posterioridad.
- 3) Los accesorios y mejoras permanentes.
- 4) Los muebles inmovilizados y los animales especificados en el documento en que se consigue el préstamo, como pie de cría en los predios rústicos destinados total o parcialmente al ramo de la ganadería.

El plazo para estas operaciones está en función de la capacidad de pago del acreditado; pero nunca debe ser superior al de la vida útil probable de los activos fijos financiados.

Las amortizaciones a capital pueden diferirse por el tiempo necesario para que la inversión hecha con el crédito empiece a ser productiva. Sin embargo, el plazo máximo de gracia que se conceda no debe ser mayor de tres años.

Créditos refaccionarios y agrícolas.

Deben tener como finalidad fundamental ayudar a resolver problemas de inversión de carácter fijo tales como:

- a) Adquisición de instrumentos y útiles de labranza, maquinaria y equipos agrícolas, etc.
- b) Construcción, reparación o ampliación de caminos internos, casas para trabajadores, bodegas, etc.

- c) Obras de: riego, drenaje, nivelación y rehabilitación de - suelos, desmontes y acondicionamientos de tierras nuevas, - etc.
- d) Establecimientos de: viveros, plantaciones, cultivos pereg- nnes, etc.

Se puede financiar maquinaria agrícola y camiones usados, pe- ro estos deben estar en buenas condiciones de servicio y no - tener una antigüedad mayor de dos años.

Créditos Refaccionarios Ganaderos.

Debe tener como principal objetivo financiar inversiones de - carácter fijo o semi-fijo, tales como:

- a) Adquisición de ganado en general, de cría o lechero, maqui- naria, equipo, etc.
- b) Construcción, reparación o ampliación de: cercas, bordos, - corrales, bodegas y cobertizos, etc.
- c) Cualquier otra inversión fija o semi-fija , que tienda a - mejorar, consolidar, ampliar o diversificar las activida-- des ganaderas.

Créditos Refaccionarios Industriales.

Deben tener como principal objetivo financiar las inversiones de activos fijos o semi-fijos, tales como:

- a) Adquisición, renovación o reposición de maquinaria, equipo, vehículos, plantas de energía eléctrica, etc.
- b) Construcción de: oficinas, naves, bodegas, laboratorios, -- etc., para el uso de la empresa.
- c) Obras de reconstrucción, ampliación, instalación, etc.
- d) Cualquier otra inversión fija o semi-fija, que tienda a mejorar, consolidar, ampliar o diversificar las actividades in dustriales o de servicios.

3.7 Préstamos Hipotecarios, Agrícolas, Ganaderos e Industriales.

Este tipo de préstamos debe otorgarse cuando por la naturaleza y diversidad de las necesidades de la empresa, que se pretende financiar, no pueden quedar debidamente satisfechos con créditos de avío y/o refaccionarios y concluya que por índole de la inversión resulta necesario tener un control total sobre la em presa acreditada, considerada en su unidad total.

Su plazo se debe adecuar al de la vida útil probable de los ac tivos fijos por financiar, o el necesario para sanear la es -- tructura financiera del negocio.

Su garantía debe estar constituida en primer lugar sobre todos los bienes de la empresa.

Estos son préstamos que por su flexibilidad de destino y plazo, pueden utilizarse para cubrir diversas necesidades de inversión

en los activos, o para resolver diversos problemas financieros de las empresas de producción de bienes y prestaciones de servicios.

Es una apertura de crédito con destino específico o múltiple - generalmente a largo plazo y con garantía de toda la unidad -- completa en exposición.

El propósito de este tipo de créditos es el de reforzar el activo circulante o el activo fijo o ambos a la vez, o bien para la consolidación o pago de pasivos.

Estos préstamos pueden destinarse en especial o en forma combinada para reforzar activos circulantes, incluyendo la dotación de capital de trabajo permanente, ampliar los activos fijos, - incluyendo la adquisición de inmuebles destinados al objeto social de las empresas acreditantes, y para el pago de pasivos, - cualquiera que sea su antigüedad, pero originados en la normal operación del negocio.

Tratándose de préstamos cuyo destino sea la adquisición de los activos o para el pago de pasivos, se debe cuidar que los acreditados cuenten con el capital de trabajo suficiente para generar la capacidad de pago necesaria para cubrir en tiempo y monto, las amortizaciones del préstamo.

Cuando parte o la totalidad del préstamo se destine al pago de pasivos, se debe cuidar:

a) Que se cubran todos aquéllos adeudos que, a corto o mediano

plazo, graviten sobre la empresa y que afecten la generación y disponibilidad de recursos.

- b) Que el crédito quede reestructurado de tal forma que la nueva capacidad de pago permita el oportuno pago de las amortizaciones del crédito y el desarrollo normal de la empresa.

En función del destino del crédito, de las características -- del negocio y en base a la capacidad de pago real de los acreditados se debe de adecuar:

- a) La vigencia total del crédito.
- b) El calendario de administración de fondos.
- c) El plan de amortización de fondos.

En este último caso, se debe tener presente que para negocios agropecuarios, el plazo de gracia es hasta de un año y para otro tipo de actividades hasta de dos años.

Sin embargo, el pago de los intereses deben hacerlo:

- Mensualmente, las empresas industriales y de servicios, y
- Semestralmente las empresas agrícolas y ganaderas.

En este tipo de préstamos, las garantías deben constituirse - en primer lugar y mediante hipoteca sobre todos los bienes de la empresa, considerada como unidad completa en explotación, - tales como: elementos materiales, muebles, inmuebles, dinero en caja y los créditos a favor de la empresa, originados directamente de sus operaciones, sin perjuicio de la posibili--

dad de sustituirlos en el movimiento normal de las operaciones sin necesidad del consentimiento del acreedor, salvo pacto en contrario.

CAPITULO IV

ARRENDAMIENTO FINANCIERO Y FIDEICOMISOS COMO FUENTES DE FINANCIAMIENTO.

4.1 Arrendamiento Financiero.

El arrendamiento financiero se ha desarrollado con gran rapidez y se ha convertido en una fuente de financiamiento importante para muchas empresas.

El arrendamiento financiero es un contrato en el cual el arrendatario se compromete a efectuar con pagos periódicos (rentas) a una empresa arrendadora, por el uso de un activo propiedad de esta última.

Debido a la naturaleza de la operación, el arrendamiento financiero debe ser considerado básicamente, como una forma de financiamiento. En la mayoría de los casos, su aceptación o rechazo resulta de la comparación de sus beneficios frente a otras alternativas de financiamiento. Una alternativa muy parecida sería la compra a través de un préstamo bancario. En este caso, tanto los compromisos que el préstamo supone como las rentas del arrendamiento, son cargas financieras y fijas que deben ser cubiertas.

El incumplimiento de cualquiera de ellas tendría las mismas consecuencias financieras. Por consiguiente, el arrendamiento y los préstamos bancarios son similares desde el punto de vista de carga financiera. Las diferencias son de tipo contable fiscal.

4.1.1 Tipos de Arrendamiento.

Las diversas aplicaciones y características de los activos y las variadas formas de financiamiento han dado lugar a varios tipos de arrendamiento.

Los más importantes son:

A. Arrendamiento Natural.

Es aquel en el cual la arrendadora y la arrendataria convienen en un contrato de arrendamiento, la duración, las rentas, el uso y la parte que pagaría de los gastos.

B. Arrendamiento Natural Documentado.

Es el mismo que el anterior, sólo que en este caso el arrendatario documenta con títulos de crédito a nombre de la arrendadora, las cantidades estipuladas por el plazo pactado del arrendamiento.

C. Arrendamiento Financiero.

Un contrato de este tipo incluye los siguientes aspectos característicos:

1. El período de arrendamiento durante el cual el contrato no es revocable por ninguna de las partes.
2. Las rentas que debe cubrir el arrendatario.
3. La opción de compra a final del contrato o la opción de seguir arrendando.

4. La estipulación de la parte que cubrirá los gastos de mantenimiento y reparaciones, impuestos de importación, seguros, etc.

Modalidades del Contrato de Arrendamiento Financiero.

Arrendamiento neto.

Es aquel en el cual se estipula que el arrendamiento cubre todos los gastos de instalación, de seguros, mantenimiento o reparación, etc. Esta es la modalidad más seguida en México para el arrendamiento financiero.

Arrendamiento Global.

Es aquel en que todos los gastos antes mencionados son por cuenta del arrendador y están comprendidos dentro del monto de las rentas pactadas. El contrato de arrendamiento de computadoras electrónicas usualmente cubre cargos por servicio, además de los cargos normales.

Arrendamiento Total.

Es aquel que permite al arrendador recuperar con las rentas pactadas en el plazo determinado, el costo total del activo arrendado más el interés del capital invertido.

Esta suele ser una de las características fundamentales del arrendamiento financiero; todas las arrendadoras elaboran sus planes de arrendamiento de manera que las mensualidades estipu

ladas cubran estos dos conceptos.

Ventas y Arrendamiento Ficticio.

Bajo esta operación, una empresa vende un activo de su propiedad a una arrendadora que a su vez le renta el mismo activo a la empresa vendedora. De esta forma una empresa puede recibir dinero en efectivo que puede ser empleado en otras operaciones del negocio. Además, aún cuando ha dejado de ser el propietario del activo continúa utilizándolo mediante el pago de las rentas correspondientes.

El contrato de arrendamiento financiero.

Es un contrato "sui-generis" que se puede agrupar dentro de -- los conocidos como "innominados", puesto que es, en principio al menos la yuxtaposición de dos contratos regulados por la legislación civil; el arrendamiento y el de compra-venta.

En el contrato de arrendamiento financiero se obliga a una de las partes, a entregar una cosa, mueble o inmueble durante un plazo previamente pactado al final del cual deberá trasladar su dominio a la otra parte a cambio de un precio simbólico establecido en el propio contrato, o bien a volverse a rentar a cambio de una renta mucho menor. O en una posibilidad más, enajenarlo a un tercero y repartir el precio entre ambas partes correspondiéndole al arrendatario la porción más significativa.

La otra parte se obliga a pagar las cantidades estipuladas co-

mo rentas, las cuales se documentan con títulos de crédito a favor de la arrendadora y en el caso de ejercer su opción de compra, al precio previamente pactado, que es, como antes se dijo, simbólico, o sea menor al precio de mercado.

¿ Quien es el arrendador ?

El arrendador es un empresario cuya función básica es la prestación de servicios profesionales entre las que se pueden mencionar fundamentalmente los siguientes:

a) Promueve, selecciona y clasifica empresas sujetas de arrendamiento. Normalmente esta actividad se desarrolla con más -- flexibilidad que la usual en otras instituciones de crédito.

b) Realiza inversiones en bienes de capital que otorga en -- arrendamiento y por tanto toma los riesgos inherentes a los -- financiamientos a plazos fijos, con la ventaja adicional de -- que conserva la propiedad del bien, mientras dura el contra--to.

c) Obtiene recursos de Instituciones Nacionales y Extranjeras para hacerlos llegar a empresas grandes, medianas y pequeñas. La negociación, para la obtención de dichos recursos, las condiciones, términos de plazo y costo, implica una tecnología y posición dentro del campo financiero, con lo cual no cuentan directamente las empresas arrendatarias. Para estas es diff--cil el acceso directo a tales mercados de recursos, entre -- los que se encuentran fundamentalmente los siguientes:

- Fondos proporcionados por los fabricantes de bienes de capital.
- Fondos de Banca Comercial Extranjera.
- Fondos de Agencias de Financiamiento Gubernamentales.
- Fondos de inversionistas institucionales que adquieren papel comercial de las arrendadoras.
- Fondos provenientes de los socios que normalmente son instituciones de crédito mexicanas y extranjeras.

d) Los costos y las condiciones de los recursos obtenidos por las arrendadoras permiten ofrecer a la clientela planes de arrendamiento cuyas características financieras son a menudo, - mas adecuadas para satisfacer las necesidades concretas del -- usuario y que de otra manera no podría encontrar en los mercados tradicionales de crédito.

e) Para los fabricantes mexicanos de bienes de capital, las arrendadoras representan un instrumento adicional de mercadeo, - argumento con el cual se ha considerado a las arrendadoras como factor de fomento económico.

¿Quien es el Arrendatario?

El arrendatario es cualquier empresario que contrata una maquina o equipo mediante el pago de una renta.

Usualmente debe ser considerado un sujeto de crédito y debe --

plantear a la arrendadora una operación con un riesgo aceptable. El arrendamiento financiero ha sido considerado por el empresario mexicano como interesante alternativa para solucionar sus problemas de expansión, modernización y reducción de los costos entre otras. Por lo que ofrece las siguientes ventajas:

a. Tienen acceso a una fuente de financiamiento a plazos largos a través de la intervención de las arrendadoras profesionales.

b. El arrendamiento le permite acelerar la amortización de sus activos fijos. Esto significa, consecuentemente un diferimiento fiscal durante la vida del contrato de arrendamiento.

c. Por ser un crédito a largo plazo y a tasas fijas, también es una protección contra la inflación.

d. Conserva y aumenta su capital de trabajo en virtud de estar liberando recursos que de otra manera estarían invirtiéndose en activos fijos, mejorando por lo tanto sus posiciones de caja y reduciendo sus necesidades de financiamiento a corto plazo.

Las compañías que se expanden en pequeños "saltos" podrán encontrar los contratos de arrendamiento muy provechosos. Las tiendas en cadena pueden no necesitar muchos fondos adicionales para aperturas de nuevas tiendas cada año, como para que se justifique la emisión de obligaciones. Podrán financiar las tiendas nuevas mediante contratos de arrendamiento, siendo el costo de estos fondos más bajos que si se intentara vender nu-

merosas emisiones de poco valor.

Ventajas y Limitaciones del Arrendamiento Financiero.

En la decisión de arrendar deben considerarse cierto número de factores. Alguno de estos factores son ventajosos para el arrendamiento financiero, mientras que otras favorecen la adquisición de un activo por financiamiento mediante la adquisición de deuda. Entre las ventajas reclamadas por el arrendamiento financiero analizaremos las siguientes:

1. Flexibilidad económico, sobre todo con equipos de producción sujetos a una alta tasa de obsolescencia. Aunque esta ventaja para ser significativa en activos de un valor relativamente pequeño y que se necesita de manera esporádica, representan un falso beneficio en los activos típicamente arrendados. Es decir, que el arrendador suele recuperar el valor de la inversión original y su arrendamiento económico, de acuerdo con el plazo básico en forma tal que incluye la obsolescencia económica del activo. Por ello el arrendamiento corre el riesgo total.
2. Otra ventaja del arrendamiento financiero es la carencia de convenios sobre restricciones protectivas, típicamente impuestas al prestatario en el contrato de préstamo. Sin embargo, conforme el arrendamiento financiero se desarrolle y convierta en la forma dominante de adquisición de activos de servicios, es dudoso que esta ventaja conserve su forma actual.

3. El arrendamiento financiero produce un financiamiento de 100% al arrendatario mientras que un préstamo sobre el valor colateral del activo produce menos del 100%. Sin embargo, el monto diferencial de financiamiento crea ilusión de que el arrendamiento financiero es más económico que un financiamiento mediante deudas. Además, es probable que el monto adicional de cargos fijos aumenten el riesgo de financiamiento de la empresa.

4. En caso de bancarota o de reorganización, los derechos del arrendatario sobre los activos de la empresa se encuentran más limitados que de los acreedores. De manera específica en el primer caso, el arrendador tiene derecho al pago de un año de alquiler, mientras que el último caso el acreedor tiene derecho al pago de tres años de renta.

5. Existen también algunas posibles ventajas fiscales sobre todo en el caso de arrendamiento de terreno, donde el costo de este se amortiza con los pagos de alquiler. Esto permite al arrendatario reducir fiscalmente el costo del terreno. A pesar de las ventajas descritas, se presentan limitaciones importantes como las que se citan a continuación:

a. La primera limitación se refiere al valor residual de un activo al final del período básico de arrendamiento. Este es el contra argumento a la ventaja de flexibilidad económica y es significativo en el caso de arrendamiento de bienes inmuebles. Los valores de bienes inmuebles pueden aumentar durante el --

período de arrendamiento, y por lo tanto hacer prescindir al arrendatario de una ganancia potencial distribuíble.

b. El costo de interés en el arrendamiento financiero es por lo general más alto que el de un préstamo mediante financiamiento.

c. Además, los cargos fijos más altos provenientes de los costos de interés y del financiamiento de 100% aumentan el riesgo financiero de la empresa.

4.2 Los Fondos o Fideicomisos como Fuentes de Financiamiento.

4.2.1 El Sistema Financiero Nacional.

En el Plan Nacional de Desarrollo (PND) 1983-1988, hay dos líneas fundamentales de acción, la primera: "La Reordenación Económica" asignada al Sistema Financiero Nacional, destaca una importante responsabilidad en la lucha contra la inflación y la inestabilidad cambiaria así como en el apoyo a la planta productiva y al empleo, en la recuperación del crecimiento económico del país. En la segunda línea de acción de dicho plan, correspondiente al "Cambio Estructural", se destaca como objetivo específico del sistema financiero, el adecuar las modalidades de financiamiento a las prioridades del desarrollo del país.

También se indica en el PND que no puede haber planeación del desarrollo que no sustente en los esquemas de financiamiento

que la hagan realizable; ni política de financiamiento que no se integre a la planeación en el medio plazo.

Se enfatiza, además, que la política financiera no es un fin en sí misma, ni tiene solamente un horizonte anual, contrariamente a lo que se piensa la generalidad, sino que es un medio al servicio de los objetivos de largo plazo de la sociedad.

En resumen, se puede decir, que las sociedades nacionales de crédito del país dentro del sistema financiero nacional tiene como objetivos para la asignación de crédito los siguientes:

- a) Apoyar a empresas medianas y pequeñas, procurando estimular y promover su eficiencia y competitividad.
- b) Participar con capital de riesgo (aunque sea en forma parcial o temporal), tanto en empresas nuevas como en las ya -- existentes que lo requieran para salir adelante o para ampliar su capacidad productiva.
- c) Asegurar la supervivencia de la planta productiva que sea variable estructuralmente
- d) Apoyar el financiamiento encaminado al pago diferido de -- compromisos con el exterior, específicamente a través de -- FICORCA (Fideicomiso del Banco de México para la Cobertura de Riesgos Cambiarios).
- e) Diseñar y promover nuevos sistemas de crédito, para reestructurar la deuda interna de empresas que afronten dificulta

des financieras.

f) Favorecer a empresas que exporten o sustituyan importaciones y ocupen mano de obra en forma intensiva y eficiente; lo mismo que a las que contribuyen al proceso de descentralización económica.

g) Respalidar programas de interés para la población en general: vivienda de interés social, producción de básicos y crédito rural, entre ellos.

Los objetivos antes mencionados sirven de marco económico para la operación del sistema financiero, éste para hacer más eficiente y ampliar los recursos disponibles al crédito preferente, hace uso de la fuente de fondos financieros aportados por los fondos de fomento constituidos por el Gobierno Federal en apoyo a las actividades industriales prioritarias del país. Tomando en cuenta la importancia cuantitativa que actualmente representan dichos fondos, como apoyo financiero a la planta productiva del país, en este capítulo presepamos una síntesis de las principales características de operación de los fondos de fomento más importantes para la planta productiva del país, con el propósito de dar a conocer a los empresarios la posibilidad de obtener estos recursos.

Los Principales Fondos de Fomento de Apoyo a la Planta Productiva del País.

Hasta hoy, el crédito preferente se canaliza a través de la -

banca de primer piso, la cual, en algunos casos y a solicitud de las empresas, los redescuenta en el fondo de fomento que - resulte más adecuado para los propósitos del crédito solicitado.

Esto significa, para el usuario del crédito, la empresa en este caso, un ahorro en los gastos financieros debido a la obtención de tasas preferentes y eliminación de comisiones de - apertura. Al mismo tiempo la banca de primer piso se ve de esta manera favorecida al utilizar recursos financieros exter--nos, mejorando favorablemente su posición de liquidez para -- apoyar otro tipo de créditos.

Por el beneficio que en algún momento pudiera representar - al usuario del crédito la utilización de dichos fondos de fomento, en este capítulo señalamos los principales fondos de - operación que apoyan a la planta productiva del país; el conocimiento de las reglas de operación permiten a las empresas hacer un uso más eficiente del crédito preferente mediante la oportuna planeación y negociación ante las sociedades de crédito.

Entre los fondos de fomento de apoyo financiero a la planta - productiva del país (que desglosaremos punto aparte, en forma determinada) destacan los siguientes:

- FOMEX: Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados (Banco Nacional de Comercio Exte--rior).

- * FIRA: Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Avicultura y Ganadería (Banco de México).
- * FUGAIN: Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (Nacional Financiera).
- * FONEI: Fondo de Equipamiento Industrial (Banco de México).
- * FOMII: Fondo Nacional de Fomento Industrial (Nacional Financiera).
- * FOPROBA: Fondo de Garantía y Fomento a la Producción, Distribución y Consumo de Productos Básicos (Banco de México).

Definición de conceptos. Para que un crédito sea susceptible de descuento con los fideicomisos a que se refiere este capítulo, es necesario que el proyecto de inversión y/o la empresa solicitante tengan algunas de las siguientes características:

- * Generar o ahorrar divisas al país.
- * Sustituir importaciones eficientemente.
- * Favorecer la exportación de productos mexicanos.
- * Generar empleos productivos.
- * Fomentar el desarrollo y el uso de la tecnología.
- * Coadyuvar a la desconcentración industrial y al desarrollo y uso de tecnología nacional.
- * Colaborar en la desconcentración industrial y en el desarrollo regional del país.

- * Estar dispuesto a reinvertir utilidades.
- * Optimizar la rentabilidad económica y financiera.
- * Cubrir necesidades prioritarias y propiciar el bienestar social y económico del país.

4.2.2 Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados. (FOMEX)

El Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados, FOMEX, es un fideicomiso constituido por el Gobierno Federal, con base en la Ley de Ingresos de la Federación, desde el ejercicio de 1982. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es la fideicomente y el Banco Nacional de Comercio Exterior el fiduciario y como tal, administra los recursos del fondo. Desde esa fecha FOMEX ayuda a resolver los problemas financieros a que se enfrentan las empresas mexicanas, para producir y vender sus artículos de exportación, en condiciones de crédito competitivas con las de vendedores de otros países, minimiza los perjuicios que se pueden presentar en el caso de que los importadores no paguen el precio acordado; por la realización de riesgos extraordinarios ocasionados por un fenómeno natural, por guerra o por riesgos de carácter político y adicionalmente apoya la sustitución de importaciones de bienes de capital y de servicios de bienes de consumo. Todo lo anterior persigue los objetivos de propiciar el aumento del empleo, el incremento del ingreso de la población mexicana y el fortalecimiento de la balanza de pagos del país.

FOMEX siempre ha tenido el reto de atender las necesidades cambiantes de los exportadores ante las presiones del mercado mundial, lo cual ha propiciado que se incorporen frecuentemente nuevos programas de apoyo, tanto financieros como de garantías en sus reglas de operación. Dichos programas tienden a fomentar las exportaciones de productos manufacturados, servicios y a promover el desarrollo de la industria nacional dentro del mercado interno, evitando la salida de divisas del país, con programas de apoyo a la sustitución de importaciones.

El Comité Técnico de FOMEX autoriza dichas incorporaciones de programas, así como modificaciones a los ya establecidos, que permiten acercarse, cada vez más cabalmente, a los objetivos básicos que dieron lugar a la creación de este fideicomiso.

En seguida se describen las principales características de los programas financieros y de garantías de FOMEX, enmarcados en los dos grandes grupos de apoyo: a la exportación y a la sustitución de importaciones.

Apoyo a las Exportaciones.

FOMEX otorga apoyos a la exportación a través de los siguientes programas:

1. Financiamiento a las preexportaciones.
2. Financiamiento a las exportaciones.
3. Garantías a la exportación.

i. El programa de financiamiento a la preexportación.
Con el programa de financiamiento a la preexportación se pretende dar al empresario mexicano el respaldo necesario para impulsar y mejorar lo referente al proceso productivo de artículos manufacturados y servicios, cuyo destino sea a la exportación. Para lograr este objetivo, FOMEX ha creado varios tipos de financiamiento, los cuales le brindan la oportunidad al fabricante de mantenerse en condiciones de competencia con proveedores extranjeros.

Estudios destinados a mejorar o elaborar productos y servicios.

Estos estudios tienen como objetivo mejorar servicios y productos que ya están exportando. El monto de financiamiento es de 85% del presupuesto del estudio por un plazo hasta de dos años.

Capacitación para técnicos y operarios. Este financiamiento -- sirve para la capacitación, en México o en el extranjero, el personal técnico y de operarios mexicanos que se encarguen de la producción, del diseño industrial o del control de calidad de equipos, productos o servicios destinados a la exportación. Asimismo, para la capacitación en México de técnicos extranjeros encargados de manejar equipos fabricados en México. El monto que se otorga para este financiamiento es de 85% de los costos y gastos de capacitación por un plazo hasta de dos años.

Estudios y formulación de proyectos de exportación para licitaciones internacionales. Con el fin de alentar a los exportadores mexicanos a que participen más frecuentemente en concursos

internacionales, mediante este financiamiento se les otorga - un monto equivalente al 85% de los costos y gastos del proyec - to, por un plazo hasta de dos años.

Producción de artículos manufacturados. El objetivo de este - financiamiento es alentar a las empresas mexicanas a producir artículos que se destinen a la venta al exterior; mediante él se proporciona el capital de trabajo involucrado en el proce - so productivo correspondiente. Los montos que se otorgan -- están en función del grado de integración nacional de produc - to, por un plazo que comprende desde la compra de materias -- primas hasta su exportación.

Producción de las empresas maquiladoras. Este financiamiento - está dirigido a la producción de artículos destinados a la ex - portación por empresas maquiladoras que cuenten con planta in - dustrial para abastecer el mercado interno, y realicen impor - taciones temporales que les permitan dedicarse a la exporta - ción; que tenga capital 100% mexicano, que fabriquen produc - tos con un grado de integración nacional mínimo del 30% den - tro del costo directo de producción y que cuenten con un cer - tificado de la Secretaría de Comercio que las acredite como - maquiladoras.

Existencias en el país o en el extranjero. Este financiamien - to apoya las existencias de productos manufacturados para ex - portación en bodegas localizadas en el país o en el extranje - ro, por un monto que se calcula de acuerdo con el grado de in

**ESTA TESIS NO DEBE
SALAR DE LA BIBLIOTECA**

tegración nacional y por un plazo de 180 días, desde la fecha de depósito de las mercancías en el almacén.

Prestación de servicios o suministro de tecnología. Para impulsar las operaciones de exportación de servicios, se otorga un financiamiento por un monto calculado en función del ingreso neto de divisas, por un plazo que va desde el momento en que se inicien las operaciones necesarias para realizar los servicios hasta la entrega de estos al exportador.

Reparación de Barcos. Se financia la prestación de servicios de reparación, adaptación o conversión de barcos de bandera extranjera o mexicana, con el objeto de estimular el transporte de mercancías exportables. El monto está de acuerdo con el ingreso neto de divisas y el plazo abarca desde el inicio de las erogaciones necesarias para la realización de estos servicios, hasta la entrega de los mismos.

Apoyos a empresas de comercio exterior. Se pretende ayudar a los consorcios, empresas de servicios o empresas análogas a través del financiamiento de los gastos que origine el proceso productivo, y de esta manera se pueden realizar exportaciones de productos manufacturados y servicios. El monto y plazo lo determina el fiduciario en cada caso.

Honorarios de supervisión. Con este crédito se financian los gastos que originen los honorarios de técnicos mexicanos o extranjeros que utilicen los exportadores y las empresas de co-

mercio exterior, en la supervisión de la producción, el control de calidad, el empaque y embalaje de productos para exportación.

El monto financiable es de 85% del costo involucrado, por un plazo hasta de un año.

Adquisición de equipo de transporte automotriz. Este financiamiento se destina a empresas mexicanas dedicadas a actividades exportadoras, que demuestren que dicha adquisición es necesaria para realizar exportaciones. El monto financiable se determina según el plazo de que se trate, que puede ser hasta de cinco años.

Instalación de bodegas. Se persigue financiar los gastos de instalación y de operación que se requieran para el establecimiento de bodegas en México o en el extranjero para el almacenamiento de productos manufacturados de exportación.

El monto es hasta el 50% de los gastos, por un plazo hasta de cinco años.

Características del apoyo a la preexportación. Para recibir los créditos antes descritos, es necesario que las empresas solicitantes tengan capital mayoritariamente mexicano; asimismo, que los productos elaborados en México, objeto de financiamiento, tengan un grado mínimo de integración nacional del 30% en el costo directo de producción, para preexportación y exportación, y del 60% para la sustitución de importaciones.

Se debe entender como costo directo de producción, la suma -- del importe puesto en fábrica de los siguientes conceptos necesarios para la transformación de los bienes que hay que fi-- nanciar:

- a) Las materias primas y artículos semiterminados integrantes del producto.
- b) Los combustibles y otros materiales necesarios.
- c) La energía directamente utilizada en la transformación.
- d) Los salarios y demás prestaciones derivadas de los contratos de trabajo de los obreros que intervienen directamente en la producción.
- e) La depreciación de maquinaria y equipo, así como la amorti zación de construcciones e instalaciones, calculadas actual-- mente conforme a la ley del impuesto sobre la renta y dividi-- do su importe entre la capacidad máxima anual instalada.

Los créditos para apoyar la preexportación se establecen en - pesos mexicanos, salvo que FOMEX autorice otra moneda.

2. El Programa de Financiamiento a la Exportación. Con este programa se busca apoyar a los empresarios para ponerlos en - posición de competir en el mercado internacional, en lo que - al aspecto financiero de sus operaciones se refiere y facili-- tarle la permanencia en dichos mercados.

Los financiamientos que FOMEX brinda para cumplir tales obje-

tivos son los siguientes:

Ventas de productos manufacturados al exterior. Este financiamiento se otorga por el plazo del crédito que origine la operación de venta y el monto se fija de acuerdo con el grado de integración nacional del producto.

Venta de productos de las empresas maquiladoras. El financiamiento de ventas se concede a empresas maquiladoras de las -- siguientes características: que cuenten con la planta industrial para abastecer el mercado interno y realicen importaciones temporales que les permitan dedicarse a la exportación de productos manufacturados; que tenga capital 100% mexicano, -- que fabriquen productos con un grado de integración nacional -- mínimo del 30% dentro del costo de producción y que cuenten -- con un certificado de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial que las acredite como maquiladoras.

Venta de servicios al exterior. Este financiamiento se otorga para cubrir los gastos originados por los servicios; el monto está en función del ingreso neto de divisas al país y por el plazo concentrado en la operación.

Venta de servicios de reparación, adaptación o conversión de barcos. El objetivo de este financiamiento es estimular el -- transporte de mercancías de origen mexicano al exterior. Los barcos a los cuales se destinan estos servicios que pueden -- ser de bandera extranjera o mexicana. El monto del financiamiento está en función del ingreso neto de divisas y por el --

plazo que corresponda.

Estudios de mercado. Este financiamiento se da para realizar estudios de mercado que tengan la finalidad de colocar los productos manufacturados y servicios de origen mexicano en el extranjero. El monto está en función del plazo que requiere el estudio, puede ser hasta de dos años.

Campañas Publicitarias. Este financiamiento tiene como propósito dar a conocer y promover la venta de los productos y servicios mexicanos en el exterior.

El monto está en función del plazo que requiere la campaña y puede ser hasta de dos años.

Gastos de instalación y operación de tiendas en el extranjero. Este financiamiento cubre los gastos de instalación y los de operación inicial, para el establecimiento de tiendas en el extranjero que se dediquen a la comercialización de productos mexicanos. El monto está en función del plazo que requiere la instalación y puede ser hasta de dos años.

Envío de muestras al exterior. El financiamiento se otorga por los gastos originados en el envío de muestras de productos mexicanos al extranjero. El monto se fija de acuerdo con el tipo de producto y se otorga hasta por el plazo que corresponda de acuerdo con la mercancía que se trate.

Inversiones en empresas extranjeras importadoras de productos mexicanos. Este financiamiento se da a empresas mexicanas pa-

ra que participen en el mercado social de empresas extranjeras, con el propósito de exportar los bienes o servicios mexicanos. El monto es por el 50% de las exportaciones que se proyectan vender a su socia durante el primer año de crédito, cuyo plazo es hasta de cinco años.

Inversiones en empresas extranjeras proveedoras de empresas mexicanas. Este financiamiento tiene la finalidad de que las empresas mexicanas participen en el capital social de empresas extranjeras, con el propósito de asegurarse el abastecimiento de materias primas que utilizan en la elaboración de productos de exportación. La concesión y términos de este apoyo se determinan según el caso y el monto es del 50% de las exportaciones que se proyecta realizar durante el primer año del crédito, cuyo plazo es hasta de cinco años.

Autorización a las instituciones de carta de crédito. Mediante este financiamiento se puede otorgar a los importadores -- las garantías usuales en el comercio exterior, a cargo de los exportadores, tales como la seriedad y veracidad de la compra y cumplimiento del contrato.

Características del apoyo a la exportación. Los financiamientos anteriores pueden otorgarse para productos manufacturados que tengan un grado mínimo de integración nacional del 30% -- dentro del costo directo de producción. Los créditos se establecen en dólares de E.U.A.

FOMEX fija la tasa de interés aplicable previo estudio de cada operación siguiendo con la práctica establecida: la tasa y el plazo que se autorizan depende de las condiciones generales del mercado internacional y de las condiciones particulares de la operación de que se trata.

La tasa de redescuento aplicable por el fiduciario a las instituciones de crédito intermediarias es de tres puntos de porcentaje invariable abajo de la tasa mínima aplicable al exportador.

3. El programa de garantías a la exportación. Con este programa se protege a los exportadores o a las instituciones de crédito intermediarias, contra los riesgos a que están expuestas las operaciones de exportación de materias primas, productos semimanufacturados, manufacturados y de servicios, tanto en la etapa de preembarque, como en la de postembarque.

Los riesgos de preembarque susceptibles de garantizarse son los siguientes:

- a) Anulación de la autorización previa al importador, para importar las mercancías mexicanas.
- b) Cambios en la legislación relativa a importaciones en el país exportador.
- c) Incumplimiento del importador a las condiciones del contrato o cancelación del mismo.
- d) Falta de pago a las instituciones intermediarias de los --

créditos que concedan a exportadores mexicanos (para producción de bienes y servicios de exportación), por insolvencia o mora prolongada de dichos exportadores.

e) Falta de pago a las informaciones intermediarias de los créditos que concedan a exportadores mexicanos (a través de cartas de crédito que expidan a favor de proveedores extranjeros), con motivo de adquisiciones de materias primas, materiales y componentes extranjeros, cuando esté originada por insolvencia o mora prolongada.

El otorgamiento de garantía estará condicionado a que la empresa tenga capital mayoritariamente mexicano, y cuente con pedido en firme o contrato. La indemnización que se cubre al beneficiario es hasta por el 90% de la pérdida que sufra por la realización de los riesgos amparados.

Los riesgos de postembarque susceptibles de garantizarse son los siguientes:

- a) Inconvertibilidad o intransferibilidad de los fondos.
- b) Requisición, expropiación o confiscación de los bienes del importador.
- c) Disposición expresa de carácter general que impida el pago.
- d) Realización de un fenómeno natural de consecuencias catastróficas que impida el pago.
- e) Insolvencia o mora prolongada ocasionada por guerra u otros disturbios semejantes.

- f) Incumplimiento del deudor o su garante si fuera un banco, entidad pública o de servicio público.
- g) Incumplimiento del deudor o su garante cuando se trate de una operación de interés nacional.

4.2.3 Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura (FIRA).

FIRA (Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura), es un sistema de fideicomisos agropecuarios establecidos por el Gobierno Federal, y administrados por el Banco de México. FIRA está integrado por:

1. El Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura, conocido como "Fondo", instituido el 31 de diciembre de 1954, otorga financiamiento agropecuario para -- créditos de habilitación o avío.
2. El Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios, conocido como FEFA, constituido el 26 de agosto de 1965 otorga financiamientos para créditos refaccionarios para agroindus- -- trias.
3. El Fondo Especial de Asistencia Técnica y Garantía para -- Créditos Agropecuarios, conocido como FEGA, fue constituido - el 30 de octubre de 1972, para:
 - a) Garantizar a las instituciones de crédito la recuperación parcial de los créditos que otorguen a productores de bajos-

ingresos (PBI).

b) Brindar asistencia técnica a los productores de bajos ingresos (PBI), y/o promover ante las instituciones participantes el establecimiento de sus propios servicios de asistencia técnica con el incentivo de reembolsarles parte de los costos directos.

FIRA tiene como propósitos:

1. Impulsar en forma integral el desarrollo de las diversas actividades agropecuarias del país, la industrialización de los productos primarios y la comercialización eficiente de su producción.

2. Mejorar la productividad de las empresas agrícolas, con el fin de incrementar los ingresos y las condiciones de vida de los campesinos.

3. Contribuir al aumento de la producción de alimentos de consumo nacional, considerando para ello los cultivos de maíz, frijol, arroz, soya y oleaginosas y también alimentos de origen animal: carne, leche y huevos.

4. Fomentar la producción agropecuaria con fines de exportación y sustitución de importaciones.

5. Fomentar el establecimiento, modernización o ampliación de agroindustrias, los cuales utilizan y procesan productos agropecuarios primarios.

6. Incrementar la actividad pesquera preferentemente en la --
captura de especies para consumo interno, así como acuacultu-
ra e industrialización de sus productos.

7. Incrementar la oferta de bienes agromecánicos a precios ra-
zonables y que se requieren en la agricultura temporalera.

8. Estimular una mayor participación de las instituciones de-
crédito en el financiamiento de las empresas agropecuarias, -
principalmente las que corresponden al sector ejidal y al de-
productos de bajos ingresos (PBI).

Programas.

Para cumplir sus propósitos, FIRA cuenta con los siguientes -
programas de apoyo:

1. Abre créditos y otorga préstamos a las instituciones de --
crédito del país, con el fin de que éstas lo hagan a su vez -
con productores agropecuarios.

2. Descuenta títulos de créditos provenientes de préstamos --
otorgados a las diversas actividades agropecuarias, tales co-
mo agricultura, ganadería, avicultura, pesca, agroindustria, -
industria agromecánicos, etc.

3. Proporciona asistencia técnica, demostración de prácticas-
agropecuarias y de organización a productores, ya sea directa-
mente o a través de la institución intermediaria.

4. Garantiza parcialmente la recuperación de los créditos a -

las instituciones que los hayan otorgado a productores agropecuarios de bajos ingresos, ya sea en lo individual (ejidatarios y pequeños propietarios) o agrupados en sociedades y/o unidades de producción rural.

Reglas específicas para los financiamientos.

- Tipos de créditos. FIRA únicamente descuenta títulos de créditos de habilitación o avío, créditos refaccionarios y préstamos prendarios que se hayan otorgado conforme a sus reglas de operación, condiciones y requisitos. Sin embargo, se debetener presente que el estudio, resolución y, en su caso, operación de financiamiento debe ajustarse a las políticas y normas de crédito de la institución que autoriza el crédito.

- Monedas. Para el descuento de garantía, el Fondo exige que los créditos se contraten con moneda nacional.

- Destino. Los créditos deben destinarse preferentemente a -- conceptos de inversión que permitan la creación de actividades agropecuarias, y que aumenten o mejoren su productividad y/o la industrialización y comercialización de sus productos. Los conceptos de inversión pueden ser los mismos que se han descrito para los créditos de habilitación o avío, créditos refaccionarios y préstamos prendarios.

- Evaluación de Proyectos. Para los efectos de autorización y/o garantía, el Fondo exige evaluación técnica de los proyectos de inversión para:

- Créditos de habilitación o avío superiores a tres millones de pesos e inferiores a este importe cuando requieran garantía del FEQA.

- Todos los créditos refaccionarios.

- Todos los préstamos prendarios.

Estas evaluaciones son formuladas por el personal técnico y administrativo del Fondo, el cual está facultado para aprobar el otorgamiento de créditos en un monto máximo que depende -- del tipo de proyecto y región.

- Sujetos de Crédito. El solicitante de crédito agropecuario debe cumplir con los requisitos que precisamos en la siguiente clasificación:

Categoría 1. Productor de bajos ingresos (PBI), o agroindustria pequeña.

* Que su ingreso neto anual no rebase 1,000 veces el salario mínimo rural de la región de que se trate.

* Que sea ejidatario o comunero en posesión legal de sus tierras, y que su parcela o predio no exceda de la dotación legal; o colono o pequeño propietario minifundista, y que tenga un nivel económico y social similar al de los campesinos del sector ejidal de la región de que se trate.

* Que administre o trabaje directa y personalmente su tierra y/o parcela, y cuyo ingreso sea o pueda ser el medio principal de sostenimiento familiar.

Categoría 2. Productores de ingresos medios (PIM), o agroindustria mediana.

* Que su ingreso anual esté comprendido entre 1,000 y 3,000 veces el salario mínimo rural de la región de que se trate.

Categoría 3. Otro tipo de productor (OTP) o agroindustria grande.

* Que se trate de productor cuyo ingreso anual sea mayor que 3,000 veces el salario mínimo rural de la región de que se trate.

* Que presente proyecto agropecuario de interés socioeconómico para el gobierno federal.

- Montos máximos. 1. Actividades primarias. Según la evaluación técnica del proyecto de inversión para actividades agropecuarias primarias, el monto máximo del crédito a que tiene derecho los PBI, PIM y OTP son determinados periódicamente por el Comité Técnico del Fondo. En actividades primarias para el caso de sujetos morales en PIM y OTP, se toma en cuenta el número de personas que participen.

2. Actividades agroindustriales. No existe tope por persona física. El monto máximo incluye el saldo vigente de créditos anteriores.

Participación de recursos. La participación de recursos de solicitantes de crédito sobre el monto total de los proyectos -

de inversión debe ajustarse a los siguientes porcentajes mínimos:

- * Categoría 1 : PBI 5%
- * Categoría 2 : PIM 20%
- * Categoría 3 : OTP 20%

Plazos y períodos de gracia. Según la evaluación técnica del proyecto de inversión y en función del tipo de crédito de que se trate se determina el plazo de su vigilancia y período de gracia necesario.

4.2.4 Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN).

El Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña, conocido como FOGAIN, fue creado para fomentar el desarrollo de pequeñas y medianas industrias, mediante apoyos financieros a través del Sistema Financiero Mexicano. Queda legalmente constituido el 28 de diciembre de 1953 y actualmente es administrado por Nacional Financiera, S.A.

FOGAIN tiene como propósitos:

Principalmente fomentar la creación, ampliación, consolidación y desconcentración de la industria pequeña y mediana, -- particularmente aquella cuya ubicación y actividad económica está considerada como propietaria en el Plan Nacional de Desarrollo Industrial.

Programas.

Para cumplir con sus propósitos, este Fondo cuenta con los siguientes programas de apoyo:

- a) Descuenta a instituciones de crédito mixtas o nacionales, así como a uniones de crédito industriales, títulos de crédito expedidos al amparo de préstamos o créditos otorgados a pequeños o medianos industriales.
- b) Otorga créditos puente durante el proceso de contratación.
- c) Garantiza a las instituciones y uniones de crédito el pago de créditos.
- d) Promueve la realización de programas crediticios especiales.
- e) Promueve, a nivel nacional, proyectos de inversión en industrias que posteriormente sean susceptibles de ser financiadas.
- f) Otorga asesoría técnica en materia financiera, de producción y de organización administrativa y contable.

Reglas específicas para los financiamientos.

Sujetos de crédito. Es sujeto de crédito cualquier persona física o moral dedicada a la industria de la transformación, -- que cubra a satisfacción de las sociedades nacionales de crédito, los siguientes requisitos:

- * La persona debe contar con capital contable entre \$50,000.00 y \$90'000,000.00, sin considerar revaluaciones de activos fi-

jos.

* Que la empresa tenga capital social mayoritariamente mexicano (51% mínimo).

Tipo y destino de los créditos o préstamos. FOGAIN descuenta títulos de crédito a las instituciones de crédito, originados en:

1. Créditos de habilitación o avío, para:

- a) La adquisición de materias primas y materiales necesarios para el proceso de fabricación de los productos.
- b) El pago de salarios del personal que se utiliza en la producción.
- c) Gasto de fabricación.
- d) En general, para capital de trabajo.

2. Créditos refaccionarios, para:

- a) La compra de maquinaria y equipo, siempre que éste no sea de transporte.
- b) La construcción, ampliación o modificación de los inmuebles que necesiten las empresas industriales para el proceso de transformación de sus productos.
- c) El pago de pasivos, originados por la adquisición de activos fijos que se relacionan con la producción bajo las siguientes condiciones:

* Que el importe del crédito se destine, como máximo, el 50% para pago de pasivos.

* Que los pasivos tengan una antigüedad menor de un año de contratación.

3. Créditos hipotecarios industriales, para el pago o consolidación de pasivos de la empresa en moneda nacional, cualquiera que sea su antigüedad.

4. Créditos puente: Este tipo de financiamiento se otorga -- con recursos de FOGAIF únicamente para créditos ya autorizados, en trámite de contratación, y a un plazo máximo de 90 días contados a partir de la fecha de la carta autorización del Fondo.

4.2.5 Fondo de Equipamiento Industrial.(FONEI)

El Fondo de Equipamiento Industrial, conocido como FONEI fue creado para fomentar la producción de bienes industriales y servicios que generen o ahorren divisas al país. Queda legalmente constituido el 29 de octubre de 1971 y actualmente es administrado por el Banco de México.

El Fondo tiene como propósitos:

1. Fomentar la creación de nuevas plantas industriales y la ampliación, modernización o relocalización de las ya existentes, principalmente las que:

- ' Se dediquen a actividades prioritarias.
- ' Se encuentren ubicadas en zonas económicas prioritarias.
- ' Generen o ahorren divisas.
- ' Fomenten la creación de empleos y desarrollo regional.

2. Fomentar la producción eficiente de bienes y servicios industriales.

3. Impulsar a las empresas a que se preocupen por el desarrollo, investigación y adaptación de medios y procedimientos - para la fabricación de productos industriales y su diseño, - construcción y pruebas de bienes de capital, así como prototipos y plantas piloto.

Programas.

Para cumplir con sus propósitos, el Fondo cuenta con los siguientes programas de apoyo:

1. Financia a instituciones y organizaciones auxiliares de crédito del país, créditos que conceden a empresarios o promotores para:

- a) La elaboración de estudios de preinversión.
- b) El desarrollo de programas de adaptación, producción, integración y desarrollo de tecnología.
- c) Adquisición de activos fijos.

2. Apoya a los empresarios en la realización de estudios de preinversión, para fundamentar mejor sus decisiones de inversión y solicitudes de crédito.

3. Otorga subvenciones a las empresas en apoyo al desarrollo tecnológico.

4. Otorga su garantía para proteger a las instituciones de -

crédito intermediarias contra el riesgo de falta de pago de créditos otorgados para el desarrollo tecnológico y para estudios de preinversión.

5. Otorga su garantía a las empresas respecto de los riesgos derivados de la adopción de nuevas tecnologías nacionales.

6. Apoya a las empresas establecidas, sobre todo en zonas de alta concentración industrial o de población, en la adquisición de los equipos necesarios para el control de la contaminación.

Reglas específicas para los financiamientos.

Destino. Los financiamientos deben destinarse, preferencialmente para:

- a) La adquisición de activos fijos, maquinaria y equipo industrial e instalaciones.
- b) Gastos de acondicionamiento y montaje de maquinaria y equipo.
- c) La construcción de edificios donde se instale la maquinaria y equipo y los gastos preoperatorios.
- d) La elaboración de estudios de preinversión.
- e) La compra de información básica y de ingeniería de proceso y demás gastos referidos al desarrollo de programas de tecnología y diseño de bienes de capital (incluyendo la elaboración de prototipos de maquinaria y equipo), destinados a gene

rar o ahorrar divisas

- f) La adquisición e instalación de equipos para el control - de la contaminación industrial, previa consulta en lo posible, de la opinión de las autoridades competentes.
- g) Los gastos de equipamiento y operación de firmas de ingeniería y de departamentos y empresas de desarrollo tecnológico nacionales.

Sujetos de crédito. Son sujetos de crédito las empresas industriales mexicanas que cumplan con los siguientes requisitos:

- a) Se sujetan a los propósitos programas y reglas del Fondo.
- b) Correspondan con eficiencia a los objetivos nacionales de desarrollo industrial, o cuyos productos cuenten con posibilidades razonables de colocarse en mercados del exterior.
- c) Presten servicios que generen o ahorren divisas eficientemente.

Por eficiencia se debe entender que los costos de producción hagan posible que los productos o servicios compitan, o lleguen a competir, en cuanto a calidad y precio con iguales o similares del exterior.

Se debe tener presente que el Fondo no cede financiamientos para proyectos o programas que cuenten con fuentes alternativas de financiamiento, adecuadas y suficientes.

Evaluación de proyectos. La evaluación de los proyectos de -

inversión deberá ser realizada por Peritos autorizados por el Fondo, o por la institución de primer piso que pretende descontar el crédito.

Tipos de crédito. Con base en las políticas y normas crediticias de los bancos de primer piso, el operador de crédito -- otorga los préstamos o créditos adecuados a la necesidad específica del proyecto industrial y de acuerdo con las características del sujeto de crédito.

Si se trata de créditos puente ya autorizados, se puede disponer de ellos inmediatamente presentando certificados de depósito con vencimiento a 90 días, que ampare el pagaré suscrito por la empresa.

Moneda. Las operaciones crediticias que se efectúan con recursos del Fondo, se contratan en moneda nacional.

Monto. El monto máximo de los financiamientos que se otorguen con recursos del Fondo, es de \$ 450'000,000.00 por cada proyecto.

Para proyectos de alta prioridad, el Fondo puede autorizar montos mayores, sujetos a la ratificación de la Secretaría de Hacienda.

Riesgo. El Fondo puede garantizar la recuperación parcial de créditos que se otorguen a empresas industriales, para programas de desarrollo tecnológico y para estudios de preinversión.

Requisitos. Para otorgar su garantía, el Fondo exige:

- a) Que los créditos se contraten conforme a lo dispuesto en la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares y demás que les sean aplicables.
- b) Que se observen sus reglas, condiciones y requisitos.

Cobertura. La garantía del Fondo cubre hasta el 90% del importe del crédito, incluyendo capital o intereses normales.

Costo. La institución de crédito intermediaria o, en su caso, el empresario o promotor solicitante de la garantía, paga una prima al Fondo, por una sola vez, equivalente a 0.5 puntos del uno por ciento del monto principal del crédito, en la fecha de la firma del contrato de garantía.

4.2.6 Fondo Nacional del Fomento Industrial (FOMIN).

El Fondo Nacional de Fomento Industrial (FOMIN) es un fideicomiso del gobierno federal, constituido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en Nacional Financiera, S.A., el 12 de abril de 1972, para apoyar a los empresarios que desean fundar nuevas industrias, o ampliar las existentes. FOMIN aporta temporalmente recursos en forma de capital a las empresas. Adquiere acciones comunes o preferentes, o concede créditos sin garantía. La cantidad máxima aportada en ambos casos es el 49% del capital social de una empresa nueva, o del capital contable de una empresa en operación (ya considerada la aportación del Fondo). De este modo, FOMIN se

convierte en socio del empresario.

FOMIN participa en las empresas como socio minoritario, a -- través de sus representantes en el Consejo de Administración. No demanda ningún privilegio administrativo ni de otra índole. En cambio, ofrece los servicios de asistencia financiera, técnica, administrativa y legal que Nacional Financiera, S.A. ha acumulado a través de casi 50 años de actividad. Su permanencia en las empresas es temporal: cuando éstas normalizan sus funciones, pone a la venta sus acciones.

FOMIN se asocia con inversionistas privados, campesinos, productores de materias primas, obreros de las empresas que apoya, instituciones públicas y privadas y gobiernos en entidades federativas.

Los principales objetivos de FOMIN son: crear nuevas fuentes de trabajo y ampliar las existentes; impulsar la descentralización industrial para fortalecer el desarrollo regional; -- contribuir al mejoramiento de la balanza de pagos por medio de la sustitución de importaciones y el fomento a las exportaciones; promover la tecnología propia y formar una planta industrial debidamente integrada.

Dicho fondo da preferencia a la promoción y ejecución de proyectos de empresas que transforman productos agropecuarios, forestales, mineros y pesqueros, de acuerdo con las prioridades que determina el Plan Nacional de Desarrollo Industrial y basándose en los decretos de promoción y descentralización in

dustrial correspondiente. Sin embargo, puede apoyar cualquier empresa, si es una industria de transformación, siempre y -- cuando sea mexicana conforme a la ley, aunque tenga una parte de capital extranjero.

FOMIN no otorga créditos normales: gana o pierde con la empresa (no pide garantías). De ahí que para otorgar su apoyo pide al solicitante, como único requisito, un estudio de factibilidad técnica, económica, financiera y de organización administrativa del proyecto.

Los técnicos de FOMIN evalúan el estudio en función de: la organización empresarial; el abastecimiento de materias primas; la existencia de un mercado definido con evidencias específicas de las posibilidades de penetrar o crear en él; la disponibilidad de una tecnología apropiada y de una planta con dimensiones adecuadas. Prestan particularmente atención a la obtención de los costos más bajos posibles, sobre todo cuando la producción está destinada, parcial o íntegramente a la exportación.

Por otra parte, las aportaciones del FOMIN han movilizado inversiones frescas de los demás accionistas, así como importaciones, créditos bancarios y de proveedores requeridos por -- las condiciones financieras de dichos proyectos. Además cabe destacar que un elevado porcentaje de las empresas apoyadas -- está instalando o se ubicará en las zonas prioritarias, señaladas en el Plan Nacional de Desarrollo Industrial.

4.2.7 Fondo de Garantía y Fomento a la Producción, Distribución y Consumo de Productos Básicos (FOPROBA).

El Fondo de Garantía y Fomento a la Producción, Distribución y Consumo de Productos básicos, conocido como FOPROBA, fue creado para fomentar y promover la producción, distribución y consumo de productos básicos que demanda la población; estos permiten alcanzar mínimos de bienestar a quienes cuentan con ingresos equivalentes hasta tres veces el salario mínimo general que corresponda a la zona denominada "Distrito Federal, Area Metropolitana". Este Fondo queda legalmente constituido el 9 de septiembre de 1980 y actualmente es administrado por el Banco de México, S.A.

FOPROBA tiene como propósito:

- a) Definir y coordinar las políticas del Programa Nacional de Productos Básicos.
- b) Otorgar apoyo financiero, prestar asesoría y asistencia técnica y coordinar las actividades relacionadas con los objetivos de dicho programa.

Programas.

Para cumplir con sus propósitos, el Fondo cuenta con los siguientes programas de apoyo:

1. Abre créditos a los productores, distribuidores y comerciantes de productos básicos.

2. Abre créditos y descuenta títulos de crédito a las instituciones de crédito y a los fondos que acrediten directamente a los productores, distribuidores y comerciantes de productos básicos.
3. Concede líneas de crédito a las instituciones de crédito y a los fondos, para el posterior otorgamiento de créditos a sus clientes.
4. Garantiza a las instituciones de crédito o fondos que -- acrediten directamente a los productores, distribuidores y comerciantes de artículos básicos, la recuperación del capital y el cobro de intereses de los préstamos o créditos que se otorguen con recursos de este Fondo a los usuarios.
5. Reembolsa a las instituciones de crédito y fondos los diferenciales de tasa de interés, por su intermediación.
6. Financia y participa, conforme a las directrices de su comité técnico, en la realización de estudios de identificación de proyectos de inversión relacionados con el Programa Nacional de Productos Básicos.
7. Promueve el establecimiento de empresas industriales, -- distribuidoras y comerciales de productos básicos y facilita la expansión de la capacidad productora de las empresas ya existentes, por medio de la aportación temporal de capital social representada por acciones comunes o preferentes -- (en proporción no mayor de una tercera parte del capital so

ual). En casos excepcionales, el Comité Técnico del Fondo - puede autorizar la aportación de hasta el 50% de dicho capital social, atendiendo a la prioridad y beneficio del proyecto de inversión.

8. Brinda asistencia técnica y asesoría financiera a los -- usuarios que lo requieran, o cuando una ayuda de esta naturaleza sea indispensable para el mejor aprovechamiento de los apoyos solicitados u otorgados.

Reglas específicas para los financiamientos.

Sujetos de Crédito. El Fondo considera como sujetos de crédito a:

' Los productores, distribuidores y comerciantes de productos básicos.

' Las personas morales que los agrupan.

Los productores deben identificarse con el certificado de registro, expedido por la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial y la Secretaría de Pesca, que los acredita como participantes del Programa Nacional de Productos Básicos.

Destino del Crédito. Los créditos deberán destinarse al financiamiento de la producción, distribución y comercialización de cualquiera o varios de los 91 productos básicos enlistados en el decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación del 9 de septiembre de 1980.

Tipos de crédito. Con recursos del Fondo se pueden otorgar:

- Aperturas de crédito simple
- Créditos prendarios.
- Créditos de habilitación o avío.
- Créditos refaccionarios.
- Créditos hipotecarios industriales.
- Créditos subordinados.

CAPITULO V

PERSPECTIVAS DE FINANCIAMIENTO QUE BRINDA EL SISTEMA BURSÁTIL.

5.1 Integración del Mercado Bursátil Mexicano.

El mercado bursátil mexicano está formado por: la Comisión Nacional de Valores, que se encuentra en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; la Bolsa Mexicana de Valores, las Casas de Bolsa; el Instituto Nacional para el Depósito de Valores -- (INDEVAL) y el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, cuya función es la siguiente:

- La Comisión Nacional de Valores.

Es la responsable de proponer y regular las políticas de orientación, control y vigilancia de seguros y valores en el país.

- La Bolsa Mexicana de Valores.

Es la integrante del mercado de valores, en donde se efectúan las operaciones de compra-venta de los títulos inscritos y autorizados por la ley.

- Las Casas de Bolsa.

Son los intermediarios entre las compañías emisoras de acciones y los inversionistas. Son empresas privadas y/o nacionales con personal especializado, autorizado para realizar operaciones en el salón de remates de la bolsa. Estas empresas tienen departamentos especializados en análisis y promoción, que les permiten asesorar tanto a emisoras como a inversionistas en la

compra-venta de valores.

- Instituto Nacional para el Depósito de Valores (INDEVAL).

Es la entidad encargada de salvaguardar físicamente todos los valores manejados por la Bolsa.

- Instituto Mexicano del Mercado de Capitales.

Su función es la de organizar las actividades en materia de capacitación y especialización del personal que trabaja en el Mercado de Valores, así como la de difundir y promover ante el público en general las actividades y funciones del mismo.

Sectores y Niveles Dentro del Mercado Bursátil Mexicano.

Desde un punto de vista general, el Mercado Bursátil Mexicano está organizado en dos niveles y dos sectores.

El Primer Nivel o Mercado Primario. Está constituido por la intermediación entre las empresas emisoras y las Casas de Bolsa, en la colocación de una nueva emisión de acciones en la cual -- existe entrada de dinero fresco para la empresa emisora.

El Segundo Nivel o Mercado Secundario. Se refiere al mercado -- diario de acciones (y de cualquier otro valor), está constituido por la intermediación entre las Casas de Bolsa y los inversio nistas, ya sea estos personas físicas o morales; su función es la de poner en contacto a demandantes y oferentes de valores, y hacer llegar al mercado los recursos necesarios para financiar sus actividades mediante el cobro de comisiones y aranceles.

El Sector de Mercado de Capitales es en donde se conjuntan la -

oferta y demanda de fondos para el financiamiento e inversión de los valores con vencimiento a largo plazo (bonos, obligaciones, acciones, etc.).

Y por último, el Sector del Mercado de Dinero, en donde se manejan los valores con vencimiento a corto plazo. Puede definirse como un Mercado de Instrumentos de renta fija de realización inmediata. Incluye operaciones con los siguientes instrumentos principales. CETES, Aceptaciones bancarias, Papel Comercial Bursátil y Extrabursátil. Es la parte del mercado de valores que mayor crecimiento ha tenido desde 1980. Por lo que el Mercado de Dinero es el mecanismo mediante el cual se pone en contacto la oferta y la demanda de dinero a plazos menores de un año y que en la práctica se da de 1 a 91 días.

Este mecanismo consiste en colocar y distribuir valores, que son emitidos en serie o en masa y que por sus características son susceptibles de oferta y demanda.

Los Instrumentos Bursátiles.

Con objeto de comprender mejor los distintos instrumentos que maneja la Bolsa Mexicana de Valores, en el cuadro 'A' se les clasificó según el sector al que pertenecen, en valores de corto plazo y valores de largo plazo, según el tipo de rendimiento que otorgan en valores de renta fija (los que ofrecen un rendimiento anual fijo garantizado), así como valores de renta variable (los que ofrecen un rendimiento dependiente de los resultados de la empresa emisora).

Las Operaciones Bursátiles.

Son las transacciones que se realizan físicamente en el salón de remates de la Bolsa de Valores por los Operadores de piso.- Se clasifican de dos maneras: una en función a la forma de contratación y la otra según su plazo de liquidación:

A) Según su forma de contratación, las operaciones pueden ser: en firme, de viva voz, cruzadas y camas.

Operación en firme es aquella en que el inversionista pide a su Agente compre o venda una acción a un precio determinado.

Operaciones de viva voz o discrecionales, son en las que el inversionista deja a criterio de su Agente el precio de compra - venta.

Operaciones cruzadas son aquellas en que un mismo Agente recibe instrucciones de dos de sus inversionistas, uno para adquirir y otro para vender la misma acción.

La cama es una operación en firme con opción de compra o venta, dentro de un margen de fluctuación del precio preestablecido.

B) Por su forma de liquidación, las operaciones pueden ser de contado y a futuro.

Operaciones de Contado: son las operaciones cuyo importe debe liquidarse a más tardar a los dos días hábiles siguientes al que fueron concertadas, conforme el horario establecido por el INDEVAL, en algunos casos 24 horas.

Operaciones a Futuro: son la compra-venta por anticipado de valores cuyo cumplimiento habrá de efectuarse a un plazo y un precio determinado y en una fecha posterior.

C U A D R O ' A '

Clasificación de los Instrumentos Bursátiles		
	RENDA FIJA	RENDA VARIABLE
CORTO PLAZO	<ul style="list-style-type: none"> * CETES * Papel Comercial * Pagars Bancarios * Aceptaciones Bancarias 	
LARGO PLAZO	<ul style="list-style-type: none"> * Obligaciones * Petrobonos * Bonos de Indemnización * Bancaria 	ACCIONES

Instrumentos Bursátiles de Financiamiento para las Empresas.

5.2 Acciones.

Son los únicos valores de renta variables del Mercado y están definidos como títulos - valor a largo plazo, que representan una parte alicuota del capital social de las empresas. Esto -- significa que el propietario de una acción es socio de una empresa en la parte proporcional que representa su acción. Las acciones se dividen en comunes y preferentes; las acciones comunes son aquéllas que confieren los mismos derechos e imponen las mismas obligaciones a sus tenedores; tienen derecho a voz y voto en la asamblea de accionistas, así como a percibir dividendos cuando la empresa obtiene utilidades; las acciones preferentes son las que garantizan un dividendo anual mínimo. En caso de liquidación de la empresa, siempre tienen preferencia sobre todo tipo de acciones que existan en circulación en ese momento, y se caracterizan también por no tener derecho a voto en las asambleas de accionistas.

Las acciones son el único instrumento de la Bolsa que involucra un riesgo, y es el único, además, cuyos rendimientos en su totalidad no están sujetos a impuestos para las personas físicas (ganancias de capital). Su crecimiento durante 1984 (342 por ciento), fue superior a la de cualquier instrumento del -- Mercado de Dinero, lo que refleja una tendencia en cuanto a -- una mayor confianza del inversionista en él. Este es el instrumento más importante para el desarrollo de la economía, ya que permite captar ahorro para consolidar el capital de las empre-

sas o formar el capital necesario para la creación de nuevas - empresas o la ampliación de las ya existentes sin necesidad - de hacerlo distraiendo recursos de la Banca.

Para difundir y analizar la pauta del comportamiento de este - instrumento, la Bolsa Mexicana de Valores publica diariamente - un índice general de precios y cotizaciones en los principales - diarios del país. La función de este índice es la de reflejar - y registrar los cambios en los precios del Mercado con base en - una muestra seleccionada de todas las acciones cotizadas.

Asimismo, la Bolsa agrupa las acciones en siete sectores y 23 - ramos, de acuerdo con la especialidad de las emisoras y publi - ca índices sectoriales para cada uno de los siete sectores.

Actualmente el Mercado Accionario representa el mayor dinamis - mo y los mejores rendimientos para la mayoría de los inversio - nistas.

No sólo es buena opción para invertir; también tiene ventajas - como opción de financiamiento para las empresas.

De hecho, el crecimiento de los principales indicadores del -- mercado de acciones ha generado que varias empresas soliciten - colocar sus acciones en el mercado, con lo cual, de hecho, re - curren a una forma de capitalización que reemplaza (o comple - menta) los mecanismos tradicionales de financiamiento a largo - plazo.

A los niveles de valuación del mercado, la emisión de acciones

resulta una atractiva forma de financiamiento para las empresas. Además de que las colocaciones están a buen precio, el finciamiento no representa una sangría constante por concepto de pago de intereses (como ocurre con un préstamo bancario), - pues se trata de la venta parcial del capital de la empresa. - Las colocaciones de acciones pueden ser: primarias o secundarias. La primaria es cuando se buscan recursos frescos para la empresa; es decir, aumenta el capital social pagado de ésta.

La colocación secundaria, en cambio, es cuando los recursos -- pertenecen a algún accionista que desea vender su participa-- ción. Estos recursos no ingresan a la empresa, sino que se co-- locan en el mercado de valores para que coticen según la oferta y demanda.

Para poder realizar una colocación, las empresas deben cumplir con los siguientes requisitos: tener capital mayoritariamente mexicano; lograr la autorización de la Comisión Nacional de Vallores; inscribir sus valores en la Bolsa Mexicana de Valores - (BMV) y proporcionar información trimestralmente sobre su si-tuación financiera a la BMV, la cual a su vez la hace pública.

El costo que implica la emisión de acciones está representado por la tasa de rendimiento exigida por los nuevos accionistas, la comisión pagada a los colocadores, las cuotas a la Comisión Nacional de Valores, la Bolsa Mexicana de Valores y el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL), el costo del estudio técnico de factibilidad y los gastos de promoción, publicidad e impresión de los títulos.

Este tipo de financiamiento para las empresas representa una fuente adicional que suplanta o complementa el crédito tradicional y el menor costo del capital.

Quizá las dos grandes desventajas son la disolución del control del capital y, por lo tanto, de parte de la administración de la empresa y, sobre todo, para las empresas muy familiares y cerradas, la obligación de reportar al público, mediante la BMV su información financiera.

Por los niveles altos de los precios de la mayoría de las acciones, la mayor institucionalización del Mercado y las buenas perspectivas del mismo, este tipo de financiamiento, sobre todo para las empresas eficientes y con proyectos de crecimiento, es bastante atractivo.

5.3 Aceptaciones Bancarias.

Son valores que tienen el propósito de establecer un instrumento a corto plazo por el cual la banca múltiple satisface las necesidades de recursos de la pequeña y mediana industria; su operación consiste en girar letras de cambio, las cuales, previo endoso por el girador, son aceptadas por el banco acredilante al que fueron giradas (banca Nacionalizada).

Por definición entendemos que son letras de cambio emitidas por empresas a su propio orden y aceptadas por bancos múltiples con base en créditos que estos conceden a aquéllas.

Las aceptaciones bancarias implantadas durante 1981 en México, constituyen un instrumento más del Mercado de Dinero. Aunque - de reciente creación en nuestro país, este instrumento es muy antiguo en otros mercados. La aceptación bancaria en México se ha estructurado como una operación de crédito a corto plazo, - mediante la cual la banca múltiple está en posibilidad de fi- nanciar a las empresas.

Entre sus principales características se pueden citar:

* Se documentan como letras de cambio giradas por las empresas usuarias de crédito, a su propia orden, las cuales son acepta- das por instituciones de banca múltiple.

* Es un instrumento a un plazo no mayor de 360 días. Las emi- siones que se han realizado hasta la fecha, no han excedido de vencimiento a tres meses.

* Se manejan en múltiplos de \$100,000.

* Funcionan a través de tasa de descuento, al igual que los -- CETES y el Papel Comercial.

* Referente al aspecto fiscal, es idéntico al de los inversio- nistas en papel comercial. Los rendimientos obtenidos son acu- mulables, para las personas morales. Para las personas físicas, en la actualidad, reciben un tratamiento idéntico a los Certi- ficados de Depósito Bancario, es decir, son sujetos de impues- to, al 21%, únicamente los primeros doce puntos porcentuales -

de rendimiento obtenido. Esto es, puesto que el 21% de 12 es -- 2.52, esta última cifra, en puntos porcentuales, es la que es -- automáticamente retenida a una persona física por la Casa de -- Bolsa con quien se efectúa la operación.

* No están sujetas al encaje legal, en el sentido tradicional -- del mismo, es decir, en cuanto a la relación activo/pasivo, úni -- camente existe tope de capacidad de emisión de las mismas hasta por un 40% del capital neto.

* Su riesgo es menor al de muchos instrumentos de los mercados -- crediticios (tales como el papel comercial, las obligaciones -- quirografarias, etc.), ya que este instrumento, al haber sido -- aceptado por el banco emisor, de hecho, equivale a estar avala -- das por este último.

* Finalmente, este instrumento es, a la fecha, el único que le -- permite a la banca una participación activa en el mercado de -- crédito.

A través de las aceptaciones bancarias los bancos pueden, de -- una manera directa, inmediata y abierta (pública), buscar alle -- garse a los recursos necesarios (equivalentes a depósitos) para -- financiar, parcialmente, las demandas de crédito de las empre -- sas medianas y pequeñas.

Dadas las características de las aceptaciones bancarias y la -- complejidad natural que los mercados financieros van experimen -- tando conforme un país se desarrolla, es de esperarse un creci -- miento notable de este instrumento en los años futuros.

Por tanto, se establece que con tasas de rendimiento similares a los CETES, este instrumento, a menos de cuatro años de haber iniciado sus operaciones, ha pasado a ser uno de los renglones más dinámicos de la bolsa, básicamente debido a la cantidad de nuevas colocaciones. La particularidad de este instrumento, como impulsor de los planes de financiamiento y desarrollo de la pequeña y mediana industria, hace que se espere un acelerado desarrollo del mismo. Sin embargo, el poco tiempo transcurrido desde su aparición, impide juicios profundos sobre los que será su aceptación en el mercado por los inversionistas.

5.4 Papel Comercial.

Papel comercial es un instrumento de financiamiento que se designa a aquellas operaciones de crédito a corto plazo entre empresas, las cuales tienen como objeto canalizar excedentes corporativos de efectivo temporales a otra empresa que los aceptan y por el uso de los cuales, quien utiliza estos excedentes, usualmente está dispuesto a pagar una prima sobre la tasa pasiva de interés del mercado. Es decir, que es un instrumento de financiamiento e inversión.

Tradicionalmente este instrumento ha sido el que más elevadas tasas de rendimiento ha ofrecido dentro del Mercado Bursátil, regularmente uno o dos puntos arriba de los CETES. Como instrumento de financiamiento a corto plazo (91 días) su principal aplicación en las empresas es para cubrir carencias temporales

en el flujo de efectivo de las mismas.

Desde el punto de vista financiero, la principal ventaja que representa para las empresas (o personas físicas) que participan en este mercado como compradores, es obtener una tasa de rendimiento superior a la de otros instrumentos a un costo de financiamiento menor al del mismo mercado, para la empresa oferente del papel comercial. Además, las emisiones de papel comercial, usualmente no tienen garantía específica.

Los rendimientos obtenidos son acumulables, para las personas morales. Para las personas físicas, en la actualidad, reciben un tratamiento idéntico al de los Certificados de Depósito Bancario; es decir, únicamente son sujetos de impuesto al 21% sobre los primeros doce puntos porcentuales de rendimiento obtenidos. Esto es, puesto que el 21% de 12 es 2.52, esta última cifra es la que a una persona física le es automáticamente retenida por la Casa de Bolsa con quien se efectúa la operación.

El mercado de papel comercial es muy antiguo. De hecho, es una necesidad que surgió de las propias empresas. Sin embargo, en el Mercado Bursátil es un instrumento relativamente nuevo, implantado en septiembre de 1980. El papel comercial, junto con el mercado de obligaciones, son mecanismos de desintermediación. Es precisamente sobre este concepto donde descansa la filosofía del papel comercial.

Con frecuencia se presentan situaciones en que las empresas requieren de efectivo a corto plazo para utilidades como capital-

de trabajo (en el financiamiento de inventarios, cuentas por cobrar, anticipos y/o pagos a proveedores, etc.). Para satisfacer esa necesidad, la banca cuenta con líneas de crédito las cuales pueden ser utilizadas por las empresas dentro de los límites fijados y de acuerdo a la disponibilidad de efectivo existente. Sin embargo, a pesar de ello, en algunas ocasiones dicho mecanismo no es suficiente y las empresas se ven obligadas a la búsqueda de fuentes adicionales de crédito a corto plazo.

Justamente de esa necesidad surgió el mercado de papel comercial. En realidad en los círculos empresariales, aún en las grandes ciudades, los empresarios se conocen entre sí. Ese conocimiento se hace extensivo, en forma general, a las características de las propias empresas que representan. De esta forma y con base en la identidad de objetivos, en algún momento a alguno de ellos se le ocurrió intentar conseguir financiamiento a corto plazo de parte de sus conocidos (empresas), particularmente de aquéllos que suponía podrían encontrarse en una situación de liquidez excesiva temporal... ¡Y funcionó! apoyados en la confianza derivada de la experiencia de muchos años de trato directo o indirecto de negocios y principalmente en la reciprocidad (hoy por tí, mañana por mí), se desarrolló este mercado. El mercado de papel comercial cubre un segmento del mercado de intermediación de crédito. Principalmente por la agilidad que lo caracteriza, cubre una necesidad legítima de las empresas que tienen acceso a él

5.5 Pagars Bancarios.

Es un instrumento de reciente implementación a corto plazo, que tiene como finalidad darle a la banca nacionalizada una alternativa que pueda equipararse con el "CETE".

Sus características son: se documenta en pagarés expedidos por instituciones de crédito a nombre del inversionista; se pueden negociar con cualquier persona física o moral; no son líquidas anticipadamente, ni tienen efectos como garantías para otorgar créditos o préstamos, se pueden contratar a plazos de 3, 6, 9 y 12 meses; el rendimiento que las instituciones de crédito puedan pagar por estas inversiones se da a conocer por el Banco de México el último día hábil de cada semana y las tasas que se contratan en estas operaciones se mantienen fijas durante las propias inversiones.

5.6 Obligaciones.

Son títulos - valor a largo plazo emitidos por una Sociedad Anónima, que representan una parte del crédito colectivo otorgado con cargo al emisor. Las obligaciones reditúan una tasa de interés fija o variable contra entrega de un cupón y están sujetas a amortización mediante sorteo o vencimiento fijo.

Una obligación es una deuda pública contraída en forma colectiva por una empresa o dependencia gubernamental. El comprador de la obligación obtiene pagos periódicos de interés, normalmente trimestrales y recibe en efectivo el valor nominal de la obliga

ción en la fecha de vencimiento de la misma.

- Es una deuda, ya que la empresa a cuyo cargo están las obligaciones emitidas, ha recibido dinero en calidad de préstamo. La empresa se ha comprometido a regresar el importe recibido como crédito, en alguna fecha determinada y a pagar cierta tasa de interés por el uso de ese dinero. Los pagos de intereses usualmente son trimestrales.

- El compromiso de pago y la operación de crédito son públicos, ya que la empresa emisora de las obligaciones está registrada en bolsa. Por tanto, una buena parte de las acciones de la empresa se encuentran en muchas manos, normalmente miles de manos. Precisamente por estar registrada en bolsa, la empresa tiene acceso a este mercado de crédito. Unicamente las empresas registradas en bolsa pueden emitir obligaciones.

Si se ha definido a la obligación como una operación de crédito, ¿por qué ciertas empresas recurren a este tipo de créditos, en vez de utilizar los créditos bancarios?

Existen una serie de razones que hacen atractiva para una empresa, la posibilidad de financiarse a largo plazo, a través de obligaciones.

1.- Facilidad en la obtención de los recursos solicitados.

Bajo condiciones normales, es mucho más fácil conseguir un crédito de varias centenas de millones de pesos por parte de cientos o miles de personas, que conseguirlo de una sola, así se -

trate de un banco.

2.- El plazo y la denominación del crédito.

Nunca ha sido fácil conseguir créditos a largo plazo para las empresas. La razón es simple: a medida que se alargue el plazo de pago de un crédito, el riesgo es mayor.

Es más o menos fácil, para un buen financiero, evaluar las condiciones bajo las cuales una empresa está operando en cierto momento. De igual forma, se pueden prever en el corto plazo, - con un alto grado de certeza, los resultados que puede obtener la empresa en consideración. Esta evaluación se basa principalmente en las características de la empresa, las características del mercado dentro del que se desenvuelve, análisis de la competencia, evaluación de la capacidad administrativa y de la toma de decisiones de sus directivos, etc.

Sin embargo, en la medida que nos alejamos, a través del tiempo, de la situación actual de la empresa, la incertidumbre es mayor. Nadie conoce con certeza las condiciones bajo las cuales la empresa se desenvolverá en los próximos años. Por lo mismo, los créditos a mayor plazo normalmente causarán mayores intereses. La diferencia que habitualmente existe entre las tasas de interés a corto plazo y a largo plazo (mayores estas últimas), se considera como una prima adicional (un sobre precio) para compensar el sacrificio de congelar el dinero a más largo plazo.

En una época como en la que actualmente vivimos, caracterizada por elevadísimos índices de inflación, cada día ha sido más difícil para los bancos captar depósitos a plazos largos. Automáticamente, al escasear las captaciones bancarias a largo plazo, la disponibilidad de créditos a los mismos plazos disminuye en forma proporcionada a la captación.

En el mercado público y colectivo de créditos, o sea a través de bolsa, estas limitaciones mencionadas pueden ser grandemente superadas, a través de la liquidez que el mercado secundario le brinda a éste (y en general a todo tipo de operaciones).

Un elemento que es excesivamente importante en nuestra economía es la denominación de los créditos. Las empresas medianas y grandes tienen acceso, dentro de ciertas circunstancias, a crédito a largo plazo en monedas extranjeras, principalmente en dólares americanos. No obstante, en igualdad de circunstancias, la mayor parte de las empresas preferirían un crédito a largo plazo en pesos. En el corto plazo puede suceder lo contrario, particularmente cuando el diferencial de tasas pesos/dólares es muy grande (a favor de los créditos en dólares).

Los recursos a largo plazo que obtiene una empresa a través de la emisión de obligaciones son pagaderos en pesos. Este punto, tal como ya se mencionó, es de excesiva importancia para la empresa colocadora de obligaciones.

3 - El relativamente bajo costo de los recursos obtenidos a través de emisión de obligaciones.

En el caso de que una empresa obtenga un crédito bancario a -- largo plazo, distinto a los manejados a través de fideicomisos del gobierno federal con fines de fomento, el costo del mismo -- lógicamente será en condiciones normales, superior al costo de los créditos a corto plazo.

El costo típico para una empresa, de los fondos obtenidos por -- medio de obligaciones, usualmente ha sido similar (e inclusive menor) al costo integral real de los créditos a corto plazo.

En resumen, si se efectúan todos los cálculos necesarios (que -- no son muchos) para determinar el costo neto real de un crédito -- to vía emisión de obligaciones y se le compara contra el -- costo real de un crédito bancario a un plazo típico, por ejemplo, de seis meses, una vez considerado el cobro de intereses -- por anticipado (en los casos en que se presenta); más la reciprocidad correspondiente, más la emisión de apertura y/o de re -- novación, nos encontraremos que usualmente es más bajo el costo promedio de financiarse, a largo plazo, vía emisión de obli -- gaciones que a través de créditos bancarios.

Clases de Obligaciones.

Existen tres clases de obligaciones:

1.- Obligaciones Quirografarias.

Es el tipo más común en el mercado. Únicamente están respalda -- das con la firma de la empresa que las emite, así como la sol -- vencia económica y moral. No existe garantía específica para su pago en caso de liquidación de la empresa emisora.

2.- Obligaciones Hipotecarias.

Este tipo de obligaciones, tal como su nombre lo indica, están respaldadas con garantía hipotecaria. En consecuencia, en caso de liquidación de la empresa emisora, los tenedores de este tipo de obligaciones tienen alta prioridad en el concurso de acreedores, ya que, el reembolso de su adeudo, provendría en tal caso, de la venta de activos fijos gravados con tal propósito.

Con el fin de tener un amplio margen de protección para los obligacionistas, una práctica común es que el valor de los activos hipotecarios a favor de los obligacionistas no sea inferior al 120 ó al 125% del valor total de las obligaciones pendientes de amortización en un momento específico.

3.- Obligaciones Convertibles.

En el año de 1980 se lanzó públicamente en México la primera emisión de obligaciones convertibles en acciones.

Son títulos de crédito que representan fracciones de la deuda contraída por la emisora y que previamente se ha decidido que pueden convertirse en acciones, cumpliendo con ciertos requisitos.

La sociedad antes de emitir estos valores, puede proponer a sus futuros obligacionistas la conversión de sus créditos en capital, con lo cual no se descapitaliza, ya que el pasivo se convierte en capital. El derecho de conversión siempre corresponderá al obligacionista, el que no podrá ser obligado por la socie

dad a realizar la conversión.

5.7 Papel Comercial Extrabursátil.

Es un pagaré emitido por una empresa que puede o no tener una cotización en el mercado accionario de la Bolsa. Hacia finales de 1984 este mercado existía en forma no regulada tanto en empresas que prestaban fondos (documentados por pagarés) directamente entre sí, como en la intermediación de una casa de bolsa que actuaba como contacto entre prestamista y prestatario.

A principios de 1985 la Comisión Nacional de Valores reconoció este mercado y solicitó a las Casas de Bolsa que le informaran de las operaciones con este instrumento.

La ventaja de este tipo de papel para el prestatario (emisor) es que requiere un mínimo de documentación e información. Por ende, el prestamista corre mayor riesgo y por tanto obtiene un mayor rendimiento.

Instrumentos Bursátiles de Financiamiento para el Gobierno.

5.8 Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).

A raíz de la nacionalización bancaria, el 1º de septiembre de 1982, es incuestionable el desarrollo del mercado de valores mexicano, que pasó de una captación del 1 por ciento del ahorro nacional al 22 por ciento. Este fenómeno se explica por un lado porque México es de los pocos países que maneja el mercado de dinero dentro de la Bolsa de Valores (los CETES han si-

do el principal promotor de este crecimiento, ya que representa con el 90 por ciento del total operado por la Bolsa) y por el otro, por la paradoja que vive en este momento el país.

La paradoja consiste en que racionalmente, de acuerdo con la teoría financiera, un instrumento completamente líquido como es el CETES, debe pagar menores rendimientos que un instrumento a plazo fijo (al tener menos liquidez su posición representa un riesgo mayor). Sin embargo, en México esto no sucede así; los CETES ofrecen mayores rendimientos que los instrumentos a plazo fijo ofrecidos por la Banca.

El origen de lo anterior radica en que mientras las tasas de los instrumentos manejados por la banca son fijados por el Banco de México, las tasas de los CETES son fijadas mediante subasta por las Casas de Bolsa, lo que representa un freno para los primeros y un estímulo para las últimas, situación anormal que fue corregida por el Banco de México el 31 de mayo de 1985, fecha en que se autorizó a las instituciones de crédito para hacer posturas por la compra de CETES y participar en las subastas semanales de colocación, con lo que se espera restaurar el equilibrio entre ambos.

Son títulos de crédito a corto plazo emitidos y garantizados por el gobierno federal cuya colocación y regulación están a cargo del Banco Central (Banco de México).

En estos certificados se obliga al gobierno a pagar una suma fi

fija de dinero en una fecha determinada. El rendimiento de la operación está dado por el diferencial entre el precio de compra bajo par y el valor de redención; es decir, son emitidos a base de descuento.

Los CETES fueron creados para regular el medio circulante y financiar al gobierno, este instrumento se situó en el primer lugar de las operaciones realizadas desde 1984 a 1986; su éxito se debe principalmente a tres factores: 1) Al crecimiento en los montos colocados por el gobierno; 2) A sus atractivas tasas de interés y 3) A su extrema liquidez (sin competencia en el mercado financiero), lo que le valió la preferencia de los inversionistas nacionales.

Características principales:

- Es una inversión de alta liquidez. Tanto la compra como la venta se deben anticipar un día antes. Aunque las operaciones de compra-venta se realizan el mismo día en que se solicitan (siempre y cuando sea en horas hábiles de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.), la liquidación correspondiente se lleva a cabo el siguiente día hábil. En el caso de las ventas exactamente igual: se vende un día y se compra el importe correspondiente el día hábil siguiente.

- Es una inversión completamente segura. Cuenta con el respaldo del gobierno federal. El grado de seguridad de los CETES es el mismo que el de un depósito bancario.

- Se pueden adquirir semanalmente los días jueves. Los montos-típicos de las emisiones actuales son de varias decenas de miles de millones de pesos, cada semana. Las emisiones se identifican por la semana y año en la que son emitidas. Ejemplo: el primer jueves de 1981 fue el 1º de enero, como fue un día festivo, la emisión salió al día siguiente, el 2 de enero. Esa -- emisión fue la 81-1. El siguiente jueves, el 8 de enero, salió la emisión 81-2.

- La duración máxima no podrá exceder de un año.

- El valor unitario de los CETES es de \$ 10,000.

- El rendimiento que producen es libre de impuestos para las -- personas físicas. Para las personas morales es acumulable a su resultado fiscal.

El rendimiento que producen está totalmente asegurado al vencimiento.

Si se venden antes del vencimiento, el rendimiento dependerá -- de las condiciones que existan en el momento respecto a la tasa de interés de la emisión más reciente.

- Técnicamente, el rendimiento que se logra como tenedor de un CETE, por un cierto período, es una ganancia de capital, no -- una tasa de interés. Sin embargo, para efectos prácticos, no -- perjudica y además simplifica las cosas referirse al CETE como un instrumento que paga intereses.

- Los títulos permanecen siempre en depósito en el Banco de México, quien lleva registros contables de las operaciones que realiza con cada Casa de Bolsa. Las Casas de Bolsa, a su vez, llevan registros contables detallados de las operaciones con su clientela y por cuenta propia. A través de este procedimiento, las operaciones se manejan en libros y por tanto no existe transferencia física de títulos. Naturalmente, se expiden comprobantes de las operaciones realizadas tanto en el Banco de México a las Casas de Bolsa, como de estas últimas, en relación a su clientela. Este procedimiento de manejo de operaciones es sumamente práctico, seguro, rápido y su costo de operación muy reducido.

- Cada jueves, día de nueva emisión, se publica un prospecto en los principales diarios. El prospecto contiene los siguientes datos: monto de la emisión, número de la misma, fecha de vencimiento, días de vigencia y la tasa de descuento promedio ponderado - equivalente a la tasa de descuento. La publicación del prospecto el día de la emisión es con fines de difusión y un requisito legal indispensable para cualquier valor emitido a través de bolsa.

Los CETES pueden darse en préstamo a las Casas de Bolsa. Estas últimas las utilizan para venderlos o para hacer reporte sobre ellos.

Si las Casas de Bolsa venden CETES que han obtenido en calidad de préstamo de sus clientes, los fondos provenientes de esa venta, usualmente son utilizados para financiar algún otro tipo de

operaciones a corto plazo.

Aunque los CETES son un instrumento relativamente nuevo en México, ya que fueron introducidos en enero de 1978, en todos los países desarrollados del mundo occidental existen desde hace ya muchas décadas.

Los objetivos gubernamentales básicos que se persiguen con los CETES son tanto financiar parte del gasto público como la regulación de la cantidad de dinero en circulación (conocida técnicamente como oferta monetaria) en el país.

Si nuestro país está encaminado a ser un país desarrollado, necesita instrumentos financieros propios de un país desarrollado. Los certificados de la Tesorería de la Federación son parte de esos instrumentos.

5.9 Petrobonos.

Son certificados de participación a largo plazo con reembolso garantizado, que producen un rendimiento fijo mínimo pagadero trimestralmente. Son emitidos por Nacional Financiera, la cual se obliga a pagar al vencimiento de la emisión (normalmente a tres años), el valor del título de acuerdo con el precio del petróleo mexicano en el mercado internacional. Es una de las pocas inversiones en materias primas en el mundo con protección hacia abajo, esto es, no es posible perder dinero (nominalmente), ni aún en el caso de que el petróleo bajara de precio, como está sucediendo en la actualidad, ya que incluye un precio mínimo de garantía.

De lo anterior podemos decir que es el instrumento más heterogéneo del mercado, ya que otorga por un lado un pago trimestral de intereses y por el otro ofrece una ganancia de capital, además de ser una protección contra el riesgo bancario. Su valor está representado por el precio del barril del petróleo en dólares, con lo que combina las ventajas de los mercados de renta variable y de rendimiento preestablecido.

Todas sus emisiones se han caracterizado por una gran movilidad y aceptación en el mercado, lo que no debe extrañar dadas sus características y las presiones sobre el deslizamiento del peso que lo han favorecido hasta el momento. Su evolución ha dependido exclusivamente de los montos ofrecidos ante una demanda insatisfecha.

El potencial de desarrollo que tienen instrumentos bursátiles para financiar parte del gasto público que es enorme.

Por lo que respecta a los petrobonos, en realidad el financiamiento obtenido a través de su emisión, salvo el caso de incremento en el precio del petróleo, para efectos prácticos equivalen a la obtención de créditos en dólares. Cuando se presenta el caso de alza en el precio del petróleo, la desventaja que representa el encarecimiento del adeudo para el gobierno federal, es más que compensada por la adicional y mucho mayor entrada de divisas que aumentos en el precio del petróleo que significan para el país. Una mayor utilización de instrumentos de este tipo pueden ser una alternativa muy atractiva de financiamiento pa-

ra el gobierno federal, en particular en las actuales circunstan-
tancias en que la obtención de financiamientos en monedas ex-
tranjeras están sumamente limitados para nuestro país.

CAPITULO VI

PERSPECTIVAS EN LA DECISION DE FINANCIAMIENTO EN EPOCAS INFLACIONARIAS

Las empresas mexicanas están recurriendo cada vez más a las Casas de Bolsa para colocar sus excedentes con el mejor postor. Lo cierto es que el Mercado de Valores ha registrado un crecimiento sin precedentes a partir de la nacionalización de la banca y, más concretamente, a raíz de la restricción de los créditos bancarios.

El financiamiento vía Casas de Bolsa responde a las necesidades actuales del sistema financiero mexicano, en el que las limitaciones de crédito han llevado a las empresas a descubrir las bondades de los instrumentos bursátiles.

Las Casas de Bolsa, a su vez, han puesto en práctica toda su creatividad para concebir nuevos instrumentos (o nuevas modalidades de los ya existentes), y están realizando una labor de difusión enorme para atraer nuevos clientes, tanto como emisores como inversionistas.

Hoy por hoy, existen alrededor de 300 empresas con operaciones registradas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Pero sólo 130 son activas. La cifra es aún muy pequeña, por lo que los analistas consideran que falta todavía mucho por hacer en el campo del financiamiento.

Pero no hay que olvidar las transacciones operadas fuera de la

Bolsa, a través del Papel Comercial Extrabursátil. Este es el instrumento donde se están moviendo los montos más interesantes, ya que su colocación no requiere de autorización por parte del Registro Nacional de Valores.

El saldo en circulación de valores extrabursátiles se ubica -- muy por arriba del Papel Comercial Bursátil y del Papel Empresarial, instrumentos también de financiamiento a corto plazo.

Se dice que "lo más caro es lo que no hay". Sin embargo, en -- términos generales, los instrumentos de corto plazo tienen un costo para la empresa emisora (es decir, la tasa de interés -- que deben ofrecer a quienes invierten en sus valores) de tres a cuatro puntos por arriba de la tasa del Certificado de la -- Tesorería (CETE). Aunque el extrabursátil llega a pagar un interés aún más alto. Mientras tanto, las obligaciones (instru-- mentos de largo plazo) pagan del 4 al 5% por arriba del CETE. -- La ventaja más importante es obtener los recursos y, por lo -- general, en mejores condiciones de las que se hubieran obteni-- do a través de la banca.

En el caso del financiamiento a largo plazo, las obligaciones -- han significado un apoyo muy importante para los proyectos de -- expansión de las empresas. La forma como se obtiene es más con-- veniente que si se maneja con el Banco.

Para conseguir el crédito con el Banco, uno tiene que dar algu -- na garantía, mientras que los financiamientos quirografarios --

se dan por solvencia y estructura de la empresa, sin tener hipotecado nada. Por otro lado, este tipo de financiamiento no obliga a la famosa reciprocidad que exigen los bancos, que desde el punto de vista del costo financiero es un castigo.

El mecanismo de operación de las casas de bolsa también contribuyen en el menor costo de financiamiento.

Sencillamente, tenemos el contrato con alguien que tiene dinero y alguien que lo demanda y cobramos una comisión por acercarlos. El emisor (quien pide prestado) va a pagarle a su acreedor sin ningún intermediario. Igualmente para quien invierte; recibe una ganancia directamente del deudor. Esto elimina el margen de los bancos y lo distribuye de manera eficiente entre las partes.

Dentro de los instrumentos del mercado de dinero (aquéllos de renta fija), tenemos la oportunidad de hacer un "traje a la medida" de las necesidades de la empresa.

Como se mencionó en líneas anteriores, uno de los instrumentos de financiamiento a corto plazo (28 días) que mayor auge ha alcanzado es el Papel Comercial Extrabursátil. A diferencia del bursátil, aquél no requiere que la empresa emisora sea pública, es decir, que tengan acciones registradas en Bolsa.

El extrabursátil tiene una enorme cantidad de variedades. De hecho, se puede decir que cada operación es diferente. En cuanto a las garantías de bancos nacionales y extranjeros y hasta-

créditos quirografarios o prendarios con garantía de acciones. Hasta las cuentas por cobrar pueden ser garantía.

El papel bursátil tiene la ventaja técnica (sobre lo anterior) de los intermediarios financieros pueden operar en la Bolsa y subdividirlo en muchas pequeñas operaciones. Por ejemplo, -- una empresa que necesita \$ 1,000 millones de pesos, los pagara a un plazo de 28 días con el 100% de intereses. A través -- del extrabursátil, la casa de bolsa tiene que conseguirle a -- esa empresa un inversionista que se los preste, o dos que le -- presten 50 millones cada uno, o diez que le presten 100 millones, pero todos eben aceptar el plazo y el interés convenido. [El bursátil, en cambio, puede dividir esos \$1,000 millones de pesos en 10,000 clientes a plazos diferentes, puesto que al vencerse un plazo se sustituye con otro inversionista interesado. Por lo tanto, se trata de un instrumento mas versátil.

El financiamiento es consecución de recursos bajo cualquier mecánica; una de ellas es el crédito y la otra el capital.

Por lo que respecta a las acciones que son instrumentos de renta variable podemos aclarar que en la actualidad están baratas debido al proceso inflacionario, ya que no se revalúan cada mes, sino hasta el final del año.

En consecuencia, una empresa que requiere emitir acciones en la bolsa tendrá que pensar que, en las condiciones actuales, se trata de una forma de financiamiento relativamente cara, pero con ventajas conceptuales bien importantes, como ser una

empresa registrada que le representa beneficios de diferentes órdenes.

Asimismo, algunos analistas consideran que existe un problema de cultura, que consiste en que a los mexicanos no les gusta perder el control de sus empresas. Hacerse públicas significa permitir que otros intervengan en las decisiones.

Por si fuera poco, también está el hecho de que, para emitir acciones, se debe proporcionar información y llenar una serie de requisitos ante el Registro Nacional de Valores, como: ser una empresa ordenada, transparente (que todos los movimientos estén registrados contablemente) y contar con una administración profesional. Esto último implica que la administración -- tenga la posibilidad de tomar decisiones que beneficien estrictamente a la empresa, de manera independiente de los intereses de los accionistas mayoritarios. Es decir, que exista un Consejo de Administración activo. De hecho, cualquier empresa bien administrada reúne estos requisitos, sin tener que hacer ningún esfuerzo ulterior.

Las Casas de Bolsa procuran mantener en movimiento las pocas acciones que circulan en el mercado, ya que en cada operación la casa gana. Quienes adquieren acciones son personas físicas. Pero convencerías para que compren en los más difícil que hay. Normalmente les recomendamos una canasta de inversión, donde se incluya un porcentaje de acciones. Pese a todo, el financiamiento vía capital, por ser ahora el más barato, será exigido-

por las empresas.

Algunos analistas están más convencidos cada día de que la Bolsa será atractiva en términos de ganancia de capital antes de que el país salga de la crisis.

La Bolsa siempre se adelanta, en términos de que sea atractiva por volúmenes de operación, ocurrida que una vez que el país salga de la recesión y tengamos tasas de interés lo suficientemente bajas, la inversión en renta variable (acciones) resultará muy conveniente. El chiste es que los inversionistas adivinen el momento en que el país está empezando a repuntar y compran acciones que están deprimidas en su precio y las venden cuando el mercado ha descontado por completo ese efecto; es decir, así como poseer cualidades de profeta.

Cuando hay recesión la gente prefiere invertir su dinero a corto plazo para tener efectivo, esto trae como consecuencia que el mercado se vuelva muy líquido.

Por lo mismo, las casas de bolsa presentan a plazos muy cortos. Muchas firmas están invirtiendo cada peso de su caja chica en tanto sea utilizado para cubrir otros gastos. Las empresas que tiene excedentes de recursos buscan que no permanezcan ociosos y recurren al mercado de dinero.

En sus inversiones, las personas morales están buscando seguridad, liquidez y rendimiento. Los instrumentos de mercado de dinero son los que pueden brindarles tales características. La -

gran mayoría de las empresas buscan la mejor tasa de interés - sin importar el tipo de instrumento, aunque normalmente está - cada por el CETE.

Otros invierten sus excedentes únicamente en CETES, como política de la empresa.

¿Que pasa entonces con los papeles emitidos por las empresas? Sucede que, afortunadamente, los CETES se acaban. Así que algunos sacrifican la seguridad del instrumento y compran Papel Lo mer cial o Pagars Empresariales, mezclados con otros instrumentos que emite el gobierno federal (Aceptaciones Bancarias, Bo nos de indemnización, Pagars, etc.).

Hoy por hoy, el inversionista (grande o chico), prefiere los pa pe les que esta respaldando el gobierno, con todo y la difundida crisis de confianza. En cuanto a las inversiones a mediano- y largo plazo, los recursos destinados a proyectos de expansión de las empresas o los fondos de pension que están constituyendo muchas de ellas se prestan a una planeación más interesante para los ejecutivos de Casas de Bolsa, dicha planeación- está dada en elaborar estudios de inversión en los que se utilicen instrumentos más variados, que por su mezcla permitan ta sa s de interés más altas.

Los Petrobonos y las Obligaciones juegan aquí un papel muy importante. Las emisiones de obligaciones (con plazos de vencimientos entre 5 y 7 años) han tenido gran aceptación por parte de los inversionistas. El emisor obtiene financiamiento ofre-

ciendo las tasas de interés más altas y el inversionista coadyuva al financiamiento manteniendo en manos firmes las obligaciones, con un precio por arriba de las tasas tradicionales.

En términos generales el crecimiento que la Bolsa ha experimentado en los últimos dos años son síntoma de optimismo por parte del inversionista.

Las empresas cada vez están más convencidas de la bondad de los servicios de las Casas de Bolsa, aún cuando todavía falta mucha difusión, sobre todo en provincia. Si vemos los esquemas de financiamiento que cualquier país desarrollado tiene implantados, es impresionante lo que nos falta por desarrollar.

Ahí está nuestra perspectiva; buscar que el mercado mexicano de capitales y de dinero se parezcan cada vez más a los mercados internacionales.

CONCLUSIONES

México vive una época inflacionaria que exige grandes esfuerzos y sacrificios para revertirla, por lo que actualmente repercute de manera trascendental en todas las empresas, lo cual se refleja en la situación financiera de las mismas y que trae cambios de orden estructural y económico, esto se debe principalmente a: 1) Deterioro de la estructura financiera, 2) Disminución del poder de compra y 3) Reducción de las posibilidades para generar recursos. Es por esto que la inflación obliga a que las empresas tengan una producción insuficiente, excesivo afán de lucro, acaparamiento y especulación de la producción, aunado a esto se ven incrementadas -- las tasas de interés sobre los créditos.

Esto provoca que las grandes empresas busquen métodos o alternativas para sostenerse dentro de la inflación actual.

En épocas como las actuales, en que día a día se vive una inflación más aguda hace que las entidades económicas se vean obligadas a solicitar recursos financieros de acuerdo a la capacidad de la empresa que lo requiera, donde dichos recursos adicionales sean para hacer frente a los compromisos adquiridos en forma inmediata, o bien para mantener sus niveles de capacidad, de operación o de crecimiento, es decir para continuar con sus operaciones normales.

Los problemas que confrontan las empresas en un contexto de crisis económica como la actual, tiene repercusiones importantes - en su solvencia y estabilidad financiera y en sus resultados de operación por lo que es trascendental llevar a cabo y/o encontrar estrategias para su planeación financiera, para administrar eficientemente a las empresas dentro de un marco inflacionario.

Es indudable que para tener una planeación financiera, adecuada a la situación económica actual de las empresas, es necesario - que se vaya implementando un análisis financiero de la misma para darnos cuenta de la situación existente y posteriormente establecer una metodología para el análisis de la misma; esto va a dar como resultado el tener información financiera útil para tomar decisiones en épocas de crisis como la actual.

La situación económica actual, en la mayoría de las empresas es tan crítica en cuanto al flujo de fondos, la cual ha ocasionado el tener que obtener recursos para el desarrollo normal de sus operaciones, esto lleva consigo el tener implementado y bien sustentada una planeación financiera, dentro de la cual la herramienta básica serán los presupuestos, los cuales se harán de acuerdo a los requerimientos de la empresa. Dentro de esta planeación debemos determinar la metodología y análisis a seguir.

Dentro de nuestra planeación financiera se llevará a cabo la toma de decisiones en cuanto a las diferentes alternativas de financiamiento que sea más conveniente para la empresa.

Las Instituciones Nacionales de Crédito otorgan diversos instrumentos de financiamiento a los que pueden recurrir las empresas y dentro de su función de colocación y canalización de recursos está la de las Instituciones de Crédito de coadyuvar a resolver los problemas de insuficiencia de fondos. Esta alternativa que brindan dichas Instituciones se han visto afectadas por decisiones gubernamentales para reducir el déficit público, al competir éste con el mercado financiero nacional, exclusivamente mediante CETES, mismos que por naturaleza entran en plena competencia con las Instituciones de Crédito, pues no sólo ofrecen liquidez absoluta sino también tasas de interés superiores a los depósitos a plazos.

Así las Instituciones de Crédito ven disminuidas sus fuentes fundamentales de recursos (los ahorradores), lo que unido a la situación inflacionaria actual en la que opera, ocasiona que las tasas de interés lleguen a niveles extremadamente altos.

Por lo anterior se ve un encarecimiento de los recursos tradicionales de financiamiento como lo es mediante créditos bancarios, lo cual ha orillado a las empresas a hacer uso de fuentes alternas de crédito como las que brinda el sistema bursátil, todo esto debido a que se ha encarecido el crédito que brindan las Instituciones Nacionales de Crédito. Pero aunque parezca contradictorio la captación y crecimiento de la Banca ha sido superior a la de la Bolsa.

Dado que en el corto plazo no se visualizan mejoras en las condiciones crediticias imperantes en el país, es de esperarse un marcado crecimiento en las operaciones que integran el financiamiento, como los que brinda el sistema bursátil. Esto llevará a un incremento en la desintermediación financiera en detrimento de las Sociedades Nacionales de Crédito, fortaleciendo a su vez a los mercados paralelos.

Esta situación que a simple vista parece ser nociva para el sistema tradicional financiero, como era el mexicano hasta antes de la actual época de inflación, de hecho, nos acerca a esquemas de financiamiento más modernos y eficientes donde realmente es la oferta y la demanda de crédito la que determina el costo de este que es como se opera en las grandes economías.

Las arrendadoras financieras constituyen hoy en día una importante fuente de financiamiento, que complementa los servicios otorgados por intermediarios financieros para el financiamiento de activos fijos y obtención de capital de trabajo que se ofrece al sector comercial e industrial.

Las arrendadoras financieras, no sustituirán las fuentes tradicionales de financiamiento, pero sí dan un gran apoyo a éstas y las complementan en beneficio de los demandantes de financiamiento.

Los Fondos o Fideicomisos tienen la finalidad de otorgar créditos específicos, cuyos propósitos son satisfacer estrictamente los requerimientos financieros de las industrias y por ende reducir el costo real de financiamiento. Dichos créditos, al cubrir una necesidad financiera específica de la empresa evita el uso innecesario de líneas de crédito directo de alto costo y al mismo tiempo permite a la Banca utilizar más eficazmente los diversos fondos de fomento del gobierno.

En la actualidad las empresas no deben de perder de vista la existencia del crédito de fomento como posibilidad barata de financiamiento. Los programas de financiamiento de los fondos de fomento representan una opción de crédito interesante para las empresas que buscan incorporarse al proceso de reconversión industrial.

Mediante estos programas las empresas pueden obtener un financiamiento para la reorientación productiva, la rehabilitación financiera o para su modernización en áreas de una mayor competitividad externa o de sustitución de importaciones.

Los apoyos de estos programas pueden ser para capital de trabajo, inversión de activo fijo, suscripción de capital accionario, estudios e investigaciones sobre desarrollo tecnológico, empresas de servicio industrial y la capacitación administrativa, técnica y operativa, además de asistencia técnica.

Las tasas de interés y plazos de amortización de los créditos de fomento son cómodos en todos los casos, lo que los hace bastante atractivos para las empresas.

La situación económica del país ha sufrido cambios profundos en los últimos años, que se han traducido en graves problemas financieros para todos los sectores integrantes de la Nación.

Esta situación ha afectado principalmente al sector público y a las empresas con apalancamiento en moneda extranjera.

A esta problemática de falta de liquidez generalizada, se ha contado con el respaldo del Sistema Financiero Mexicano, en especial del sector bursátil, el cual por medio de la intermediación bursátil (Casas de Bolsa) y de la creación de instrumentos acordes con la situación, se ha otorgado financiamiento cuando lo han requerido, ya sea al sector privado y/o el sector público.

El Mercado Bursátil Mexicano se ha convertido actualmente en el sector más dinámico de la economía mexicana, esto se ve reflejado en el Mercado de Valores donde se ha registrado un crecimiento sin precedente a partir de la nacionalización de la Banca.

El financiamiento vía Casas de Bolsa responde a las necesidades actuales del sistema financiero mexicano, en el que las limitaciones de crédito han llevado a las empresas a descubrir los distintos instrumentos bursátiles.

De acuerdo con lo anterior, el financiamiento otorgado por el mercado bursátil ha mostrado gran dinamismo, predominando el crédito a corto plazo y a través de instrumentos que tienen poco tiempo de incorporarse al mercado bursátil como son: las Aceptaciones Bancarias, el Pagaré Empresarial Bursátil, el Papel Comercial y Papel Comercial Extrabursátil, este último no requiere para su colocación la autorización por parte del Registro Nacional de Valores.

Por lo que respecta a las acciones, este es el instrumento más importante para el desarrollo de la economía, ya que quienes colocan acciones van a permitir a las empresas financiarse, lo cual va a consolidar el capital de las mismas, o bien, para formar el capital necesario para la creación de nuevas empresas o la aplicación de las ya existentes sin necesidad de hacerlo a través de la Banca.

En lo referente al financiamiento del gobierno federal, se ha visto agilizado mediante los CEIES, dentro de los cuales predomina el corto plazo y tasas de rendimiento crecientes y que hoy en día viene a ser para el gobierno federal la fuente de financiamiento primordial, ya que con ello reduce el déficit público.

B I B L I O G R A F I A

1. Apuntes de Finanzas III, UNAM - 1974.
2. Del Rfo González C. " Técnica Presupuestal " 7^a reimpresión editorial ECASA, México, D.F. 1984.
3. Gitman, Lawrence J. " Fundamentos de Administración Financiera " editorial HARLA, 1978.
4. Gómez Torruco, Elvira E.- Tesis - " Efectos de la inflación en la administración e información financiera y medidas correctivas ", UNAM-ICA, 1980.
5. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C., " Inflación Estudio Económico, Financiero y Contable ", México, 1982
6. Johnson, Robert W. " Administración Financiera " editorial-C.E.C.S.A., 8^a edición, México 1984.
7. León, Curiel Alfonso " Planeación y Gestión del Crédito Bancario " editorial Trillas, 1era. edición, México, D.F. 1985.
8. Marmolejo, González Martín " Inversión, Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía " Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas, A.C., México, D.F. 1985.
9. Moreno, Perdomo Abraham " Planeación Financiera para Epocas Normal y de Inflación " editorial ECASA, 1era. edición, México 1985.
10. Pérez, Harris Alfredo " Los Estados Financieros: Su Análisis e Interpretación ", editorial ECASA, 6^a edición, México, D.F. 1983.
11. Philippatos, George C. " Fundamentos de Administración Financiera ", editorial Mc Graw-Hill, México, abril 1980.

12. Prácticas Bursátiles, Casa de Bolsa Interamericana.
13. Revista de la Cámara Nacional de Comercio de la Cd. de México, No. 314, Enero 1987.
14. Revistas de Contaduría y Administración No. 146 " La In--
flación como Exteriorización de la Crisis Económica - -
UNAM-FCA, 1986.
15. Revista de Contaduría y Administración No. 143, " El Po--
der Predictivo de las Betas en el Mercado de Valores Mexica
no, UNAM-FCA, 1986.
16. Revista de " Dirección y Control ", Colegio de Contadores
Públicos de México, A.C., No. 282, Octubre 1982 y No. 259-
Marzo 1984.
17. Revista de Ejecutivos de Finanzas, año XV No. 6 y 10, Mé-
xico 1986.
18. Revista " Expansión " No. 451 Octubre 1986.
19. Villegas, H. Eduardo " El Sistema Financiero Mexicano ", -
Editorial Laró, México 1985.
20. Villegas, H. Eduardo " La Información Financiera en la Ad-
ministración " Editorial Laró, México 1984.