

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES

ACATLAN

17
2001
2002

ANTECEDENTES, CARACTERÍSTICAS Y VIABILIDAD DEL PROGRAMA
"BONOS CUPÓN CERO"; COMO MECANISMO DE REESTRUCTURACIÓN DE LA
CARTERA VENCIDA EMPRESARIAL CON LA BANCA DE PRIMER PISO

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:

ACTUARIO

P R E S E N T A:

JORGE MARTÍNEZ AMEZCUA

ASESOR: DR. JOSÉ LUIS A. UMAÑA YÁÑEZ

NAUCALPAN DE JUAREZ, SANTA CRUZ ACATLAN, EDO. DE MEX. 1995

FALLA DE ORIGEN



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.

AGRADECIMIENTOS

A mi padre por su ejemplo, dedicación, esfuerzo y apoyo, con los que siempre pude contar.

A la Universidad Nacional Autónoma de México y a todos los que fueron mis profesores en la ENEP ACATLAN.

A quienes me han apoyado en todo momento de mi vida: a mis padres y hermanos, a quienes dedico esta Tesis.

A la Asociación de Banqueros de México, por haberme proporcionado el contenido del Programa de Reestructuración "Bonos Cupón Cero".

A los profesores: M.A. Efraín Meza Moreno, C.P. María Angelina Godoleva Aldave Pérez, C.P. María Erendira Flores Aguilera y Act. Noé Rodríguez Ramos, por sus consejos y observaciones al presente trabajo.

Y especialmente al Dr. José Luis A. Umaña Yáñez por el tiempo, interés, conocimientos y consejos brindados para la realización de la presente Tesis.

Y a todos aquellas personas que me ayudaron de una u otra forma para la realización del presente trabajo.

**ANTECEDENTES,
CARACTERÍSTICAS Y
VIABILIDAD DEL
PROGRAMA "BONOS
CUPÓN CERO"; COMO
MECANISMO DE
REESTRUCTURACIÓN
DE LA CARTERA
VENCIDA
EMPRESARIAL CON LA
BANCA DE PRIMER
PISO**

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.....	I
Capítulo 1. El Sistema Financiero Mexicano.	
1.1 Definición.....	1
1.2 Antecedentes.....	2
1.3 Etapa Postrevolucionaria.....	5
1.4 Evolución Reciente.....	8
1.5 Estructura Actual.....	11
1.6 Autonomía del Banco de México.....	14
Capítulo 2. Las Empresas Mexicanas Hoy.	
2.1 Introducción.....	17
2.2 Las Empresas por tamaño.....	18
2.2.1 Micro.....	18
2.2.2 Pequeña.....	18
2.2.3 Mediana.....	18
2.2.4 Grande.....	19
2.3 Clasificación empresarial por actividad económica.....	19
2.3.1 Industrial.....	19
2.3.2 Comercial.....	20
2.3.3 Servicios.....	21
2.4 Situación Actual y Perspectivas de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas.....	22
2.5 Alternativas de Financiamiento.....	25
2.5.1 Banca Comercial.....	26
2.5.1.1 El Crédito Bancario y sus requisitos.....	26
2.5.1.1.1 Definición.....	27
2.5.1.1.2 Información Legal.....	27
2.5.1.1.3 Información Financiera.....	28
2.5.1.1.4 Avals.....	29
2.5.1.1.5 Referencias Comerciales.....	30
2.5.1.1.6 Operación del Negocio.....	30

2.5.1.2 Descuento de Documentos.....	31
2.5.1.3 Préstamo Quirografario o Directo.....	31
2.5.1.4 Préstamo Directo con Garantía Colateral.....	32
2.5.1.5 Préstamo Prendario.....	33
2.5.1.6 Crédito en Cuenta Corriente.....	33
2.5.1.7 Tarjeta de Crédito Bancario.....	34
2.5.1.8 Crédito Simple con Garantía Real.....	35
2.5.1.9 Préstamo con Garantía de Unidades Industriales.....	36
2.5.1.10 Crédito de Habilitación y Avío.....	37
2.5.1.11 Préstamo Refaccionario.....	38
2.5.2 Uniones de Crédito.....	39
2.5.2.1 Objetivos de las Uniones de Crédito.....	40
2.5.2.2 Funciones de las Uniones de Crédito.....	40
2.5.2.3 Proceso para crear una Unión de Crédito.....	41
2.5.3 Nacional Financiera (NAFIN).....	44
2.5.4 Factoraje.....	46
2.5.4.1 Factoraje con Recurso.....	47
2.5.4.2 Factoraje a Proveedores.....	48
2.5.4.3 Factoraje Internacional.....	49
2.5.5 Casas de Bolsa.....	50
2.5.5.1 Emisión de Créditos Colectivos.....	51
2.5.5.2 Sociedades de Inversión de Capitales.....	55
2.5.5.3 Mercados Intermedios.....	57
2.5.6 Arrendamiento Financiero.....	58
2.5.7 Almacenes Generales de Depósito.....	60
Capítulo 3 La Banca y la Cartera Vencida.	
3.1 Introducción.....	61
3.2 Clasificación de la Industria Bancaria.....	62
3.2.1 Banca Comercial.....	63
3.2.2 Banca de Inversión.....	64
3.2.3 Banca Universal.....	64
3.3 Diferentes tipos de costos de Intermediación Bancarios.....	65
3.3.1 Costo de Captación.....	65
3.3.2 Costo de Operación.....	65

3.3.3 Costo de Cartera Vencida.....	66
3.3.4 Costos derivados de variaciones no anticipadas en variables macroeconómicas (Tasas de Interés y Tipo de Cambio).....	66
3.3.5 Rendimiento del Capital.....	67
3.4 Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA).....	67
3.5 Clasificación de la Cartera Crediticia.....	68
3.5.1 Nivel A.....	68
3.5.2 Nivel B.....	68
3.5.3 Nivel C.....	69
3.5.4 Nivel D.....	69
3.5.5 Nivel E.....	69
3.6 Situación Actual de la Banca Comercial en México.....	70
Capítulo 4. Programa "Bonos Cupón Cero".	
4.1 Introducción.....	77
4.2 Definiciones de Bonos Cupón Cero y SWAPS.....	78
4.3 Antecedentes.....	79
4.4 Objetivos del Programa.....	79
4.5 Características Generales del Programa.....	80
4.6 Características de la Emisión de los Bonos Cupón Cero.....	86
4.7 Mecánica Operativa para la Adquisición de Bonos Cupón Cero.....	94
4.8 Swaps Capitalizables de Tasas Variables a Tasas Fijas.....	101
4.9 Medidas adicionales que se adoptarán para instrumentar el Programa.....	109
4.10 Apoyos de NAFIN.....	112
4.11 Implicaciones de los cambios en el Programa.....	119
4.12 Casos Ilustrativos.....	121
Capítulo 5. Viabilidad del Programa.	
5.1 Ventajas del Programa.....	137
5.2 Desventajas del Programa.....	139
5.3 Conclusiones de la Viabilidad del Programa.....	141
CONCLUSIONES GENERALES.....	144
BIBLIOGRAFÍA.....	146
HEMEROGRAFÍA.....	149

LISTA DE TABLAS

Tabla 1. Solicitud de Crédito.	25
Tabla 2. Indicadores de la Cartera Crediticia Bancaria.	72
Tabla 3. Proporción de Tasa Fija y Variable para 12 Años.	82
Tabla 4. Proporción Tasa Fija y Variable para 16 Años.	83
Tabla 5. Valor Nominal Ajustado en cada Trimestre	88
Tabla 6. Valor Nominal Ajustado con un Interés de 10.58%	92
Tabla 7. Porcentaje de Asignación de Bonos a cada Banco	95
Tabla 8. Precio de Adquisición de los Bonos.	98
Tabla 9. Pago de Intereses Mensuales.	125
Tabla 10. Pago de Intereses Trimestrales	128

INTRODUCCIÓN

INTRODUCCIÓN

Recientemente, diversos aspectos como los tratados de libre comercio firmados con diferentes países, han modificado radicalmente el entorno en el que se movía el país hasta hace apenas algunos años.

En el pasado reciente, el gobierno tenía el control de una gran cantidad de empresas y de los bancos (con excepción de CITIBANK y Banco Obrero), por lo que la competencia tanto interna como externa era casi nula.

Pero como se mencionó en el primer párrafo, esta situación se modificó radicalmente, y ahora, tanto las empresas como el sistema financiero en su conjunto (bancos, casas de bolsa, etc.), tienen que enfrentar a la competencia internacional (aunque, la apertura financiera se negoció para darse en plazos mayores, es decir, goza de mayor protección que otras ramas empresariales).

Para poder competir, las empresas mexicanas han realizado cuantiosas inversiones para modernizarse. Para llevar a cabo esta modernización, las empresas -especialmente las micro, pequeñas y medianas- recurrieron al financiamiento bancario, lo que originó un crecimiento explosivo del crédito a principios de los noventas, que junto con las inadecuadas políticas de crédito por parte de los bancos, originadas esencialmente por el gran deseo y necesidad de contar con un mayor número de clientes, y el mantener la paridad peso/dólar por debajo de su nivel real, en un entorno de libre comercio, han ocasionado un gravísimo problema de cartera vencida.

Para tratar de solucionar el problema de cartera vencida, los bancos han estructurado diversos mecanismos de reestructuración, especialmente desde 1994, año en el que tanto los banqueros como el gobierno se percataron de la magnitud del problema y juntos elaboraron el programa de reestructuración de carteras vencidas "Bonos Cupón Cero". Cuyo objetivo era el de resolver de una manera global el problema de la cartera vencida empresarial y así tratar de reactivar la economía, que se había mantenido estancada durante todo el año de 1993 (en donde el crecimiento del PIB fue del 0.4%).

En este trabajo se pretende dar una visión de la situación en la que se encontraban tanto los bancos como las empresas y el país en su conjunto, para tratar de entender el porqué de la instrumentación de un programa tan ambicioso como el de Bonos Cupón Cero, y estudiar a este programa para conocer; sus ventajas y desventajas como mecanismo de reestructuración de carteras vencidas.

Este trabajo está estructurado en cinco capítulos, en el primer capítulo, se estudiará la evolución, a lo largo de la historia, del Sistema Financiero Mexicano, poniéndose especial atención en los cambios suscitados recientemente, para poder comprender su estructura actual.

En el segundo capítulo, se enfocan la situación y las perspectivas de las micro, pequeñas y medianas empresas en México, y se explican las diversas alternativas de financiamiento a las que pueden tener acceso las empresas.

En el tercer capítulo, se hace mención de los diferentes costos que se originan en el proceso de intermediación de un banco y se analiza la difícil situación en la que se encuentran los bancos mexicanos, principalmente por la cartera vencida y sus deudas contraídas con el exterior.

En el cuarto capítulo, se estudian los antecedentes, características y la mecánica operativa del Programa "Bonos Cupón Cero", para con ello comprender su funcionamiento y aplicabilidad.

En el quinto capítulo, se analizan las ventajas y desventajas que ofrecía el Programa de Reestructuración "Bonos Cupón Cero", tanto para los bancos como para las empresas, para así, conocer si era o no una solución adecuada o aplicable al problema de la Cartera Vencida de las micro, pequeñas y medianas empresas con los Bancos.

Dedico este trabajo a la memoria de mi padre.

CAPITULO 1

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

CAPÍTULO 1

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

1.1 DEFINICIÓN.

"El sistema financiero mexicano es el conjunto de organizaciones, tanto públicas como privadas, a través de las cuales se llevan a cabo y se regulan las actividades de: a) circulación de dinero, b) otorgamiento y obtención de créditos, c) realización de inversiones y d) prestación de servicios bancarios".¹

"Podemos definir al sistema financiero como un conjunto orgánico de instituciones que generan, captan, administran, orientan y dirigen, tanto el ahorro como la inversión, en el contexto político-económico que brinda nuestro país. Asimismo, constituye el gran mercado donde se contactan oferentes y demandantes de recursos monetarios".²

¹ Díaz Mata, Alfredo. Invierta en la Bolsa. México, Editorial Iberoamérica, 1988, p. 3.

² Instituto Mexicano del Mercado de Capitales. Inducción al Mercado de Valores. México, 1992, p. 5.

"Se constituye por instituciones que actúan como intermediarios entre quienes desean invertir sus recursos excedentes y quienes requieren de esos fondos para realizar inversiones o para operaciones, teniendo como autoridad monetaria al Banco de México y como órganos de vigilancia, entre otros, la Comisión Nacional Bancaria, de Seguros y la de Valores. Integran el sistema financiero mexicano las sociedades nacionales de crédito (instituciones de banca múltiple y banca de desarrollo), organizaciones auxiliares de crédito, compañías de seguros, casas de bolsa y sociedades de inversión, entre otras".³

1.2 ANTECEDENTES.

El origen del Sistema Financiero Mexicano, se remonta a fines del siglo XVIII, cuando los Borbones fortalecieron el control político y económico de la Nueva España. Para lograr este fortalecimiento, el gobierno español crea las primeras instituciones de crédito, con el fin de que substituyeran a la iglesia y restaran importancia a los comerciantes. Quienes en especial la iglesia, habían adquirido una gran fuerza económica efectuando préstamos hipotecarios y de avío.

Pedro Romero de Terreros fue el fundador en 1774, de la primera institución de crédito prendario, el Monte de Piedad de Ánimas (antecesor del Nacional Monte de Piedad). Siendo ya México independiente, por iniciativa de Lucas Alamán, se crea el Banco de Avío en 1830, éste fue el primer banco en México de promoción industrial.

³ "Glosario". Ejecutivos de Finanzas, No. 12, diciembre de 1994, p. 64.

Durante el Imperio de Maximiliano de Habsburgo, se establece la primera institución de banca comercial, el Banco de Londres, México y Sudamérica (actualmente integrado al Grupo Serfin ⁴) en 1864. Esta institución de capital inglés, sucursal del London Bank of México and South América Limited, recibía depósitos, otorgaba créditos, emitía billetes y proporcionaba servicios a los negociantes que se dedicaban al comercio exterior.

El 23 de agosto de 1881, el gobierno mexicano y Eduardo Noetzlin, representante del Banco Franco-Egipcio, celebraron el contrato por medio del cual nace el Banco Nacional Mexicano, iniciando operaciones el 23 de febrero de 1882. Este nuevo banco siendo comercial, prestaría sus servicios al gobierno dentro del país y en el extranjero, encargándose de situar y concentrar los fondos federales y manejar la cuenta de la Tesorería. En 1884 de la fusión de los Bancos Nacional Mexicano y Mercantil Mexicano, surge el Banco Nacional de México (BANAMEX).⁵

En esta época, los bancos operaban sin ninguna reglamentación que rigiera sus actividades y debido a los problemas que originaban el que cada institución podía emitir billetes, estuvieron en peligro de desaparecer varios intermediarios, por lo que se promulga el Código de Comercio de 1884, el cual constituye la primera legislación bancaria en México. En éste código se establecía que ningún banco o persona extranjera podía emitir billetes, para prestar servicios bancarios se necesitaba tener concesión por parte de las autoridades y todas las instituciones constituidas hasta entonces (antes de la promulgación del Código), tenían un plazo de seis meses para cumplir con estas disposiciones.

⁴ Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, Op.cit., p. 5.

⁵ Villegas H., Eduardo. El Nuevo Sistema Financiero Mexicano. México, Editorial PAC, 1992, p. 4.

Como ningún banco operaba dentro de los términos de la nueva legislación, presionaron y obtuvieron del gobierno concesiones especiales, hasta que el 15 de septiembre de 1889 se promulgó el nuevo Código de Comercio, el cuál señalaba que las instituciones de crédito se regirían por una "Ley especial" y que en tanto ésta se expedía, ninguna institución podría establecerse sin previa autorización de la Secretaría de Hacienda y se aprobará el contrato respectivo en el Congreso de la Unión.⁶

Por fin el 19 de marzo de 1897, se expidió la tan necesaria "Ley especial", llamada Ley General de Instituciones de Crédito. Ésta impuso limitaciones a los bancos en cuanto a reservas, facultades para emitir billetes y apertura de sucursales. Además, en ella se clasificaban a las instituciones de crédito en:

- Bancos de emisión.
- Bancos hipotecarios (créditos a largo plazo).
- Bancos refaccionarios (créditos a mediano plazo para agricultura, ganadería e industria manufacturera).
- Almacenes generales de depósito.

En 1894 se creó la Bolsa de México, S.A., y en el año de 1907 cambió su nombre a Bolsa Privada de México, S.C.L., la cual modificó su denominación a Bolsa de Valores de México, S.C.L. en 1910 y en 1933 se transformó en la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V..

⁶ Pérez Santiago, Fernando V.. Síntesis de la estructura bancaria y el crédito. México, Editorial Trillas, 1978, p. 29.

Debido a la inestabilidad económica y política existentes durante la Revolución de 1910, los bancos restringieron el crédito y el público retiró sus depósitos, por lo que varios bancos se declararon en quiebra. Ante tal situación, Victoriano Huerta decretó el 5 de octubre de 1913 la inconvertibilidad de billetes y el 20 de diciembre del mismo año, la suspensión de pagos por lo que deja de funcionar el sistema financiero. En 1914 al llegar Venustiano Carranza al poder, reabrieron los bancos pero en situaciones muy precarias. Al siguiente año (1915), se crea la Comisión Reguladora e Inspectoría de Instituciones de Crédito, que sometió a los bancos al cumplimiento legal, lo que ocasionó, la cancelación de concesiones y liquidación de estos bancos.

1.3 ETAPA POSTREVOLUCIONARIA.

En la Constitución de 1917 se plantean algunas modificaciones al sistema financiero; pero no es sino hasta 1924 cuando en la Primera Convención Bancaria se replantea la estructura del sistema.

Los frutos de esta convención se dieron en 1925, año en que siendo Secretario de Hacienda Alberto Pani y Subsecretario Manuel Gómez Morín, se promulgan el 28 de agosto: la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios y los estatutos de la Ley del Banco de México, que fue inaugurado el 1o. de septiembre por el entonces Presidente Plutarco Elías Calles.

1928 es el año en el que se crean la Asociación de Banqueros de México, A.C. y la Comisión Nacional Bancaria. La primera cambiaría su nombre a Asociación Mexicana de Bancos para recobrar el anterior en la LVIII Convención Bancaria de noviembre de 1994.

Es con la Ley Orgánica del 31 de mayo de 1931, cuando el Banco de México formaliza sus actividades como Banco Central. Con esta Ley, el Banco de México, además de ser el emisor de la moneda, se convierte en Tesorero del Estado, regulador del crédito y de la actividad bancaria.

Con la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito de 1932, se autorizó a la Bolsa de Valores a operar como institución auxiliar de crédito, con lo cual se buscó el que se crearan otras alternativas de financiamiento.

En el gobierno de Lázaro Cárdenas, se da un gran apoyo a la agricultura y a la industria, para lo cual se crearon los siguientes bancos de fomento: Nacional Financiera que es el principal Banco de Fomento en México se fundó en 1934, el Banco Nacional de Crédito Ejidal en 1935 y el Banco Nacional de Comercio Exterior en 1937.

En 1946 se publican los reglamentos y ordenamientos legales para que la Comisión Nacional de Valores (CNV), regule la actividad bursátil. Antes, Nacional Financiera era quien se encargaba de vigilar la adecuada actividad bursátil.

En 1960 iniciaron operaciones la Bolsa de Valores de Monterrey, S.A. de C.V. y la Bolsa de Valores de Occidente, S.A. de C.V.. Esta última cambia su nombre en 1966 a Bolsa de Valores de Guadalajara, S.A. de C.V.. Actualmente, sólo opera la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. con sede en el Distrito Federal.

En la década de los sesentas se da en México, el llamado "desarrollo estabilizador", en el cual, el Producto Interno Bruto (PIB) crece anualmente en promedio un 7%. Este "desarrollo estabilizador", tuvo su origen en el auge industrial de los 50's, generado por la postguerra y la "estabilidad" mundial con el sistema Bretton Woods, que surge en 1944 y en el cual se establecieron: el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial (BM) y al oro como patrón de cambio. El sistema cambiario establecido en el Bretton Woods, señalaba una paridad fija de cada una de las distintas monedas con respecto al dólar y un precio fijo del oro a razón de 35 dólares la onza troy (31.1 gr.).⁷

La industria en formación, demandó de la creación de servicios bancarios más eficientes, por lo que aparece la Banca Múltiple, que conjunta diversos servicios financieros para generar economías de escala.

En 1970 se crean los llamados "Grupos Financieros", en este tiempo, estos Grupos Financieros podían tener nexos patrimoniales con empresas, lo que derivaba en que las empresas asociadas con los bancos, recibían créditos preferenciales (o blandos) al igual que información privilegiada, por lo que el Estado reforzó su regulación.⁸

⁷ Jauckens-Gant Lacunza, Arturo. Finanzas Internacionales. México, Editado por el Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, 1990, p. 21-22.

⁸ Galván González, Roberto. "Cinco Etapas en el Sistema Financiero Mexicano", en Capital, No. 77, p. 29-30.

La compra-venta de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores, no tuvo un auge significativo sino hasta que se promulgó la Ley del Mercado de Valores en 1975. Con esta Ley, se da preferencia a la creación de las Casas de Bolsa (personas morales) y se restringe la operación de los Agentes de Bolsa (personas físicas).

1.4 EVOLUCIÓN RECIENTE.

En 1976 se emitieron las reglas de la Banca Múltiple, entendiéndose como la sociedad que tiene concesión del Gobierno Federal para realizar operaciones de banca de depósito, financiera e hipotecaria. Con esto se daban las bases legales para la concentración del capital bancario (en 1975 existían 243 instituciones bancarias y al final de 1981 se contaba con 36 multibancos).⁹

En 1977 se emiten por primera vez los Petrobonos con la finalidad de financiar a PEMEX. Al año siguiente (1978), surgen los Certificados de la Tesorería (CETES) que tienen dos funciones básicas: primero la de regular la liquidez del mercado de dinero y segundo la de ser instrumentos de financiamiento gubernamental.

⁹ Villegas, *Op.cit.*, p. 11.

En 1982 se tuvo en México una grave crisis originada por salidas masivas de capital, se pretendió evitar la fuga de capitales devaluando al peso y aumentando las tasas de interés internas, pero al no lograr su propósito el gobierno con estas dos medidas, se originó una grave crisis de liquidez, por lo que, en agosto de ese año, el Banco de México se retiró del mercado de cambios (situación muy similar a la crisis que sufre México en diciembre de 1994).

Frente a esta situación, el 1o. de septiembre de 1982 en su VI informe de gobierno, José López Portillo decretó la nacionalización de la Banca Privada, con excepción del Banco Obrero y de Citibank. También, se estableció el control de cambios, conforme el cual el Banco de México era el único autorizado para realizar la importación y exportación de divisas.

La decisión del gobierno de controlar al sistema bancario, fue para evitar ciertas prácticas "nocivas" como:

- Otorgar créditos que excedían los límites autorizados a empresas cuyas acciones eran total o parcialmente propiedad de los bancos.
- Pago de intereses excesivos a clientes especiales.
- Pago de intereses ínfimos a cuentas de ahorro.
- Trato discriminatorio en la prestación de servicios.

Situaciones que se debían haber evitado con una regulación y vigilancia más estrictas a las instituciones bancarias y a todos los intermediarios financieros y no llegar al extremo de nacionalizar.

El 31 de diciembre de 1982 siendo Presidente Miguel de la Madrid Hurtado, se publicó la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito que señalaba la conversión de las instituciones nacionalizadas y las mixtas de crédito en Sociedades Nacionales de Crédito, abriendo la posibilidad de que los particulares volvieran a participar en el capital de la banca hasta en un 34%.

En 1984 se modifica esta Ley para separar a las Sociedades Nacionales de Crédito en instituciones de banca múltiple e instituciones de banca de desarrollo.

Después de la nacionalización de la banca en 1982, surge la llamada "Banca Paralela" integrada por los demás intermediarios financieros y encabezada por las Casas de Bolsa. Esta "Banca Paralela" tuvo un gran desarrollo en la década de los ochenta y su primera gran crisis el 19 de octubre de 1987, cuando el principal indicador bursátil perdió 16.5 por ciento en ese día.

El 5 de enero de 1987, el Banco de México introdujo el Mercado de Coberturas Cambiarias de Corto Plazo. Tanto las empresas mexicanas como las subsidiarias de empresas extranjeras pueden recurrir a él para cubrir el riesgo cambiario del peso/dólar.

La variación en el tipo de cambio y el periodo inflacionario en esta época originaron que se emitieran instrumentos como los Tesobonos (1989) que están indexados al tipo de cambio existente.

Al tener el Gobierno Federal el control de los bancos, se tenía un sistema financiero muy regulado. El Banco de México imponía a los bancos comerciales el Encaje Legal que era utilizado para financiar el déficit público del gobierno. También, otro porcentaje de la captación bancaria se destinaba a los llamados cajones efectivos de crédito -con créditos preferenciales a las empresas paraestatales- y en cuanto a los pasivos, el Banco de México publicaba los topes de las tasas de interés pasivas. Por lo que el gobierno era el mayor cliente de los bancos y acaparaba casi la totalidad de los recursos de éstos. El Encaje Legal se sustituyó en 1988 por un Coeficiente de Liquidez, que posteriormente desaparece al igual que los cajones de crédito con la reprivatización bancaria de 1990.

1.5 ESTRUCTURA ACTUAL.

En julio de 1990, se publica la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, con la cual surge la Banca Universal; al autorizar a los Grupos Financieros el que puedan ofrecer todos sus servicios dentro de una misma organización, y así, reducir costos de intermediación.

Estos Grupos Financieros podrán estar integrados por al menos tres intermediarios como: Bancos, Casas de Bolsa, Almacenadoras, Arrendadoras Financieras, Casas de Cambio, Empresas de Factoraje, Afianzadoras, Sociedades de Inversión y Aseguradoras.

La Ley determina que los grupos financieros, deberán estar liderados por una Sociedad Controladora, la cuál, deberá poseer al menos el 51% del capital pagado de cada uno de sus integrantes, en acciones con derecho a voto. Otra característica de esta Ley es la separación de la banca y la industria.

También en 1990 se modificó la Ley de Instituciones de Crédito, para permitir la inversión extranjera hasta un máximo de 30 por ciento del capital de los intermediarios de los bancos y los grupos financieros (en 1995 se pretende ampliar este porcentaje).

En este periodo se promovió la formación y el fortalecimiento de nuevos intermediarios financieros no bancarios, como uniones de crédito, sociedades de ahorro y préstamo, sociedades financieras de objeto limitado, arrendadoras financieras y empresas de factoraje.

Desde la reprivatización bancaria, todas las instituciones de crédito han tenido que enfrentar una serie de dificultades. Los bancos fueron adquiridos a precios muy elevados (en promedio el precio de venta fue de 3.5 veces su valor en libros), sin que éstos contaran con tecnología adecuada, en consecuencia los nuevos dueños tuvieron que adquirir nueva tecnología y capacitar al personal para contar sólo con el necesario. Para solventar estos gastos de modernización, los bancos reprivatizados han mantenido el costo de intermediación muy por encima de los estándares internacionales.

Con estos problemas y el periodo tan corto que han tenido para modernizarse y ser competitivos, se negoció en el TLC una apertura gradual del Sistema Bancario y en general de todo el Sistema Financiero.

En lo referente a la banca, en el TLC se acordaron cuotas de mercado, con una cuota inicial de 8% del mercado total (con un límite de 1.5% por cada institución) y que llega hasta un 15% en el año 2000.

Los bancos de EU y Canadá operarán en México con el carácter de subsidiarios y los bancos mexicanos podrán ser adquiridos siempre y cuando la participación de éstos en el mercado después de ser adquiridos no exceda el 4% del total del mercado.

En el capítulo de servicios financieros del Tratado de Libre Comercio, con la regla de origen se establece que las instituciones financieras de terceros países con subsidiarias en Estados Unidos y Canadá, se considerarán instituciones estadounidenses o canadienses según sea el caso. Por lo tanto, las instituciones europeas o japonesas con subsidiarias en EU o Canadá, obtuvieron autorización para establecerse en México a mediados de 1994.

Las cuotas de mercado para las Casas de Bolsa, es de 10% inicialmente (con un límite de 4% en forma individual) y llegará para el año 2000 al 20%. Para empresas de arrendamiento y factoraje, las cuotas iniciales son del 10% y las finales del 20%.

Un cambio muy importante que inició en diciembre de 1994, es la fusión de las Comisiones Nacionales de Valores y Bancaria misma que se dará en forma gradual. Con esto se podrá tener un mayor control sobre los intermediarios financieros relacionados con estas comisiones para prevenir casos como los de Havre y Cremi-Unión¹⁰, y se evitará la duplicación de trámites que actualmente tienen que realizar los grupos financieros que cuentan con banco y casa de bolsa

1.6 AUTONOMÍA DEL BANCO DE MÉXICO.

A partir del 1o. de abril de 1994 el Banco de México goza de autonomía. La autonomía del Banco Central parte de la misma iniciativa de la Ley Orgánica de 1925 cuando se crea el Banco de México (es decir, se cumple con este requisito 69 años después).

Antes de esta Ley, el Gobierno podía financiar el Gasto Público solicitando crédito al Banco de México sin ninguna garantía, lo que generaba un mayor crecimiento del circulante e inflación.

La nueva Ley de BANXICO establece que el Banco Central tendrá como objetivo prioritario el procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda. Y que el Banco de México podrá otorgar crédito o financiamiento para el Gasto Público, sólo por un monto estipulado, a través de una cuenta corriente del Gobierno Federal. En caso de que el saldo deudor de esta cuenta se rebase, el Banco Central podrá colocar valores (CETES) a cargo y por cuenta del Gobierno para evitar presiones inflacionarias.

El Nuevo Banco de México Autónomo, tiene la facultad de determinar el monto y manejo de su propio crédito, lo que queda establecido en el artículo 28 de la Constitución Mexicana, el cual señala que ninguna autoridad podrá ordenar a BANXICO conceder financiamiento.

La Junta de Gobierno del Banco de México, será quien tenga el control sobre la política monetaria y el Gobierno mantiene el control sobre la política cambiaria, por lo tanto, él tendrá la decisión final sobre las devaluaciones del peso frente al dólar.

La Junta de Gobierno del Banco de México, está integrada por 5 personas, una de las cuales, el Gobernador será su presidente. Los otros 4 miembros de la Junta son los Subgobernadores. Los miembros de la Junta serán nombrados por el Presidente en turno y ratificados por el Senado de la República o, en receso de éste, por la Comisión Permanente del Congreso de la Unión.

La Nueva Ley del Banco de México en lo referente a la Junta de Gobierno, establece que el periodo del Gobernador sea de 6 años y se inicie el 1o. de enero del cuarto año calendario del periodo correspondiente al Presidente de la República (es decir, el 1o. de enero de 1998 se nombrará a un nuevo Gobernador en sustitución de Miguel Mancera Aguayo). En cuanto a los Subgobernadores, dispone que sus periodos sean de 8 años y que se sustituya a un subgobernador cada 2 años, a partir del 1o. de enero del primer año del periodo presidencial (1995).

En el siguiente capítulo, se hablará de las empresas mexicanas, de su situación actual y de sus perspectivas, para así, poder comprender el porque requirieron y requieren de programas de reestructuración de la cartera vencida empresarial, que les brinden la posibilidad de poder enfrentar a la competencia internacional, en igualdad de circunstancias, con tasas de interés semejantes a las que tienen acceso sus competidores.

CAPITULO 2

LAS EMPRESAS MEXICANAS HOY

CAPÍTULO 2

LAS EMPRESAS MEXICANAS HOY

2.1 INTRODUCCIÓN.

Las empresas mexicanas, enfrentan una situación muy difícil, originada por la creciente competencia externa, las dificultades para obtener financiamiento y la reducción de la demanda interna de bienes y servicios.

Con la apertura comercial reciente, diversas empresas (principalmente las micro, pequeñas y medianas) tuvieron que enfrentar a la competencia internacional con grandes desventajas.

Hasta hace no mucho tiempo, en el país se tenía una economía cerrada en la que el Estado protegía y otorgaba subsidios a empresas llamadas "estratégicas". Esta situación no fue aprovechada por las empresas establecidas para modernizarse y ser competitivas internacionalmente. Al tener clientes cautivos, ofrecían bienes y servicios de baja calidad y por lo tanto, no podían acceder al mercado externo, por lo que, al darse la apertura comercial, no contaban con los recursos ni el tiempo suficiente para crear la infraestructura que necesitan para competir.

Otras desventajas para las empresas son: diversas trabas para poder establecerse, el financiamiento es muy caro, tienen que pagar una serie de impuestos (ISR, 2% al activo) y prestaciones a sus trabajadores (IMSS, SAR, INFONAVIT), que originan gastos muy fuertes, que desalientan la inversión y, por lo tanto, la creación de empleos.

2.2 LAS EMPRESAS POR TAMAÑO.

En el Diario Oficial del viernes 3 de diciembre de 1993, se publicó el Acuerdo por el cual, la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, modifica las definiciones de las empresas como sigue:

2.2.1 MICRO. Es aquella empresa que ocupa hasta 15 personas y el valor de sus ventas netas anuales no rebasen el equivalente a 900 mil nuevos pesos.

2.2.2 PEQUEÑA. Es la empresa que ocupa hasta 100 personas y el valor de sus ventas netas anuales no exceden los 9 millones de nuevos pesos.

2.2.3 MEDIANA. Es aquella empresa que ocupa hasta 250 empleados y el valor de sus ventas netas anuales no rebasen el equivalente a 20 millones de nuevos pesos.

2.2.4 GRANDE. Es aquella empresa que emplea a más de 250 personas y cuyo valor de ventas anuales excede los 20 millones de nuevos pesos.

"Las cifras de personal y ventas serán las correspondientes al cierre del último ejercicio de la empresa de que se trate. En caso de empresas de nueva creación, las ventas anuales se estimarán en razón del número de trabajadores y de la capacidad de producción".

2.3 CLASIFICACIÓN EMPRESARIAL POR ACTIVIDAD ECONÓMICA.¹¹

De acuerdo a la actividad que desarrollen, las empresas se pueden clasificar, de la siguiente forma:

2.3.1 INDUSTRIAL. La actividad primordial de este tipo de empresas es la producción de bienes mediante la transformación y/o extracción de materias primas. Las industrias, se pueden clasificar en:

A. Extractivas. Cuando se dedican a la explotación de recursos naturales, ya sea renovables o no renovables. Ejemplos de este tipo de empresas son: las pesqueras, madereras, mineras, petroleras, etc.

¹¹ Münch Galindo, Lourdes. Fundamentos de Administración. México, 1994, p. 42-44.

B. Manufactureras. Son empresas que transforman las materias primas en productos terminados, y pueden ser de dos tipos:

B1. Empresas que producen bienes de consumo final. Producen bienes que satisfacen directamente la necesidad del consumidor; los bienes pueden ser: duraderos o no duraderos, suntuarios o de primera necesidad. Por ejemplo: alimentos, prendas de vestir, aparatos eléctricos, etc.

B2. Empresas que producen bienes de producción. Estas empresas satisfacen preferentemente la demanda de las industrias de bienes de consumo final. Ejemplos de este tipo de empresas son: las productoras de: papel, materiales de construcción, maquinaria pesada, maquinaria ligera, productos químicos, etc.

C. Agropecuarias. La función de estas empresas es la explotación de la agricultura y la ganadería.

2.3.2 COMERCIAL. Las empresas comerciales son intermediarias entre productor y consumidor; su función primordial es la compraventa de productos terminados. Pueden clasificarse en:

A. Mayoristas. Cuando efectúan ventas en gran escala a otras empresas, que a su vez distribuyen el producto directamente al consumidor.

B. Minoristas. Las que venden productos al "menudeo", al consumidor.

C. Comisionistas. Se dedican a vender mercancía que los productores les dan a consignación, percibiendo por esta función una ganancia o comisión.

2.3.3 SERVICIOS. Son aquellas que brindan un servicio a la comunidad y pueden tener o no fines lucrativos. Las empresas de servicios pueden clasificarse en:

A. Transporte.

B. Turismo.

C. Instituciones financieras.

D. Servicios públicos varios:

- Comunicaciones.

- Energía.

- Agua.

Servicios privados varios:

- Asesoría.

- Diversos servicios contables, jurídicos, administrativos.

- Promoción y ventas.

- Agencias de publicidad.

F. Educación.

G. Salubridad (hospitales).

H. Finanzas, Seguros.

2.4 SITUACIÓN ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE LAS MICRO, PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS.

Un estudio publicado en 1993 por Nacional Financiera (NAFIN) y el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI)¹², establece que de un total de 1,316,952 empresas establecidas en el país, el 98% son micro, pequeñas y medianas empresas.

Del subtotal anterior, el 97% son micro empresas, el 2.7% son pequeñas y el 0.3% restante son medianas.

Este estudio muestra la importancia que tienen este tipo de empresas por la gran cantidad de empleos que generan, tanto directa como indirectamente, pero también señala que la aportación de las micro, pequeñas y medianas empresas al total del Producto Interno Bruto (PIB) es de sólo un 11%, lo que refleja su baja productividad y que se dedican a actividades que no aportan grandes ganancias.

¹² Nacional Financiera, La micro, pequeña y mediana empresa, México, 1993, p. 120.

Con la firma de varios tratados de comercio entre los que destaca por su magnitud e importancia el Tratado de Libre Comercio de Norteamérica, firmado el 12 de diciembre de 1992 por México, Estados Unidos y Canadá, el cual entró en vigor el 1º de enero de 1994; a las empresas mexicanas se les presentan grandes retos y oportunidades que deben afrontar. Aunque es cierto que la apertura les permite el acceder a otros mercados, también lo es el que muchas de estas empresas no cuentan con las herramientas adecuadas para enfrentar a la competencia internacional.

Existen varios factores que impidieron e impiden el tener un aparato productivo lo suficientemente sólido como para en primer lugar, satisfacer la demanda interna y después incursionar en los mercados internacionales.

Uno de estos factores fue el que no se permitía la libre competencia ya sea porque se protegían a algunas empresas (otorgándoles subsidios o no permitiendo el establecimiento de nuevas empresas) o porque los precios estaban controlados.

Este proteccionismo trajo como consecuencia, el que muchas empresas optaran por no mejorar los bienes y servicios que producían (al no contar con competencia y al tener al mercado nacional cautivo, sus productos se vendían aunque fueran de baja calidad y de costo elevado), lo que originó un continuo deterioro empresarial.

Lo anterior, la reducción en el nivel de ventas de las empresas motivado por la competencia extranjera y por el continuo deterioro del poder adquisitivo de la población, el elevado costo y las múltiples exigencias (garantías) del financiamiento, a lo que se le agregan los impuestos y la serie de aportaciones patronales (IMSS, SAR, INFONAVIT, etc.), todo esto en su conjunto, han impedido el que las empresas mexicanas pudieran modernizarse adecuadamente y así poder competir con el exterior.

Por todo lo anterior, el Gobierno debe de adoptar medidas para apoyar y promover a la micro, pequeña y mediana empresa. Por ejemplo, reducir las cargas fiscales de las empresas, evitar que entren al país productos extranjeros con los cuales no puedan competir los productos mexicanos por sus precios (prácticas desleales de comercio), entre otras medidas.

En cuanto a las empresas, debido a la creciente competencia tanto nacional como internacional, una medida muy saludable sería el revisar periódicamente la calidad de sus productos, para que en cuanto se detecte que no son competitivos, inmediatamente mejoren su calidad y precio o reorientar su producción. También deben elevar sus niveles de productividad, ya que como hemos visto, la "mano de obra barata" no ha significado una ventaja para las empresas mexicanas.

Con la competencia que se generará entre los intermediarios financieros ya existentes y los recientemente autorizados por el gobierno para operar en el país, se prevén mejores condiciones para los usuarios o clientes; en cuanto a montos, plazos e intereses para la obtención de crédito.

2.5 ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO.

El financiamiento es un elemento indispensable para que las empresas puedan realizar sus actividades, adquieran la maquinaria, equipo e inmuebles y el capital de trabajo que necesitan para modernizarse sin tener que descapitalizarse. Existen varias instancias en las que se puede obtener este financiamiento como: la Banca Comercial, Arrendadoras Financieras, Banca de Desarrollo, Uniones de Crédito, etc. En el siguiente cuadro podemos observar la preferencia de las empresas para solicitar crédito, en donde apreciamos el gran porcentaje en el que las Pequeñas y Medianas empresas se acercan a las instituciones bancarias para obtener el préstamo que requieren, en cuanto a las Micro empresas, este porcentaje es menor (49.3%) con respecto a las otras empresas, principalmente por la falta de garantías que respalden al crédito.

Tabla 1. SOLICITUD DE CRÉDITO.¹³

<u>Instancias</u>	<u>Tamaño de Empresa</u>		
	<u>Micro</u>	<u>Pequeña</u>	<u>Mediana</u>
Banca Comercial	49.3%	70.3%	72.3%
Banca de Desarrollo	12.9%	15.3%	16.0%
Particulares	21.5%	5.3%	3.6%
Socios	8.4%	2.5%	2.4%
Gobierno Federal	3.5%	3.4%	1.5%
Caja Popular	2.0%	1.2%	0.9%
Otros	2.4%	2.0%	3.3%

¹³ Nacional Financiera, Op. cit., p. 33.

2.5.1 BANCA COMERCIAL.

La Banca Comercial ofrece diversas opciones a sus clientes para que obtengan, la liquidez que necesitan para realizar sus operaciones, dentro de estas opciones se encuentran las siguientes: Descuentos de Documentos, Préstamo Prendario, Crédito de Habilitación y Avío, Préstamo Refaccionario, etc.

En seguida se mencionan las principales características de estos créditos y los trámites que generalmente realizan las empresas para obtener un crédito bancario (entregar al banco la información legal y financiera de la empresa, los avales, las referencias comerciales, etc.).

2.5.1.1 EL CRÉDITO BANCARIO Y SUS REQUISITOS¹⁴.

Como apreciamos en la Tabla 1, el crédito bancario es el más socorrido por las empresas, en especial por las pequeñas y medianas, de las cuales un setenta por ciento de ellas, recurren a los bancos comerciales para solicitar financiamiento. Esto es lógico debido a que al ser clientes de los bancos, pueden obtener el préstamo más rápidamente y con menos trámites que los que solicitan las otras instancias señaladas (Banca de Desarrollo, Particulares, Gobierno Federal).

¹⁴ Lebeque Sánchez, Orlando. "Requisitos para la Apertura de un Crédito". en Logros, octubre-noviembre de 1994, p. 32.

2.5.1.1.1 DEFINICIÓN.

"El Crédito Bancario puede definirse como la operación por medio de la cual una institución bancaria otorga diversos tipos de financiamiento a personas físicas y morales, quienes por su solvencia o la garantía que ofrecen, pueden cumplir a un plazo determinado con el pago total de la deuda contraída y los intereses que de ella deriven".¹⁵

2.5.1.1.2 INFORMACIÓN LEGAL.

Para la obtención de un crédito bancario, el solicitante debe proporcionar los siguientes documentos legales al banco:

- Copia fotostática del Acta Constitutiva con datos del Registro Público de la Propiedad, así como copia fotostática de las modificaciones que se hayan tenido.
- Escritura de las garantías ofrecidas, con datos del Registro Público de la Propiedad.
- Si se cuenta con pasivos con otras Instituciones Bancarias y/o algún proveedor, acompañar fotocopia del Contrato correspondiente, señalar, en su caso, el tipo de cambio con la moneda extranjera en que fueron contratados.

¹⁵ Cámara Nacional de la Industria de la Transformación. Vías de Financiamiento. México, 1992, p. 5.

2.5.1.1.3 INFORMACIÓN FINANCIERA.

La información financiera que debe proporcionar la empresa al banco es la siguiente:

- Estados Financieros con una antigüedad no mayor a tres meses, en el caso del Balance General, acompañarlo con relaciones analíticas de sus principales cuentas.

- Carta de que la empresa no ha otorgado su firma como aval de otro crédito.

- Estados Financieros de dos ejercicios anteriores, de igual forma, el Balance General, acompañarlo con sus relaciones analíticas correspondientes. Deberán estar dictaminados si el Código Fiscal de la Federación les obliga a ello.

- Proyecciones Financieras (Estados Financieros Proforma), por un periodo igual al plazo solicitado para pagar el crédito, que incluyan las bases que dieron sustento a dichas proyecciones.

- Cotizaciones de los bienes a adquirir con el crédito que se solicita.

2.5.1.1.4 AVALES.

La documentación que se requiere de los deudores solidarios (avales), es la que a continuación se menciona:

- Realización patrimonial con una antigüedad no mayor a tres meses, en este caso es conveniente incluir la siguiente leyenda antes del espacio para la firma del aval: "Bajo protesta de decir verdad y consciente de la fracción I del artículo 90 de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, manifiesto que los datos que aquí proporciono son veraces".

- Nombre, domicilio y ocupación.

- Copia del Acta de Matrimonio.

Lo anterior en caso de que el aval se una persona física; si se trata de una persona moral se solicitará documentación legal, además de especificar la relación que se guarda con el acreditado.

2.5.1.1.5 REFERENCIAS COMERCIALES.

Referencias comerciales de por lo menos tres proveedores, tres clientes, y las cuentas de cheques que operen con distintos bancos. Lo anterior con datos, que propicien una ágil localización de ellos, (Nombre de la empresa, productos que se comercializan, domicilio, teléfono y persona con la que se trata; en cuanto a las cuentas de cheques, consignar el número de cuenta, nombre del banco y de la sucursal).

2.5.1.1.6 OPERACIÓN DEL NEGOCIO.

En esta parte se debe informar acerca del proceso de producción de la empresa, así como la capacidad instalada y la capacidad utilizada, número de obreros, empleados y personal ejecutivo, fecha de renovación del contrato colectivo, en su caso, principales materias primas utilizadas. También se deben reportar datos acerca del mercado que la empresa abarca, su competencia, calidad de sus productos, etc.

2.5.1.2 DESCUENTO DE DOCUMENTOS.¹⁶

El descuento de documentos es una operación de crédito mediante la cual el banco adquiere en propiedad un título de crédito (letras de cambio o pagarés) no vencido; a cambio anticipa al cliente su valor menos una comisión y los intereses respectivos que se generan entre la fecha de transacción y la del vencimiento del documento.

Existen también los descuentos de documentos con reserva de dominio o con constitución de prenda. Este tipo de crédito está orientado, principalmente, a financiar las ventas a plazos de actividades comerciales como las que practican los distribuidores autorizados de automóviles, camiones, maquinaria agrícola, etc.

2.5.1.3 PRÉSTAMO QUIROGRAFARIO O DIRECTO.¹⁷

Es una operación de crédito a corto plazo, cuyo objetivo es resolver problemas transitorios de liquidez o de caja. Se otorga a personas físicas o morales dedicadas a cualquier tipo de actividad productiva, que con su sola firma, suscribiendo un pagaré, garantice el financiamiento concedido.

¹⁶ León Curicl, Alfonso, et al. Planeación y Gestión del Crédito Bancario. Ed. Trillas, 1992, p. 17-18.

¹⁷ CANACINTRA, Op. cit., p. 7.

Los plazos que se conceden a los usuarios de este tipo de préstamo son de 30, 60 y 90 días, aunque ocasionalmente se pueden otorgar a mayor plazo.

2.5.1.4 PRÉSTAMO DIRECTO CON GARANTÍA COLATERAL.¹⁸

Es una operación de crédito a corto plazo que exige una garantía en forma de títulos de crédito y otros documentos (Letras de cambio, pagarés, facturas o contrarrecibos), propiedad del solicitante que sirven de amparo colateral al préstamo solicitado.

El monto de financiamiento se establece en relación a la capacidad de pago y de los recursos propios de que disponga el demandante.

Por lo general, el Banco otorga a estos financiamientos un plazo máximo de 90 días, pero bajo circunstancias especiales convenidas por el usuario, se pueden conceder a mayor plazo.

¹⁸ CANACINTRA, Op. cit., p. 7.

2.5.1.5 PRÉSTAMO PRENDARIO.¹⁹

Estos préstamos se otorgan con garantía real prendaria que constituye el solicitante a favor del banco; su monto no excede el 70% del valor de mercado de la prenda. Las prendas pueden ser materias primas o mercancías no perecederas (depositadas en almacenes de concesión federal, debidamente aseguradas y amparadas por certificados de depósito a favor del banco), o valores de renta fija o variable de fácil realización, los cuales deben estar registrados en la Bolsa Mexicana de Valores.

2.5.1.6 CRÉDITO EN CUENTA CORRIENTE.²⁰

Por medio de este crédito, las personas físicas o morales pueden obtener fondos una o más veces durante la vigencia del contrato, mediante la utilización de los recursos puestos a disposición del acreditado dentro del importe convenido.

Se trata de un financiamiento que el banco concede para cubrir necesidades de liquidez en forma inmediata, lo que permite disponer de efectivo, mediante la suscripción de pagarés o expedición de cheques a cargo de una cuenta establecida a nombre del cliente.

¹⁹ León Curiel, Op. cit., p. 18.

²⁰ CANACINTRA, Op. cit., p. 8-9.

Los créditos en cuenta corriente generalmente se conceden a plazos de un año. El banco cobra un porcentaje por la apertura del crédito e intereses únicamente por el saldo deudor que registre la cuenta.

2.5.1.7 TARJETA DE CRÉDITO BANCARIO.²¹

Es la forma más difundida de crédito bancario, ya que existen diversas tarjetas de crédito, que facilitan la adquisición de bienes y servicios, y que permiten disponer de efectivo al amparo de un financiamiento de cuenta corriente de uso revolvente, que se aplica mediante la presentación de la tarjeta y la firma de un pagaré. Este servicio se proporciona tanto a personas físicas como a personas morales.

Este tipo de crédito ofrece seguridad al evitar el manejo y transporte de efectivo, así como un periodo de financiamiento sin cargo de intereses, cuando se opta por liquidar dentro del tiempo estipulado el saldo total.

Así también, favorece el control y la comprobación de gastos, mediante la copia de los pagarés o a través del estado de cuenta que se recibe mensualmente. En caso de extravío de la tarjeta, basta con avisar al banco que la expidió, para protegerse del riesgo del uso indebido de la misma.

²¹ Ibid., p. 9.

También, se debe mencionar que en caso de fallecimiento del titular de la tarjeta, se cuenta con un seguro de vida que cubre el total del adeudo existente a la fecha del deceso.

Por otra parte, es importante destacar los tipos de crédito que operan a plazo de un año o más, por sus características, comúnmente se destinan a dos fines generales: por un lado, permiten disponer de liquidez inmediata para solventar problemas transitorios de caja; por otro lado, sirven para apoyar las actividades productivas de la empresa al aportar capital de trabajo, el cual puede destinarse a la adquisición de bienes de capital para aumentar la producción.

2.5.1.8 CRÉDITO SIMPLE CON GARANTÍA REAL.²²

Este tipo de financiamiento es de mucha utilidad para resolver diversas necesidades económicas sin que el deudor tenga que distraer sus propios recursos.

Se instrumenta a través de un contrato en el que se especifican los requisitos, condicionales y las garantías reales (hipotecarias, fiduciarias, prendarias).

Se ejerce mediante la suscripción de pagarés, pudiendo disponerse el importe total o en parcialidades, conforme a las necesidades del cliente. Cabe aclarar que no es un crédito revolvente, ya que no se puede predisponer de los abonos anticipados que efectúe el cliente.

²² Ibid., p. 9-10.

2.5.1.9 PRÉSTAMO CON GARANTÍA DE UNIDADES INDUSTRIALES.²³

Este consiste en un crédito a mediano o largo plazo que se concede a industriales, agricultores y ganaderos, y que puede destinarse a satisfacer cualquier necesidad económica en el fomento de la empresa (inclusive la consolidación de sus pasivos). Su monto no excede normalmente el 50% del valor de las garantías según avalúo.

La garantía de estas operaciones es la unidad industrial, y específicamente las inversiones de carácter fijo: terrenos, edificios, maquinaria y equipo, etc. Por la naturaleza de estas operaciones, es requisito indispensable que el inmueble donde esté ubicado la empresa -ya sea propiedad del acreditado o de una tercera persona que concurra como garante (fiador) hipotecario- forme parte de la garantía.

Las garantías deben ser, en primer lugar, a favor del banco; frecuentemente se aceptan inmuebles, propiedad del acreditado o de terceros, como garantías adicionales.

²³ León Curiel, Op. cit., p. 22.

2.5.1.10 CRÉDITO DE HABILITACIÓN Y AVÍO.²⁴

Es un crédito que se otorga con el fin de apoyar o fomentar el capital de trabajo. Para cumplir este requisito, el monto se debe destinar a la adquisición de materias primas, salarios y gastos directos indispensables para apoyar el ciclo productivo de una empresa o unidad de producción, ya sea ganadera, agrícola o industrial.

Las ventajas que ofrece este tipo de financiamiento son varias, y entre ellas destaca la posibilidad de incrementar su capital de trabajo con recursos ajenos al negocio, obtener plazos adecuados para el proceso de producción, venta y recuperación, sin entorpecer la marcha de la unidad productiva, así como tasas de interés preferenciales, cuando los créditos sean susceptibles de concederse con recursos provenientes de algunos de los fondos de fomento establecidos por el Gobierno Federal.

El plazo de este tipo de préstamo no deberá exceder de tres años y conforme a la situación del negocio debe comprobarse la necesidad de cada plazo. Para este efecto, el banco tendrá la opción de nombrar una comisión de vigilancia periódica, a fin de observar la marcha de la empresa y la utilización del crédito.

La operación se formaliza mediante un contrato de apertura de crédito, en el que se especifican las condiciones, y se establece que el usuario o acreditado podrá disponer del financiamiento de acuerdo a los plazos que se establezcan en el contrato.

²⁴ CANACINTRA, Op. cit., p.10-11.

"Este tipo de préstamo no excede el 75% de la inversión planeada por el solicitante. Excepcionalmente se autoriza hasta el 100% de la inversión, en cuyo caso, el solicitante debe otorgar garantías adicionales".²⁵

2.5.1.11 PRÉSTAMO REFACCIONARIO.²⁶

Es un financiamiento que se concede principalmente a industriales, agricultores y ganaderos, para ser destinado a la adquisición de bienes de capital, tales como: maquinaria y equipo, unidades de transporte, pies de cría, desarrollo de árboles frutales, construcción de corrales, pozos, etc.

Ofrece las ventajas de promover la expansión de empresas o unidades de producción, al proporcionarles recursos acordes a sus necesidades, y hacer posible que adquieran bienes que los coloquen siempre dentro del mercado y en condiciones de competir en precio y calidad. Adicionalmente, en caso de obtener apoyos de los fondos de fomento o desarrollo, el acreditado paga un interés inferior.

²⁵ León Curiel, Op. cit., p. 21.

²⁶ CANACINTRA, Op. cit., p. 11-12.

"Las garantías naturales del crédito las constituyen los bienes que se adquieren con el importe del mismo, así como los productos futuros o los ya obtenidos por la empresa a cuyo fomento se destine el préstamo. También se suelen garantizar con prendas adicionales como: maquinaria y equipo, hipotecas sobre terrenos y construcciones y con la concurrencia de fiadores y avalistas. El financiamiento normalmente no es de un monto superior al 75% del valor que tienen las garantías".²⁷

2.5.2 UNIONES DE CRÉDITO.²⁸

Dentro del Sistema Bancario Mexicano, se ubica a las Uniones de Crédito como organizaciones auxiliares, constituidas bajo la modalidad de sociedades anónimas de capital variable, creadas para agrupar personas físicas o personas morales que realicen actividades industriales, comerciales o de servicios.

Las uniones de crédito no sólo proporcionan a sus miembros el financiamiento que requieren, sino también materias primas, mediante compras en común, e intervienen en la colocación de los productos que se elaboran, en el mercado más conveniente, etc.

Estas organizaciones apoyan a los empresarios que no son sujetos de crédito por parte de los bancos, en virtud de que sus operaciones no son atractivas o en su caso, el crédito que les proporcionan es insuficiente, inoportuno y demasiado caro.

²⁷ León Curiel, Op. cit., p. 21.

²⁸ CANACINTRA, Op. cit., p. 18.

2.5.2.1 OBJETIVOS DE LAS UNIONES DE CRÉDITO.²⁹

El objetivo básico de una unión de crédito, es promover el desarrollo de las empresas que participan en la unión, brindándoles asesoría y apoyo. Por lo que:

- Son organizaciones auxiliares de crédito, vigiladas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Mantienen las características de la sociedad anónima que garantiza la supervivencia a largo plazo y la continuidad en sus operaciones.

2.5.2.2 FUNCIONES DE LAS UNIONES DE CRÉDITO.³⁰

Las uniones de crédito realizan sus funciones de acuerdo con el ramo al que pertenecen y en los ramos de su concesión.

Dichas funciones en términos generales son:

- Prestar su garantía o aval, conforme a las disposiciones legales y administrativas aplicables, en los términos que contraten sus socios.

²⁹ Ibid., p. 18-19.

³⁰ Ibid., p. 19-20.

- Practicar con sus socios operaciones de descuento, préstamo y crédito.
- Tomar a su cargo o contratar la construcción o administración de obras de propiedad de sus asociados para uso de los mismos.
- Encargarse por cuenta y orden de sus socios, de la compraventa o alquiler de ganado, maquinaria, equipo, bienes y materias primas necesarios para la explotación agropecuaria o industrial, así como de mercancías o artículos diversos, en el caso de uniones del ramo comercial.

De gran importancia son: la adquisición de insumos, la comercialización de los productos de los socios y el acceso a técnicas de producción, de administración, y legales que permiten, al negociar en conjunto, obtener a pequeñas y medianas empresas mayores utilidades, al bajar los costos y mejorar la comercialización de sus productos.

2.5.2.3 PROCESO DE CREACIÓN DE UNA UNIÓN DE CRÉDITO.³¹

Para constituir una unión de crédito, se debe cumplir con los requisitos que marcan la Ley General de Sociedades Mercantiles y la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, que son:

³¹ Ibid., p. 21-22.

1. Se requiere concesión por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, dicha concesión será intransferible.

2. La solicitud de concesión para constituir y operar una unión de crédito, deberá ser acompañada de un depósito del 10% del capital mínimo exigido para su constitución.

3. Sólo podrá operar bajo la forma de sociedad anónima de capital fijo o variable, de acuerdo a la Ley General de Sociedades Mercantiles.

4. En 1995 el capital mínimo a cubrir por una unión de crédito para poder establecerse como tal es de N\$ 800,000.00³² (el capital mínimo lo determina anualmente la SHCP, atendiendo la recomendación de la CNBV).

5. La duración de la sociedad será indefinida.

6. No podrán participar en el capital social, directamente o indirectamente: gobiernos o dependencias oficiales extranjeras.

7. Ninguna persona podrá ser propietaria de más del 10% del capital pagado de la unión, ni pertenecer a dos o más uniones del mismo tipo.

³² Aranda Pedroza, Enrique. "Indicador financiero" en El Universal, 4-IV-95, p. 3.

8. La escritura constitutiva deberá ser sometida a previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Una vez aprobada deberá ser inscrita en el Registro Público de Comercio.

9. El número mínimo de socios que se requiere para solicitar la concesión es de veinte.

10. Los socios deberán residir en la zona económica correspondiente a la plaza del domicilio social de la unión, salvo que exista autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para operar en plazas distintas.

11. Para dar trámite a la solicitud de concesión se deberá acompañar de: proyecto de escritura constitutiva de la sociedad, programa general de trabajo, lista de socios fundadores, capital que suscribirán y documentación que acredite el ramo de operación de la unión (industrial, comercial, servicios o mixta).

2.5.3 NACIONAL FINANCIERA (NAFIN).³³

Para poder recibir apoyo financiero de NAFIN, las empresas deben cubrir los siguientes requisitos:

1. Los proyectos de inversión que reciban respaldo financiero de los diferentes programas que ha instrumentado NAFIN como: el Programa de Apoyo a la Micro y Pequeña Empresa (Promyp) y el Programa de Modernización, deberán contribuir a cuando menos una de las seis prioridades de la acción del fomento institucional:

- El incremento de la capacidad de competencia de la planta productiva nacional.
- La creación de fuentes permanentes de empleo productivo entre los estratos de menores ingresos de la población.
- El aumento de la oferta de bienes prioritarios.
- La reducción de los efectos contaminantes al medio ambiente de la producción.
- La desconcentración de las instalaciones productivas hacia las zonas prioritarias y parques industriales.
- El fortalecimiento de una capacidad de desarrollo tecnológico independiente.

³³ CANACINTRA, Op. cit., p. 50-53.

2. El apoyo financiero que otorgue NAFIN, deberá complementar y no sustituir a la inversión de los empresarios. Es decir, no se apoyarán iniciativas cuando las empresas cuenten con los recursos necesarios para realizar sus proyectos.

3. El financiamiento de la institución a través del descuento crediticio se otorgará sólo a empresas que, en función de su estructura, no dispongan de fuentes alternas de financiamiento de largo plazo. En otros casos, Nacional Financiera, en coordinación con los bancos intermediarios con los que opere, apoyará a las empresas en el diseño e instrumentación de mecanismos para que obtengan recursos financieros de largo plazo en los mercados nacional e internacional de capitales.

4. Se apoyarán exclusivamente proyectos de inversión que demuestren viabilidad económica y rentabilidad financiera.

5. Se otorgará financiamiento en moneda extranjera únicamente en los casos en los que las empresas demuestren que en virtud de su actividad internacional, requieren de financiamiento equiparable con el de sus competidores extranjeros. Será también requisito indispensable que las proyecciones financieras muestren la generación de divisas suficiente para que la empresa pueda hacer frente a sus obligaciones financieras en moneda extranjera.

6. No se apoyarán proyectos de inversión cuando se confirme que la empresa transfiere el apoyo crediticio a otras empresas con las que mantenga vínculos accionarios. Tampoco se otorgará financiamiento destinado a liquidar adquisiciones de maquinaria, equipo y tecnología.

7. Aun cuando en los diversos programas de descuento se establecen límites máximos, los plazos, así como las formas de amortización del financiamiento deberán ser los que requiera el proyecto de inversión en función de la situación de cada empresa.

2.5.4 FACTORAJE.

"El factoraje es una operación mediante la cual una empresa con cuentas por cobrar, transfiere los documentos a un factor o a un intermediario que encontrará a un factor, quien le pagará su dinero en el momento en el que se efectúe la operación, menos un descuento. El descuento se determina de acuerdo a las siguientes variables: riesgo crediticio (dificultades para cobrar los documentos), la tasa de interés del mercado de dinero nacional y la fecha de vencimiento de los documentos".³⁴

A continuación se hace mención a los diferentes tipos de factoraje (con recurso, a proveedores e internacional).

³⁴ Mansell Carstens, Catharine. Las Nuevas Finanzas en México. México, Ed. Milenio, 1993, p. 437.

2.5.4.1 FACTORAJE CON RECURSO.³⁵

Se dice que es factoraje con recurso, porque en este caso la empresa de factoraje tiene la facultad de exigir el pago a la empresa cedente en caso de una eventual falta de pago por parte de los compradores.

Funciona de la siguiente forma: la empresa de factoraje adquiere cartera (no vencida) respaldada por documentos, contrarecibos, facturas, etcétera, anticipando un porcentaje de la cartera cedida. El porcentaje del anticipo varía de acuerdo al riesgo del comprador (es quien emite las cuentas por cobrar) y al nivel de devoluciones que tiene la empresa en sus ventas; sin embargo, normalmente oscila entre el 70 y el 80 por ciento del valor del documento menos un descuento. Al vencimiento, la empresa de factoraje cobra el total de la deuda al comprador y le regresa la parte no financiada a la empresa cedente (el 20 o 30 por ciento restante).

En el factoraje con recurso, las empresas deben ser personas físicas o morales con actividad empresarial, tener buenos clientes o compradores y una adecuada estructura financiera.

Entre los beneficios que obtiene una empresa al recurrir al factoraje con recurso, se pueden mencionar los siguientes: se nivelan los flujos de efectivo; se permite una mejor planeación de tesorería; no se crea un pasivo porque existe la venta de un activo circulante, y la empresa logra una mejor rotación de sus activos monetarios.

³⁵ CANACINTRA, Op. cit., p. 60-61.

2.5.4.2 FACTORAJE A PROVEEDORES.³⁶

Este servicio se otorga a empresas financieramente sólidas, con el objeto de apoyar a sus proveedores, al adquirir la empresa de factoraje los documentos (pagarés o letras de cambio) que les emiten por el plazo contratado para su pago. La operación se realiza por el 100 por ciento, y el descuento por el costo del servicio al proveedor se aplica en el momento de entregar la cantidad correspondiente.

El factoraje a proveedores se otorga a grandes compradores que documentan a sus proveedores sin importar quien sea éste, porque el riesgo en ese momento es solamente el comprador.

Entre las ventajas que obtienen las empresas al contratar el factoraje a proveedores se encuentran los siguientes:

- Permite continuar obteniendo crédito de sus proveedores en épocas de baja liquidez.
- Facilita la negociación y ampliación de plazos ante los proveedores.
- Permite una mejor planeación de la tesorería, programando de una forma más fácil el pago de sus compras.

³⁶ Ibid., p. 61-62.

Los beneficios para el proveedor son:

- Continúa vendiendo a crédito y cobra de contado.
- Mayor planeación del flujo de caja.
- Cuenta con efectivo disponible para realizar sus actividades productivas.
- Obtiene liquidez inmediata.

2.5.4.3 FACTORAJE INTERNACIONAL.³⁷

El factoraje internacional proporciona al exportador nacional cobertura del riesgo de falta de pago del comprador extranjero, ya sea por insolvencia, incapacidad o incumplimiento, permitiendo así, poder vender a crédito en el extranjero con la seguridad total de hacer efectiva la cobranza, siempre y cuando lo exportado cumpla lo establecido con el importador en lugar y fecha de entrega, producto y calidad.

El factoraje internacional comprende la administración, gestión y cobranza de la cartera en el extranjero, con las siguientes características:

Cobertura del 100 por ciento del valor de la factura motivo de la operación.

³⁷ Ibid., p. 62-63.

Divisa: La cobertura es en la divisa contemplada en la factura.

Plazo de las operaciones: Este servicio se proporciona en operaciones a plazos.

Pago al exportador: El exportador recibirá el 100 por ciento del pago por parte de la empresa de factoraje a más tardar en 90 días después de la fecha de vencimiento del documento. En caso de que no se pueda realizar el cobro en el tiempo programado por causas imputables al deudor importador, de ninguna manera el exportador incurrirá en gastos de cobranza adicionales o judiciales para recibir su dinero.

2.5.5 CASAS DE BOLSA.³⁸

La dimensión, la carencia de avales y garantías físicas, les impide a muchas pequeñas y medianas empresas acceder al financiamiento privado (Bancos , Uniones de Crédito, etc.), y en ocasiones también al crédito que otorga la banca de desarrollo. Lo cual no les permite realizar sus planes de modernización y de crecimiento.

³⁸ Ibid., p. 64.

Por lo anterior, se idearon alternativas de financiamiento bursátil para la pequeña y mediana empresa como:

1. Emisiones de créditos colectivos.
2. Sociedades de inversión de capitales.
3. Mercados intermedios.

2.5.5.1 EMISIÓN DE CRÉDITOS COLECTIVOS.³⁹

El instrumento de apoyo financiero a mediano plazo al que pueden recurrir las empresas medianas es el de las obligaciones. Los diferentes tipos de obligaciones que se manejan en el mercado bursátil son las siguientes:

- Obligaciones Hipotecarias.

Son títulos de crédito colectivo cuya emisión esta garantizada por un gravamen hipotecario sobre activos fijos que la empresa señala para tal efecto. Dichas obligaciones otorgan una tasa de interés fija o variable y están sujetas a amortización mediante sorteo o vencimiento fijo, a plazos entre 3 y 7 años.

³⁹ Ibid., p. 64-67.

- **Obligaciones Quirografarias.**

Son títulos de crédito colectivo que no tienen garantía específica, sino que están respaldados por el prestigio y la solvencia económica y financiera de la empresa.

El interés que devengan puede ser constante durante toda la vida de la emisión o puede ajustarse a la tasa de interés del mercado, y el plazo de emisión varía entre 3 y 7 años.

La emisión requiere de un representante común de los obligacionistas ante la empresa emisora y autoridades, el que comúnmente es una institución de crédito, a través de su área fiduciaria o una casa de bolsa, o a través de su área de finanzas corporativas.

- **Obligaciones Convertibles en Acciones.**

Estos títulos de crédito tienen la característica de que a su vencimiento pueden ser convertidos opcionalmente en acciones: es decir, los acreedores pueden optar por convertirse en accionistas de la empresa.

Este tipo de obligaciones puede resultar ventajoso para la mediana empresa que habiendo recurrido al financiamiento bancario, en determinado momento puede consolidar dichos pasivos emitiendo obligaciones, mismas que en vez de amortizarse a su vencimiento pueden convertirse en acciones, capitalizando así su pasivo.

- Obligaciones relacionadas con el Tipo de Cambio Libre.

Este tipo de instrumentos se caracterizan por tener un costo por intereses menor para el emisor, al estar relacionados con las tasas internacionales (Libor), o con la tasa de los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), y se ve incrementado por el deslizamiento cambiario del peso frente al dólar norteamericano.

Para este tipo de emisión es necesario que las empresas sean exportadoras, ya que necesitan generar un flujo suficiente de divisas de monedas extranjeras para hacer frente a sus compromisos financieros.

- Obligaciones con Rendimientos Capitalizables.

La característica de estas obligaciones está en que el cálculo de los intereses que devengan se hace a valor presente, capitalizando una parte, comúnmente del 50 por ciento, y pagando la diferencia en los periodos establecidos. Esta característica le da la oportunidad a la empresa de erogar bajas cantidades por concepto de intereses en los primeros años de la emisión, protegiendo la liquidez de la emisora y favoreciendo la cobertura financiera.

Las emisiones de estas obligaciones son a plazos de cinco años en adelante.

- Obligaciones con Disposiciones Múltiples.

Este tipo de obligaciones constituye un esquema de financiamiento de largo plazo en base a las obligaciones anteriores. Es decir, las obligaciones hipotecarias y quirografarias pueden tener disposiciones múltiples, consistentes en tener un calendario de disposiciones sucesivas, determinado previamente de acuerdo a un proyecto de inversión.

Además, permiten minimizar el efecto negativo del pago de altos flujos de efectivo en las primeras etapas del proyecto, así como adecuar el calendario de flujos de financiamiento al programa de inversión.

- Papel Comercial.

Otro apoyo para la mediana empresa lo constituye la emisión de títulos conocidos como papel comercial, que son créditos documentados con pagarés a través de la intermediación de casas de bolsa.

A partir de abril de 1989, la Comisión Nacional de Valores (CNV) reglamentó la posibilidad de que las empresas pudiesen encontrar apoyos financieros de corto plazo a través del papel comercial, sin más trámites que la calificación de una institución o sociedad responsable de hacer el estudio correspondiente.

Para tramitar y obtener un financiamiento del mercado de dinero de papel comercial, es necesario que la empresa acuerde con la casa de bolsa los términos de la colocación. En principio, la sociedad emisora podrá determinar libremente el monto, la tasa y el plazo de cada emisión, sin que en ningún caso este último pueda ser mayor de 360 días. En cuanto al monto, éste estará en función de la capacidad financiera y de endeudamiento calificada por la institución o sociedad que al efecto haya autorizado la CNV.

2.5.5.2 SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITALS (SINCAS).⁴⁰

Dentro de las opciones de financiamiento bursátil que tienen las empresas, se cuenta con la modalidad de las sociedades de inversión de capitales (SINCAS), que es un tipo de sociedad originalmente planeada para el desarrollo y consolidación precisamente de las pequeñas y medianas empresas.

Las sociedades de inversión de capitales son empresas que conjuntan la participación de los recursos financieros con la capacidad empresarial, aplicándolos en la promoción de proyectos de inversión que requieren de recursos a largo plazo.

En las SINCAS se presentan cuatro elementos fundamentales: la sociedad operadora, la sociedad de inversión misma, las empresas promovidas y los inversionistas.

⁴⁰ Ibid., p. 68-69.

Así, una sociedad de inversión es la entidad que tiene por objeto proporcionar recursos a largo plazo a las empresas que lo requieren, después de haber hecho un estudio de viabilidad de proyectos.

Las empresas promovidas, son las que requieren de esos recursos para cimentar y fortalecer su desarrollo.

Los inversionistas son las personas físicas o morales que aportan su inversión y adquieren acciones de la SINCA, recursos con los cuales se busca capitalizar a las empresas promovidas.

Las sociedades promovidas deben ser sociedades anónimas de capital social mayoritariamente mexicano, que celebren contratos de promoción con una o varias SINCAS, y que su actividad propicie la creación de empleos, impulse la tecnología, sustituya importaciones, incremente exportaciones, estimule proyectos industriales y turísticos o cualquier otra ventaja que contribuya al desarrollo económico y social del país.

2.5.5.3 MERCADOS INTERMEDIOS.⁴¹

Actualmente se encuentra en estudio la creación de mercados intermedios bursátiles en los que operarían las empresas medianas y pequeñas, los cuales, requerirán un menor número de requisitos, que los que exige el mercado de valores tradicional, a las empresas que aspiren a financiarse a través de este mercado.

Entre las ventajas que ofrecerán estos mercados intermedios se pueden mencionar: la reducción del costo financiero y la posibilidad de promover la captación y movilización de recursos a nivel regional, estatal y municipal. Además de que estimulan el desarrollo de una nueva cultura empresarial que supera los esquemas tradicionales de la administración familiar de las empresas, adecuando su estructura y comportamiento a las condiciones de modernización que requiere el nuevo entorno nacional de mayor competencia.

También es importante señalar que este mercado es propicio para lograr una mayor estabilidad en los precios de las acciones y valores, ya que los participantes del mercado, operan con un inventario de valores que permite actuar compensando fluctuaciones de precios en el mercado.

En este proyecto, se ha estimado que podrían entrar a cotizar sus acciones, sociedades con un capital comprendido entre 5 y 40 millones de nuevos pesos.

⁴¹ Ibid., p. 69.

2.5.6 ARRENDAMIENTO FINANCIERO,⁴²

El arrendamiento es un sistema de crédito que ofrece a la micro y pequeña empresa una opción más ágil y flexible para contar con la maquinaria y equipo que requiere para modernizarse, que la que le brinda el crédito refaccionario.

Los pasos para obtener financiamiento por esta vía, son los siguientes, la arrendataria presenta los informes de la empresa y especifica qué maquinaria necesita. Posteriormente, el departamento de análisis examina a la empresa para ver si es posible dar la autorización. Una vez aceptada la compra de la maquinaria que el cliente solicitó, se acuerda el monto de la renta que el usuario debe pagar en función de la utilidad que le ofrezca al cliente (la renta incluye el interés); terminado el plazo, pactado en el contrato, del pago de las rentas, la empresa puede optar por alguna de las siguientes opciones:

- Obtener la propiedad del equipo arrendado, mediante el pago de una cantidad convenida con anterioridad, que en todo caso deberá ser inferior al valor de mercado del bien al momento de realizar la compra.

- Prorrogar el plazo original por un periodo adicional, durante el cual el monto de los pagos será inferior al que se fijó anteriormente.

- Realizar la venta del equipo utilizado a un tercero, lo que le permite un beneficio adicional.

⁴² Ibid., p. 80-81.

El objetivo, es ofrecer al cliente una alternativa de financiamiento de bienes productivos a mediano y largo plazo. Tan sólo es necesario realizar una transacción por la cual la arrendadora cede el uso de un bien por un plazo, mientras la persona física o moral se compromete a realizar pagos parciales (rentas) para cubrir el valor de los bienes y demás gastos accesorios.

La empresa tiene la oportunidad de elegir la maquinaria o equipo que necesite (computadoras, maquinaria o equipo industrial, aviones, camiones, automóviles o cualquier otro tipo de activo fijo productivo).

El financiamiento puede ser del 100 por ciento a corto, mediano o largo plazo lo cual permite a la empresa conservar su capital de trabajo para invertirlo en otros renglones y aprovechar los estímulos fiscales que se otorgan a la inversión en activos necesarios para la productividad de la empresa.

2.5.7 ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO.⁴³

Los almacenes generales de depósito son organizaciones auxiliares de crédito que operan con concesión otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Su funcionamiento está regido por la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito: son además las únicas empresas autorizadas para expedir certificados de depósito y bonos de prenda por mercancías o bienes almacenados bajo su cuidado y responsabilidad.

Los certificados de depósito y los bonos de prenda se emiten simultáneamente, las diferencias entre uno y otro son:

- Los certificados de depósito son títulos de crédito representativos de mercancías almacenadas. Acreditan la libre disposición de las mercancías a favor de su tenedor y le permiten transferir la propiedad del bien mediante endoso sin que se requiera que físicamente se traslade la mercancía de bodega.

- El bono de prenda es un título de crédito que asegura precisamente el otorgamiento de un crédito, con la garantía de las mercancías indicadas en ambos títulos (certificados de depósito y bonos de prenda).

En el capítulo 3, estudiaremos la situación de los banca comercial, poniendo especial atención en el problema de la cartera vencida, que tantas dificultades le ha ocasionado a los bancos y los ha obligado a instrumentar diversos programas de reestructuración.

⁴³ Ibid., p. 86-90.

CAPITULO 3

LA BANCA Y LA CARTERA VENCIDA

CAPÍTULO 3

LA BANCA Y LA CARTERA VENCIDA

3.1 INTRODUCCIÓN.

El origen de la cartera vencida, que ha afectado gravemente a los bancos comerciales, debe buscarse en el proceso de apertura global de la economía reciente.

Al efectuarse esta apertura de forma rápida, en unos cuantos años se negociaron acuerdos de libre comercio con diversos países (Estados Unidos, Canadá, Chile, Costa Rica, etc.), las empresas mexicanas para poder competir con las empresas extranjeras, en especial con las de Estados Unidos y Canadá, tenían que modernizarse. Para lo cual, tuvieron que invertir en diversos aspectos como: renovar la maquinaria y equipo, ampliar instalaciones, capacitar personal, etc.

Pero como en muchos casos, las empresas no contaban con recursos propios para realizar esta inversión, se generó una gran demanda de crédito a principios de los noventa; y como los bancos recién reprivatizados se encontraban deseosos de hacer negocios y así recuperar el excesivo precio que pagaron por éstos, se dio un crecimiento explosivo del crédito sin que los bancos tomaran las medidas adecuadas para prevenir una posible insolvencia de sus clientes.

La desaceleración de la actividad económica durante 1993 (el PIB creció sólo un 0.4%), es decir, el descenso en la demanda de bienes y servicios, y las elevadas tasas de interés que los bancos han venido cobrando en estos últimos años, fueron el detonador del incremento tan fuerte que se tuvo en la cartera vencida para 1994, lo que obligó a los bancos el instrumentar diversos mecanismos de reestructuración de carteras, que como veremos no fueron suficientes y con la crisis de diciembre de 1994 este problema se volvió tan grave que el gobierno tuvo que intervenir, con programas como el de Capitalización Temporal (PROCAPTE) y el de Unidades de Inversión (UDI'S), para evitar una quiebra generalizada de bancos.

3.2 CLASIFICACIÓN DE LA INDUSTRIA BANCARIA.

Para Catherine Mansell Carstens, la industria bancaria, se divide para fines conceptuales y/o legales en bancos comerciales y bancos de inversión, y aquellos que realizan las funciones tanto de los bancos comerciales como de los de inversión, se les conoce como bancos universales⁴⁴

⁴⁴ Mansell, Op.cit., p. 143.

3.2.1 BANCA COMERCIAL.

Los bancos comerciales se especializan en realizar intermediación, es decir, reciben depósitos de los ahorradores y canalizan estos recursos, en forma de préstamo, a los clientes que los soliciten y cumplan con los requisitos que cada institución bancaria establece.

En México los bancos comerciales se dividen de la siguiente manera:⁴⁵

- **NACIONALES:** BANAMEX, BANCOMER, SERFIN, COMERMEX, BITAL Y BANCO MEXICANO.

- **MULTIRREGIONALES:** MERCANTIL PROBursa, CREMI, CONFIA, UNIÓN, ATLÁNTICO, BANCRECER, BANPAIS Y BANCO OBRERO.

- **REGIONALES:** BANORO (Culiacán), BANCEN (San Luis Potosí), BANCO DE ORIENTE (Puebla), PROMEX (Guadalajara) y MERCANTIL DEL NORTE (Monterrey).

NOTA: No se hace mención de los bancos que fueron autorizados para realizar operaciones a partir de 1994, porque la mayoría de ellos han pospuesto sus proyectos de inicio de operaciones y de inversión, debido a la crisis de diciembre de 1994. por lo tanto, no se conoce con exactitud la cobertura que tendrán.

⁴⁵ Auping Birch, Juan. "¿Será mercado atractivo para los Bancos la Pequeña Empresa en 1995?" en Logros, censo de 1995, p. 7-10.

3.2.2 BANCA DE INVERSIÓN.⁴⁶

Los bancos de inversión se especializan en intermediar operaciones de títulos, esto es, las funciones típicas de estos bancos (o casas de bolsa en México) incluyen servicios relacionados con la suscripción, distribución, corretaje y administración de títulos tanto del mercado de dinero como del mercado de capitales (como bonos y acciones). La suscripción implica la preparación de todos los documentos necesarios para una emisión, desde el proyecto hasta el registro legal, así como la venta o colocación con corredores e inversionistas.

3.2.3 BANCA UNIVERSAL.

Las instituciones que realizan tanto las funciones de un banco comercial como las de un banco de inversión se conocen como bancos universales y se encuentran, sobre todo, en Europa.

La Ley Bancaria de 1990 permite la existencia de grupos financieros, que cuentan, generalmente, con bancos comerciales, casas de bolsa, casas de cambio, aseguradoras, entre otras instituciones financieras. Por lo tanto, los grupos financieros establecidos en México, se acercan al concepto de banco universal, esto es, un banco que puede prestar todo tipo de servicios.

⁴⁶ Mansell, Op.cit., p. 146.

3.3 DIFERENTES TIPOS DE COSTOS DE INTERMEDIACIÓN BANCARIOS.⁴⁷

Los bancos al realizar su labor de intermediación, es decir, la de transformar el ahorro en crédito, tienen diferentes costos que se generan durante ese proceso, estos costos se pueden clasificar como sigue:

3.3.1 COSTO DE CAPTACIÓN.

Este costo está representado por los intereses que los bancos pagan a los ahorradores por usar sus depósitos.

3.3.2 COSTO DE OPERACIÓN.

Estos costos son: el pago de sueldos, rentas, publicidad, etc. Los cuales dependen del tamaño de los bancos y del nicho de mercado al que atienden, por ejemplo, un banco enfocado al mercado corporativo, debiera tener menores costos de operación que un banco orientado al mercado al menudeo, ya que este último requiere de un número elevado de sucursales y personal para atender a su clientela.

⁴⁷ Sánchez, Carlos. "Tasas de Interés y Banca Múltiple" en El Financiero, 30-XI-94, p. 8.

3.3.3 COSTO DE CARTERA VENCIDA.

Los costos para la banca que se derivan de la cartera vencida son:

- Costos administrativos para recuperarla.
- Costos por concepto de constitución de reservas preventivas.
- Costo financiero de inyectar mayor capital al banco para solventar cualquier quebranto.

3.3.4 COSTOS DERIVADOS DE VARIACIONES NO ANTICIPADAS EN VARIABLES MACROECONÓMICAS (TASAS DE INTERÉS Y TIPO DE CAMBIO).

Este fue uno de los principales costos para los bancos durante 1994, situación que se agravó extremadamente en 1995, año en el que como consecuencia de la devaluación del peso ocurrida el 20 de diciembre de 1994 y el disparo de las tasas de interés, casi todos los bancos comerciales establecidos han tenido que recurrir al Fondo Bancario de Protección al Ahorro, para evitar el declararse en quiebra.

3.3.5 RENDIMIENTO DEL CAPITAL.

Los accionistas del banco también deben recibir un rendimiento por concepto de su aportación de capital. Ese rendimiento debe ser, superior al que ganaría una inversión sin riesgo, como los CETES, y a medida que aumenta el riesgo, el rendimiento también debe aumentar.

3.4 FONDO BANCARIO DE PROTECCIÓN AL AHORRO (FOBAPROA).⁴⁸

En México se fundó el primer Fondo de Protección del Crédito en 1981, mismo que tenía como finalidad garantizar las obligaciones asumidas por las instituciones de crédito, así como brindar protección a los ahorradores. Cuatro años después, se formó el Fondo de Apoyo Preventivo (FONAPRE), mismo que recibía cuotas de los bancos y podía endeudarse con el banco central para financiar sus operaciones, aunque no podía recibir aportaciones del gobierno.

El 18 de julio de 1990, fue cuando se constituyó el FOBAPROA en sustitución del FONAPRE, y la finalidad del fondo es realizar operaciones preventivas tendientes a evitar problemas financieros que pudieran presentar las instituciones de primer piso, así como procurar el cumplimiento de sus obligaciones.

⁴⁸ Howard, Georgina. "Listas las Principales Bases del Fobaproa; no Subsidiará "Malos Manejos" de Bancos" en El Financiero, 7-XI-94, p. 5.

En el FOBAPROA participan la Secretaría de Hacienda como fideicomitante y el Banco de México como administrador del fideicomiso.

El FOBAPROA obtiene su financiamiento mediante el pago de primas mensuales que aportan los bancos y del producto de sus inversiones y de los créditos que otorga a los mismos bancos.

3.5 CLASIFICACIÓN DE LA CARTERA CREDITICIA.

La cartera crediticia se encuentra clasificada en cinco niveles, esta clasificación tiene como función el que los bancos generen provisiones preventivas contra riesgos y así respaldar el financiamiento que otorga a los particulares sin propiciar la descapitalización de la banca.

3.5.1 NIVEL A. Este nivel está clasificado por los banqueros como sin riesgo, por lo que cuando un crédito es clasificado en este nivel, no se requieren crear provisiones

3.5.2 NIVEL B. El riesgo en este nivel se considera bajo y requiere de 1% de provisiones preventivas.

3.5.3 NIVEL C. El grado de riesgo es medio y se deben crear 20% de provisiones preventivas.

3.5.4 NIVEL D. En este nivel el riesgo se considera alto, por lo que se deben establecer 60% de provisiones.

3.5.5 NIVEL E. Al clasificarse la cartera crediticia en este nivel se considera que es irrecuperable, por lo que se deben crear 100% de provisiones preventivas.

La Asociación de Banqueros de México, pretende reclasificar la cartera crediticia de los bancos en nueve categorías o niveles como sigue:⁴⁹

El NIVEL A al igual que el NIVEL E. Se mantienen sin cambios.

El NIVEL B. Requerirá de 10% de provisiones en lugar de 1%.

El NIVEL C. Sufre tres subdivisiones por lo que el NIVEL C tendrá 20% de provisiones.

El NIVEL C1. Contará con 30%.

⁴⁹ Howard, Georgina. "Reclasificarán en Nueve Categorías la Cartera Crediticia Bancaria" en El Financiero, 4-VIII-94, p. 5.

El NIVEL C2. Con 40% de provisiones preventivas y

El NIVEL C3. Requerirá de 50%.

El NIVEL D. Calificado de alto riesgo se subdivide en dos niveles, por lo que en el D se contará con un respaldo de 60% y

El NIVEL D1. Deberá crear 80% de provisiones.

3.6 SITUACIÓN ACTUAL DE LA BANCA COMERCIAL EN MÉXICO.

Desde 1988 se originaron una serie de cambios en el Sistema Financiero Mexicano como: liberación de las tasas de interés, supresión del encaje legal y del coeficiente de liquidez, unos años después: reprivatización bancaria, modificación del marco regulatorio del sistema financiero para permitir la creación de grupos financieros, se fijaron los requerimientos mínimos de capitalización aceptados internacionalmente en Basilea (Suiza) que es del 8% del capital y se estableció la obligación de crear reservas preventivas para proteger las carteras de crédito bancarias.

Con todas estas reformas se pretendió crear un sistema bancario sólido, pero la masificación del crédito apartir de 1992 con inadecuadas políticas de crédito implantadas por los bancos (por ejemplo, casi cualquier persona podía obtener una tarjeta de crédito y con ella, acceder a créditos hipotecarios y automotrices); la desaceleración de la economía en 1993 y parte de 1994 (ver Tabla 2), junto con las elevadas tasas de interés activas, han ocasionado un crecimiento alarmante de la cartera vencida de 1993 a 1994.

Diversos aspectos han ocasionado el encarecimiento del crédito bancario; entre los que podemos mencionar: los problemas de liquidez de la banca, los altos costos operativos, el continuo y acelerado deterioro de la cartera vencida y como consecuencia de esto último, la necesidad de ampliar las reservas preventivas.

Por lo que respecta al problema de liquidez, este se ha agudizado debido a un mayor incremento de la cartera de préstamos que la captación de recursos del público. En junio de 1993 por cada peso que los bancos prestaban, éste era financiado con 98 centavos provenientes de los recursos captados de los ahorradores. Un año después (1994), la captación de dinero sólo fue suficiente para prestar 93 centavos⁵⁰. Además, con el aumento en las tasas de interés en EU, disminuyó la llegada de capitales extranjeros que habían estado entrando en grandes cantidades al país, a partir de 1989 los flujos de capital hacia México subieron de 3,500 millones de dólares a 33,300 en 1993⁵¹, buscando los mayores rendimientos posibles para su dinero.

⁵⁰ Chávez M., Marcos. "Subcapitalizada, la Banca; Baja 5 puntos su liquidez" en El Financiero, 19-X-94, p. 7.

⁵¹ Lustig, Nora. "México y la crisis del peso: lo previsible y la sorpresa" en Comercio Exterior, mayo de 1995, p. 376.

Para crear las reservas preventivas que les obliga constituir la Comisión Nacional Bancaria (CNB), los bancos han tenido que recurrir a sus utilidades y a mantener altos diferenciales entre las tasas de interés activas y pasivas (es decir, los clientes cumplidos pagan por los incumplidos).

En la siguiente tabla, se puede observar la evolución que han presentado la cartera de crédito total, la cartera vencida, las reservas preventivas y el índice de morosidad, durante los últimos años.

Tabla 2. INDICADORES DE LA CARTERA CREDITICIA BANCARIA.

Cifras en millones de nuevos pesos.

Fechas	Cartera de Crédito	Cartera Vencida	Reservas Preventivas	Índice de Morosidad
DIC. 91	237,811.4	9,828.2	2,653.3	4.13
DIC. 92	336,907.0	18,756.6	9,072.4	5.57
DIC. 93	421,126.3	30,527.3	13,044.7	7.25
MAR 94	439,238.1	35,855.6	14,548.2	8.16
JUN. 94	467,632.7	38,799.0	15,048.1	8.30
SEP. 94	496,471.4	41,074.1	16,726.7	8.27
DIC. 94	594,205.0	43,544.0	20,288.5	7.33

Fuente: Boletín Estadístico de la CNB de diciembre de 1994.

Nota: No incluye cifras de Banco Unión y Cremi, debido a que se encontraban intervenidos por la Comisión Nacional Bancaria.

Como se puede apreciar, la Cartera de Crédito Total ha estado creciendo notoriamente. De diciembre de 1991 al mismo mes de 1992 aumentó un 41.67%, de 1992 a 1993 creció un 25% , de 1993 a 1994 un 41.10% y de 1991 a 1994 el incremento en la cartera de crédito es de 149.98%. Lo que nos habla del gran auge que ha tenido el crédito en los últimos años.

Con respecto a la situación de la cartera vencida, de 1991 a 1992 creció un 90.84%, de 1992 a 1993 aumentó un 62.75%, de 1993 a 1994 un 42.64% y de 1991 a 1994 ha aumentado un 343.05%. Como podemos ver, la cartera vencida ha experimentado un crecimiento mucho mayor que el de la cartera crediticia total. Estos datos nos permiten ver la gravedad de la cartera vencida bancaria.

Tanto las reservas preventivas como el índice de morosidad han crecido en este periodo, esto es lógico debido a que se establecen y calculan de acuerdo a la cartera vencida. Para 1991 las reservas preventivas cubrían el 27% de la cartera vencida, para 1992 este porcentaje fue del 48.37%, en 1993 era del 42.73% y finalmente para 1994 representaba el 47.88% de la cartera en riesgo. Para 1995 la Comisión Nacional Bancaria exige a los bancos el crear reservas preventivas que cubran el 60% de la cartera vencida o el 4% de la cartera total.

La situación de los bancos, se agravó notoriamente en 1995 a raíz de la crisis que se originó con la devaluación del 20 de diciembre de 1994, por ejemplo, la cartera vencida llegó a 66,493 millones de nuevos pesos, lo que representa un incremento de 52.7% en tan sólo seis meses.

La recesión económica y la contracción del ingreso real de los consumidores (tanto el tipo de cambio como los salarios se utilizaron como anclas para contener la inflación en los años anteriores, por lo que paulatinamente los salarios han perdido su poder adquisitivo), necesariamente han afectado la cartera crediticia de los bancos (al reducirse sus ingresos, muchas empresas y personas físicas cayeron en cartera vencida), por lo que, se han tenido que crear mayores reservas preventivas.

Además, la banca tiene que hacer frente a vencimientos en 1995 de pasivos estimados en 18 mil millones de dólares (en CEDES, Prestamos Interbancarios, Papel Comercial y Eurobonos). Tan sólo en Los Certificados de Depósito (CEDES), el monto es de 8 mil millones de dólares.⁵²

Todo lo anterior junto con la volatilidad en los mercados financieros que provocaron enormes pérdidas a los bancos (cambiarias, en acciones, etc.), la intervención gerencial por parte del gobierno de los grupos financieros Havre y Cremi-Unión en 1994 y de Asemex-Banpaís el 3 de marzo de 1995 (por realizar operaciones fraudulentas), han creado una ambiente de incertidumbre y desconfianza en el sistema financiero, estos entre otros factores han obligado al gobierno a intervenir para evitar quiebras en el sistema bancario. Por lo que ha creado programas como el PROCAPTE, UDI'S y se modificaron los porcentajes de participación accionaria por parte de extranjeros.

⁵² Chávez M., Marcos. "Golpeará utilidades de la banca elevar reservas preventivas" en El Financiero, 20-II-95, p. 9.

El Programa de Capitalización Temporal (PROCAPTE), se creó con el fin de que los bancos pudieran cumplir con el requisito de tener un nivel de capitalización del 8%, para aquellos bancos que con sus propios recursos se capitalicen, y del 9% para las instituciones que decidan incorporarse al PROCAPTE. Para acceder al financiamiento que otorga el PROCAPTE, los bancos deben emitir obligaciones subordinadas de conversión obligatoria en acciones a un plazo de cinco años. El FOBAPROA, que es el encargado de administrar al PROCAPTE, podrá realizar la conversión de las obligaciones si los bancos no liquidan el préstamo en el plazo estipulado (5 años), que inicia el 31 de marzo de 1995.

Las UDI'S son unidades de inversión que aumentan de valor conforme crece la inflación, y se utilizaron por primera vez en Chile. El programa de UDI'S se utilizará para reestructurar las carteras de créditos bancarias a diferentes plazos y con tasas de interés reales.

En cuanto a la inversión extranjera en los bancos, se realizaron las siguientes reformas en 1995⁵³ a la Ley de Instituciones de Crédito, que fueron publicadas en el Diario Oficial de la Federación del 15 de febrero de 1995. La finalidad de estas reformas, es permitir a los bancos contar con capital fresco que podrían inyectar instituciones extranjeras, que con estas reformas podrán tener el control mayoritario de los bancos nacionales⁵⁴, con excepción de BANAMEX, BANCOMER y SERFIN.

⁵³ Comisión Nacional Bancaria. Boletín Estadístico de Banca Múltiple, México, diciembre de 1994, p. 17-18.

⁵⁴ El Banco español Bilbao Viscaya en junio de 1995 adquirió el control accionario del Banco Mercantil Probrusa, al comprar el 68.9% de acciones.

Las reformas fueron las siguientes:

- Antes de la reforma sólo las personas físicas mexicanas podían adquirir hasta el 51% de acciones serie "A" de las instituciones bancarias, después de la reforma, tanto personas físicas como morales, podrán adquirir este porcentaje.
- El 49% de las acciones serie "B" serán de libre suscripción, cuando antes sólo podían ser adquiridas por mexicanos o compañías.
- Las acciones serie "C" desaparecen; antes los extranjeros podían adquirir hasta un 30% de éstas.
- El límite de 30% en acciones serie "L" sin derecho a voto se incrementa a 40%.

Además, se modificaron los límites de participación de los bancos extranjeros en el sistema bancario mexicano, negociados en el Tratado de Libre Comercio de Norteamérica, al pasar del 1.5% individual y 8% en el total del sistema, al 6% y 25% respectivamente.

Un mecanismo que pretenden poner en funcionamiento los bancos en el segundo semestre de 1995, para tratar de reducir la cartera vencida, es el llamado Buró de Crédito. En el cual, se tendrá la información de todos los clientes morosos, a los que se les negará el crédito. Yo creo que sería una mejor medida el que los bancos cambiaran la forma en la que realizan sus operaciones de préstamo; interesándose más en los proyectos que en los avales y garantías que les pueden o no ofrecer los solicitantes de crédito, asesorarlos y asumiendo los riesgos que origina el ser intermediario.

En el siguiente capítulo, estudiaremos al Programa "Bonos Cupón Cero", que fue instrumentado para tratar de resolver el problema de la cartera vencida empresarial.

CAPITULO 4

PROGRAMA "BONOS CUPÓN CERO"

CAPÍTULO 4

PROGRAMA "BONOS CUPÓN CERO"

4.1 INTRODUCCIÓN.

Al reconocer la banca y el gobierno la gravedad del problema de la cartera vencida, el 7 de junio de 1994⁵⁵ se dio a conocer el Programa de Reestructuración de la Cartera Vencida de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, que es similar al mecanismo que utilizó el gobierno para renegociar la deuda externa en 1989.

En este programa de reestructuración participan:

1. El Gobierno por medio de Nacional Financiera emitiendo el Bono Cupón Cero y SWAPS de tasas de interés.
2. Los Bancos, otorgando mayores plazos de reestructuración, suprimiendo los intereses moratorios y si las empresas lo requieren les extiende un nuevo crédito de hasta el 50% del valor del bono para que adquieran este documento.

⁵⁵ Nacional Financiera. "Acuerdo para la Reestructuración de la Cartera Vencida para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa", en El Mercado de Valores, agosto de 1994, p. 23-25.

3. Las Empresas aportando el capital para comprar el bono (30% de la deuda si se reestructura a 12 años ó 20% si se acuerda a 16 años) y aportando mayores garantías.

4.2 DEFINICIONES.

BONO CUPÓN CERO

"Un bono cupón cero es un instrumento de deuda a largo plazo carente de cupones para pagar intereses. Por lo tanto, estos bonos se comercian como la mayoría de los instrumentos del mercado de dinero (es decir, como deuda a corto plazo) con base en un descuento. Este descuento respecto de su valor nominal refleja la tasa de interés".⁵⁶

SWAPS DE TASAS DE INTERÉS

"Es aquél mediante el cual se intercambia un flujo de pagos a tasa fija por uno a tasa flotante. En esta operación, las partes contratantes canjean sus pagos de interés, por lo cual una de ellas queda obligada a pagar una tasa flotante y a recibir una tasa fija, mientras la otra se compromete a pagar una tasa fija y recibir una flotante. En este tipo de SWAP, el principal no se intercambia, sólo los pagos de intereses. En la práctica, cuando ambos contratantes realizan pagos de intereses con la misma frecuencia, sólo se efectúa un pago compensatorio por el diferencial entre la tasa fija y la flotante".⁵⁷

⁵⁶ Mansell, Op. cit., p. 246.

⁵⁷ Ibid., p. 394.

ESTA TESIS NO DEBE SALIR DE LA BIBLIOTECA

4.3 ANTECEDENTES.

En México los bonos cupón cero fueron conocidos, porque, como se mencionó en la introducción de este capítulo, fueron utilizados para renegociar la deuda en 1989.

Estos instrumentos se denominan cupón cero porque los titulares no reciben ningún pago de interés periódico. En lugar de pagar intereses, estos títulos se adquieren con grandes descuentos, y aumentan su valor paulatinamente hasta alcanzar al vencimiento su valor nominal.

El 25 de julio de 1994 se llevo a cabo la emisión de los Bonos Cupón Cero por medio de NAFIN, con los que se pretendía reestructurar 25 mil millones de nuevos pesos de cartera vencida, correspondientes a más de 50 mil empresas.

4.4 OBJETIVOS DEL PROGRAMA.

Los objetivos que se pretenden alcanzar con este programa son los siguientes:

- Solución integral al problema de cartera vencida tradicional.
- Compromiso por parte de la Banca Múltiple de apoyar a la reestructuración financiera de la planta productiva con problemas de liquidez.

- Equidad y transparencia para las instituciones de crédito de Banca Múltiple en la solución de cartera vencida.

- Estructura financiera sólida, rentable y preparada para el sano crecimiento y competitividad ante el Tratado de Libre Comercio de Norteamérica.

4.5 CARACTERÍSTICAS GENERALES DEL PROGRAMA.

La Banca reestructurará el saldo insoluto del principal más los intereses ordinarios capitalizados, cancelando los intereses moratorios, a aquellos acreditados en cartera vencida que demuestren viabilidad operativa a largo plazo.

Los Términos y Condiciones de la Reestructura son los siguientes:

Beneficiarios del Programa (Acreditados): Empresas en cartera vencida al 30 de marzo de 1994, que demuestren viabilidad operativa en el largo plazo. La participación del acreditado y del Banco acreedor es voluntaria.

Monto de la Reestructura: El saldo insoluto del principal más los intereses ordinarios capitalizados, realizando una quita de la sobretasa moratoria.

Plazo de la Reestructura: 12 ó 16 años, de común acuerdo entre las partes.

Tasas al Acreditado: Durante la vigencia del crédito reestructurado, la Banca Comercial otorgará al acreditado una proporción a tasa de interés fija y otra a tasa de interés variable. Las proporciones de tasa fija vs. tasa variable se modificarán trimestralmente de acuerdo al valor ajustado del Bono Cupón Cero obtenido por el acreditado y que garantiza el crédito reestructurado. Las tasas de interés fija y variable que se otorgarán en sus respectivas proporciones al acreditado son las siguientes.

Tasa Fija

Plazo (Años)	Tasa Nominal Mensual	Tasa Nominal Trimestral	Tasa Anual Efectiva
12	13.84%	14.00%	14.75%
16	14.08%	14.25%	15.03%

Tasa Variable

La mayor tasa entre TIIP + 2.5 puntos y CPP + 2.5 puntos.

donde:

TIIP = Tasa de Interés Interbancaria Promedio

y

CPP = Costo Promedio Porcentual.

Las tablas No. 3 y No. 4 contienen las proporciones de tasa fija y variable a otorgar durante los plazos del programa:

Tabla 3. PROPORCIÓN DE TASA FIJA Y VARIABLE PARA 12 AÑOS.

Trimestre	Inicio del Trimestre	Proporción Tasa Fija (%)	Prop. Tasa Variable (%)
1	1-Ago-94	29.26	70.74
2	31-Oct-94	30.00	70.00
3	30-Ene-95	30.76	69.24
4	1-May-95	31.54	68.46
5	31-Jul-95	32.34	67.66
6	30-Oct-95	33.17	66.83
7	29-Ene-96	34.01	65.99
8	29-Abr-96	34.87	65.13
9	29-Jul-96	35.76	64.24
10	28-Oct-96	36.66	63.34
11	27-Ene-97	37.59	62.41
12	28-Abr-97	38.55	61.45
13	28-Jul-97	39.53	60.47
14	27-Oct-97	40.53	59.47
15	26-Ene-98	41.56	58.44
16	27-Abr-98	42.62	57.38
17	27-Jul-98	43.70	56.30
18	26-Oct-98	44.81	55.19
19	25-Ene-99	45.95	54.05
20	26-Abr-99	47.11	52.89
21	26-Jul-99	48.31	51.69
22	25-Oct-99	49.54	50.46
23	24-Ene-00	50.79	49.21
24	24-Abr-00	52.08	47.92
25	24-Jul-00	53.41	46.59
26	23-Oct-00	54.76	45.24
27	22-Ene-01	56.15	43.85
28	23-Abr-01	57.58	42.42
29	23-Jul-01	59.04	40.96
30	22-Oct-01	60.54	39.46
31	21-Ene-02	62.08	37.91
32	22-Abr-02	63.65	36.35
33	22-Jul-02	65.27	34.73
34	21-Oct-02	66.93	33.07
35	20-Ene-03	68.62	31.38
36	21-Abr-03	70.37	29.63
37	21-Jul-03	72.15	27.85
38	20-Oct-03	73.99	26.01
39	19-Ene-04	75.86	24.14
40	19-Abr-04	77.79	22.21
41	19-Jul-04	79.77	20.23
42	18-Oct-04	81.79	18.21
43	17-Ene-05	83.87	16.13
44	18-Abr-05	86.00	14.00
45	18-Jul-05	88.18	11.82
46	17-Oct-05	90.42	9.58
47	16-Ene-06	92.72	7.28
48	17-Abr-06	95.07	4.93
49	17-Jul-06	97.48	2.52

Tabla 4. PROPORCIÓN TASA FIJA Y VARIABLE PARA 16 AÑOS.

Trimestre	Inicio del Trimestre	Proporción Tasa Fija (%)	Prop. Tasa Variable (%)
1	1-Ago-94	19.50	80.50
2	31-Oct-94	20.00	80.00
3	30-Ene-95	20.51	79.49
4	1-May-95	21.03	78.97
5	31-Jul-95	21.57	78.43
6	30-Oct-95	22.12	77.88
7	29-Ene-96	22.68	77.32
8	29-Abr-96	23.26	76.74
9	29-Jul-96	23.85	76.15
10	28-Oct-96	24.46	75.54
11	27-Ene-97	25.08	74.92
12	28-Abr-97	25.72	74.28
13	27-Jul-97	26.37	73.63
14	27-Oct-97	27.04	72.96
15	26-Ene-98	27.73	72.27
16	27-Abr-98	28.44	71.56
17	27-Jul-98	29.16	70.84
18	26-Oct-98	29.90	70.10
19	25-Ene-99	30.67	69.33
20	26-Abr-99	31.45	68.55
21	26-Jul-99	32.25	67.75
22	25-Oct-99	33.07	66.93
23	24-Ene-00	33.91	66.09
24	24-Abr-00	34.77	65.23
25	24-Jul-00	35.66	64.34
26	23-Oct-00	36.57	63.43
27	22-Ene-01	37.50	62.50
28	23-Abr-01	38.45	61.55
29	23-Jul-01	39.43	60.57
30	22-Oct-01	40.44	59.56
31	21-Ene-02	41.47	58.53
32	22-Abr-02	42.52	57.48
33	22-Jul-02	43.60	56.40
34	21-Oct-02	44.71	55.29
35	20-Ene-03	45.85	54.15
36	21-Abr-03	47.02	52.98
37	21-Jul-03	48.22	51.78
38	20-Oct-03	49.44	50.56
39	19-Ene-04	50.70	49.30
40	19-Abr-04	52.09	48.01
41	19-Jul-04	53.32	46.68
42	18-Oct-04	54.68	45.32
43	17-Ene-05	56.07	43.93
44	18-Abr-05	57.51	42.49
45	18-Jul-05	58.96	41.04
46	17-Oct-05	60.46	39.54
47	16-Ene-06	62.00	38.00
48	17-Abr-06	63.58	36.42
49	17-Jul-06	65.20	34.80
50	16-Oct-06	66.86	33.14
51	15-Ene-07	68.56	31.44
52	16-Abr-07	70.31	29.69
53	16-Jul-07	72.10	27.90
54	15-Oct-07	73.93	26.07
55	14-Ene-08	75.81	24.19
56	14-Abr-08	77.74	22.26
57	14-Jul-08	79.72	20.28
58	13-Oct-08	81.75	18.25
59	12-Ene-09	83.83	16.17
60	13-Abr-09	85.97	14.03
61	13-Jul-09	88.16	11.84
62	12-Oct-09	90.40	9.60
63	11-Ene-10	92.70	7.30
64	12-Abr-10	95.06	4.94
65	12-Jul-10	97.48	2.52

Amortización Anticipada: A través de esta elección el tenedor del Bono tendrá derecho a la redención anticipada del Bono Cupón Cero al final de los periodos nones y en un monto igual a su Valor Nominal Ajustado, siempre y cuando pague el monto total reestructurado; y se cancele en el mismo acto un SWAP Capitalizable con un Monto Base (MBA) igual al Valor Nominal Ajustado (VNA) del Bono. (Ver Sección 4.8)

Adicionalmente se tiene una segunda alternativa de Amortización Anticipada.

A través de esta opción el tenedor del Bono no tendrá derecho a la redención anticipada del Bono Cupón Cero, únicamente lo podrá negociar anticipadamente en el mercado secundario, previo rescate de la garantía mediante el pago del monto total reestructurado.

Así mismo los Bonos a comprar a través de esta opción, solamente se pudieron adquirir hasta el 31 de octubre de 1994.

Pagos del Crédito Reestructurado.

Intereses: Mensuales o Trimestrales, a elección del Banco de acuerdo a las características del acreditado.

Capital: Un solo pago al vencimiento con los recursos provenientes de la liquidación del Bono Cupón Cero.

Comisión inicial por SWAP: 1.25% sobre el valor de adquisición del Bono.

Garantía del Programa: El Bono "Cupón Cero" emitido por Nafin y adquirido por el acreditado.

La Banca otorgaba, si la empresa lo solicitaba, dentro del monto a reestructurar un crédito adicional hasta por el 50% del valor del Bono para la adquisición del mismo.

La inversión en el Bono garantizaría el pago del principal de la deuda total reestructurada a su vencimiento; así como, el crédito adicional que, para la compra del Bono, haya otorgado la Banca Comercial.

El valor presente de la inversión en el Bono "Cupón Cero" en relación al monto de la deuda total reestructurada es el siguiente:

<u>Plazo</u>	<u>Valor Presente</u>
12 años	30%
16 años	20%

Garantías Adicionales: Cada Banco tenía la posibilidad de negociar las garantías que establezcan sus políticas internas.

Otras Condiciones:

- Formar parte de los acreditados en cartera vencida.
- El crédito deberá de tener viabilidad en el largo plazo.

- El acreditado no podrá contratar nuevos pasivos sin la autorización por escrito del Banco.

- La participación de la Banca es voluntaria. El programa puede operar como complemento o independientemente de otros programas de reestructuración de cartera vencida que hoy tiene cada Banco.

4.6 CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE LOS BONOS CUPÓN CERO.

PLAZO A 12 AÑOS.

Denominación: Bonos Cupón Cero

Clave: "Bonos Cupón Cero" NFBCO061016

Emisor: Nacional Financiera S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo

Tipo de Valores: Bonos Bancarios

Monto: N\$2,438'278,380.00 M.N.

Número de Bonos: 8'334,000

Plazo: 49 periodos de 91 días (4,459 días)

Fecha de Emisión: 1° de agosto de 1994

Fecha de Amortización: 16 de octubre de 2006

Periodos: Cada periodo constará de 91 días, excepto cuando el día 91 sea inhábil, en cuyo caso se considerará el día hábil inmediato posterior. En este evento, el siguiente periodo se disminuirá en el mismo número de días en que se haya aumentado el periodo en cuestión.

Valor Nominal: El valor nominal de cada Bono se calculará conforme a lo siguiente:

a) **Valor Nominal Inicial (VNA_0):** El valor inicial de cada Bono será igual a N\$292.57

b) **Valor Nominal Ajustado:** El valor nominal del Bono se ajustará al final de cada periodo conforme a lo siguiente:

$$VNA_t = VNA_{t-1} (1.1055)^{d/364} \quad \text{donde:}$$

VNA_t = Valor Nominal Ajustado al final del periodo t

VNA_{t-1} = Valor Nominal Ajustado vigente durante el periodo t

d = Número de días transcurridos durante el periodo t (generalmente 91)

Tabla 5. VALOR NOMINAL AJUSTADO EN CADA TRIMESTRE

Tasa de interés del Bono: 10.55%

Trimestre	Inicio del Trimestre	Valor Nominal Ajustado
0	1-Ago-94	292.57
1	31-Oct-94	300.00
2	30-Ene-95	307.62
3	1-May-95	315.43
4	31-Jul-95	323.44
5	30-Oct-95	331.65
6	29-Ene-96	340.07
7	29-Abr-96	348.70
8	29-Jul-96	357.56
9	28-Oct-96	366.64
10	27-Ene-97	375.95
11	28-Abr-97	385.49
12	28-Jul-97	395.28
13	27-Oct-97	405.32
14	26-Ene-98	415.61
15	27-Abr-98	426.16
16	27-Jul-98	436.98
17	26-Oct-98	448.08
18	25-Ene-99	459.46
19	26-Abr-99	471.12
20	26-Jul-99	483.08
21	25-Oct-99	495.35
22	24-Ene-00	507.93
23	24-Abr-00	520.83
24	24-Jul-00	534.05
25	23-Oct-00	547.61
26	22-Ene-01	561.52
27	23-Abr-01	575.77
28	23-Jul-01	590.39
29	22-Oct-01	605.38
30	21-Ene-02	620.76
31	22-Abr-02	636.52
32	22-Jul-02	652.68
33	21-Oct-02	669.25
34	20-Ene-03	686.24
35	21-Abr-03	703.67
36	21-Jul-03	721.54
37	20-Oct-03	739.86
38	19-Ene-04	758.64
39	19-Abr-04	777.91
40	19-Jul-04	797.66
41	18-Oct-04	817.91
42	17-Ene-05	838.68
43	18-Abr-05	859.98
44	18-Jul-05	881.81
45	17-Oct-05	904.20
46	16-Ene-06	927.16
47	17-Abr-06	950.70
48	17-Jul-06	974.84
49	16-Oct-06	999.60

Nota: La tabla puede variar en función de días inhábiles y de redondeo.

Amortización: Se realizará una sola amortización al vencimiento de un monto igual a su Valor Nominal Ajustado. Excepto en el caso de una amortización anticipada.

Amortización Anticipada: El tenedor tendrá derecho a la redención anticipada del Bono al final de los periodos nones y en un monto igual a su valor nominal ajustado, siempre y cuando se cancele en el mismo acto, un SWAP Capitalizable con un Monto Base Ajustado (MBA_t) igual al Valor Nominal Ajustado (VNA_t) del Bono. Los Bonos podrán amortizarse anticipadamente en un monto acordado libremente entre las partes, siempre y cuando se cancele en el mismo acto un SWAP.

Forma de Pago: Todos los pagos que deba efectuar la Emisora, serán por conducto de la S.D. Indeval S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores, en virtud de que los Bonos serán administrados por éste.

Régimen Fiscal: Por ser un instrumento a plazo mayor de un año, no se pagará el Impuesto Sobre la Renta, por así disponerlo el artículo 77 fracción XIX⁵⁸ de la ley antes citada o a las disposiciones fiscales vigentes en la fecha o fechas de que se trate, el tenedor deberá cumplir con las obligaciones que le marquen las disposiciones vigentes.

Posibles Adquirientes: Acreditados que califiquen para el programa de "Bonos Cupón Cero" a través de su banco acreedor.

⁵⁸ ART. 77. No se pagará el impuesto sobre la renta por la obtención de los siguientes ingresos:

XIX. ... Asimismo; no se pagará el impuesto por los intereses que provengan de títulos de crédito que reúnan los requisitos mencionados en la fracción III del artículo 125 de esta ley, cuyo plazo de vencimiento sea superior a un año...

Tenencia de los Bonos: La emisión estará amparada por un Título Único sin cupones, al portador que amparará 8'334,000 Bonos, mismo que será depositado en administración en Indeval, debiendo entregar la Emisora a los titulares de los Bonos las constancias correspondientes que acrediten su tenencia expedida por Indeval. La Emisora a solicitud de los interesados, sustituirá dicho título por documentos representativos de uno o más bonos de la presente emisión.

Gastos de Emisión: Los gastos que represente la Emisión, así como los derechos, honorarios, modificaciones y cancelaciones, serán por cuenta de la Emisora.

PLAZO A 16 AÑOS

Denominación: Bonos Cupón Cero

Clave: "Bonos Cupón Cero" NFBCO101011

Emisor: Nacional Financiera S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo

Tipo de Valores: Bonos Bancarios

Monto: N\$2,437'875,000.00 M.N.

Número de Bonos: 12'500,000

Plazo: 65 periodos de 91 días (5,915 días)

Fecha de Emisión: 1° de agosto de 1994

Fecha de Amortización: 11 de octubre de 2010

Periodos: Cada periodo constará de 91 días, excepto cuando el día 91 sea inhábil, en cuyo caso se considerará el día hábil inmediato posterior. En este evento, el siguiente periodo se disminuirá en el mismo número de días en que se haya aumentado el periodo en cuestión.

Valor Nominal: El valor nominal de cada Bono se calculará conforme a lo siguiente:

a) **Valor Nominal Inicial (VNA_0):** El valor inicial de cada Bono será igual a N\$195.03

b) **Valor Nominal Ajustado:** El valor nominal del Bono se ajustará al final de cada periodo conforme a lo siguiente:

$$VNA_t = VNA_{t-1} (1.1058)^{d/364} \quad \text{donde:}$$

VNA_t = Valor Nominal Ajustado al final del periodo t

VNA_{t-1} = Valor Nominal Ajustado vigente durante el periodo t

d = Número de días transcurridos durante el periodo t (generalmente 91)

Tabla 6. VALOR NOMINAL AJUSTADO CON UN INTERÉS DE 10.58%

Trimestre	Inicio del Trimestre	Valor Nominal
		Ajustado
0	1-Ago-04	195.03
1	31-Oct-04	200.00
2	30-Ene-05	205.09
3	1-May-05	210.31
4	31-Jul-05	215.66
5	30-Oct-05	221.16
6	29-Ene-06	226.79
7	29-Abr-06	232.56
8	29-Jul-06	238.48
9	28-Oct-06	244.55
10	27-Ene-07	250.78
11	28-Abr-07	257.17
12	28-Jul-07	263.71
13	27-Oct-07	270.43
14	26-Ene-08	277.31
15	27-Abr-08	284.37
16	27-Jul-08	291.61
17	26-Oct-08	299.04
18	25-Ene-09	306.65
19	26-Abr-09	314.46
20	26-Jul-09	322.47
21	25-Oct-09	330.68
22	24-Ene-00	339.10
23	24-Abr-00	347.73
24	24-Jul-00	356.58
25	23-Oct-00	365.66
26	22-Ene-01	374.97
27	23-Abr-01	384.52
28	23-Jul-01	394.31
29	22-Oct-01	404.35
30	21-Ene-02	414.64
31	22-Abr-02	425.20
32	22-Jul-02	436.03
33	21-Oct-02	447.13
34	20-Ene-03	458.51
35	21-Abr-03	470.19
36	21-Jul-03	482.16
37	20-Oct-03	494.44
38	19-Ene-04	507.02
39	19-Abr-04	519.93
40	19-Jul-04	533.17
41	18-Oct-04	546.75
42	17-Ene-05	560.67
43	18-Abr-05	574.94
44	18-Jul-05	589.58
45	17-Oct-05	604.59
46	16-Ene-06	619.99
47	17-Abr-06	635.77
48	17-Jul-06	651.96
49	16-Oct-06	668.56
50	15-Ene-07	685.58
51	16-Abr-07	703.04
52	16-Jul-07	720.94
53	15-Oct-07	739.29
54	14-Ene-08	758.12
55	14-Abr-08	777.42
56	14-Jul-08	797.21
57	13-Oct-08	817.51
58	12-Ene-09	838.32
59	13-Abr-09	859.67
60	13-Jul-09	881.56
61	12-Oct-09	904.00
62	11-Ene-10	927.02
63	12-Abr-10	950.62
64	12-Jul-10	974.83
65	11-Oct-10	999.65

Nota: La tabla puede variar en función de días inhábiles y de redondeo.

Amortización: Se realizará una sola amortización al vencimiento de un monto igual a su Valor Nominal Ajustado. Excepto en el caso de una amortización anticipada.

Amortización Anticipada: El tenedor tendrá derecho a la redención anticipada del Bono al final de los periodos nomines y en un monto igual a su valor nominal ajustado, siempre y cuando se cancele en el mismo acto, un SWAP Capitalizable con un Monto Base Ajustado (MBA_t) igual al Valor Nominal Ajustado (VNA_t) del Bono. Los Bonos podrán amortizarse anticipadamente en un monto acordado libremente entre las partes, siempre y cuando se cancele en el mismo acto un SWAP.

Forma de Pago: Todos los pagos que deba efectuar la Emisora, serán por conducto de la S.D. Ineval S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores, en virtud de que los Bonos serán administrados por éste.

Régimen Fiscal: Por ser un instrumento a plazo mayor de un año, no se pagará el Impuesto Sobre la Renta, por así disponerlo el artículo 77 fracción XIX de la ley antes citada o a las disposiciones fiscales vigentes en la fecha o fechas de que se trate, el tenedor deberá cumplir con las obligaciones que le marquen las disposiciones vigentes.

Posibles Adquirientes: Acreditados que califiquen para el programa de "Bonos Cupón Cero" a través de su banco acreedor.

Tenencia de los Bonos: La emisión estará amparada por un Título Único sin cupones, al portador que amparará 12'500,000 Bonos, mismo que será depositado en administración en Indeval, debiendo entregar la Emisora a los titulares de los Bonos las constancias correspondientes que acrediten su tenencia expedida por Indeval. La Emisora a solicitud de los interesados, sustituirá dicho título por documentos representativos de uno o más bonos de la presente emisión.

Gastos de Emisión: Los gastos que represente la Emisión, así como los derechos, honorarios, modificaciones y cancelaciones, serán por cuenta de la Emisora.

4.7 MECÁNICA OPERATIVA PARA LA ADQUISICIÓN DE BONOS CUPÓN CERO.

1. La Asociación Mexicana de Bancos (AMB), determino en base a la participación porcentual de cada banco en la cartera vencida bruta total del sistema, de acuerdo a las cifras de la Comisión Nacional Bancaria (CNB) al 31 de marzo de 1994, el porcentaje que le corresponde a cada banco del paquete programado originalmente de emisiones de Bonos Cupón Cero.

Los Bonos que no adquirieron los Bancos a más tardar el día 10 de octubre de 1994 y los montos adicionales que se emitieron, fueron asignados por NAFIN atendiendo el principio de "primero en tiempo, primero en derecho".

Tabla 7. PORCENTAJE DE ASIGNACIÓN DE BONOS A CADA BANCO

Banco	Cartera Vencida	% de Asignación de Bonos Cupón Cero Emitidos
BANCOMER	7,793,085	19.93
BANAMEX	7,581,707	19.39
SERFIN	6,165,785	15.77
COMERMEX	2,542,718	6.50
INTERNACIONAL	2,369,111	6.06
MEXICANO	1,677,226	4.29
UNIÓN	1,570,766	4.02
ATLÁNTICO	1,530,553	3.91
CREMI	1,004,268	2.57
BANCRECER	880,737	2.25
PROBURSA	848,910	2.17
CONFÍA	742,013	1.90
BANPAIS	732,443	1.87
BANCEN	607,702	1.55
BANORTE	588,004	1.50
PROMEX	541,231	1.38
BNCI	524,968	1.34
BANORO	468,455	1.20
OBRERO	380,553	0.97
ORIENTE	357,358	0.91
INTERBANCO	201,000	0.51
TOTAL	39,108,593	100%

Cifras en miles de nuevos pesos de acuerdo a la CNB al 31 de marzo de 1994.

2. Proceso de Adquisición.

El proceso de adquisición de los bonos cupón cero por parte de los bancos, a petición de sus clientes, se realizaba en tres días (jueves, viernes y lunes), a continuación se detalla este proceso:

El día Jueves: Recepción de Solicitudes

PASO 1. La Gerencia de Control Operativo de Mercados de NAFIN recibe solicitudes para la adquisición de Bonos y Unidades de SWAP por parte de los Bancos en sobre cerrado acompañada de una carta de presentación firmada por los representantes legales (Funcionarios que firmaron el contrato de SWAPS), cita en Río Magdalena No. 4 Col. Tizapán San Ángel, C.P. 01090, México, D.F. antes de las 16:00 horas (al final de esta sección, se muestran los formatos de las solicitudes tanto para 12 como para 16 años).

PASO 2. NAFIN verifica que el monto conjuntamente con las adquisiciones anteriores no rebase el porcentaje determinado por la AMB.

El día Viernes: Confirmación

PASO 3. NAFIN elabora carta de confirmación de los títulos asignados y unidades de SWAP contratadas, indicando monto a liquidar. Informando a los Bancos vía fax antes de las 12:00 horas.

PASO 4. El Banco verifica y confirma vía telefónica a NAFIN el monto a liquidar.

El día Lunes: Liquidación

PASO 5. NAFIN verifica antes de las 11:00 a.m. el depósito en cuenta SIAC-BANXICO No. 264-732-492-7.

PASO 6. Después de las 12:00 a.m., NAFIN realizará los traspasos a través del Sistema de Indeval.

PASO 7. NAFIN confirma vía telefónica la liquidación y traspaso de los títulos.

El último lunes para solicitar Bonos Cupón Cero y Unidades de SWAPS, fue el lunes 14 de noviembre de 1994.

Así mismo se debió firmar previamente el contrato de Swap correspondiente entre NAFIN y el Banco Solicitante y hacer el pago correspondiente a la comisión por SWAP equivalente al 1.25% del valor del Bono.

3. Precio de Adquisición

Los Bonos se adquirieron a un precio equivalente al Valor Nominal Ajustado en la fecha de adquisición, conforme a la tabla No. 8.

Tabla 8. PRECIO DE ADQUISICIÓN DE LOS BONOS.

	12 años	Tasa = 10.55% VNA ₀ = 292.57		16 años	Tasa = 10.58% VNA ₀ = 195.03	
Fecha de adquisición	Valor Nominal Ajustado	Comisión SWAP (1.25%)	Costo Integrado	Valor Nominal Ajustado	Comisión SWAP (1.25%)	Costo Integrado
1-Ago-94	292.5700	3.6571	296.2271	195.0300	2.4379	197.4679
8-Ago-94	293.1349	3.6642	296.7991	195.4076	2.4426	197.8502
15-Ago-94	293.7008	3.6713	297.3721	195.7858	2.4473	198.2331
22-Ago-94	294.2678	3.6783	297.9461	196.1649	2.4521	198.6170
29-Ago-94	294.8360	3.6855	298.5215	196.5446	2.4568	199.0014
5-Sep-94	295.4052	3.6926	299.0978	196.9251	2.4616	199.3867
12-Sep-94	295.9755	3.6997	299.6752	197.3063	2.4663	199.7726
19-Sep-94	296.5470	3.7068	300.2538	197.6883	2.4711	200.1594
26-Sep-94	297.1195	3.7140	300.8335	198.0710	2.4759	200.5469
3-Oct-94	297.6931	3.7212	301.4143	198.4544	2.4807	200.9351
10-Oct-94	298.2679	3.7283	301.9962	198.8386	2.4855	201.3241
17-Oct-94	298.8437	3.7355	302.5792	199.2236	2.4903	201.7139
24-Oct-94	299.4207	3.7428	303.1635	199.6092	2.4951	202.1043
31-Oct-94	299.9988	3.7500	303.7488	199.9957	2.4999	202.4956
7-Nov-94	300.5780	3.7572	304.3352	200.3829	2.5048	202.8877
14-Nov-94	301.1583	3.7645	304.9228	200.7708	2.5096	203.2804

**SOLICITUD PARA ADQUIRIR BONOS CUPÓN CERO
DENOMINADOS (NFBCO061016)**

SOLICITUD POR CUENTA DE TERCEROS

México, D.F., a ___ de _____ de 1994.

Nombre del Banco: _____

No. de Cuenta de Indeval: _____

Clave de la Emisión solicitada: NFBCO - 061016

Plazo de la Emisión: 12 años

Monto solicitado: _____ miles de nuevos pesos.

El número solicitado en bonos corresponderá al mismo número en unidades de SWAPS.

Las solicitudes en todo caso son obligatorias e irrevocables, surtirán los efectos más amplios que en derecho correspondan.

ATENTAMENTE.

(Nombre y firma de los funcionarios autorizados)

Nacional Financiera, S.N.C., se reserva el derecho de dejar sin efecto aquellas solicitudes que no sean claramente legibles a juicio de la propia INSTITUCIÓN.

**SOLICITUD PARA ADQUIRIR BONOS CUPÓN CERO
DENOMINADOS (NFBCO101011)**

SOLICITUD POR CUENTA DE TERCEROS

México, D.F., a ___ de _____ de 1994.

Nombre del Banco: _____

No. de Cuenta de Indeval: _____

Clave de la Emisión solicitada: NFBCO - 101011

Plazo de la Emisión: 16 años

Monto solicitado: _____ miles de nuevos pesos.

El número solicitado en bonos corresponderá al mismo número en unidades de SWAPS.

Las solicitudes en todo caso son obligatorias e irrevocables, surtirán los efectos más amplios que en derecho correspondan.

ATENTAMENTE.

(Nombre y firma de los funcionarios autorizados)

Nacional Financiera, S.N.C., se reserva el derecho de dejar sin efecto aquellas solicitudes que no sean claramente legibles a juicio de la propia INSTITUCIÓN.

4.8 SWAPS CAPITALIZABLES DE TASAS VARIABLES A TASAS FIJAS.

Con el objeto de que la Banca Comercial pueda otorgar créditos a tasa fija a sus acreditados, se implementó la utilización de un SWAP de tasas de interés mediante el cual NAFIN pagará la Tasa de Interés Interbancaria Promedio (TIIP) a cambio de una tasa fija otorgada por la Banca Comercial, conforme a la siguiente tabla.

Plazo (Años)	Tasa Variable (NAFIN a Banca)	Tasa Fija (Banca a NAFIN) (%)	Comisión NAFIN (%)	Monto Inicial (millones de N\$)	Número de Swaps (miles)
16	TIIP	11.33	1.25	2,438	8,333
12	TIIP	11.30	1.25	2,438	12,500

Principales Características:

PLAZO A 12 AÑOS

Denominación: SWAP Capitalizable.

Tipo de Valor: Instrumento Derivado.

Monto Base Inicial: Equivalente al monto de Bonos Cupón Cero NFBCO061016 emitidos. A cada unidad de intercambio de tasas se le denominará SWAP y cada SWAP se considerará individualmente referido a un bono NFBCO061016 y su Monto Base será equivalente al Valor Nominal de dicho Bono.

Fecha de Inicio: Cada unidad de SWAP iniciará su vigencia con la adquisición del Bono.

Plazo: 49 periodos de 91 días aproximadamente (4,459 días).

Fecha de Disolución: 16 de octubre de 2006, o si éste fuera inhábil, el día inmediato posterior.

Periodos: Los periodos de los SWAPS Capitalizables serán de alrededor de 91 días y coincidirán con los de los Bonos NFBCO061010.

En virtud de lo anterior existe la posibilidad de que el primer periodo del SWAP sea un periodo irregular contado a partir de la fecha de adquisición del Bono y que termine con el fin del periodo vigente del Bono en cuestión.

Monto Base del SWAP: El monto base del SWAP se ajustará al final de cada periodo y será igual al Valor Nominal Ajustado de los Bonos Cupón Cero, emitidos en la misma fecha y con el mismo vencimiento, conforme a lo siguiente:

$$\text{Monto Base Inicial: } \text{MBA}_0 = \text{N\$292.57}$$

$$\text{Monto Base Ajustado: } \text{MBA}_1 = \text{VNA}_1$$

donde:

MBA_t = Monto Base Ajustado del SWAP al final del período t.

y

VNA_t = Valor Nominal Ajustado del Bono Cupón Cero emitido por NAFIN en la misma fecha y al mismo plazo de emisión del SWAP.

Vencimiento Anticipado: El tenedor tendrá derecho al vencimiento anticipado del SWAP al final de los períodos nores y en un monto igual a su Monto Base Ajustado, siempre y cuando se cancele en el mismo acto, un Bono Cupón Cero emitido por Nacional Financiera en la misma fecha y con el mismo plazo.

Procedimiento para determinar las cantidades a cargo del Banco adquirente:

La cantidad a cargo del Banco adquirente, por lo que a cada SWAP se refiere, se determinará mediante la aplicación de la siguiente fórmula:

$$OB_t = MBA_{t-1} ((1.1130)^{d/364} - 1)$$

donde:

OB_t = Obligación del Banco al final del período t.

MBA_t = Monto Base Ajustado del SWAP, vigente durante el período t.

d = Número de días del período t.

Procedimiento para determinar las cantidades a cargo de Nacional Financiera:

A su vez, la cantidad a cargo de NAFIN, por lo que a cada SWAP se refiere, se determinará mediante la aplicación de la siguiente fórmula:

$$DB_t = MBA_{t-1} ((1+(mTIIP_m/36,000))^{d/m-1})$$

donde:

DB_t = Derechos del Banco al final del periodo t .

MBA_{t-1} = Monto Base Ajustado del SWAP, vigente durante el periodo t .

$TIIP_m$ = Tasa de Interés Interbancaria Promedio al plazo más cercano al número de días del periodo t que se haya publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación en la semana inmediata anterior a la fecha de inicio del periodo t .

m = Número de días del periodo de la $TIIP_m$

d = Número de días del periodo t .

Compensación: El pago lo realizará una de las partes por un monto igual a la diferencia entre DB_t y OB_t , el cual será a favor del Banco cuando sus derechos (DB_t) sean mayores que sus obligaciones (OB_t), y a favor de Nacional Financiera en caso contrario.

Posibles Adquirientes: El SWAP pactado en esta emisión sólo podrá ser adquirido por Instituciones de Crédito que participen en el Programa del "Bono Cupón Cero", quienes responderán íntegramente por las obligaciones contraídas con el mismo.

Comisión por SWAP: El Banco pagará a NAFIN en la fecha de adquisición de los Bonos, una comisión equivalente al 1.25% del valor de adquisición del Bono.

Forma de Pago: Todos los pagos que las partes deban realizar conforme al instrumento, se efectuarán en Nuevos Pesos.

Si son a favor de NAFIN en su cuenta No. 264-732-492-7 en el Banco de México.
Si son a favor del Banco en la cuenta que este último designe.

PLAZO A 16 AÑOS

Denominación: SWAP Capitalizable.

Tipo de Valor: Instrumento Derivado.

Monto Base Inicial: Equivalente al monto de Bonos Cupón Cero NFBCO101011 emitidos. A cada unidad de intercambio de tasas se le denominará SWAP y cada SWAP se considerará individualmente referido a un bono NFBCO101011 y su Monto Base será equivalente al Valor Nominal de dicho Bono.

Fecha de Inicio: Cada unidad de SWAP iniciará su vigencia con la adquisición del Bono.

Plazo: 65 periodos de 91 días aproximadamente (5,915 días).

Fecha de Disolución: 11 de octubre de 2010, o si éste fuera inhábil, el día inmediato posterior.

Periodos: Los periodos de los SWAPS Capitalizables serán de alrededor de 91 días y coincidirán con los de los Bonos NFBCO101011.

En virtud de lo anterior existe la posibilidad de que el primer periodo del SWAP sea un periodo irregular contado a partir de la fecha de adquisición del Bono y que termine con el fin del periodo vigente del Bono en cuestión.

Monto Base del SWAP: El monto base del SWAP se ajustará al final de cada periodo y será igual al Valor Nominal Ajustado de los Bonos Cupón Cero, emitidos en la misma fecha y con el mismo vencimiento, conforme a lo siguiente:

Monto Base Inicial: $MBA_0 = N\$195.03$

Monto Base Ajustado: $MBA_t = VNA_t$

donde:

MBA_t = Monto Base Ajustado del SWAP al final del periodo t.

VNA_t = Valor Nominal Ajustado del Bono Cupón Cero emitido por NAFIN en la misma fecha y al mismo plazo de emisión del SWAP.

Vencimiento Anticipado: El tenedor tendrá derecho al vencimiento anticipado del SWAP al final de los periodos nomines y en un monto igual a su Monto Base Ajustado, siempre y cuando se cancele en el mismo acto, un Bono Cupón Cero emitido por Nacional Financiera en la misma fecha y con el mismo plazo.

Procedimiento para determinar las cantidades a cargo del Banco adquirente:

La cantidad a cargo del Banco adquirente, por lo que a cada SWAP se refiere, se determinará mediante la aplicación de la siguiente fórmula:

$$OB_t = MBA_{t-1} ((1.1133)^{d/364} - 1)$$

donde:

OB_t = Obligación del Banco al final del periodo t.

MBA_t = Monto Base Ajustado del SWAP, vigente durante el periodo t.

d = Número de días del periodo t.

Procedimiento para determinar las cantidades a cargo de Nacional Financiera:

A su vez, la cantidad a cargo de NAFIN, por lo que a cada SWAP se refiere, se determinará mediante la aplicación de la siguiente fórmula:

$$DB_t = MBA_{t-1} ((1+(mTIIP_m/36,000))^{d/m-1})$$

donde:

DB_t = Derechos del Banco al final del periodo t.

MBA_{t-1} = Monto Base Ajustado del SWAP, vigente durante el periodo t.

$TIIP_m$ = Tasa de Interés Interbancaria Promedio al plazo más cercano al número de días del periodo t que se haya publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación en la semana inmediata anterior a la fecha de inicio del periodo t.

m = Número de días del periodo de la $TIIP_m$

d = Número de días del periodo t.

Compensación: El pago lo realizará una de las partes por un monto igual a la diferencia entre DB_t y OB_t , el cual será a favor del Banco cuando sus derechos (DB_t) sean mayores que sus obligaciones (OB_t), y a favor de Nacional Financiera en caso contrario.

Posibles Adquirientes: El SWAP pactado en esta emisión sólo podrá ser adquirido por Instituciones de Crédito que participen en el Programa del "Bono Cupón Cero", quienes responderán íntegramente por las obligaciones contraídas con el mismo.

Comisión por SWAP: El Banco pagará a NAFIN en la fecha de adquisición de los Bonos, una comisión equivalente al 1.25% del valor de adquisición del Bono.

Forma de Pago: Todos los pagos que las partes deban realizar conforme al instrumento, se efectuarán en Nuevos Pesos.

Si son a favor de NAFIN en su cuenta No. 264-732-492-7 en el Banco de México.
Si son a favor del Banco en la cuenta que este último designe.

4.9 MEDIDAS ADICIONALES QUE SE ADOPTARON PARA INSTRUMENTAR EL PROGRAMA.

A. Modificaciones a las Reglas para los Requerimientos de Capitalización de las Instituciones de Banca Múltiple.

"Segunda. -

...

...

Para efectos de determinar el capital neto requerido conforme a la siguiente Regla, los créditos computarán netos de las correspondientes reservas preventivas por calificación de cartera ya constituidas o pendientes de constituir, relativas a los grados de riesgo "D" y "E", así como las relativas a los grados "B" y "C".

Asimismo, los créditos que cuenten con la garantía de un bono "cupón cero" emitido por el Gobierno Federal o por una institución de banca de desarrollo, en los términos que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, computarán en el grupo correspondiente únicamente por la parte no garantizada por el valor presente del mencionado bono. La parte garantizada por el valor presente del bono "cupón cero" computará en el grupo 2 ó 3, según corresponda."

TRANSITORIAS

PRIMERA.- Las instituciones de crédito deberán mantener las reservas liberadas por virtud de la reestructuración de créditos que cuenten con garantía de un bono cupón cero, de conformidad con lo señalado en la Segunda de las presentes Reglas, en los términos que señale la Comisión Nacional Bancaria. Dichas reservas se considerarán para efectos del cálculo de la cartera neta de créditos a que se refiere la propia Regla Segunda.

B. Calificación de los créditos y creación de reservas.

1. Los créditos reestructurados con garantía de un Bono Cupón Cero se considerarán riesgo "A", mientras el acreditado cumpla con el pago de intereses.

2. Si el deudor de un crédito reestructurado volviera a incumplir, automáticamente dejará de ser riesgo "A". La institución de crédito tendrá que crear reservas de acuerdo al nivel que se clasifique sobre el monto del crédito no cubierto por el valor presente del Bono Cupón Cero.

C. Régimen Fiscal.

El Ejecutivo Federal enviará al Congreso de la Unión una iniciativa de reformas a la Ley del Impuesto Sobre la Renta (ISR), con el objeto de incluir las siguientes adecuaciones, las cuales serían aplicables a partir del ejercicio fiscal de 1994.

1. Se modificará el artículo 52-D de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, para incrementar de 2.5% a 3% el monto máximo deducible de las reservas preventivas globales, calculando dicho porcentaje sobre el saldo promedio anual de la cartera de créditos del ejercicio en que se constituyan o incrementen las reservas preventivas globales.

En 1994, el cálculo del monto máximo deducible de las reservas preventivas globales incluye los intereses devengados que no hayan sido cobrados.

2. Se precisará que cuando proceda disminuir el saldo de la reserva por recuperación de créditos reservados o por cambio en la clasificación del riesgo, la disminución se considerará ingreso acumulable en la fecha en que esto ocurra.

4.10 APOYOS DE NAFIN.

La AMB, ahora Asociación de Banqueros de México (ABM), a través del grupo de trabajo designado por el Comité de Modernización Bancaria, planteó la posibilidad de que NAFIN descontara los créditos reestructurados y otorgara su garantía de manera semiautomática para nuevos créditos para capital de trabajo, que la banca otorgue como parte del programa de reestructuración.

En respuesta a la solicitud de la AMB, y como complemento al proceso de reestructuración de adeudos, NAFIN plantea lo siguiente:

Descuentos de Operaciones de Reestructuración al Amparo del Programa

Monto del programa: Sujeto a la disponibilidad de los recursos por parte de la Institución, en función del Programa Financiero de NAFIN.

Vigencia: La que establezca el Programa de Reestructuración de la Asociación Mexicana de Bancos.

En relación con las reestructuraciones a tasa fija, dado el carácter más limitado de estos recursos, NAFIN ha realizado un esfuerzo adicional, al establecer un esquema de cobertura de tasas, mediante un SWAP de tasa fija a tasa variable, en virtud de lo anterior, no será factible fondear operaciones de reestructuración con recursos a tasa fija.

Cabe señalar que existirá la posibilidad de descontar las operaciones de reestructuración que se presenten con un esquema mixto de tasas de interés. Esto es, NAFIN podrá fondear sólo con recursos a tasa variable hasta el 75% del crédito reestructurado; en consecuencia, el banco participará con la parte restante con recursos propios a tasa fija, para los cuales podrán contar con la cobertura del SWAP arriba mencionado.

Con el propósito de apoyar el esfuerzo de la banca en favor de las micro, pequeñas y medianas empresas, viables y rentables, para resolver sus problemas de cartera vencida, NAFIN podrá descontar las operaciones de reestructuración que se realicen al amparo del programa referido, respecto de las cuales sólo podrá canalizar recursos a la opción de tasa variable, y de acuerdo a las políticas y normatividad que establecen las Reglas de Operación del Programa de Modernización de NAFIN.

Los términos y condiciones más generales de estos apoyos serán los siguientes:

Porcentaje de descuento:	75% del total del crédito reestructurado.	
Tasas al Intermediario:	Micro	CPP-1
	Pequeña	CPP
	Mediana	CPP+1

El cómputo y pago de los intereses que establece el esquema de tasas de interés de NAFIN es mensual. En este sentido, será factible el pago de intereses con una periodicidad diferente, mediante la aplicación de una tasa de interés equivalente.

Plazos: 12 o 16 años, conforme al Programa de Reestructuración de la Asociación Mexicana de Bancos.

Forma de amortización: Un sólo pago de capital al vencimiento del plazo total.

Esquema de Garantías de NAFIN para apoyar Capital de Trabajo

Este esquema tendrá como propósito garantizar los nuevos créditos que la banca otorgue, para financiar el capital de trabajo de aquellas empresas viables que el banco apoye dentro de sus programa de reestructuración de pasivos, con el objeto de que las empresas cuenten con un apoyo integral, que contribuya a su recuperación.

Para el esquema de garantías para créditos nuevos, que se destinen a financiar capital de trabajo, se plantean las siguientes características:

1. Su vigencia será temporal, por aproximadamente 4 meses, de acuerdo al período en que la banca llevará a cabo la reestructuración de adeudos.

2. Para las micro y pequeñas empresas que cumplan con los criterios de política que se detallan posteriormente, se simplificará el procedimiento de análisis. Así mismo, con base en los mencionados criterios, se elaboró una guía y un formato sobre la información que debió presentar el banco.

3. Para la mediana y gran empresa, así como para los estratos menores que no cumplan los criterios de política y para los que se requiera una evaluación más detallada, se podrá otorgar la garantía bajo el esquema normal, conforme a las Reglas de Operación y Normatividad vigentes para el Programa de Garantías.

Criterios para el otorgamiento de garantías sobre créditos para Capital de Trabajo.

1. Empresas y proyectos viables y rentables (utilidad neta proyectada de al menos 5% sobre ventas).

2. Capital de trabajo de empresas industriales, comerciales y de servicios.

3. Será aplicable únicamente para financiamientos a largo plazo (más de 1 año) y sólo para el capital de trabajo permanente, considerando los siguientes conceptos: cuentas por cobrar, adquisición de materias primas e insumos y para gastos de fabricación; en ningún caso se podrán destinar los recursos del crédito para pago de pasivos.

4. Que previo a la solicitud de descuento y garantía para capital de trabajo, el banco haya reestructurado los adeudos de la empresa.
5. Empresas en operación con una rotación de activos histórica (al menos el último año) y proyectada, como mínimo de 0.8.
6. Relación histórica (por lo menos del último ejercicio), de costos de ventas a ventas, no mayor a 75%.
7. Liquidez que no sea inferior de 1 y apalancamiento máximo de 2.5 a 1, como resultado de la reestructuración de pasivos y considerando el nuevo crédito para capital de trabajo.
8. Cuentas por cobrar, históricas y proyectadas, que no rebasen 90 días, una vez descontado el financiamiento de sus proveedores.
9. El costo financiero del crédito para la reestructuración, será como máximo el que establece NAFIN en sus programas vigentes, este costo financiero y sus accesorios deberán ser similares para el nuevo crédito para capital de trabajo.
10. Que el nuevo crédito para capital de trabajo cuente con garantías reales en una proporción, calidad, lugar y grado similares, en que hubiera sido garantizado el crédito para reestructurarlo.

11. Una vez reestructurados los pasivos, la reducción de los riesgos que el banco tenga con la empresa, derivada de las amortizaciones del crédito o de pagos anticipados, no se dé en una proporción mayor a la del crédito garantizado por NAFIN.
12. Garantía de 50%.
13. La información financiera que presenten las empresas para el crédito de capital de trabajo, deberá ser auditada, en los casos en que las empresas no estén obligadas a auditar dicha información, será suficiente que los estados financieros cuenten con la firma del Contador de la empresa.
14. El banco deberá cumplir con la entrega de reportes, conforme lo señala el Manual de Supervisión y Seguimiento vigente.
15. En los casos de mediana y gran empresa, así como de estratos menores que no cumplan con estos criterios, y para los cuales se requiera de una evaluación más detallada, se aplicará la garantía normal, conforme a la normatividad del Programa de Garantías de NAFIN.
16. A través de este esquema se podrán garantizar los créditos que sean descontados con NAFIN y los que se otorguen con recursos propios del banco, siempre y cuando la tasa del usuario sea igual o menor a las tasas vigentes de NAFIN.
17. El monto máximo de los créditos bajo este esquema no podrá exceder el 33% del monto total de los pasivos reestructurados.

18. NAFIN definirá el costo de la garantía que en su caso otorgue, en función del riesgo que se determine para estas operaciones.

19. Previo al pago de la garantía se verificará que se hubiere cumplido con los puntos 3,4,9,10,11,14,16 y 17, así como con los requisitos que establece la normatividad del Programa de Garantías de NAFIN.

Los requisitos que establece la normatividad del Programa de Garantías de NAFIN son los siguientes:

a) Al solicitar el pago de la garantía, presentar a NAFIN el contrato original del crédito correspondiente, que deberá cubrir todos los requisitos de validez jurídica y contar con las garantías otorgadas por la empresa.

b) Anexar a la solicitud de pago, el estado de cuenta del crédito, certificado por el Contador General del banco.

c) Que los títulos que amparen las disposiciones del crédito cumplan los requisitos para que tengan absoluta validez jurídica, conforme lo estipula la Ley de Títulos

e) Cualquier modificación de las condiciones y/o de las garantías del crédito, hayan sido aprobadas previamente y por escrito por NAFIN.

f) Que se hayan acumulado dos o más amortizaciones no pagadas por la empresa, lo cual se le deberá haber notificado a la Institución dentro de los siguientes 8 días hábiles, a partir del segundo incumplimiento.

g) Que dentro de un plazo máximo de 120 días a partir de la fecha del vencimiento de más amortizaciones o intereses no pagados, el banco presente su solicitud de pago por escrito.

4.11 IMPLICACIONES DE LOS CAMBIOS EN EL PROGRAMA.

El programa de bonos cupón cero, ha tenido algunos cambios en su texto original, estos cambios se realizaron para tratar de adecuarlo a la situación en la que se encontraba el país en 1994. Dentro de estos cambios, se encuentran los siguientes:

1. Se reduce el riesgo de mercado de la Banca y de NAFIN pero se restringe el programa.

• El cliente obligatoriamente tendrá un crédito con una parte a tasa fija (el mismo monto que su aportación al Bono) y otra a tasa variable.

- El crédito a tasa fija obligatoriamente crecerá en la misma proporción que crezca el valor del Bono.

- Los pagos de intereses deberán de coincidir con las fechas de capitalización de los Bonos.

- El cliente no podrá cambiar de tasa durante la vigencia del crédito.

- No se podrá cancelar el SWAP si no cancela el Bono.

- Se permiten cancelaciones cada seis meses.

- A pesar de restringirse la proporción de tasas fijas, esta última seguirá constituyendo una tasa atractiva para el acreditado.

2. Se reduce el margen de NAFIN.

3. Nafin podrá redescantar los créditos reestructurados.

4. El pago de intereses podrá ser mensual o trimestral a elección del Banco de acuerdo a las características de su acreditado.

4.12 CASOS ILUSTRATIVOS.

Una empresa con un crédito de N\$960,000.00 y un atraso en el pago de los intereses por N\$40,000.00, que han generado intereses moratorios por N\$15,000.00. Solicitó a su banco renegociar su deuda con bonos cupón cero, y al estar de acuerdo ambas partes, el 19 de Septiembre de 1994 se realizó la compra de los bonos.

A continuación, se establecen las cuatro diferentes opciones que ofrecía el programa a las empresas (renegociar a 12 años, con o sin crédito adicional por parte del banco para la compra de los bonos ó renegociación a 16 años con o sin crédito adicional).

CASO 1. Plazo de 12 años y crédito del 50% de la Banca Comercial para la Adquisición del Bono Cupón Cero.

Caso de 12 años

Deuda Original (DO) = N\$960,000

Intereses Ordinarios (IO) = N\$40,000 (capitalizados a DO)

Sobretasa Moratoria = N\$15,000 (quita del 100%)

MONTO A REESTRUCTURAR (MR) = DO + IO + CA

Donde: $CA = 0.5 X$

CA = Crédito adicional para la compra del Bono Cupón Cero (50% del Monto requerido de Bonos Cupón Cero).

X = Monto requerido de Bonos Cupón Cero.

Plazo de la emisión del Bono Cupón Cero (P): 49 periodos de 91 días equivalentes a 4,459 días $P = 4,459$

Fecha de Emisión del Bono: **1-Ago-94**

Fecha de Compra del Bono: **19-Sep-94**

Número de días transcurridos entre la fecha de emisión del Bono y la fecha de compra del mismo (D): $D = 49$

Tasa de Interés Anual Efectiva (iA): **10.55%**

Entonces:

$$X = \frac{DO + IO}{(1+iA)^{(P-D)/364} - 0.5} = \frac{960,000 + 40,000}{(1+0.1055)^{(4,459-49)/364} - 0.5}$$

Monto mínimo requerido de Bonos Cupón Cero (X): $X = \text{N}\$348,336,8547$

Crédito Adicional (CA): $CA = \text{N}\$174,168.43$

Monto a Reestructurar (MR): $MR = \text{N}\$1,174,168.43$

Valor Nominal Inicial del Bono (VNA_0): $VNA_0 = \text{N}\$292.57$

Valor al 19 de septiembre de 1994 (VNA_t): $VNA_t = VNA_0 \cdot (1+iA)^{D/364}$
 $VNA_t = \text{N}\$296.5470$

Número de Bono a adquirir (NBa): $NBa = X/VNA_t = 1,174.64$

Por lo que: $NBa = 1,175 \text{ Bonos}$

Ajustes necesarios:

Monto Requerido de Bonos Cupón Cero: $X = \text{N}\$348,442.67$

Crédito Adicional: $CA = \text{N}\$174,221.34$

Aportación del Acreditado para adquirir los Bonos: $\text{N}\$174,221.34$

Monto a Reestructurar (MR): $MR = \text{N}\$1,174,221.34$

Comisión por SWAP (1.25%):	NS\$4,355.53
PAGO TOTAL DEL ACREDITADO	NS\$178,576.87
% DE LA DEUDA ORIGINAL	18.60%

En las siguientes tablas se muestra el Flujo de Pagos del Acreditado para el caso No. 1, en donde se tienen los siguientes elementos:

Plazo: 12 años

Monto del Crédito: NS\$1,174,221.34

Tasa de Interés Fija anual efectiva: 14.75%

Tasa de Interés Variable: La mayor entre TIIP o CPP más 2.5 puntos

Pago de Intereses Mensuales y Trimestrales (para la última tabla)

Fecha de compra del Bono: 19-Sep-94

Tabla 9. PAGO DE INTERESES MENSUALES

Mes	Fecha de Vencim.	Proporción Tasa Fija		Pago de Intereses Tasa Fija	Proporción Tasa Variable		(supuesta) Tasa de Interés Variable	Pago de Intereses Tasa Variable	Total Pago de Intereses	Aportación Acreditado + Comisión
		%	Monto		%	Monto				
na	1-Ago-94	29.26	343,543.34		70.74	830,678.00	24			
na	31-Ago-94	29.26	343,543.34		70.74	830,678.00	23			
0	19-Sep-94	29.26	343,543.34	0.00	70.74	830,678.00	22	0.00	0.00	178,576.87
1	30-Sep-94	29.26	343,543.34	1,431.36	70.74	830,678.00	22	5,006.76	6,438.12	0
2	31-Oct-94	29.26	343,534.34	4,049.13	70.74	830,678.00	22	14,187.41	18,236.54	0
3	30-Nov-94	30.00	352,266.40	4,017.25	70.00	821,954.94	22	13,581.85	17,599.10	0
4	30-Dic-94	30.00	352,266.40	4,017.25	70.00	821,954.94	20	12,444.37	16,461.62	0
5	30-Ene-95	30.00	352,266.40	4,151.95	70.00	821,954.94	18	11,668.33	15,820.28	0
6	1-Mar-95	30.76	361,210.95	4,119.25	69.24	813,010.39	17	10,588.61	14,707.86	0
7	31-Mar-95	30.76	361,210.95	4,119.25	69.24	813,010.39	17	10,588.61	14,707.86	0
8	1-May-95	30.76	361,210.95	4,257.37	69.24	813,010.39	17	10,943.93	15,201.30	0
9	31-May-95	31.54	370,382.62	4,223.85	68.46	803,838.72	17	10,469.16	14,693.01	0
10	30-Jun-95	31.54	370,382.62	4,223.85	68.46	803,838.72	17	10,469.16	14,693.01	0
11	31-Jul-95	31.54	370,382.62	4,365.47	68.46	803,838.72	17	10,820.47	15,185.94	0
12	30-Ago-95	32.34	379,787.17	4,331.10	67.66	794,434.17	17	10,346.67	14,677.77	0
13	29-Sep-95	32.34	379,787.17	4,331.10	67.66	794,434.17	17	10,346.67	14,667.77	0
14	30-Oct-95	32.34	379,787.17	4,476.32	67.66	794,434.17	17	10,693.87	15,170.19	0
15	29-Nov-95	33.17	389,430.51	4,441.07	66.84	784,790.83	17	10,221.08	14,662.15	0
16	29-Dic-95	33.17	389,430.51	4,441.07	66.84	784,790.83	17	10,221.08	14,662.15	0
17	29-Ene-96	33.17	389,430.51	4,589.58	66.84	784,790.83	16	9,982.85	14,572.82	0
18	28-Feb-96	34.01	399,318.71	4,553.84	65.99	774,902.63	16	9,537.15	14,090.98	0
19	29-Mar-96	34.01	399,318.71	4,553.84	65.99	774,902.63	16	9,537.15	14,090.98	0
20	29-Abr-96	34.01	399,318.71	4,706.52	65.99	774,902.63	16	9,857.06	14,563.59	0
21	29-May-96	34.87	409,457.98	4,669.46	65.13	764,763.36	16	9,412.36	14,081.82	0
22	28-Jun-96	34.87	409,457.98	4,669.46	65.13	764,763.36	16	9,412.36	14,081.82	0
23	29-Jul-96	34.87	409,457.98	4,826.03	65.13	764,763.36	16	9,728.09	14,544.11	0
24	28-Ago-96	35.76	419,854.71	4,788.03	64.24	754,366.63	16	9,284.40	14,072.43	0
25	27-Sep-96	35.76	419,854.71	4,788.03	64.24	754,366.63	16	9,284.40	14,072.43	0
26	28-Oct-96	35.76	419,854.71	4,948.57	64.24	754,366.63	16	9,595.84	14,544.40	0
27	27-Nov-96	36.66	430,515.43	4,909.60	63.34	743,705.91	16	9,153.19	14,062.79	0
28	27-Dic-96	36.66	430,515.43	4,909.60	63.34	743,705.91	16	9,153.19	14,062.79	0
29	27-Ene-97	36.66	430,515.43	5,074.22	63.34	743,705.91	16	9,460.23	14,534.45	0
30	26-Feb-97	37.59	441,446.83	5,034.27	62.41	732,774.51	16	9,018.65	14,052.92	0
31	28-Mar-97	37.59	441,446.83	5,034.27	62.41	732,774.51	16	9,018.65	14,052.92	0
32	28-Abr-97	37.59	441,446.83	5,203.06	62.41	732,774.51	16	9,321.18	14,524.24	0
33	28-May-97	38.55	452,655.80	5,162.09	61.45	721,565.54	16	8,880.70	14,042.79	0
34	27-Jun-97	38.55	452,655.80	5,162.09	61.45	721,565.54	16	8,880.70	14,042.79	0
35	28-Jul-97	38.55	452,655.80	5,335.17	61.45	721,565.54	16	9,178.59	14,513.77	0
36	27-Ago-97	39.53	464,149.38	5,293.17	60.47	710,071.96	16	8,739.24	14,032.40	0
37	26-Sep-97	39.53	464,149.38	5,293.17	60.47	710,071.96	16	8,739.24	14,032.40	0
38	27-Oct-97	39.53	464,149.38	5,470.64	60.47	710,071.96	16	9,032.39	14,503.03	0
39	26-Nov-97	40.53	475,934.80	5,427.57	59.47	698,286.54	16	8,594.19	14,021.76	0
40	26-Dic-97	40.53	475,934.80	5,427.57	59.47	698,286.54	16	8,594.19	14,021.76	0
41	26-Ene-98	40.53	475,934.80	5,609.55	59.47	698,286.54	16	8,882.48	14,492.02	0
42	25-Feb-98	41.56	488,019.47	5,565.38	58.44	686,201.87	16	8,445.46	14,010.84	0
43	27-Mar-98	41.56	488,019.47	5,565.38	58.44	686,201.87	16	8,445.46	14,010.84	0
44	27-Abr-98	41.56	488,019.47	5,751.98	58.44	686,201.87	16	8,728.76	14,480.74	0
45	27-May-98	42.52	500,410.99	5,706.69	57.38	673,810.35	16	8,292.95	13,999.64	0
46	26-Jun-98	42.52	500,410.99	5,706.69	57.38	673,810.35	16	8,292.95	13,999.64	0
47	27-Jul-98	42.52	500,410.99	5,898.03	57.38	673,810.35	16	8,571.13	14,469.16	0

Tabla 9. PAGO DE INTERESES MENSUALES (CONTINUACIÓN)

Mes	Fecha de Vencim.	Proporción Tasa Fija		Pago de Intereses Tasa Fija	Proporción Tasa Variable		(supuesta) Tasa de Interés Variable	Pago de Intereses Tasa Variable	Total Pago de Intereses	Aportación Acreditado + Comisión
		%	Monto		%	Monto				
48	26-Ago-98	43.70	513,117.14	5,851.59	56.30	661,104.20	16	8,136.57	13,988.16	0
49	25-Sep-98	43.70	513,117.14	5,851.59	56.30	661,104.20	15	7,659.18	13,510.78	0
50	26-Oct-98	43.70	513,117.14	6,047.79	56.30	661,104.20	15	7,916.01	13,963.80	0
51	25-Nov-98	44.81	526,145.93	6,000.18	55.19	648,075.41	15	7,508.24	13,508.41	0
52	25-Dic-98	44.81	526,145.93	6,000.18	55.19	648,075.41	15	7,508.24	13,508.41	0
53	25-Ene-99	44.81	526,145.93	6,201.36	55.19	648,075.41	15	7,760.01	13,961.36	0
54	24-Feb-99	45.95	539,505.53	6,152.53	54.05	634,715.81	15	7,353.46	13,505.99	0
55	26-Mar-99	45.95	539,505.53	6,152.53	54.05	634,715.81	15	7,353.46	13,505.99	0
56	26-Abr-99	45.95	539,505.53	6,358.82	54.05	634,715.81	15	7,600.04	13,958.85	0
57	26-May-99	47.11	553,204.35	6,308.75	52.89	621,016.99	15	7,194.75	13,503.50	0
58	25-Jun-99	47.11	553,204.35	6,308.75	52.89	621,016.99	15	7,194.75	13,503.50	0
59	26-Jul-99	47.11	553,204.35	6,520.28	52.89	621,016.99	15	7,436.01	13,956.29	0
60	25-Ago-99	48.31	567,251.00	6,468.94	51.69	606,970.34	15	7,032.02	13,500.96	0
61	24-Sep-99	48.31	567,251.00	6,468.94	51.69	606,970.34	15	7,032.02	13,500.96	0
62	25-Oct-99	48.31	567,251.00	6,685.84	51.69	606,970.34	15	7,267.82	13,953.65	0
63	24-Nov-99	49.54	581,654.32	6,633.19	50.46	592,567.02	15	6,865.15	13,498.34	0
64	24-Dic-99	49.54	581,654.32	6,633.19	50.46	592,567.02	15	6,865.15	13,498.34	0
65	24-Ene-00	49.54	581,654.32	6,855.60	50.46	592,567.02	15	7,095.35	13,950.95	0
66	23-Feb-00	50.79	596,423.36	6,801.62	49.21	577,797.98	15	6,694.04	13,495.66	0
67	24-Mar-00	50.79	596,423.36	6,801.62	49.21	577,797.98	15	6,694.04	13,495.66	0
68	24-Abr-00	50.79	596,423.36	7,029.67	49.21	577,797.98	15	6,918.51	13,948.18	0
69	24-May-00	52.08	611,567.41	6,974.32	47.92	562,653.93	15	6,518.59	13,492.92	0
70	23-Jun-00	52.08	611,567.41	6,974.32	47.92	562,653.93	15	6,518.59	13,492.92	0
71	24-Jul-00	52.08	611,567.41	7,208.17	47.92	562,653.93	15	6,737.17	13,945.34	0
72	23-Ago-00	53.41	627,095.98	7,151.41	46.59	547,125.36	15	6,338.69	13,490.10	0
73	22-Sep-00	53.41	627,095.98	7,151.41	46.59	547,125.36	15	6,338.69	13,490.10	0
74	23-Oct-00	53.41	627,095.98	7,391.19	46.59	547,125.36	15	6,551.24	13,942.43	0
75	22-Nov-00	54.76	643,018.85	7,333.00	45.24	531,202.49	15	6,154.21	13,487.21	0
76	22-Dic-00	54.76	643,018.85	7,333.00	45.24	531,202.49	15	6,154.21	13,487.21	0
77	22-Ene-01	54.76	643,018.85	7,578.86	45.24	531,202.49	15	6,360.58	13,939.44	0
78	21-Feb-01	56.15	659,346.02	7,519.19	43.85	514,875.32	15	5,965.06	13,484.25	0
79	23-Mar-01	56.15	659,346.02	7,519.19	43.85	514,875.32	15	5,965.06	13,484.25	0
80	23-Abr-01	56.15	659,346.02	7,771.30	43.85	514,875.32	15	6,165.08	13,936.38	0
81	23-May-01	57.58	676,087.77	7,710.11	42.42	498,133.57	15	5,771.10	13,481.21	0
82	22-Jun-01	57.58	676,087.77	7,710.11	42.42	498,133.57	15	5,771.10	13,481.21	0
83	23-Jul-01	57.58	676,087.77	7,968.63	42.42	498,133.57	15	5,964.61	13,933.24	0
84	22-Ago-01	59.04	693,254.61	7,905.88	40.96	480,966.73	15	5,572.21	13,478.10	0
85	21-Sep-01	59.04	693,254.61	7,905.88	40.96	480,966.73	15	5,572.21	13,478.10	0
86	22-Oct-01	59.04	693,254.61	8,170.96	40.96	480,966.73	15	5,759.06	13,930.02	0
87	21-Nov-01	60.54	710,857.34	8,106.63	39.46	463,364.00	15	5,368.28	13,474.90	0
88	21-Dic-01	60.54	710,857.34	8,106.63	39.46	463,364.00	15	5,368.28	13,474.90	0
89	21-Ene-02	60.54	710,857.34	8,378.43	39.46	463,364.00	15	5,548.28	13,926.72	0
90	20-Feb-02	62.08	728,907.03	8,312.47	37.92	445,314.31	15	5,159.16	13,471.63	0
91	22-Mar-02	62.08	728,907.03	8,312.47	37.92	445,314.31	15	5,159.16	13,471.63	0
92	22-Abr-02	62.08	728,907.03	8,591.17	37.92	445,314.31	15	5,332.16	13,923.33	0
93	22-May-02	63.65	747,415.03	8,523.53	36.35	426,806.31	15	4,944.74	13,468.27	0
94	21-Jun-02	63.65	747,415.03	8,523.53	36.35	426,806.31	15	4,944.74	13,468.27	0
95	22-Jul-02	63.65	747,415.03	8,809.32	36.35	426,806.31	15	5,110.55	13,919.86	0
96	21-Ago-02	65.27	766,392.97	8,739.96	34.73	407,828.37	15	4,724.87	13,464.83	0
97	20-Sep-02	65.27	766,392.97	8,739.96	34.73	407,828.37	15	4,724.87	13,464.83	0

Tabla 9. PAGO DE INTERESES MENSUALES (CONTINUACIÓN)

Mes	Fecha de Vencim.	Proporción Tasa Fija		Pago de Intereses Tasa Fija	Proporción Tasa Variable		(supuesta) Tasa de Interés Variable	Pago de Intereses Tasa Variable	Total Pago de* Intereses	Aportación Acreditado + Comisión
		%	Monto		%	Monto				
98	21-Oct-02	65.27	766,392.97	9,033.00	34.73	407,828.37	15	4,883.31	13,916.30	0
99	20-Nov-02	66.93	785,852.79	8,961.88	33.07	388,368.55	15	4,499.42	13,461.30	0
100	20-Dic-02	66.93	785,852.79	8,961.88	33.07	388,368.55	15	4,499.42	13,461.30	0
101	20-Ene-03	66.93	785,852.79	9,262.36	33.07	388,368.55	15	4,630.30	13,912.65	0
102	19-Feb-03	68.62	805,806.72	9,189.43	31.38	368,414.62	15	4,268.24	13,457.68	0
103	21-Mar-03	68.62	805,806.72	9,189.43	31.38	368,414.62	15	4,268.24	13,457.68	0
104	21-Abr-03	68.62	805,806.72	9,497.54	31.38	368,414.62	15	4,411.37	13,908.91	0
105	21-May-03	70.37	826,267.31	9,422.76	29.63	347,954.03	15	4,031.20	13,453.96	0
106	20-Jun-03	70.37	826,267.31	9,422.76	29.63	347,954.03	15	4,031.20	13,453.96	0
107	21-Jul-03	70.37	826,267.31	9,738.70	29.63	347,954.03	15	4,166.37	13,905.07	0
108	20-Ago-03	72.15	847,247.43	9,662.02	27.85	326,973.91	15	3,788.14	13,450.16	0
109	19-Sep-03	72.15	847,247.43	9,662.02	27.85	326,973.91	15	3,788.14	13,450.16	0
110	20-Oct-03	72.15	847,247.43	9,985.98	27.85	326,973.91	15	3,915.16	13,901.14	0
111	19-Nov-03	73.99	868,760.26	9,907.35	26.01	305,461.08	15	3,538.90	13,446.25	0
112	19-Dic-03	73.99	868,760.26	9,907.35	26.01	305,461.08	15	3,538.90	13,446.25	0
113	19-Ene-04	73.99	868,760.26	10,239.54	26.01	305,461.08	15	3,657.57	13,897.10	0
114	18-Feb-04	75.86	890,819.33	10,158.92	24.14	283,402.01	15	3,283.34	13,442.25	0
115	19-Mar-04	75.86	890,819.33	10,158.92	24.14	283,402.01	15	3,283.34	13,442.25	0
116	19-Abr-04	75.86	890,819.33	10,499.53	24.14	283,402.01	15	3,393.43	13,892.97	0
117	19-May-04	77.79	913,438.51	10,416.86	22.21	260,782.83	15	3,021.28	13,438.15	0
118	18-Jun-04	77.79	913,438.51	10,416.86	22.21	260,782.83	15	3,021.28	13,438.15	0
119	19-Jul-04	77.79	913,468.51	10,766.13	22.21	260,782.83	15	3,122.59	13,888.73	0
120	18-Ago-04	79.77	936,632.03	10,681.36	20.23	237,589.31	15	2,752.58	13,433.94	0
121	17-Sep-04	79.77	936,632.03	10,681.36	20.23	237,589.31	15	2,752.58	13,433.94	0
122	18-Oct-04	79.77	936,632.03	11,039.50	20.23	237,589.31	15	2,844.88	13,884.38	0
123	17-Nov-04	81.79	960,414.47	10,952.58	18.21	213,806.87	15	2,477.05	13,429.63	0
124	17-Dic-04	81.79	960,414.47	10,952.58	18.21	213,806.87	15	2,477.05	13,429.63	0
125	17-Ene-05	81.79	960,414.47	11,319.81	18.21	213,806.87	15	2,560.11	13,879.92	0
126	16-Feb-05	83.87	984,800.77	11,230.68	16.13	189,420.57	15	2,194.52	13,425.20	0
127	18-Mar-05	83.87	984,800.77	11,230.68	16.13	189,420.57	15	2,194.52	13,425.20	0
128	18-Abr-05	83.87	984,800.77	11,307.23	16.13	189,420.57	15	2,268.11	13,875.34	0
129	18-May-05	86.00	1,009,806.28	11,515.84	14.00	164,415.06	15	1,904.82	13,420.66	0
130	17-Jun-05	86.00	1,009,806.28	11,515.84	14.00	164,415.06	15	1,904.82	13,420.66	0
131	18-Jul-05	86.00	1,009,806.28	11,901.96	14.00	164,415.06	15	1,968.69	13,870.65	0
132	17-Ago-05	88.18	1,035,446.71	11,808.25	11.82	138,774.63	15	1,607.76	13,416.01	0
133	16-Sep-05	88.18	1,035,446.71	11,808.25	11.82	138,774.63	15	1,607.76	13,416.01	0
134	17-Oct-05	88.18	1,035,446.71	12,204.17	11.82	138,774.63	15	1,661.68	13,865.84	0
135	16-Nov-05	90.42	1,061,738.19	12,108.08	9.58	112,483.15	15	1,303.17	13,411.24	0
136	16-Dic-05	90.42	1,061,738.19	12,108.08	9.58	112,483.15	15	1,303.17	13,411.24	0
137	16-Ene-06	90.42	1,061,738.19	12,514.05	9.58	112,483.15	15	1,346.86	13,860.91	0
138	15-Feb-06	92.72	1,088,697.25	12,415.52	7.28	85,524.09	15	990.83	13,406.35	0
139	17-Mar-06	92.72	1,088,697.25	12,415.52	7.28	85,524.09	15	990.83	13,406.35	0
140	17-Abr-06	92.72	1,088,697.25	12,831.80	7.28	85,524.09	15	1,024.06	13,855.86	0
141	17-May-06	95.07	1,116,340.84	12,730.77	4.93	57,880.50	15	670.57	13,401.34	0
142	16-Jun-06	95.07	1,116,340.84	12,730.77	4.93	57,880.50	15	670.57	13,401.34	0
143	17-Jul-06	95.07	1,116,340.84	13,157.62	4.93	57,880.50	15	693.06	13,850.67	0
144	16-Ago-06	97.48	1,144,686.34	13,054.02	2.52	29,535.00	15	342.18	13,396.19	0
145	15-Sep-06	97.48	1,144,686.34	13,054.02	2.52	29,535.00	15	342.18	13,396.19	0
146	16-Oct-06	97.48	1,144,686.34	13,491.71	2.52	29,535.00	15	353.65	13,845.36	0

Tabla 10. PAGO DE INTERESES TRIMESTRALES

Mes	Fecha de Vencim.	Proporción Tasa Fija		Pago de Intereses Tasa Fija	Proporción Tasa Variable		(supuesta) Tasa de Interés Variable	Pago de Intereses Tasa Variable	Total Pago de Intereses	Aportación Acreditado + Comisión
		%	Monto		%	Monto				
na	1-Ago-94	29.26	343,543.34		70.74	830,678.00	24	0.00		
0	19-Sep-94	29.26	343,534.34	0.00	70.74	830,678.00	24			178,577.67
1	31-Oct-94	29.26	343,534.34	5,497.36	70.74	830,678.00	22	19,279.68	24,777.05	0
2	30-Ene-95	30.00	352,266.40	12,327.50	70.00	821,954.94	22	41,894.32	54,221.82	0
3	1-May-95	30.76	361,210.95	12,640.51	69.24	813,010.39	22	41,438.43	54,078.94	0
4	31-Jul-95	31.54	370,382.62	12,961.47	68.46	803,838.72	20	37,487.13	50,448.60	0
5	30-Oct-95	32.34	379,787.17	13,290.58	67.66	794,434.17	18	33,562.17	46,852.75	0
6	29-Ene-96	33.17	389,430.51	13,328.05	66.84	784,790.83	17	31,416.30	45,044.35	0
7	29-Abr-96	34.01	399,318.71	13,974.08	65.99	774,902.63	17	31,020.46	44,994.55	0
8	28-Jul-96	34.87	409,457.98	14,328.91	65.13	764,763.36	17	30,614.57	44,943.48	0
9	28-Oct-96	35.76	419,854.71	14,692.74	64.24	754,366.63	17	30,198.38	44,891.11	0
10	27-Ene-97	36.66	430,515.43	15,065.81	63.34	743,705.91	17	29,771.61	44,837.42	0
11	28-Abr-97	37.59	441,446.83	15,448.35	62.41	732,774.51	17	29,334.01	44,782.36	0
12	28-Jul-97	38.55	452,655.80	15,840.61	61.45	721,565.54	17	28,885.30	44,725.91	0
13	27-Oct-97	39.53	464,149.38	16,242.82	60.47	710,071.96	17	28,425.20	44,668.02	0
14	26-Ene-98	40.53	475,934.80	16,655.25	59.47	698,286.54	17	27,953.41	44,608.66	0
15	27-Abr-98	41.56	488,019.47	17,078.15	58.44	686,201.87	17	27,469.64	44,547.79	0
16	27-Jul-98	42.62	500,410.99	17,511.79	57.38	673,810.35	17	26,973.59	44,485.38	0
17	26-Oct-98	43.70	513,117.14	17,956.44	56.30	661,104.20	16	24,991.05	42,947.49	0
18	25-Ene-99	44.81	526,145.93	18,412.38	55.19	648,075.41	16	24,498.54	42,910.92	0
19	26-Abr-99	45.95	539,505.53	18,879.90	54.05	634,715.81	16	23,993.52	42,873.41	0
20	26-Jul-99	47.11	553,204.35	19,359.28	52.89	621,016.99	16	23,475.68	42,834.96	0
21	25-Oct-99	48.31	567,251.00	19,850.84	51.69	606,970.34	16	22,944.68	42,795.53	0
22	24-Ene-00	49.54	581,654.32	20,354.88	50.46	592,567.02	16	22,400.21	42,755.09	0
23	24-Abr-00	50.79	596,423.36	20,871.72	49.21	577,797.98	16	21,841.91	42,713.64	0
24	24-Jul-00	52.08	611,567.41	21,401.69	47.92	562,653.93	16	21,269.44	42,671.12	0
25	23-Oct-00	53.41	627,095.98	21,945.11	46.59	547,125.36	16	20,682.42	42,627.53	0
26	22-Ene-01	54.76	643,018.85	22,502.32	45.24	531,202.49	16	20,080.51	42,582.83	0
27	23-Abr-01	56.15	659,346.02	23,073.69	43.85	514,875.32	16	19,463.31	42,537.00	0
28	23-Jul-01	57.58	676,087.77	23,659.57	42.42	498,133.57	16	18,830.44	42,490.00	0
29	22-Oct-01	59.04	693,254.61	24,260.32	40.96	480,966.73	16	18,181.50	42,441.81	0
30	21-Ene-02	60.54	710,857.34	24,876.32	39.46	463,364.00	16	17,516.08	42,392.40	0
31	22-Abr-02	62.08	728,907.03	25,507.97	37.92	445,314.31	16	16,833.77	42,341.73	0
32	22-Jul-02	63.65	747,415.03	26,155.65	36.35	426,806.31	16	16,134.13	42,289.78	0
33	21-Oct-02	65.27	766,392.97	26,819.78	34.73	407,828.37	16	15,416.72	42,236.50	0
34	20-Ene-03	66.93	785,852.79	27,500.77	33.07	388,368.55	16	14,681.10	42,181.87	0
35	21-Abr-03	68.62	805,806.72	28,199.06	31.38	368,414.62	16	13,926.80	42,125.86	0
36	21-Jul-03	70.37	826,267.31	28,915.07	29.63	347,954.03	16	13,153.35	42,068.42	0
37	20-Oct-03	72.15	847,247.43	29,649.27	27.85	326,973.91	16	12,360.26	42,009.53	0
38	19-Ene-04	73.99	868,760.26	30,402.10	26.01	305,461.08	16	11,547.04	41,949.14	0
39	19-Abr-04	75.86	890,819.33	31,174.06	24.14	283,402.01	16	10,713.16	41,887.22	0
40	19-Jul-04	77.79	913,438.51	31,965.61	22.21	260,782.83	16	9,858.11	41,823.72	0
41	18-Oct-04	79.77	936,632.03	32,777.26	20.23	237,589.31	16	8,981.35	41,758.61	0
42	17-Ene-05	81.79	960,414.47	33,609.53	18.21	213,806.87	16	8,082.32	41,691.85	0
43	18-Abr-05	83.83	984,800.77	34,462.92	16.13	189,420.57	16	7,160.47	41,623.39	0
44	18-Jul-05	86.00	1,009,806.28	35,337.98	14.00	164,415.06	16	6,215.22	41,553.20	0
45	17-Oct-05	88.18	1,035,446.71	36,235.26	11.82	138,774.63	16	5,245.96	41,481.22	0
46	16-Ene-06	90.42	1,061,738.19	37,155.33	9.58	112,483.15	16	4,252.09	41,407.43	0
47	17-Abr-06	92.72	1,088,697.25	38,098.76	7.28	85,524.09	16	3,232.98	41,331.74	0
48	17-Jul-06	95.07	1,116,340.84	39,066.14	4.93	57,880.50	16	2,188.00	41,254.14	0
49	16-Oct-06	97.48	1,144,686.34	40,058.09	2.52	29,535.00	15	1,050.21	41,108.29	0

CASO 2. Plazo de 12 años sin crédito de la Banca Comercial para la Adquisición del Bono Cupón Cero.

Caso de 12 años

Deuda Original (DO) = **NS960,000**

Intereses Ordinarios (IO) = **NS40,000 (capitalizados a DO)**

Sobretasa Moratoria = **NS15,000 (quita del 100%)**

MONTO A REESTRUCTURAR (MR) = DO + IO = NS1,000,000.00

Plazo de la emisión del Bono Cupón Cero (P): 49 periodos de 91 días equivalentes a 4,459 días **P = 4,459**

Fecha de Emisión del Bono: **1-Ago-94**

Fecha de Compra del Bono: **19-Sep-94**

Número de días transcurridos entre la fecha de emisión del Bono y la fecha de compra del mismo (D): **D = 49**

Tasa de Interés Anual Efectiva (iA): **iA = 10.55%**

Entonces:

$$X = \frac{DO + IO}{(1+iA)^{(P-D)/364}} = \frac{960,000 + 40,000}{(1+0.1055)^{(4,459-49)/364}}$$

Monto mínimo requerido de Bonos Cupón Cero (X): **X = NS\$296,666.8551**

Valor Nominal Inicial del Bono (VNA_0): **$VNA_0 = NS$292.57$**

Valor al 19 de septiembre de 1994 (VNA_t): **$VNA_t = VNA_0 * (1+iA)^{D/364}$**
 $VNA_t = NS$296.55$

Número de Bono a adquirir (NBa): **NBa = 1,000.40**

Por lo que: **NBa = 1,001 Bonos**

Ajustes necesarios:

Monto Requerido de Bonos Cupón Cero: X = NS\$296,843.50

Aportación del Acreditado para adquirir los Bonos: NS\$296,843.50

Monto a Reestructurar (MR): MR = NS\$1,000,000.00

Comisión por SWAP (1.25%):	NS3,710.54
PAGO TOTAL DEL ACREDITADO	NS300,554.04
% DE LA DEUDA ORIGINAL	31.31%

CASO 3. Plazo de 16 años y crédito del 50% de la Banca Comercial para la Adquisición del Bono Cupón Cero.

Caso de 16 años

Deuda Original (DO) =	NS960,000
Intereses Ordinarios (IO) =	NS40,000 (capitalizados a DO)
Sobretasa Moratoria =	NS15,000 (quita del 100%)
MONTO A REESTRUCTURAR (MR) =	DO + IO + CA

Donde: **CA = 0.5 X**

CA = Crédito adicional para la compra del Bono Cupón Cero (50% del Monto requerido de Bonos Cupón Cero).

X = Monto requerido de Bonos Cupón Cero.

Plazo de la emisión del Bono Cupón Cero (P): 65 periodos de 91 días equivalentes a 5,915 días $P = 5,915$

Fecha de Emisión del Bono: **1-Ago-94**

Fecha de Compra del Bono: **19-Sep-94**

Número de días transcurridos entre la fecha de emisión del Bono y la fecha de compra del mismo (D): **D = 49**

Tasa de Interés Anual Efectiva (iA): **10.58%**

Entonces:

$$X = \frac{DO + IO}{(1+iA)^{(P-D)/364} - 0.5} = \frac{960,000 + 40,000}{(1+0.1058)^{(5,915-49)/364} - 0.5}$$

Monto mínimo requerido de Bonos Cupón Cero (X): **X = NS\$219,458.3043**

Crédito Adicional (CA): $CA = 0.5 X$
CA = NS\$109,729.15

Monto a Reestructurar (MR): **MR = NS\$1,109,729.15**

Valor Nominal Inicial del Bono (VNA₀):	VNA₀ = NS195.03
Valor al 19 de septiembre de 1994 (VNA_t):	VNA_t = VNA₀ * (1+iA)^{D/364} VNA_t = NS197.6883
Número de Bono a adquirir (NBa):	NBa = X/VNA_t NBa = 1,110.12
Por lo que:	NBa = 1,111 Bonos
Ajustes necesarios:	
Monto Requerido de Bonos Cupón Cero:	X = NS219,631.70
Crédito Adicional:	CA = NS109,815.85
Aportación del Acreditado para adquirir los Bonos:	NS109,815.85
Monto a Reestructurar (MR):	MR = NS1,109,815.85
Comisión por SWAP (1.25%):	NS2,745.40
PAGO TOTAL DEL ACREDITADO	NS112,561.25
% DE LA DEUDA ORIGINAL	11.73%

CASO 4. Plazo de 16 años sin crédito de la Banca Comercial para la Adquisición del Bono Cupón Cero.

Caso de 16 años

Deuda Original (DO) = **NS\$960,000**

Intereses Ordinarios (IO) = **NS\$40,000 (capitalizados a DO)**

Sobretasa Moratoria = **NS\$15,000 (quita del 100%)**

MONTO A REESTRUCTURAR (MR) = DO + IO = NS\$1,000,000.00

Plazo de la emisión del Bono Cupón Cero (P): 65 periodos de 91 días equivalentes a 5,915 días

P = 5,915

Fecha de Emisión del Bono: **1-Ago-94**

Fecha de Compra del Bono: **19-Sep-94**

Número de días transcurridos entre la fecha de emisión del Bono y la fecha de compra del mismo (D):

D = 49

Tasa de Interés Anual Efectiva (iA):

iA = 10.58%

CASO 4. Plazo de 16 años sin crédito de la Banca Comercial para la Adquisición del Bono Cupón Cero.

Caso de 16 años

Deuda Original (DO) = **NS\$960,000**

Intereses Ordinarios (IO) = **NS\$40,000 (capitalizados a DO)**

Sobretasa Moratoria = **NS\$15,000 (quita del 100%)**

MONTO A REESTRUCTURAR (MR) = DO + IO = NS\$1,000,000.00

Plazo de la emisión del Bono Cupón Cero (P): 65 periodos de 91 días equivalentes a 5,915 días **P = 5,915**

Fecha de Emisión del Bono: **1-Ago-94**

Fecha de Compra del Bono: **19-Sep-94**

Número de días transcurridos entre la fecha de emisión del Bono y la fecha de compra del mismo (D): **D = 49**

Tasa de Interés Anual Efectiva (iA): **iA = 10.58%**

Entonces:

$$X = \frac{DO + IO}{(1+iA)^{(P-D)/364}} = \frac{960,000 + 40,000}{(1+0.1058)^{(5,915-49)/364}}$$

Monto mínimo requerido de Bonos Cupón Cero (X): **X = NS197,758.4385**

Valor Nominal Inicial del Bono (VNA_0): **$VNA_0 = NS195.03$**

Valor al 19 de septiembre de 1994 (VNA_1): **$VNA_1 = VNA_0 * (1+iA)^{D/364}$**

$VNA_1 = NS197.6883$

Número de Bono a adquirir (NBa): **$NBa = X/VNA_1$**

$NBa = 1,000.35$

Por lo que: **$NBa = 1,001$ Bonos**

Ajustes necesarios:

Monto Requerido de Bonos Cupón Cero: X = NS\$197,885.99

Aportación del Acreditado para adquirir los Bonos: NS\$197,885.99

Monto a Reestructurar (MR): MR = NS\$1,000,000.00

Comisión por SWAP (1.25%): NS\$2,473.57

PAGO TOTAL DEL ACREDITADO NS\$200,359.56

% DE LA DEUDA ORIGINAL 20.87%

En el capítulo siguiente, se analizarán las ventajas y las desventajas que presentaba el Programa "Bonos Cupón Cero"; para así, entender que fue lo que sucedió con este programa.

CAPITULO 5

**VIABILIDAD
DEL
PROGRAMA**

CAPÍTULO 5

VIABILIDAD DEL PROGRAMA

5.1 VENTAJAS DEL PROGRAMA.

El programa de reestructuración "bonos cupón cero", ofrece diversas ventajas tanto para los bancos, como para las empresas que cumplen con los requisitos para reestructurar sus deudas con este programa. Estas ventajas son las siguientes.

1. Con este programa se reestructurarán los créditos vencidos empresariales con los bancos, a largo plazo (12 ó 16 años), por lo que al diferir el pago de la deuda, la empresa reduce su carga financiera a corto plazo y puede recapitalizarse.
2. Al llevarse a cabo la reestructuración, el banco cancela los intereses moratorios.
3. Si la empresa así lo requiere, recibe un nuevo crédito (crédito adicional), para la adquisición del bono cupón cero y este crédito puede ser de hasta el 50% del valor del bono.

4. Los gastos por la emisión, derechos, honorarios, modificaciones y cancelaciones del bono cupón cero, serán cubiertos por la emisora que en este caso es NAFIN, con lo que, se reducen los gastos tanto para los bancos como para las empresas.

5. El programa incentiva a las empresas a prepagar, ya que sólo así pueden acceder al financiamiento de los mercados voluntarios (sin tener que pedir permiso al banco que reestructuró su deuda), y también de esta forma liberan las garantías que ofrecieron al banco.

6. Las empresas acreditadas tienen cierta protección en el caso de que las tasas de interés tengan variaciones bruscas en el futuro, ya que paulatinamente cuentan con una mayor parte de su crédito a tasa fija, y en el caso de que las tasas de interés bajen, pueden prepagar el crédito utilizando los recursos del bono para amortizar una parte.

7. Los bancos pueden ofrecer una proporción de tasa de interés fija debido a la implementación de un SWAP de tasas de interés, mediante el cual NAFIN pagará la tasa de interés interbancaria promedio (TIIP) a cambio de una tasa fija otorgada por los bancos.

8. Los créditos reestructurados con este programa, se considerarán sin riesgo, es decir, se clasificarán en el Nivel A, por lo que, los bancos podrán liberar las reservas preventivas que habían constituido, por lo tanto, podrán utilizar estos recursos para invertirlos en otros proyectos.

9. NAFIN otorgará su garantía de manera semiautomática para nuevos créditos de capital de trabajo, que los bancos otorguen como parte del programa de reestructuración, siempre y cuando los créditos se destinen a capital de trabajo como: adquisición de materia prima, pago de salarios, sueldos y cuentas por cobrar, entre otros.

5.2 DESVENTAJAS DEL PROGRAMA.

Toda renegociación conlleva pros y contras, por lo que respecta al Programa "Bonos Cupón Cero", este presenta las siguientes desventajas o inconvenientes.

1. El principal inconveniente de este programa es el requisito de que las empresas tengan que aportar capital, para adquirir los bonos cupón cero necesarios para reestructurar su deuda, en momentos en los que la falta de liquidez de las empresas era y es sumamente grave.

2. Las empresas que reestructuren, no podrán solicitar nuevos financiamientos sin la autorización por escrito del banco que reestructuró su deuda con bonos cupón cero.

3. No se establecen cuales son los requisitos que debe cubrir una empresa para ser considerada viable y así, los bancos son los que deciden si se otorgan o no las reestructuraciones a los créditos vencidos.

4. Otro aspecto que afecta y desestimula la compra de estos bonos, es con respecto a los intereses que tienen que pagar las empresas, ya sean mensuales o trimestrales, porque como sabemos, en los últimos años la tasa de interés como la TIIP y el CPP se han mantenido en niveles que las hacen poco atractivas y hasta onerosas, y aunque la proporción de tasa variable que pagan los acreditados en el programa decrece conforme pasa el tiempo, es muy difícil predecir como se comportarán las tasas de interés en el futuro y cuando hay crisis como la de diciembre de 1994, los intereses son impagables (a principios de 1995, la TIIP y el CPP llegaron a niveles de más del 100%).

5. Otra desventaja del programa, es el requerimiento por parte de los bancos de más garantías a las empresas.

6. La mayoría de los bancos implementaron otros programas de reestructuración, por lo que no le dieron al programa gran difusión.

7. El programa se publicó sin antes haber capacitado al personal de los bancos para que pudieran asesorar adecuadamente a los clientes en cuanto al funcionamiento y operación del programa, ya que éste es un mecanismo que al utilizar diferentes elementos (SWAPS, proporciones de tasas de interés fijas y variables, etc.), lo hacen complejo y por lo tanto difícil de entender.

5.3 CONCLUSIONES DE LA VIABILIDAD DEL PROGRAMA.

Todos los programas que se implementen para tratar de resolver la cartera vencida empresarial, son convenientes tanto para los bancos, porque recuperan los recursos que habían prestado y se consideraban incobrables, como para las empresas, porque así reducen sus presiones de liquidez y posibles embargos, y con ello pueden recapitalizarse y tener acceso al financiamiento que requieren para realizar sus actividades.

Este programa de bonos cupón cero, como hemos visto, ofrece tanto ventajas como desventajas para ambas partes, aunque como podemos apreciar, son las empresas las que tienen que hacer frente a lo más difícil, aportar capital en momentos de falta de liquidez (no por gusto se encuentran en cartera vencida).

Para los bancos es conveniente el programa de bonos cupón cero, porque, como mencioné anteriormente, recuperan el dinero que prestaron y así reducen su cartera vencida, además de que al clasificar estos créditos reestructurados en el Nivel A, liberan recursos que no podían ser aprovechados. Pero también, tienen que reducir sus márgenes de ganancia al cancelar los intereses moratorios, reducir las tasas de interés y ampliar los plazos de amortización del crédito.

Las empresas tendrán plazos mayores para liquidar la deuda, con lo que se reduce su carga financiera y así pueden aplicar más recursos a su actividad productiva, pero tienen que reunir el dinero suficiente para adquirir el bono cupón cero y si necesitan nuevos financiamientos, tienen que solicitar la autorización del banco, con lo cual, los bancos amarran a los clientes y así los futuros créditos, ya sean para el propio banco o para el grupo financiero al cual pertenezca.

El gobierno por medio de NAFIN, participa ofreciendo instrumentos como SWAPS de tasas de interés, emitiendo los bonos cupón cero y otorgando su garantía para créditos de capital de trabajo, por lo tanto, se reducen los gastos para los bancos y las empresas.

Este programa ha sufrido varias modificaciones en su texto original para tratar de hacerlo más efectivo para resolver el problema de la cartera vencida empresarial. Dentro de estas modificaciones, se encuentran las siguientes:

- Originalmente, sólo las empresas con cartera vencida al 30 de marzo de 1994, tenían acceso al programa, pero la fecha se prorrogó al 30 de septiembre de 1994.
- En el texto original, las empresas tenían la opción de elegir ya sea tasa fija o tasa variable, situación que se modificó, y se estableció que se pagarían los intereses tomando tanto una tasa de interés fija como una variable y ambas variarían conforme pase el tiempo.
- El pago de intereses podrá ser mensual o trimestral a elección del banco, entre otros cambios.

El programa también presentó problemas de regulación, trámites de orden legal y solicitud de diversos permisos, pues aunque se conocía que los bonos cupón cero se utilizaron en la reestructuración de la deuda externa de México en 1989, se trataba de un instrumento nuevo para el mercado mexicano (situación similar a la que sucedió en 1995 con las UDI'S).

Como vemos, a pesar de que es un programa que ofrece diversas ventajas que otros programas implantados por los bancos en forma individual no pueden ofrecer a sus clientes (tasas, plazos, etc.), por la situación en la que se encontraban las empresas en 1994, que en 1995 se agravó, de falta de liquidez e incertidumbre en cuanto a las condiciones del mercado nacional para el futuro y el escaso interés de los bancos comerciales en este programa, provocaron que el programa de bonos cupón cero fracasara, y con él, el objetivo con el que fue creado, el de resolver el problema de la cartera vencida empresarial.

Algunas medidas que probablemente hubieran ayudado a que el programa fuera más atractivo y por lo tanto, el que un mayor número de empresas se interesaran en él son:

- Ofrecer diversos y mayores plazos de reestructuración, con lo cual, se hubiera reducido el porcentaje de la deuda que tenían que amortizar las empresas, y estas hubieran podido seleccionar la opción que más les conviniera.

- Como estaba previsto en el texto original (se modificó debido al incremento de las tasas de interés, originado por aspectos políticos), el que la reestructuración fuera a una tasa fija, lo cual, originaba certidumbre a los empresarios en cuanto a sus pagos.

- El no solicitar a las empresas garantías adicionales para la reestructuración.

CONCLUSIONES GENERALES

CONCLUSIONES GENERALES

El Sistema Financiero en México, sufrió diversos cambios en su estructura para tratar de adecuarlo al nuevo entorno de libre competencia, en el que se empieza a desenvolver el país. Dentro de estos cambios, la reprivatización de los bancos, a principios de los años noventa, fue fundamental para la conformación del Nuevo Sistema Financiero Mexicano, pero a pesar de todas las modificaciones que se dieron en los últimos años, todavía no se ha podido conformar un sistema lo suficientemente sólido y competitivo.

Para las empresas mexicanas -en especial las micro, pequeñas y medianas- han sido estos últimos años muy difíciles, porque con la expectativa del TLC de Norteamérica, tuvieron que realizar cuantiosas inversiones para modernizarse y así buscar ser competitivas, pero han tenido que hacer frente a muchos obstáculos para conseguir este fin.

En principio, a excepción de algunas empresas medianas, las empresas micro, pequeñas y medianas no tienen acceso a mecanismos como cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores o solicitar créditos internacionales con tasas de interés razonables y a las cuales sí tienen acceso sus competidores extranjeros. Por lo que, solicitaron el financiamiento que necesitaban para su modernización a los bancos recién reprivatizados, que han mantenido diferenciales de tasas activas y pasivas sumamente elevados.

Lo señalado en el párrafo anterior, junto con la política que se siguió de mantener al peso subvaluado (en 1993 y en especial en 1994, era más barato adquirir productos importados), y la escasa demanda de bienes y servicios en los años recientes (en 1993 el PIB "creció" un 0.4%), han ocasionado una grave crisis de liquidez en las empresas, por lo que aunado a las erróneas políticas de crédito implantadas por los bancos, (por ejemplo, casi cualquier persona tuvo acceso a una tarjeta de crédito en los años recientes, y con ella, podía comprar un automóvil nuevo o solicitar un crédito hipotecario), y a las elevadas tasas de interés activas, han originado un crecimiento alarmante en la cartera vencida bancaria.

En 1994 se anunció el Programa de Reestructuración "Bonos Cupón Cero", como la panacea para resolver el muy difícil problema de la cartera vencida empresarial, pero a pesar de que contaba con elementos que lo hacían atractivo (renegociación de la deuda a largo plazo, cancelación de los intereses moratorios, etc.), no tuvo el éxito que se esperaba, principalmente porque requería por parte de las empresas, de la compra de los bonos cupón cero equivalentes al 20% ó 30% de la deuda que tenían contraída con el banco, y como generalmente, las empresas que se encuentran en cartera vencida, lo están porque carecen de liquidez, entonces no tenían ni tienen el capital necesario para la adquisición de los bonos. Por lo tanto, este programa fracasó y solamente 120 empresas⁵⁹ de las 50,000 (0.24%) que se pretendía entraran al programa, renegociaron sus deudas con bonos cupón cero.

⁵⁹ Rivera, Luis Enrique. "Fracasó la reestructuración de carteras de la industria" en El Universal, 6-III-95, p. 1.

BIBLIOGRAFÍA

1. Asociación Mexicana de Bancos. Programa de Reestructura: Bonos Cupón Cero. México, julio de 1994, pp. 47.
2. Borja Martínez, Francisco. El Nuevo Sistema Financiero Mexicano. México, Fondo de Cultura Económica, 1991, pp. 262.
3. Cámara Nacional de la industria de la Transformación. Vías de Financiamiento. México, 1992, pp. 100.
4. Comisión Nacional Bancaria. Boletín Estadístico de Banca Múltiple. México, diciembre de 1994, pp. 311.
5. Díaz Mata Alfredo. Invierta en la Bolsa. México, Editorial Iberoamérica, 1988, pp. 293.
6. Jauckens-Gant Lacunsa, Arturo. Finanzas Internacionales. México, Editado por el Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, 1990, pp. 158.
7. Instituto Mexicano del Mercado de Capitales. Inducción al Mercado de Valores. México, 1992, pp. 103.

8. León Curiel, Alfonso. Planeación y Gestión del Crédito Bancario. México, Editorial Trillas, 1992, pp. 195.
9. Ley del Impuesto Sobre la Renta, México, Editorial Porrúa, 1993, pp. 414.
10. Mansell Carstens, Catherine. Las Nuevas Finanzas en México. México, Editorial Milenio, 1993, pp. 535.
11. Márquez, Javier. La Banca Mexicana: septiembre de 1982 - junio de 1985. México, Editado por la Asociación Mexicana de Bancos, 1987, pp. 299.
12. Münch Galindo, Lourdes. Fundamentos de Administración. México, 1994, pp. 240.
13. Nacional Financiera. Características de la Industria mediana y pequeña en México. México, 1974, pp. 611.
14. Nacional Financiera. La micro, pequeña y mediana empresa. México, 1993, pp. 120.
15. Pérez Santiago, Fernando V. Síntesis de la Estructura Bancaria y el Crédito. México, Editorial Trillas, 1978, pp. 254.
16. Riehl, Heinz et. al. Mercados de Divisas y Mercados de Dinero. México, Mc. Graw - Hill. 1990, pp. 510.

17. Ruíz Duran. Cambios en la estructura industrial y el papel de las micro, pequeñas y medianas empresas en México. México, NAFIN, 1992, pp. 261.
18. Villegas H., Eduardo. El Nuevo Sistema Financiero Mexicano. México, Editorial PAC, 1992, pp. 347.

HEMEROGRAFÍA.

1. Aranda Pedroza, Enrique. "Indicador Financiero" en El Universal, 4-IV-95, p. 3.
2. Auping Birch, Juan. "¿Será mercado atractivo para los Bancos la Pequeña Empresa en 1995?" en Logros, enero de 1995, p. 7-10.
3. Correa, Eugenia. "Reforma Financiera y Cartera Vencida" en Economía Informa, UNAM, mayo-junio de 1994, p. 4-8.
4. Chávez M., Marcos. "Golpeará utilidades de la banca elevar reservas preventivas" en El Financiero, 20-II-95, p. 9.
5. Chávez M., Marcos. "Subcapitalizada, la Banca; Baja 5 puntos su liquidez" en El Financiero, 19-X-94, p. 7.
6. Ferrara Geis, Juan. "La empresa mexicana competitiva en el nuevo entorno" en Ejecutivos de Finanzas, Número especial, 1994, p. 64-83.
7. Galván González, Roberto. "Cinco Etapas en el Sistema Financiero Mexicano" en Capital, Número especial, 1994, p. 29-31.
8. "Glosario" en Ejecutivos de Finanzas, diciembre de 1994, p. 64.

9. Howard, Georgina. "Listas las Principales Bases del Fobaproa; no Subsidiará "Malos Manejos" de Bancos" en El Financiero, 7-XI-94, p. 5.
10. Howard, Georgina. "Reclasificarán en Nueve Categorías la Cartera Crediticia Bancaria" en El Financiero, 4-VIII-94, p. 5.
11. Lebeque Sánchez, Orlando. "Requisitos para la Apertura de un Crédito" en Logros, octubre-noviembre de 1994, p. 32.
12. Lusting, Nora. "México y la crisis del peso: lo previsible y la sorpresa" en Comercio Exterior, mayo de 1995, p. 374-382.
13. Mántey de Anguiano, Guadalupe. "Autonomía del Banco de México ¿Para qué?" en Economía Informa, UNAM, mayo-junio de 1994, p. 12-15.
14. NAFIN. "Acuerdo para la Reestructuración de la Cartera Vencida para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa" en El Mercado de Valores, agosto de 1994, p. 23-25.
15. Rivera, Luis Enrique. "Fracasó la reestructuración de carteras de la industria" en El Universal, 6-III-95, p. 1.
16. Sánchez, Carlos. "Tasas de Interés y Banca Múltiple" en El Financiero, 30-XI-94, p. 8.
17. Vázquez Gutiérrez, Jorge Alberto. "Cupón Cero: novedades, ventajas y preocupaciones" en Administrate Hoy, agosto de 1994, p. 76-83.

18. Vázquez Gutiérrez, Jorge Alberto. "Términos y Condiciones del Bono Cupón Cero" en Administrare Hoy, septiembre de 1994, p. 83-89.
19. Vega, Sergio. "Bonos Cupón-Cero" en Alto Nivel, septiembre de 1994, p. 19-20