

13  
24.



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

ESC. NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES  
CAMPUS ACATLAN

## SEMINARIO - TALLER EXTRACURRICULAR

### EL FACTORAJE FINANCIERO EN MEXICO ALTERNATIVA DE CAPITAL DE TRABAJO

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE  
LICENCIADO EN ECONOMIA  
P R E S E N T A:  
JOSE BERNARDINO GRANADOS CRUZ



ASESOR DE TESIS:  
MTR. RICARDO ROSLES REYES

07 SEP 24 PM 4 09

30

ACATLAN, EDO. DE MEX.

299900

1997.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

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

Gracias a Dios.

Porque Jehová da la sabiduría,  
Y de su boca viene el conocimiento y la inteligencia.

Pr. 2:6

## CONTENIDO

	Pag.
<b>INTRODUCCION.</b>	
<b>CAPITULO I</b>	
<b>NATURALEZA Y MODALIDADES DEL FACTORAJE.</b>	
1.1 Definición de factoraje financiero.	7
1.2 Antecedentes del factoraje financiero.	7
1.2.1 Antecedentes del factoraje en México.	8
1.3 Ubicación del factoraje en el Sistema Financiero Mexicano.	9
1.4 Concepto y elementos del Factoraje.	12
1.4.1 Concepto de factoraje.	12
1.4.1.1 Alfofo	14
1.4.1.2 Notificación.	14
1.4.1.3 Cobranza.	15
1.4.2 Elementos del factoraje.	16
1.5 Reglamentación y Regulación	17
1.6 Modalidades del factoraje.	18
1.6.1 Factoraje sin recurso	19
1.6.2 Factoraje con recurso.	20
1.6.3 Factoraje a proveedores.	21
1.6.4 Factoraje de anticipos.	23
1.6.5 Factoraje internacional.	25

## **CAPITULO II**

### **FACTORAJE. ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA CAPITAL DE TRABAJO.**

<b>2.1</b>	<b>Necesidad de financiamiento de las empresas.</b>	<b>28</b>
<b>2.2</b>	<b>Capital de trabajo</b>	<b>28</b>
<b>2.3</b>	<b>Alternativas de financiamiento</b>	<b>29</b>
2.3.1	Fuentes de financiamiento internas.	29
2.3.2	Fuentes de financiamiento externas.	29
2.3.2.1	Capital	29
2.3.2.2	Pasivos	31
<b>2.4</b>	<b>Financiamiento mediante factoraje financiero.</b>	<b>33</b>
2.4.1	Calificación para una línea de factoraje.	33
2.4.2	La cesión de documentos.	36
2.4.3	El costo del factoraje financiero.	37
2.4.3.1	Comisión.	37
2.4.3.2	Interés.	37
2.4.4	El plazo de la operación de factoraje.	38
2.4.5	El cobro de los documentos cedidos.	38
2.4.6	Aspectos contables de la operación de factoraje.	39
<b>2.5</b>	<b>Caso práctico</b>	<b>41</b>
<b>2.6</b>	<b>Principales beneficios del factoraje financiero.</b>	<b>46</b>

### **CAPITULO III**

#### **EVALUACION DEL FACTORAJE FINANCIERO EN MEXICO.**

3.1	Evolución del número de empresas de factoraje hasta 1996.	48
3.2	Causas de la evolución del número de empresas de factoraje.	51
3.2.1	Apertura comercial de México	52
3.2.2	Inflación y crisis en los años ochenta.	53
3.2.3	La reforma financiera en México.	55
3.2.4	Resultados de la reforma financiera.	56
3.2.5	Programas de apoyo al sistema financiero	58
3.3	Resultados de las empresas de factoraje ante la reordenación del sistema financiero	59
3.3.1	Resultados respecto a la utilidad financiera.	59
3.3.2	Resultados respecto a la rentabilidad de las empresas.	61
3.3.3	Resultados respecto a la cartera vencida.	62
3.3.4	Resultados respecto de los programas de apoyo al sistema financiero.	
3.3.5	Resultados respecto de la regulación de las operaciones de factoraje.	
3.3.6	Otros resultados	64
3.4	Perspectivas del factoraje financiero en México.	65

#### **CONCLUSIONES.**

#### **BIBLIOGRAFIA.**

## INTRODUCCION

Las empresas, independientemente de su dimension, forman parte fundamental del desarrollo de la economia, a partir de la actividad comercial, y aun antes de diferenciarse su actividad o sector economico al que pertenecian, las empresas requieren de capital de trabajo minimo para la continuidad de su proceso. Dentro de las alternativas de productos y apoyos financieros para capital de trabajo que pueden encontrarse en el Sistema Financiero Mexicano, el factoraje financiero ha satisfecho parte de esa demanda de financiamiento en los ultimos diez años.

Este trabajo tiene la finalidad de analizar el factoraje financiero en Mexico y proponer una alternativa para su futuro como fuente de financiamiento para capital de trabajo. El periodo analizado es delimitado por el propio desarrollo del factoraje en Mexico, es decir, la investigacion se ubica a partir de la segunda mitad de la decada de los años ochenta hasta la actualidad.

La inquietud principal que motivo la elaboracion de este trabajo en base al factoraje financiero, es el hecho de que este tema no ha sido desarrollado en funcion de su vinculo con el Sistema Financiero Mexicano y con la economia nacional. Los trabajos encontrados al respecto de factoraje se han desarrollado en funcion a la descripcion operativa, contable o juridica del producto financiero.

Al utilizar el factoraje como fuente de financiamiento para capital de trabajo, las empresas aumentan su liquidez y ello les permite dar continuidad a su proceso.

El factoraje financiero viene a complementar las alternativas de financiamiento más que a competir con los productos y servicios que ofrece la banca comercial, por su naturaleza el factoraje ofrece beneficios adicionales a las empresas que acuden a el y a que les realizan la investigacion y administracion de su cartera.

Al observar los resultados del sector de factoraje en Mexico (empresas que prestan este servicio) se encuentra que ellos han sido poco positivos, inclusive se ha dado una disminucion en el número de empresas debido a su falta de rentabilidad como producto de sus niveles de cartera vencida. Sin embargo, esto ha sido producto de la reordenacion financiera y de la crisis economica antes que ser consecuencia de la propia naturaleza del factoraje financiero.

Al reactivarse la oferta de crédito en el sistema financiero, y en la actual reordenación del mismo, el factoraje deberá de consolidarse como una alternativa de financiamiento.

La investigación realizada no está en base a una perspectiva teórica, se fundamenta en elementos prácticos de la operación y regulación del factoraje financiero y en el análisis de los resultados del mismo en función del Sistema Financiero Mexicano y los acontecimientos en la economía nacional durante el periodo que ha existido.

En la primera parte de este trabajo, se analiza el factoraje financiero desde su origen, ubicación y concepción hasta la explicación de sus elementos y modalidades de operación.

En la segunda parte, se identifica la necesidad de las empresas de requerir financiamiento y se señalan las principales alternativas para satisfacer esa necesidad; en esta parte se destaca el factoraje, y para ello se analiza y se explica integralmente su operación (desde la contratación, condiciones, costos, liquidación, etc.), para su comprensión y comprobación se presenta un caso práctico desde la perspectiva de una empresa que acude al factoraje.

En la tercera parte, se presenta la evolución en el número de empresas de factoraje, para la comprensión de esa evolución se señalan los aspectos y condiciones económicas del país durante el periodo del desempeño del factoraje. Así, también, se analiza la reforma del sistema financiero y sus consecuencias, porque ahí se encuentran los elementos fundamentales de los resultados de las empresas de factoraje. Posteriormente, se analizan esos resultados (de las empresas de factoraje) en función del sistema financiero y de la economía, y finalmente se establecen perspectivas para el factoraje en México, a partir de su condición actual y con una propuesta de modificación en la regulación para continuar con su operación.



## CAPITULO I

### NATURALEZA Y MODALIDADES DEL FACTORAJE.

#### 1.1 Definición de factoraje.

El factoraje es un servicio financiero que permite obtener requerimientos de Capital de Trabajo de las empresas mediante el anticipo de sus cuentas por cobrar, convirtiéndolas en recursos líquidos disponibles para destinarlos a la continuidad de su proceso productivo.

#### 1.2 Antecedentes del factoraje.

Con exactitud no se ha precisado el origen del factoraje. Sin embargo y de acuerdo a su función comercial, su aparición histórica está relacionada con la actividad mercantil. El antecedente más claro podemos encontrarlo en la Antigüedad, en el Cercano Oriente durante la Segunda hegemonía Babilónica (686-539 años antes de Cristo). Bajo el mandato de Nabucodonosor, los Caudos destruyeron el dominio sumero, conquistaron Jerusalén y establecieron un nuevo imperio que comprendió Mesopotamia Siria y Palestina. Con la realización de grandes construcciones, característica de este Imperio, se observó un desarrollo en la actividad comercial, y en este contexto apareció una figura de factoraje "Shamgali", que era un agente de comerciantes que mediante una comisión garantizaba el pago de sus ventas a su comitente. Más adelante, en Roma, en el siglo III antes de Cristo, ya con el desarrollo de una forma de economía monetaria, y que vino a favorecer los negocios, se llevaba a cabo una operación parecida al factoraje que conocemos actualmente. La compra de cuentas pendientes de cobro a un precio menor para obtener el cobro con el deudor al valor de la deuda, esta actividad solo se realizaba entre personas físicas.

El origen de la evolución del factoraje actual, se encuentra a principios del siglo XV, con el auge comercial de Europa, a partir de la colonización y explotación de las nuevas tierras. El factoraje fue una actividad comercial antes que financiera. Así, en la industria lanera en Inglaterra, aparecieron comerciantes que aceptaban el tejido de lana en consignación y lo vendían a otros comerciantes, y exportadores dando al productor un adelanto por la mercancía consignada. Durante los siglos XVIII y XIX, en las colonias inglesas de América, se establecieron empresas llamadas "factor", estas vendían los productos de los fabricantes de Inglaterra y mercancía manufacturada en las colonias a cambio de una comisión, pero su función no se limitaba a lo comercial ya que, además

---

Hollier William, Hurd, Keys y, *Business Cases, Origin of Factoring Trade, Bank of England*, Barrow, s. 1941.

\* Steward, Adam, *History of Money and Finance*, Londres, 1954.

informaban a sus clientes sobre los precios, condiciones de mercado, y respecto a lo que hiciera referencia de los compradores. Se convirtieron en consejeros, y más adelante en intermediarios y agentes financieros al anticipar dinero sobre las mercancías recibidas y asumir el riesgo en la eventualidad de que fueran incapaces de cobrar los productos vendidos.

Para finales del siglo XIX y principios del siglo XX, los "factor's" fueron evolucionando de un agente intermediario comercial a una institución de servicios financieros, abandonaron las actividades comerciales de comisionistas y se especializaron en funciones de crédito, anticipando el producto de las ventas de sus clientes además de manejar seguros y asesorar en materia de finanzas y búsqueda de nuevos productos y mercados. En 1911 en el Estado de Nueva York, Estados Unidos se publicó "Factor's act", donde se estableció la constitución de garantías sobre las mercancías en favor de los factores, es decir, comenzó formalmente la actividad a través de la figura de cesión de derechos.<sup>1</sup>

Hasta 1930 los factor's (empresas de factoraje) concentraron su actividad principalmente en la industria textil. La crisis sufrida a principios de la década de los años treinta en Estados Unidos permitió el desarrollo de las empresas de factoraje, ya que al no recibir depósitos, no fueron incluidas en la legislación bancaria pudiendo fijar, estas nuevas empresas, normas más flexibles en la concesión de créditos estableciendo sus propios tipos de interés. Inclusive algunos bancos incluyeron el factoraje como un servicio adicional especializado. En Europa el factoraje comenzó a cobrar importancia hasta la década de los años sesenta, una vez repuestas las economías de la Segunda Guerra Mundial y con el comienzo de las actividades comerciales de las grandes empresas internacionales con representación en América y Europa, fueron los bancos norteamericanos los que en Europa fomentaron la constitución de empresas de factoraje, creando sus propias cadenas.

### 1.2.1 Antecedentes del factoraje en México

El factoraje apareció en nuestro país al inicio de la década de los años sesenta, a partir de la XXXII Convención Nacional Bancaria celebrada en Monterrey, Nuevo León, en abril de 1961, donde se propuso la introducción del "factoring" (factoraje) a la manera de Estados Unidos y se establecieron las condiciones formales para la aparición de las primeras empresas de factoraje. Estas empresas fueron:

- Walter E. Heller de México, S.A., con la participación de Walter E. Heller Overseas Corp. de Chicago, (la más grande empresa de factoraje en el mundo) y un grupo de empresarios mexicanos dirigidos por Carlos Trouyet.

<sup>1</sup> Marco Legal del Factoraje Financiero. Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje Financiero, Instituto de Capacitación y Desarrollo.

- Corporación Interamericana, S.A., en la que participaron el grupo Interamericana y Chase Manhattan.

Estas dos empresas fueron las únicas en operar el factoraje hasta 1971, año en el que se constituyó Factoring Banamex, S.A. de C.V. En este inicio las (tres) empresas ofrecían los servicios de:

- Compraventa de títulos de crédito.
- Administración de cuentas por cobrar.
- Investigación y análisis de crédito y cobranza.

En 1975, Walter E. Heller de México, S.A. dejó de operar para asociarse con Corporación Interamericana, S.A. para dar origen a Corporación Interamericana Serfin, S.A. de C.V. Para 1982 eran sólo dos empresas de factoraje y en ese mismo año con la nacionalización de la banca, en septiembre, Factoring Banamex dejó de tener operaciones. A partir de 1985, con las consecuencias en la banca de restricciones en su actividad crediticia, empezaron a crearse nuevas empresas de factoraje, de este modo para 1989 eran ya alrededor de 40 empresas y en 1992 ascendían a 69.

### **1.3 Ubicación del factoraje en el Sistema Financiero Mexicano**

El apoyo financiero a las empresas privadas en nuestro país inició formalmente desde el siglo XIX, cuando comenzó a conformarse el Sistema Financiero Mexicano, de este siglo se puede destacar de forma cronológica lo siguiente:

- 1850 Surgió el Banco de Aviso como la primera institución de promoción industrial.
- 1849 Se inició la Caja de ahorros del Nacional Monte de Piedad.
- 1864 Apareció el Banco de Londres, México y Sudamérica, S.A., como la primera institución de banca comercial.
- 1884 Se elaboró el Código de Comercio, el cual confirió al Banco Nacional Mexicano las atribuciones de Banco Central.
- 1897 Se impusieron limitaciones para la emisión de papel moneda y a las reservas monetarias mediante la Ley General de Instituciones Crédito.

A partir de la Constitución Política de 1917, el Sistema Financiero tuvo algunas revisiones, estas fueron formalizadas y replanteadas en la Primera Convención Bancaria de 1924. Las resoluciones ahí obtenidas permanecieron en su mayoría hasta 1976; de este periodo (1924-1976) sobresale lo siguiente:

**1931** Se emitió la Ley Organica del Banco de México.

**1934** Se creó Nacional Financiera como principal Banco de Fomento

**1946** La Comisión Nacional de Valores comenzó a regular la actividad bursátil.

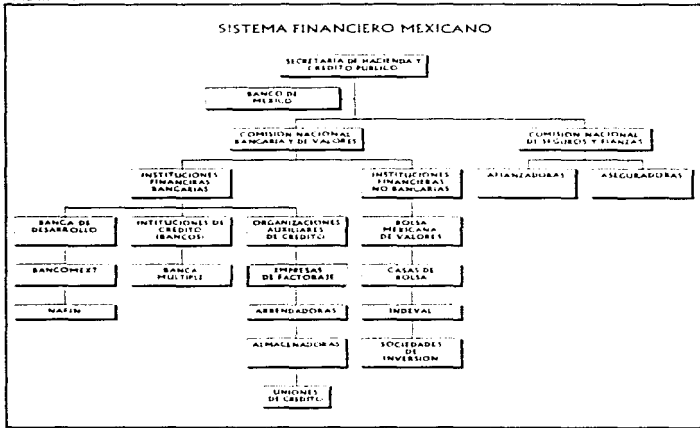
La década de los años sesenta vino a transformar el panorama económico de nuestro país, apareció el fenómeno inflacionario. El incremento en el déficit público y la elevación del endeudamiento externo, entre otras causas, provocaron la devaluación de agosto de 1976. Durante la administración del Lic. José López Portillo y a partir de descubrimientos de grandes yacimientos de petróleo, se hizo frente a los requerimientos financieros del país principalmente a través de un fuerte endeudamiento externo. En este contexto el Sistema Financiero comenzó a requerir de políticas para su fortalecimiento, entre las medidas implementadas en este sentido podemos destacar las siguientes:

- 1976. Publicación del Reglamento sobre Banca Múltiple, sentando las bases para la concertación del capital bancario.
- Emisión de nuevos instrumentos de financiamiento e inversión.
  - 1977. Petrobonos
  - 1978. Cetes
  - 1980. Papel Comercial
  - 1981. Aceptaciones Bancarias.
- 1981. Establecimiento de FOMEX, Sociedad de inversión.
- 1982. Retiro del Banco de México del mercado de cambios. Decreto de nacionalización de la Banca Privada. Establecimiento del control de cambios.
- 1990. Aprobación de la Ley para reprivatizar la Banca. Nueva Ley de instituciones de crédito.  
Se consolida en la ley la formación de grupos financieros, los que podrán estar integrados por mínimo de tres diferentes intermediarios como Casas de Bolsa, Casas de Cambio, Afianzadoras, Aseguradoras, Operadoras de Sociedades de Inversión, Almacénadoras, Arrendadoras financieras y Empresas de Factoraje. Se reforma la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito; aparece en ella una regulación específica para las operaciones de factoraje.
- 1993. Se da autonomía al Banco de México.  
Se permite establecer filiales en Territorio Nacional a Entidades Financieras del Extranjero que tengan acuerdo comercial con México.

- 1995. El gobierno adopta medidas para regular con mayor eficiencia a las instituciones financieras conformando dos grandes bloques identificados como organizaciones Bancarias, Financieras y Bursátiles, y organizaciones de Seguros y Fianzas; supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, respectivamente.

En la figura 1.1 se presenta el Sistema Financiero Mexicano con las instituciones que lo constituyen. Dentro del primer bloque, se encuentran los recursos que constituyen la principal fuente de financiamiento: Banca Múltiple, Organismos Bursátiles y Organizaciones Auxiliares del Crédito, en estos podemos observar a las empresas de factorate

Figura 1.1



Fuente: Bolsa Mexicana de Valores (2005)

#### **1.4 Concepto y elementos del factoraje**

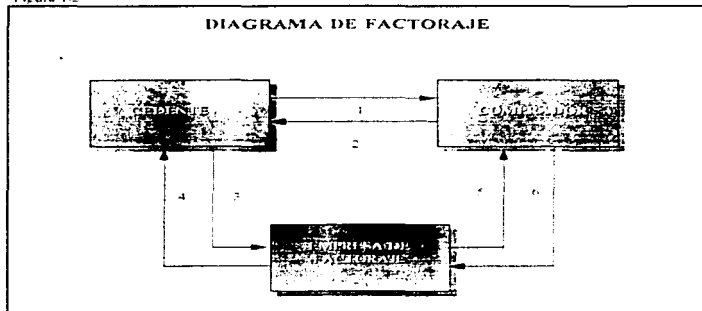
##### **1.4.1 Concepto de factoraje financiero**

El factoraje financiero es un financiamiento para Capital de Trabajo de las empresas que consiste en el anticipo en efectivo de sus ventas documentadas a plazo.

Cuando una empresa o una persona física con actividades empresariales vende en el mercado su mercancía o su servicio, el producto de la venta puede ser obtenido en efectivo o mediante un documento de promesa de pago, en el segundo caso la empresa deberá de esperar el plazo pactado para gozar del recurso monetario y poder destinarlo nuevamente a su proceso productivo como capital de trabajo. En este contexto es donde el factoraje financiero puede satisfacer los requerimientos de capital de trabajo.

La empresa deberá ceder los derechos de esas cuentas por cobrar a la empresa de factoraje y esta anticipará el valor de las mismas, hasta un 100 % dependiendo de los documentos cedidos, para que, al vencimiento del plazo de dichos documentos, sean cobrados a la empresa suscriptora de ellos. En la figura 1.2 podemos observar el diagrama de operación del factoraje financiero.

Figura 1.2



- 1.- La empresa "cedente" vende su producto o servicio a su cliente
- 2.- Su cliente, llamado "comprador", entrega al cedente (su proveedor) un documento para ser liquidable al vencimiento del plazo establecido.
- 3.- La empresa dueña de esa cuenta por cobrar, es decir la cedente se presenta en la empresa de factoraje para realizar la cesion de derechos de los documentos derivados de su venta.
- 4.- La empresa de factoraje anticipa en efectivo el valor de los documentos cedidos menos una comision.
- 5.- La empresa de factoraje notifica al comprador la cesion de derechos para que al vencimiento del plazo de los documentos el comprador realice el pago directamente a la empresa de factoraje y no al cedente.
- 6.- El comprador paga en la fecha de vencimiento directamente a la empresa de factoraje el importe de los documentos cedidos.

Existen algunos aspectos dentro de la operación de factoraje que por su trascendencia deben destacarse; estos se explican a continuación:

#### 1.4.1.1 Aforo

Aforo es el porcentaje del valor de los documentos, objeto de la cesión de derechos, que la empresa de factoraje se queda consigo como garantía para poder cubrir algunos riesgos que pudieran presentarse al realizar la cobranza. El riesgo principal es que el suscriptor de los documentos no pague en la fecha pactada o que el pago sea menor a lo establecido en los propios documentos. En el primer caso, este aforo servirá para cubrir el costo financiero devengado por los días de retraso del pago, en el segundo caso, el pago puede ser menor cuando existen problemas en la entrega de mercancía, devoluciones, desplazamiento y cualquier problema o contratiempo entre el proveedor y el comprador, entonces el aforo servirá para cubrir esa diferencia.

El aforo regularmente está determinado por la naturaleza de los documentos objeto de la cesión de factoraje.

Cuando se trata de títulos de crédito el aforo es de 0 por ciento, es decir se anticipa el 100 por ciento del valor de ellos. La razón radica en que este tipo de documentos pueden ser independientes a las condiciones de venta, y por su naturaleza son exigibles de forma independiente.

En la práctica, y en la mayoría de las operaciones que realizan las empresas de factoraje en México, cuando se trata de cesiones con facturas y contrarrecibos el aforo es de 20 por ciento.

El aforo puede ser menor debido a la calificación de riesgo que la empresa de factoraje determine para la empresa cedente o para el suscriptor de los documentos, por ejemplo para el caso de factoraje de anticipos el aforo deberá ser del 60 por ciento.

Cuando la empresa de factoraje cobra y recupera el importe de los documentos cedidos reintegra a la empresa cedente el aforo retenido al inicio de la operación, de este modo la operación de factoraje queda finiquitada.

#### 1.4.1.2 Notificación

Notificación es el acto que realiza la empresa de factoraje para informar al suscriptor de los documentos cedidos que se llevo a cabo una cesión de derechos; es indispensable para que el deudor pague directamente a la empresa de factoraje.



De acuerdo al artículo 45K de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, es obligación de la empresa de factoraje realizar la notificación y para ello puede llevarla a cabo de cualquiera de las siguientes formas.

- A través de Corredor o Notario Público
- Comunicación por correo certificado con acuse de recibo.
- Mediante fax, telex o telegrama.
- Mediante un contrarecibo.

#### **1.4.1.3 Cobranza**

El cobro de los documentos cedidos en factoraje podrá realizarse de dos formas:

1.- Cobranza directa. Cuando es por parte de la empresa de factoraje. Estas empresas cuentan con un departamento especializado y específico para el cobro de los documentos cedidos.

2.- Cobranza delegada. Esta es cuando la realiza la misma empresa cedente de los documentos. La Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, en el artículo 45, contempla la posibilidad de llevar a cabo operaciones de factoraje con cobranza delegada siempre y cuando se cumpla lo siguiente:

- a) Que se delegue en favor de las mismas empresas, de quienes se adquirieron los derechos.
- b) Se deberá llevar a cabo mediante un contrato ante el Fedatario Público.
- c) La empresa de factoraje deberá hacer inspecciones respecto a la existencia y vigencia de los derechos de crédito.
- d) La empresa cedente deberá enterar a la empresa de factoraje del cobro de los documentos y deberá realizar el traspaso de los importes cobrados.

Regularmente se lleva a cabo mediante un contrato de comisión donde la empresa de factoraje comisiona para el cobro de los documentos de la cesión de derechos a la empresa cedente. La cesión de derechos se realiza mediante este contrato y una relación de los documentos cedidos.

Este tipo de cobranza implica un riesgo mayor para la empresa de factoraje pero se justifica cuando el volumen de los documentos cedidos es altamente pulverizado, es

deber en múltiples plazos, y cuando la relación cliente-proveedor no permite una cobranza directa.

Las empresas de factoraje incluyen en sus servicios la administración, custodia y cobro de la cartera, es decir de los documentos cedidos. Este servicio puede liberar a la empresa cedente de gastos administrativos y costos de cobranza, del mismo modo puede ocupar esos recursos y tiempo a su proceso productivo.

Los costos de la operación de factoraje incluyendo la comisión por administración y cobro de la cartera cedida, se analizarán en el capítulo II.

#### **1.4.2 Elementos del factoraje:**

Las operaciones de factoraje financiero deben de realizarse mediante un contrato normativo celebrado entre la empresa de factoraje y la empresa cedente de los documentos. Los elementos de la propia operación de factoraje y del correspondiente contrato podemos clasificarlos y explicarlos a continuación:

- 1.- Elementos Personales.
- 2.- Elementos Reales.
- 3.- Elementos Formales.

1- Elementos personales. Son aquellos que debido a su actividad comercial participan como organismo en la operación de factoraje, estos son: la empresa de factoraje, la empresa cedente y la empresa suscriptor de los documentos, a continuación se explica cada uno de ellos.

a) La empresa de factoraje - es aquella empresa constituida de acuerdo a la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito que tiene como objeto principal el celebrar contratos de factoraje financiero mediante los cuales adquiere los derechos de crédito de sus clientes a cargo de los deudores de dichos derechos. Es la empresa que anticipa el valor de las cuentas por cobrar del cedente (cliente de la empresa de factoraje), administra y cobra al final del plazo, los documentos cedidos por su cliente y suscritos por el comprador.

b) El cedente - es el cliente de la empresa de factoraje, es decir su acreditado. Este es la empresa o la persona física con actividad empresariales que acude al factoraje para ceder su cuentas por cobrar a cargo de sus clientes.

c) El comprador - este es el suscriptor de los documentos objeto de la cesión de derechos, también conocido como el girado del cedente, formalmente no participa en el contrato normativo de factoraje, solo es notificado de la cesión de derechos. Como suscriptor de títulos de crédito y solo en la modalidad de factoraje a

proveedores, que se analizara mas adelante, participara en el contrato de factoraje.

2.- Elementos reales. Son los derechos de credito no vencidos que se encuentran documentados en moneda nacional o extranjera y que son el resultado de una compraventa de bienes o servicios, o ambos, suscritos por personas o empresas nacionales o extraneras, estos pueden ser:

- Pagares
- Letras de cambio
- Facturas
- Contrarecibos
- Cualquier otro documento a eleccion y riesgo del factoraje y que corresponda con las especificaciones mencionadas.

Por ejemplo, para la modalidad de factoraje de anticipos, misma que se analizara mas adelante, podran considerarse Contratos de obra, Contratos de Servicio y Contratos de proceduria, entre otros.

3.- Elementos formales. Estos son los que se justifican en la Ley.

a) Contrato Normativo de Factoraje - Este debe ser firmado por el factoraje y por el cedente para poder llevar a cabo operaciones de factoraje, de acuerdo a la de Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Credito.

b) Notificación de cesion de derechos - En base a la misma Ley, esta la realiza la empresa de factoraje al suscriptor de los documentos cedidos, para que el pago de los mismos se realice directamente a la empresa de factoraje y no a su proveedor (el cedente).

### 1.5 Reglamentación y regulación.

A pesar de que el factoraje financiero en Mexico comenzo a operar desde la década de los años sesenta y setenta, no fue sino hasta finales de los años ochenta cuando realmente cobró importancia, el volumen de operaciones, que comenzo a regularse como actividad financiera independiente a la regulacion bancaria. Así, en 1989 se tomaron las primeras medidas para reglamentar la actividad de las empresas de factoraje con respecto a sus mecanismos de financiamiento de fondeo; circular 10 - 118 por parte de la Comision Nacional de Valores - publicada el 20 de abril. En el mismo sentido, la circular 10 - 125 de la CNV del 24 de julio del mismo año.

Fue el 3 de enero de 1990 cuando se publicó en el Diario Oficial de la Federación el decreto mediante el cual se reformó, adicionó y derogó diversas disposiciones a la Ley General de Organismos y Actividades Auxiliares del Crédito. De este modo se consideró a las empresas de factoraje financiero como Organizaciones Auxiliares del Crédito y por lo tanto con requerimiento de autorización para operar por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. En dicha Ley se adicionó el Capítulo III Bis, el artículo 45 referente a las "Empresas de factoraje financiero". En este capítulo, del art. 45 A al 45 I se establecen las operaciones permitidas, capital mínimo, límites, fondos, garantías, etc. La SHCP en base a la referida Ley y de acuerdo con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México, emitió las "Reglas básicas" para la operación de empresas de factoraje financiero".

#### **1.6 Modalidades de factoraje**

Las distintas modalidades de operación de factoraje que realizan las empresas de factoraje en México están basadas en lo permitido por la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito señaladas en el artículo 45B, en el que se establece:

- a) Factoraje sin recurso. Es aquella en la que la empresa cedente no queda obligada a responder por el pago de su cliente en el caso de que este no liquide el importe de los documentos cedidos a la fecha de vencimiento de los mismos. De otro modo, la empresa de factoraje asume única y totalmente el riesgo de la recuperación del importe de la cesión de los derechos de crédito.
- b) Factoraje con recurso. Es aquella en la que la empresa cedente queda obligada solidariamente con su cliente a responder del pago oportuno de los derechos de crédito cedidos en favor de la empresa de factoraje. Es decir, si al vencimiento de los documentos cedidos, el suscriptor de los mismos (el comprador) no paga a la empresa de factoraje, la empresa cedente deberá responder por el pago correspondiente de la cesión de derechos.

Independientemente de lo establecido por la Ley, pero no al margen de ella, en la práctica las empresas de factoraje han venido a identificar como modalidades de factoraje a las distintas formas de operar la cesión de derechos. En este sentido podemos identificar las siguientes formas:

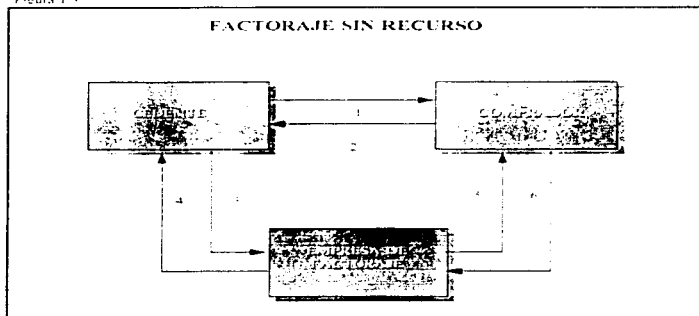
---

<sup>1</sup> Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, artículos primero, tercero, fracción IV, octavo, fracción I, 45A al 45 I, 78 fracciones V y VI.

### 1.6.1 Factoraje sin recurso

El factoraje sin recurso corresponde integralmente a lo estipulado en la Ley<sup>1</sup>, mismo que fue explicado anteriormente, es decir, sin la obligación del cedente de responder al pago cuando el cliente no liquide el importe de la cesión de derechos de crédito. Se conoce también con el nombre de "factoraje puro". En la figura 1.3 se observa el flujo de operación.

Figura 1.3



- 1.- La empresa "cedente" vende su producto o servicio a su cliente
- 2.- El comprador emite una cuenta por cobrar.
- 3.- La dueño de la cuenta por cobrar se presenta en la empresa de factoraje para ceder los derechos, mediante endoso en propiedad a favor de la empresa de factoraje.
- 4.- La empresa de factoraje anticipa en efectivo el valor de los documentos cedidos menos una comisión y el costo financiero.

<sup>1</sup> Ley General de Organización y Actividades Auxiliares del Crédito, artículo 45B y 45C.

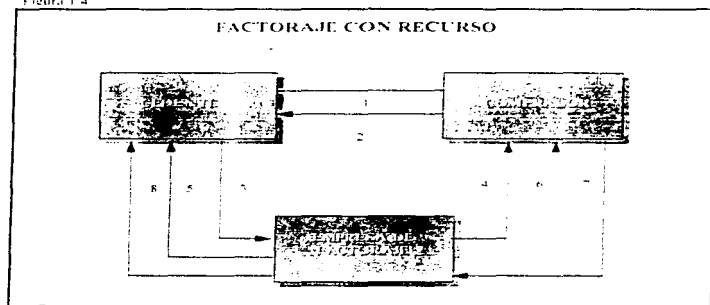
- 5.- La empresa de factoraje notifica al comprador la cesion de derechos para que al vencimiento el comprador pague directamente a la empresa de factoraje y no al cedente.
- 6.- El comprador paga en la fecha de vencimiento directamente a la empresa de factoraje el importe de los documentos cedidos.

En el supuesto de que el comprador no realice el pago, la empresa de factoraje asume el quebranto.

#### 1.6.2 Factoraje con recurso

El factoraje con recurso, de igual modo, corresponde con lo estipulado en la misma Ley. Cuando el comprador no cubra el importe de los documentos cedidos a la empresa de factoraje, la empresa cedente esta obligada a cubrir el importe de la cesion independientemente de que su cliente liquide o no el valor de los documentos. En la figura 1.4 se observa el flujo de operacion.

Figura 1.4



- 1.- La empresa "cedente" vende su producto o servicio a su cliente
- 2.- El comprador emite una cuenta por cobrar.

- 3.- La dueña de la cuenta por cobrar se presenta en la empresa de factoraje para ceder los derechos.
- 4.- La empresa de factoraje notifica al comprador la cesion de derechos para que al vencimiento el comprador pague directamente a la empresa de factoraje y no al cedente.
- 5.- La empresa de factoraje anticipa en efectivo el valor de los documentos cedidos menos una comision y el costo financiero; si hay aforo, se resta este del importe de la cesion.
- 6.- La empresa de factoraje se presenta con el comprador para el cobro de los documentos cedidos.
- 7.- El comprador paga en la fecha de vencimiento a la empresa de factoraje.
- 8.- Una vez que el comprador paga a la empresa de factoraje, esta finiquita la operacion con el cedente reintegrandole el aforo.

En el supuesto de que el comprador no realice el pago, la empresa cedente deberá cubrir el importe de la cesion a la empresa de factoraje.

### **1.6.3 Factoraje a proveedores**

Es un tipo de factoraje sin recurso, ya que la empresa cedente no queda obligada al pago del importe de la cesion.

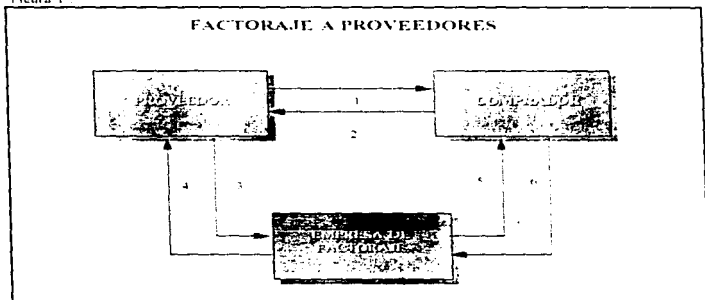
En el factoraje a proveedores, la empresa de factoraje no acredita como su deudor a la empresa cedente ya que este contrato de factoraje se realiza con el comprador; la empresa de factoraje califica como su cliente al comprador del bien o servicio, es decir, al suscriptor de los derechos de credito.

El beneficio del financiamiento en este caso es para los proveedores del comprador, quienes solo deben acreditar su personalidad para poder presentarse en la empresa de factoraje para recibir el anticipo de sus cuentas por cobrar a cargo de su cliente, es decir, del acreditado de la empresa de factoraje con quien se lleva a cabo el contrato normativo.

El beneficio para la empresa suscriptora de los documentos es que, al establecer una linea de factoraje, puede negociar con sus proveedores un descuento por pronto pago, ya que para ellos sera una venta practicamente de contado porque al recibir su cuenta por cobrar podra hacerla efectiva en la empresa de factoraje en el acto. En la figura 1.5 se observa el flujo de operacion.

El costo financiero de esta operación regularmente es a cargo del suscriptor de los derechos de crédito ya que se le está financiando sus cuentas por pagar, también el costo financiero pasara ser a cargo del cedente, esto se establece en negociación entre ellos, los costos financieros, comisiones y efectos de ellos en la operación de factoraje se analizaran en el capítulo II

Figura 1.4



- 1.- La empresa "cedente" provee a su cliente.
- 2.- El comprador emite una cuenta por cobrar, generalmente un título de crédito.
- 3.- El proveedor se presenta en la empresa de factoraje para ceder los derechos mediante endoso en propiedad a favor de la empresa de factoraje.
- 4.- La empresa de factoraje anticipa en efectivo el valor de los documentos cedidos menos una comisión y el costo financiero.
- 5.- La empresa de factoraje notifica al comprador la cesión de derechos.
- 6.- El comprador paga a la empresa de factoraje el importe de los documentos cedidos.



#### **1.6.4 Factoraje de anticipos**

Es un tipo de factoraje con recurso ya que la empresa cedente en todo caso quedará obligada solidariamente con el comprador del pago oportuno del importe de los derechos de credito cedidos.

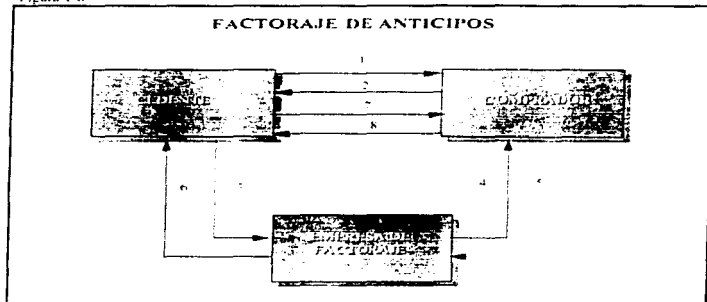
Este tipo de factoraje está basado en el artículo 45C fracción I de la Ley de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Credito en el que se estipula que podran celebrarse contratos de promesa de factoraje

Consiste en el financiamiento antes de la generacion de la cuenta por cobrar, es decir antes de que se lleve a termino la compra venta y entonces se suscriba el documento correspondiente para pago

La empresa de factoraje podrá financiar hasta el 40 % del valor de la transaccion final mediante un contrato de promesa de factoraje con la empresa cedente. Este tipo de factoraje se realiza cuando la empresa proveedora del bien o servicio, la cedente, requiere de capital de trabajo adicional para poder cumplir con la proveeduría ya contratada con su cliente. De modo práctico, cuando la empresa cedente contrata una venta a un plazo futuro, su cliente está realizando un pedido, este podrá ser establecido mediante un documento formal conocido como "pedido" o mediante un contrato de proveeduría, en estos casos, ese documento será el objeto de la operación de factoraje ya que la empresa de factoraje podrá financiar una parte del mismo (hasta un 40 por ciento). En la figura 1.6 se observa la operación del factoraje de anticipos.

El contrato de promesa de factoraje, es decir, el factoraje de anticipos, podrá tener un plazo máximo de tres meses, periodo en el que deberá convertirse en un factoraje con recurso; ya que en ese plazo y con el apoyo financiero de la empresa de factoraje se deberá llevar a cabo la proveeduría del bien o servicio y con ello concretar la compra venta. de este modo se contará con la suscripción de documentos que podran ser objeto de una cesión de derechos mediante un factoraje con recurso. La empresa de factoraje deberá verificar la existencia del pedido o contrato de que se trate para poder entonces llevar a cabo la operación, regularmente se lleva a cabo mediante una certificación con la empresa compradora.

Figura 1.6



- 1.- La empresa cedente ofrece su producto o servicio
- 2.- El comprador contrata con su proveedor (el cedente) un pedido o contrato de proveduría o de servicio
- 3.- El cedente presenta en la empresa de factoraje la documentación correspondiente al pedido.
- 4.- La empresa de factoraje solicita la certificación de los documentos a la empresa compradora.
- 5.- El comprador responde y certifica la existencia y condiciones de los documentos, es decir del pedido.
- 6.- La empresa de factoraje anticipa hasta el 40 por ciento del valor del pedido a la empresa cedente menos el costo financiero y comisión.
- 7.- El cedente, en un plazo no mayor de noventa días entrega el bien o servicio contratado al comprador.

- 8.- El comprador entrega al cedente un documento por cobrar, mismo que podrá ser objeto de una nueva operación de factoraje.

#### 1.6.5 Factoraje Internacional

Este tipo de factoraje se lleva a cabo cuando algún proveedor o comprador está establecido fuera del país. El factoraje internacional se ha enfocado más al apoyo a las empresas exportadoras. La forma de realizar la operación es similar al factoraje doméstico, solo que en este caso se requiere la participación de una empresa de factoraje en el país donde se encuentre el comprador, esta empresa de factoraje tiene la función de evaluar a los compradores de su nacionalidad para establecer el riesgo de la operación y fijar los compradores, de quienes se podrá realizar descuentos en factoraje, además de realizar la cobranza, es decir, la administración de las cuentas por cobrar objeto de las cesiones en factoraje es a cargo de esta empresa. La relación entre ambas empresas de factoraje se establece mediante un contrato por el cual asumen el riesgo del financiamiento.

Por la complejidad de este tipo de factoraje, se requiere de una evaluación mayor de la empresa exportadora y de sus compradores. La evaluación de los compradores viene a ser un servicio para la empresa exportadora cuando contrata este tipo de factoraje ya que de este modo puede aún conocer mejor el mercado en el extranjero, así también recibirá beneficios de este financiamiento como:

- Ampliación de la base de sus clientes.
- Mejor flujo de efectivo de la empresa.
- Reducción de gastos de investigación y gestión.
- Agilidad operativa.
- Capacidad de negociar con sus clientes mejores condiciones.
- Asesoría de negocios.

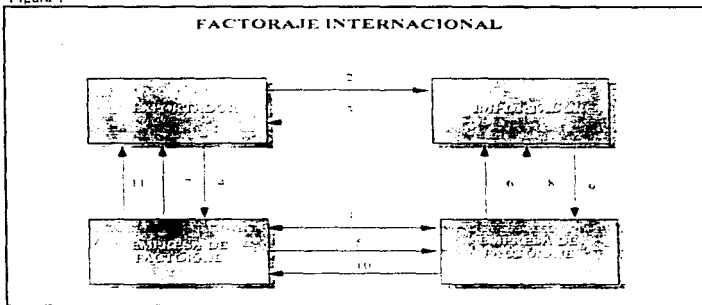
Y evitará o disminuirá algunos problemas como:

- Retraso en disposición de recursos.
- Gastos adicionales de comunicación.
- Saturación de líneas de crédito.

- Diferencia de idioma.

En la figura 1.7 se observa el flujo de operación del factoraje internacional.

Figura 1 -



- 1.- La empresa de factoraje del país exportador contrata con la empresa de factoraje del importador para la operación conjunta de factoraje.
- 2.- La empresa exportadora envía la mercancía a su comprador y la acompaña con la factura y una notificación de la cesión de derechos mediante factoraje.
- 3.- El importador genera y entrega al exportador cuentas por cobrar.
- 4.- El exportador entrega a la empresa de factoraje los comprobantes de las cuentas por cobrar.
- 5.- La empresa de factoraje del exportador entrega a su vez los documentos correspondientes de la cuenta por cobrar a la empresa de factoraje del país importador.
- 6.- La empresa de factoraje del país importador confirma la transacción con el importador.

- 7.- La empresa de factoraje del exportador anticipa el valor de los documentos al exportador.
- 8.- La empresa de factoraje del importador cobra al comprador importador
- 9.- La empresa importadora paga al factor de su país
- 10.- La empresa de factoraje del importador transfiere los recursos a la empresa de factoraje del exportador
- 11.- La empresa de factoraje del exportador finiquita la operación con la empresa cedente devolviéndole la parte de aforo

Para las operaciones de factoraje, independientemente del tipo de ellas que se contrate, se puede considerar la recompra de cartera. Cuando aún no ha vencido el plazo para el cobro de los documentos cedidos, la empresa cedente puede comprar a la empresa de factoraje los mismos documentos que fueron cedidos. De este modo la empresa cedente podrá disminuir el costo financiero en función del tiempo que no ha transcurrido al momento de la recompra, como la línea de factoraje es revolving, esta podrá utilizarse para financiar otras cuentas por cobrar generadas en las recientes ventas.

El factoraje financiero no es sustituto de algún tipo de financiamiento, por su naturaleza viene a complementar las alternativas de financiamiento, las empresas que acuden al factoraje financiero pueden obtener beneficios como:

- No bloquea o satura las líneas de crédito contratadas
- Produce liquidez al hacer efectivas sus cuentas por cobrar
- Apoyo al capital de trabajo
- Investigación de sus compradores y de sus clientes potenciales. Como la empresa de factoraje debe evaluar el riesgo de la operación, investiga a los compradores para determinar las posibilidades de pagos incompletos o a destiempo.
- Administración, guarda y custodia de documentos.
- Servicio de cobranza.

## **CAPITULO II**

### **EL FACTORAJE COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA EL CAPITAL DE TRABAJO.**

Antes de estudiar la operacion de factoraje financiero en la practica, (desde la solicitud de linea hasta la liquidacion de la misma), sera necesario destacar, por que las empresas requieren de financiamiento, y de que forma pueden acceder a esos recursos financieros.

#### **2.1 Necesidad de financiamiento de las empresas.**

Desde su constitucion, cualquier empresa tiene planteado un objetivo especifico en funcion de la cantidad de recursos necesarios con que cuenta para alcanzarlo. Independientemente de su dimension, su estructura, su actividad y giro, toda empresa buscara cumplir con su objetivo, para ello, sera necesario e indispensable contar con los recursos suficientes para ello.

El hecho de incorporar recursos a una empresa ya implica un financiamiento aun sin importar el origen de los mismos. La razon de esa incorporacion de recursos adicionales sera en funcion de la necesidad de la propia empresa, de tal forma puede ser que se requieran para apoyar nuevos proyectos, como la modernizacion de su planta productiva, fortalecer su estructura financiera o para la operacion normal.

Para el analisis de factoraje financiero debemos considerar la necesidad de financiamiento para la operacion normal. Toda empresa debe crecer cuando menos al mismo ritmo que la industria o mercado en el que se desempeña, o bien, debera crecer en la misma proporcion que la inflacion, de no ser asi, incrementara el riesgo de desaparecer en el mediano o largo plazo, ya que al transcurrir el tiempo, el importe de sus ventas no sera suficiente para cubrir el importe de su gastos y costos para continuar con su proceso productivo.

Por ello, la continuidad de la operacion de la empresa es fundamental, inclusive para considerar proyectos a largo plazo.

#### **2.2 Capital de Trabajo**

Los recursos de la empresa para dar continuidad a la operacion se encuentran en su activo circulante; sin embargo, la disponibilidad de esos recursos estara en funcion de la facilidad o rapidez con que se conviertan en dinero en efectivo, ya que solo de esa forma podra cubrir los compromisos de la empresa contratados en el corto plazo. Es

decir, sus recursos disponibles en el corto plazo deberán ser suficientes para hacer frente a sus compromisos contratados en el mismo plazo. A esta diferencia entre el activo circulante y el pasivo a corto plazo se le conoce como capital de trabajo. Cuando los compromisos a corto plazo de la empresa son mayores que sus recursos disponibles, se dice que una empresa cuenta con capital de trabajo negativo, y viceversa.

El financiamiento para capital de trabajo no está en función de que este sea negativo, sino en función de la disponibilidad de que los recursos sean convertidos en dinero en efectivo. De este modo una empresa podrá contar con capital de trabajo positivo pero no necesariamente contará con los recursos líquidos suficientes para corresponder con sus compromisos contratados. Es en este contexto cuando la empresa demandará financiamiento para capital de trabajo.

### **2.3 Alternativas de Financiamiento**

Las diversas alternativas de financiamiento pueden encontrarse en dos fuentes, éstas pueden ser internas o externas.

#### **2.3.1 Fuentes de financiamiento internas**

Estas son las que provienen directamente de la empresa, en estricto sentido la única fuente interna es la generación de utilidades, sin embargo, se considera también al Capital Social ya que este es aportado por los accionistas, quienes son los únicos que participan de las utilidades.

#### **2.3.2 Fuentes de financiamiento externas:**

Se dice que la fuente es externa cuando los recursos provienen de personas, empresas o instituciones ajenas a la empresa.

El financiamiento puede ser mediante aportación adicional de Capital por parte de accionistas, o mediante recursos ajenos destinados a la empresa solo de forma temporal, es decir, pasivos.

##### **2.3.2.1 Capital.**

Este es aportado por accionistas a la empresa y no considera una fecha preestablecida para que la empresa regrese ese recurso a los "aportadores", ya que pasará a formar parte de la estructura financiera de la propia empresa. Se considera que no genera un pasivo ya que al formar parte del capital, su "beneficio" por la aportación será proporcional a los dividendos decretados en el

caso de generar alguna utilidad. Al financiarse una empresa mediante el incremento de Capital, puede obtener beneficios como los siguientes:

- No existe la obligación de hacer pagos periódicos de capital más intereses como lo sería en el caso de un préstamo.
- No genera costos financieros a la empresa, por lo que no afecta al flujo de efectivo.
- Como no es un pasivo, ayuda a mejorar la posición financiera de la empresa ya que solidifica su estructura de capital.
- Es base de obtención de nuevos financiamientos ya que reduce la razón de endeudamiento de la empresa. (apalancamiento)

El nuevo capital puede ser aportado a partir de una oferta privada de acciones o una oferta pública de ellas.

a) Capital por oferta privada de acciones. Es el Capital proveniente de inversionistas particulares incorporados a la empresa por medio de una invitación directa y privada para participar como accionistas dentro de la misma.

b) Capital por oferta pública de acciones. En este caso se invita a inversionistas a convertirse en nuevos socios mediante una oferta entre el público inversionista. La oferta se lleva a cabo a través de la Bolsa Mexicana de Valores, el Capital, que debe ser de tipo común, se coloca de forma fragmentada por disposición legal. Para poder acceder a este tipo de financiamiento es necesario calificar a la empresa, tarea que realiza Calificadora de Valores (CAVAL), para evaluar el riesgo de la colocación de las nuevas acciones para los futuros inversionistas. Cabe destacar que sólo las empresas con una posición financiera sana y regularmente de dimensiones grandes son quienes tienen la posibilidad de financiarse de esta manera.

Para financiarse mediante nuevo Capital se debe considerar algunas consecuencias que podrían convertirse en desventajas, entre las que se pueden destacar las siguientes:

- El costo, comparativamente con el costo financiero de un crédito, es más elevado debido a que se deberá considerar como una carga impositiva ya que los dividendos que pudieran generarse no son deducibles de impuestos.
- El rendimiento de la inversión puede disminuir por efecto de una mayor dilución de las utilidades entre un Capital Social mayor.



- En algunos casos se puede perder el control de la empresa cuando las acciones se concentran en accionistas nuevos y aparentemente minoritarios.

#### **2.3.2.2 Pasivos.**

Estos son los financiamientos proporcionados de forma temporal, con excepción de los pasivos operativos, generan intereses y cuentan con plazos preestablecidos para el pago de esos recursos. Los pasivos podrán ser de dos formas:

a) **Pasivos operativos.** Son los que se generan en la propia operación de la empresa. Estos podemos identificarlos en la relación con proveedores de bienes y servicios, ya que a pesar de que se fija un precio por la proceduria, el pago del mismo podrá variar en función del plazo tomado para la liquidación.

b) **Pasivos contratados.** Son los otorgados por las Instituciones Financieras Bancarias, estas se identificaron en el Capítulo Uno dentro del Sistema Financiero Mexicano. En general, para la contratación de estos pasivos se deberá negociar condiciones como:

- Monto del Crédito
- Plazo del mismo
- Forma de pago.
- Tasa de interés.
- Garantías.
- Avales.
- Penas convencionales.

Todo financiamiento está en función de la necesidad que presente la empresa o del objetivo a cumplir como ente económico; en este sentido, se puede diferenciar entre la necesidad de contratar pasivos a largo plazo y contratar pasivos a corto plazo. A continuación se presentan los tipos de financiamiento más comunes.

**1.- Financiamientos a largo plazo.** Como se observó anteriormente, éstos tienen su justificación en proyectos de inversión donde la recuperación se vera en periodos mayores a un año. De ellos, se pueden destacar los siguientes:

- Crédito hipotecario industrial
- Crédito hipotecario
- Crédito refaccionario
- Crédito de habilitación y avío.
- Crédito simple con garantía específica
- Arrendamiento financiero y puro.

**2.- Financiamientos a corto plazo.** Basicamente el destino de estos recursos es para capital de trabajo. Dependiendo específicamente de la necesidad de recursos (es decir, el destino de los recursos obtenidos a través de financiamiento), se podrá elegir entre uno u otro tipo de financiamiento, además de considerar el costo y oportunidad de la disposición de los mismos. Dado que este trabajo se centra en el factor financiero, y este es un financiamiento a corto plazo expreso para capital de trabajo, a continuación se explicaran los financiamientos más comunes a corto plazo:

- **Crédito quirografario.** Este tipo de crédito se le conoce como crédito directo ya que para su disposición no es necesario llevar a cabo algún tipo de contrato, se otorga por las instituciones de crédito (bancos), y su plazo de liquidación puede ser 30, 60 y 90 días. La única garantía de pago es la firma de un titular de crédito, este es un pagare en favor de la institución de crédito. Para su otorgamiento se deberá de realizar un análisis de crédito por parte del banco para autorizar su disposición.

El crédito quirografario está diseñado para que los recursos obtenidos mediante él, tengan como destino cubrir necesidades eventuales de efectivo, entre esas necesidades se pueden destacar:

Adquisición de insumos para aprovechar una oportunidad en precio, ventas estacionales, previendo escasez o alguna razón que requiera de una compra de oportunidad.

Financiar periodos productivos extraordinarios.

**Retraso en la recuperación de su cartera, es decir, atraso en el pago de sus ventas a plazo.**

- **Crédito de habilitación y avío.** Este tipo de crédito está orientado a la adquisición de activos circulantes que forman parte del ciclo productivo de la empresa. Se utiliza para la compra de materias primas, materiales diversos para la producción o comercialización y eventualmente para el pago de salarios y liquidación de pasivos con proveedores. El otorgamiento de este crédito tiene ser evaluado y los bienes adquiridos con él pasan a formar parte de la garantía.

- **Crédito prendario.** Este tipo de crédito se otorga para la adquisición de bienes específicos, mismos que quedan en garantía, por ejemplo, inventarios y equipo diverso para la producción o comercialización. Para otorgarse se debe evaluar y se dispone a partir de un contrato en el que se estipulan las condiciones como plazos, monto, costo, el bien a adquirir y la prenda que se deja en garantía del crédito. Generalmente la prenda se constituye en el almacén del acreditado o en un Almacén General de Depósito, el cual expide un Certificado de Depósito negociable. Con la institución de crédito, este certificado queda en garantía del crédito otorgado.

#### **2.4 Financiamiento mediante factoraje financiero.**

Es cuestión común que toda empresa requiera de recursos financieros para hacer frente a sus obligaciones inmediatas derivadas de su operación regular. La liquidez necesaria para ello podría ser obtenida en la propia empresa o con financiamiento externo. Cuando la empresa cuenta con los recursos circulantes pero no en forma líquida, deberá buscar la manera de "convertirlos" en efectivo, potencialmente, la cartera de clientes de la empresa será la principal fuente de obtención de efectivo, pero solo hasta que el plazo para cobro se haya cumplido.

El factoraje financiero viene a convertir a esa cartera de clientes vigente pero pendiente de cobro en efectivo disponible. En este sentido, y considerando que los recursos obtenidos mediante una operación de factoraje son ya recursos generados en la propia empresa, debe considerarse y destacarse que el factoraje financiero no es un crédito, ya que a la empresa que lo demanda no se le está otorgando recursos nuevos y ajenos, sino que de sus propios recursos se le está anticipando el valor de los mismos en efectivo.

##### **2.4.1 La calificación para una línea de factoraje.**

Para la obtención de una línea de factoraje, la empresa de factoraje califica a la empresa cedente mediante un análisis de crédito similar al que se lleva a cabo para otorgar una línea de crédito común, como podría ser para un quirografario, prendario o

de habilitación y avío. A continuación se presenta la información básica requerida por una empresa de factoraje para calificar el otorgamiento de una línea:

#### **INFORMACION GENERAL:**

- Carta membretada donde señalen las necesidades de financiamiento de la empresa. Monto plazo y destino del financiamiento. Fecha de constitución giro descripción general de la empresa domicilio y teléfonos principal adicional y contacto, etc.
- Formato de "Solicitud de servicios" debidamente requerido y con firma original del interesado para actos de administración y dominio.
- Carta donde se indiquen referencias bancarias y comerciales con domicilio, contacto y telefonías.
- Fotocopia de comprobante de domicilio.

#### **INFORMACION LEGAL:**

- Copia fotostática de acta constitutiva y de poderes, con datos de inscripción a R.P.P. y C.
- Copia fotostática de acta de incremento a capital. Fechas reciente, con datos de inscripción a R.P.P. y C. y al capital variable y cambios a estatutos más reciente.
- Fotocopia de la cédula del R.F.C.

#### **INFORMACION FINANCIERA:**

- Estados financieros auditados de los 2 últimos ejércos de ejercicio anuales, en caso de no estar auditados entregados con análisis acompañados de las correspondientes fotocopias de las declaraciones de impuestos.
- Estados financieros del ejercicio en curso con analíticas, antigüedad no mayor a 2 meses acompañados con las correspondientes fotocopias de todas las declaraciones parciales de impuestos.

Toda la información financiera deberá estar firmada en propia con nombre y cargo de quien la presenta así como en papelera de preferencia membretada.

#### **INFORMACION CUALITATIVA:**

- Currículum o presentación comercial de la empresa.
- Cualquier otra información que ustedes consideren pertinente que esta institución conozca y que favorezca la evaluación de la empresa como aspectos de mercado como planes de expansión participación en el mercado exportaciones, etc.

#### **INFORMACION DEL AVAL:**

Si el Aval es una persona física:

- Relación Patrimonial con firma autografiada y fecha reciente en la que se señale todos sus bienes y su incluye inmuebles, indicadores de R.P.P. Características ubicación y valor estimado e indicadores esta libre o no de gravamen.
- Acta de matrimonio si está casado.

Si el Aval es una persona moral se requiere la misma información que a la acreditada.

#### **NOTA:**

- Si la acreditada o el aval son tenedoras o subsidiarias de un grupo de empresas se requiere contar con la anterior información tanto consolidada como de la empresa más relevante que genere el flujo de efectivo sea esta o no la acreditada.

Adicionalmente, se solicita una lista de los compradores, es decir, de los suscriptores de los documentos que seran objeto de la cesion de derechos asi como de la definicion de los mismos, (pagares, facturas, etc.) Para el caso de cobranza directa es necesario proporcionar tambien los datos "generales" (trazon social, direccion, telefono, R.F.C., algun funcionario de contacto) de los compradores; esto con el objeto de poder realizar la notificacion de la cesion de derechos.

Como ya se señalo, debera realizarse un estudio de credito para evaluar el riesgo de las operaciones y en esta medida otorgar la linea de factoraje, ademas de los criterios de evaluacion generalmente utilizados<sup>1</sup> las empresas de factoraje complementan su analisis con criterios con respecto a la cartera. De ellos, se destaca

- tipo de empresa que suscribe los documentos
- tipo de documentos que se suscriben
- calidad y competitividad del producto
- politica de ventas
- diversificacion de la cartera
- rotacion de la cartera
- ubicacion de las empresas compradoras
- importe de devoluciones, rebajas y descuentos

A partir de realizarse el estudio de credito, la resolucio para la autorizacion de la linea se lleva a cabo mediante un Comite de Credito, este es un organo facultado para decidir la autorizacion, declinacion o condicion para las solicitudes de linea de los prospectos.

A partir de que una linea de factoraje ha sido autorizada, y ya firmado ante Notario Publico o Corredor Publico el contrato normativo donde se establece la modalidad de factoraje a operar, y con la informacion respecto a los compradores verificada, se esta en condiciones de realizar operaciones de factoraje

#### **A) Financiamiento a cuentas por cobrar.**

Para el caso de financiamiento a cuentas por cobrar, es decir, factoraje con recurso y sin recurso, la operacion se describe a continuacion

---

<sup>1</sup>Basicamente los criterios de evaluacion del analisis de credito tienen como premisa el identificar que la empresa cuente con solidez que sera determinada por la relacion de los recursos totales con el activo fijo o el capital social, y que genere recursos suficientes para poder hacer frente a sus compromisos en su oportunidad, esto es determinado por el importe de sus ventas con respecto a sus gastos y costos.

#### **2.4.2 La cesión de documentos.**

La empresa acude a la empresa de factoraje y presenta los documentos de sus compradores, previamente autorizados, para cederlos en propiedad, estos pueden ser:

- Títulos de crédito, o sea pagarés o letras de cambio; estos deben de endosarse en propiedad a favor de la empresa de factoraje. El anticipo sobre los mismos, generalmente, será del 100 por ciento de su valor, es decir el aforo es de 0.
- Facturas o contrarecibos; estos deberán también entregarse en original con las condiciones de venta y pago establecidas en ellos. El anticipo, generalmente, será del 80 por ciento de su valor.

La empresa de factoraje valida que los documentos correspondan a los compradores autorizados para la empresa cedente, además, verifica las condiciones, es decir, importe, plazo, política de pago, etc..

Para el caso de factoraje de anticipos, los documentos objeto de la cesion serán pedidos, contratos de obra, contratos de prestación de servicios, y cualquier otro documento a satisfacción de la empresa de factoraje que pueda ser válida. Su anticipo puede ser hasta el 40 por ciento del valor de los documentos, es decir, un aforo del 60 por ciento.

Para el caso de cobranza delegada, es suficiente con un listado de los documentos objeto de la cesion incluyendo las condiciones de pago de los compradores. En este caso debe firmarse un contrato de comision en el que la empresa de factoraje comisiona a la empresa cedente a cobrar los documentos por cuenta de ella. Como se destaca en el primer capítulo, la empresa cedente esta obligada a hacer la transferencia de fondos en el momento en que reciba algun pago correspondiente de los documentos cedidos en la operacion.

Se debe de firmar un contrato de cesion en donde se estipulan las condiciones de la operacion, este contrato es anexo del contrato normativo, por lo que forma parte del mismo, y es indispensable para la operacion.

Para realizar la cesion de derechos, y con ella la firma de los contratos correspondientes, es necesario que el representante de la empresa cuente con poder de dominio, ya que la cesion implica una afectacion a la propiedad de la empresa.

Una vez verificados los documentos correspondientes a la cesion, la empresa de factoraje anticipa el valor de los mismos de acuerdo al aforo indicado, dependiendo de la forma de pago del costo financiero se resta el interés correspondiente.

### **2.4.3 El costo del factoraje financiero.**

La operación de factoraje tiene dos tipos de costos, estos son la comisión y el interés.

#### **2.4.3.1 Comisión.**

También conocido como honorario, éste corresponde al cobro de la empresa de factoraje por concepto de gastos administrativos, principalmente se identifica como el pago por la guarda, custodia y cobro de los documentos objeto de la cesión. El pago del mismo es, regularmente, de forma anticipada, es decir, se liquida al momento de la operación, de hecho se resta del importe correspondiente del anticipo del valor de los documentos. Eventualmente y por excepción podrá cobrarse al vencimiento de la operación.

Para determinar la comisión se aplica un porcentaje del valor total de la operación, es decir se cobra sobre el importe global del valor de los documentos, no existe un porcentaje preestablecido o uniforme entre las empresas de factoraje, este porcentaje varía dependiendo de la empresa de factoraje y del plazo de la operación. Se puede hablar de un promedio del 0.5 por ciento en un periodo de 60 días, lo que implica tres puntos reales anuales adicionales a la tasa pactada para el cobro de los intereses.

#### **2.4.3.2 Interés.**

La forma de cobro del costo financiero de la operación se pacta entre la empresa cedente y la empresa de factoraje; el interés puede ser cobrado de tres formas distintas:

- Por anticipado.
- Al vencimiento.
- Mensual vencido

a) Por anticipado.- Al momento de llevar a cabo la cesión, se pacta la tasa de interés que será aplicable durante el plazo de la operación. El importe correspondiente a la aplicación de la tasa pactada durante el plazo, se resta del importe del valor de la cesión, y se le entrega al cedente la diferencia, de otro modo; al cedente se le depositará en su cuenta de cheques el valor de la cesión menos la diferencia del valor, menos el costo financiero y la comisión.

b) Al vencimiento.- Cuando se pacta el cobro de intereses al vencimiento, el importe de la cesión será entregado al cedente solo restandole el aforo y la comisión. La tasa de interés aplicable se pacta al inicio, de este modo, el cedente sabrá el importe a liquidar al final del plazo. Al final del plazo de la operación, cuando se recupera el importe del valor de los documentos al pagar el comprador, el cedente deberá liquidar el importe correspondiente al costo financiero. La tasa de interés puede ser fija, al pactarse al inicio, o variable, cuando se revise durante el plazo en función de las variaciones del mercado.

c) Mensual vencido.- En este caso, el pago de los intereses se realiza al fin de cada mes durante el plazo que dure la operación. La tasa aplicable es revisable, variable en función de una tasa de referencia más un número de puntos adicionales. Esta forma de pago de interés, así como al vencimiento, permite a la empresa contar con un importe mayor de efectivo al momento de requerir el financiamiento.

Para todas las formas de cobro del costo financiero, el interés aplicable es en función del valor neto de la operación, es decir, no se cobra interés sobre el aforo.

El costo de la operación, desde la perspectiva de la empresa de factoraje, y cobrado al cedente a través de la comisión y el interés, deberá de ser suficiente para cubrir sus gastos, costos y su margen de utilidad.

#### **2.4.4 El plazo de la operación de factoraje.**

El plazo de la operación está en función de la vigencia de los documentos. El vencimiento de la operación debe de corresponder con la fecha de vencimiento y pago de los documentos objeto de la cesión. Como se puntualizó en el capítulo primero, de acuerdo a la ley, los documentos deberán estar vigentes y la empresa de factoraje no podrá programar una fecha de vencimiento posterior a la de pago. Sin embargo, en la práctica, las empresas de factoraje programan la fecha de vencimiento de la operación en una fecha posterior a la programada para el pago de los documentos, esto ha sido válido ya que la diferencia es en promedio de dos días, y ello con la finalidad de prever el tiempo necesario en la transferencia de fondos y la diferencia en los horarios de pago de los compradores.

#### **2.4.5 El cobro de los documentos cedidos.**

Cuando se establece la cobranza de tipo directa, la empresa de factoraje se presenta en la fecha programada para ello con la empresa compradora para gestionar la liquidación de los documentos objeto de cesión.



Si el comprador paga en la fecha preestablecida, la empresa de factoraje devuelve el aforo a la empresa cedente y se finiquita la operación.

Si el comprador no paga en la fecha preestablecida, la empresa de factoraje notifica a la empresa cedente para que también gestione el pago. Como se señaló, la fecha de vencimiento de la operación regularmente es posterior a la fecha de cobro, de este modo la empresa cedente contará con ese plazo adicional para liquidar a la empresa de factoraje el valor de la operación con sus propios recursos.

Si en la fecha de vencimiento de la operación no es liquidado el importe correspondiente, la empresa cedente "caera" en cartera vencida hasta la fecha que liquide el importe del valor de la operación con los intereses moratorios generados durante ese plazo vencido. El interés moratorio generalmente es cobrado por las empresas de factoraje multiplicando la tasa pactada por uno punto cinco, es decir se cobra el 50 por ciento adicional al interés pactado.

#### **2.4.6 Aspectos contables de la operación de factoraje.**

De acuerdo al origen de los recursos, el factoraje financiero no debe considerarse un crédito, esto se viene a corroborar con el tratamiento contable que se le puede dar a la operación de factoraje por parte de las empresas que acuden a este financiamiento.

Los usuarios de factoraje financiero podrán registrar sus operaciones de acuerdo a sus necesidades para que puedan mostrar la situación financiera más apegada a la realidad. Como no se considera un pasivo, no se contabiliza en el pasivo de la empresa, lo correcto es registrarlo en una cuenta de orden. Al ceder los documentos seleccionados, estos se dan de baja de su cuenta de clientes, el importe recibido de la empresa de factoraje se contabiliza en "bancos" y la diferencia, siendo costos, se registra en gastos financieros, su contrapartida será "cartera cedida en factoraje".

El efecto del interés de acuerdo al Impuesto sobre la Renta será de la misma forma que el caso de los intereses pagados de los créditos bancarios. Es decir, estos intereses formarán parte de la base para determinar el interés deducible o la ganancia inflacionaria, por lo tanto, si se tiene ganancia inflacionaria la empresa lo deberá considerar como un ingreso acumulable<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Ley del Impuesto sobre la Renta, artículo 15 y artículo 17 fracción X.

Cuando la empresa realiza la cesión de derechos, esta transmisión estará exenta del pago al Impuesto al Valor Agregado, ya que la enajenación de los documentos no implica la enajenación del bien que ampara. Además, los intereses que reciben o pagan las instituciones de crédito y las empresas de factoraje en operaciones de financiamiento están exentas de impuesto. Únicamente podrá la empresa acreditar el Impuesto al Valor Agregado por el pago correspondiente a honorarios y comisiones, ya que la empresa de factoraje le trasladará este impuesto mediante esos conceptos.

#### **Bi) Financiamiento a cuentas por pagar.**

El caso de financiamiento a cuentas por pagar corresponde a la operación de factoraje a proveedores, modalidad analizada en el primer capítulo. Para llevar a cabo el factoraje a proveedores se califica a la empresa suscriptora de los documentos, esta obtiene el beneficio de negociar una compra de contado con sus proveedores, a quienes también se les beneficia al liquidarles prácticamente de contado.

La cesión de derechos la realiza el proveedor, en este caso es realmente una venta de cartera, por lo que no requiere firmar el contrato normativo, solo se presenta en la empresa de factoraje y endosa en propiedad los títulos de crédito y en ese momento recibe el importe de los documentos.

Cuando el costo es a cargo del proveedor, el interés y la comisión se le restará al importe del valor de los documentos, al realizar la cesión, el cedente (en este caso el proveedor) podrá considerar el costo como un descuento por pronto pago.

El costo también puede estar a cargo del suscriptor de los documentos, ya que este es el que solicita el financiamiento y es el acreditado a la empresa de factoraje. En este caso cuando el proveedor realiza la cesión de derechos se le anticipa íntegramente el valor de los títulos de crédito.

Con respecto al plazo y al cobro, estos aspectos corresponden a lo señalado anteriormente en financiamiento a cuentas por cobrar.

En cuanto al aspecto contable, para el proveedor es una venta de cartera por lo que al realizar la cesión da de baja la cartera cedida de su rubro de clientes y el importe del anticipo lo registra en bancos, como tal proveedor se le financia sus cuentas por cobrar, las implicaciones para el Impuesto sobre la Renta y el Impuesto al Valor Agregado son iguales a lo señalado con anterioridad.

---

*Los del Impuesto al Valor Agregado, artículos 1 y 15.*

Por parte del acreditado de la empresa de factoraje (el suscriptor de los títulos de crédito), contablemente solo debe de sustituir de su pasivo el importe de la cesión de los documentos de sus rubros de proveedores y trasladarlo a una nueva cuenta de factoraje o a su cuenta de acreedores.

La línea de factoraje otorgada por las empresas de factoraje es de carácter "revolvente", es decir, la empresa puede hacer un número indefinido de disposiciones con la única restricción de no sobrepasar el importe de su línea autorizada. Las disposiciones o número de operaciones estará en función del ciclo financiero de la empresa ya que al recuperar el importe de una operación, esta dejará importe nuevamente disponible para llevar a cabo otra.

La línea de factoraje tiene una vigencia de un año, para realizar operaciones, al final se deberá solicitar la renovación de la misma y para ello se debe de realizar nuevamente el proceso de calificación.

## **2.5 Caso práctico**

A continuación se presenta un ejemplo de la operación más común de factoraje financiero denominada factoraje con recurso con cobranza directa. El propósito es de observar que pasa cuando una empresa se financia mediante factoraje financiero.

Planteamiento. Cometer, S.A. de C.V. es una empresa comercializadora, proveedora de artículos de ferretería. Su principal cliente, Citra (Aarrier), le paga con títulos de crédito, en este caso pagares con vencimiento en 45 días a partir de su emisión. Como su producto tiene demanda, Cometer podría incrementar sus ventas, sin embargo para ello, entre otras medidas, deberá cumplir con sus proveedores para que ellos le puedan seguir surtiendo materias primas. Por un lado, deberá esperar el plazo para el cobro de los títulos de crédito y entonces comenzar a implementar su estrategia de incremento en su producción para incrementar sus ventas, por otro lado, podrá demandar financiamiento, en este caso factoraje, y con ello acelerar ese mismo proceso.

A continuación, se presenta primero la posición financiera de la empresa sin acudir a algún financiamiento:

**COMETOR, S.A. DE C.V.**  
**Estado de Situación Financiera**  
**Al 31 de diciembre de 1996 (miles de pesos).**

<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>		<b>PASIVO CIRCULANTE</b>	
CAJA BANCOS	24.9	IMPUESTOS DORES	314.3
CUENTAS POR COBRAR	1,277.7	IMPUESTOS POR PAGAR	112.8
INVENTARIOS	207.4	ACREDORES DIVERSOS	65.2
<b>TOTAL ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>1,560.0</b>	<b>TOTAL PASIVO CIRCULANTE</b>	<b>532.3</b>
<b>ACTIVO FIJO</b>		<b>PASIVO FIJO</b>	
MAQUINARIA Y EQUIPO	21.2	CREDITOS BANCARIOS	564.0
EQUIPO DE TRANSPORTE	96.5		
MOB Y EQ. DE OFICINA	9.1		
EQUIPO DE COMPUTO	1.2		
DEPRECIACION	43.7		
<b>TOTAL ACTIVO FIJO</b>	<b>89.5</b>	<b>TOTAL PASIVO FIJO</b>	<b>564.0</b>
<b>ACTIVO DIFERIDO</b>		<b>CAPITAL SOCIAL</b>	
DEPOSITOS EN GARANTIA	12.0	CAPITAL SOCIAL	185.0
IMPUESTOS ANTICIPADOS	4.5	RESULT. EJERC. ANTERIOR	477.0
		RESULTADO DE EJERCICIO	231.7
<b>TOTAL ACTIVO DIFERIDO</b>	<b>16.5</b>	<b>TOTAL CAPITAL CONTABLE</b>	<b>587.7</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1,664.0</b>	<b>TOTAL PASIVO MAS CAPITAL</b>	<b>1,664.0</b>

**COMETOR, S.A. DE C.V.**  
**Estado de Resultados**  
**Al 31 de diciembre de 1996 (miles de pesos)**

VENTAS NETAS	1,521.4	100.0%
COSTO DE VENTAS	(2,765.0)	(181.5%)
GASTOS DE OPERACION	(258.8)	(16.9%)
<b>UTIL DE OPERACION</b>	<b>466.8</b>	<b>30.6%</b>
GASTOS FINANCIEROS	(224.9)	(14.7%)
PROVISIONES (E P. Y P.T.U.)	(1.2)	(0.1%)
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>231.7</b>	<b>15.2%</b>

**COMETOR, S.A. DE C.V.**  
**Análisis de su Situación Financiera**  
**Al 31 de diciembre de 1996 (miles de pesos).**

MONTO PROVEEDORES	304.3	\$
MONTO INVENTARIOS	207.4	\$
MONTO CUENTA X COBRAR	1,277.7	\$
DÍAS PROVEEDORES	84	DÍAS
DÍAS INVENTARIOS	36	DÍAS
DÍAS CARTERA	138	DÍAS
RAZÓN CIRCULANTE	2.60	VECES
RAZÓN LIQUIDEZ	2.61	VECES
RAZÓN LÍQUIDA	0.97	VECES
CAPITAL A PASIVO	0.11	VECES
UTILIDADES/CAP. CONTABLE	41%	%
CAPITAL DE TRABAJO	1,021.7	\$
LIQUIDACIÓN FINANCIERA	1.99	VECES
ACTIVO-PASIVO-CAPITAL	0.01	=

**Utilizando factoraje.**

Cometor, S.A. de C.V. lleva a cabo una cesión de derechos en la modalidad de factoraje con recurso y cobranza directa, el plazo es de acuerdo a los documentos y el costo financiero es pagado por anticipado.

**Cesión de los documentos:**

CEDENTE COMETOR S.A. DE C.V. \*NO CESIÓN 1

No DOCTO	IMPORTE	AFORO 100.00%	FECHA OPERACION	FECHA VENC.	PLAZO	TASA	INTERESES	NETO	GIRADO
75072	50.00	50.00	15-dic-96	30-ene-97	46	20.00%	1.80	48 DE CIFRA	
78094	50.00	50.00	15-dic-96	30-ene-97	46	30.00%	1.50	48 DE CIFRA	
78250	50.00	50.00	15-dic-96	30-ene-97	46	30.00%	1.50	48 DE CIFRA	
78251	50.00	50.00	15-dic-96	30-ene-97	46	30.00%	1.50	48 DE CIFRA	
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
500.00	500.00						6.7		192.32

HONORARIO 0.40% 0.80  
 IVA 15.00% 0.12  
 COSTO TOTAL P.59

SALDO A LIQUIDAR N\$ 191.41

A continuación, se presenta la posición financiera de la empresa a partir de la utilización de factoraje financiero:

**COMETOR, S.A. DE C.V.**  
**Estado de Situación Financiera**  
 Al 31 de diciembre de 1996 (miles de pesos).

<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>		<b>PASIVO CIRCULANTE</b>	
CAJA, BANCOS	74.0	PROVEEDORES	114.9
CUENTAS POR COBRAR A1	1,007.7	IMPUESTOS POR PAGAR B1	102.8
INVENTARIOS	207.4	ACREEDORES DIVERSOS	95.2
<b>TOTAL ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>1,389.0</b>	<b>TOTAL PASIVO CIRCULANTE</b>	<b>346.9</b>
<b>ACTIVO FIJO</b>		<b>PASIVO FIJO</b>	
MAQUINARIA Y EQUIPO	22.0	CREDITOS BANCARIOS	564.0
EQUIPO DE TRANSPORTE	96.5		
MOB Y EC DE OFICINA	5.1		
EQUIPO DE COMPUTO	1.0		
DEPRECIACION	-43.7		
<b>TOTAL ACTIVO FIJO</b>	<b>80.9</b>	<b>TOTAL PASIVO FIJO</b>	<b>564.0</b>
<b>ACTIVO DIFERIDO</b>		<b>CAPITAL SOCIAL</b>	
DEPOSITOS EN GARANTIA	10.0	CAPITAL SOCIAL	180.0
IMPUESTOS ANTICIPADOS	4.5	RESULT EJERC ANTERIOR	150.0
		RESULTADO DEL EJERCICIO	223.1
<b>TOTAL ACTIVO DIFERIDO</b>	<b>14.5</b>	<b>TOTAL CAPITAL CONTABLE</b>	<b>553.1</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1,464.0</b>	<b>TOTAL PASIVO MAS CAPITAL</b>	<b>1,464.0</b>

**COMETOR, S.A. DE C.V.**  
**Estado de Resultados**  
 Al 31 de diciembre de 1996 (miles de pesos).

VENTAS NETAS		3,325.4	100.00%
COSTO DE VENTAS		2,055.0	61.95%
GASTOS DE OPERACION		795.8	24.07%
<b>UTIL DE OPERACION</b>		<b>464.6</b>	<b>13.98%</b>
GASTOS FINANCIEROS	C1	247.5	7.45%
PROVISIONES I.S.R. Y D.T.U.		6.0	0.18%
<b>UTILIDAD NETA</b>		<b>223.1</b>	<b>6.71%</b>

**COMETOR, S.A. DE C.V.**  
**Análisis de su Situación Financiera**  
**Al 31 de diciembre de 1996 (miles de pesos).**

MONTO PROVEEDORES	114.9	\$
MONTO INVENTARIOS	207.4	\$
MONTO CUENTA POR COBRAR	1,077.7	\$
DIAS PROVEEDORES	20	DIAS
DIAS INVENTARIOS	36	DIAS
DIAS CARTERA	117	DIAS
RAZON CIRCULANTE	2.62	VECES
RAZON LIQUIDEZ	3.32	VECES
RAZON LIQUIDA	0.67	VECES
CAPITAL A PASIVO	0.61	VECES
UTILIDADES IGAR CONTABLE	46.1	\$
CAPITAL DE TRABAJO	1,013.1	\$
QUERER A CORTOS FINANCIEROS	1.92	VECES
ACTIVO PASIVO CAPITAL	0.17	VECES

Al utilizar factoraje financiero podemos observar el cambio en la posición financiera de la empresa, donde se destaca:

- Sus cuentas por cobrar disminuyeron en el mismo importe del valor de la cesión \$ 200.00.
- Con el recurso obtenido de la cesión la empresa pagó a sus proveedores \$ 191.41, importe que se disminuye de ese rubro.
- El costo de la operación incrementó sus gastos financieros, \$ 8.59, y en esa medida se vio disminuida su utilidad.

Se presenta un análisis de la situación financiera de la empresa para ambos casos. A continuación, se destacan a los efectos más importantes reflejados a partir de la operación de factoraje:

- Los días en proveedores y cartera disminuyen, lo que provoca que el ciclo financiero de la empresa se reduce.
- La empresa cuenta con mayor circulante, ya que se vio incrementado en 35.17 por ciento, respecto al caso de no utilizar factoraje, (de 2.90 a 3.92 veces).
- Se observa una liquidez mayor, ya que de 2.51 veces en el caso sin factoraje pasa a 3.32 veces utilizando factoraje, es decir, incrementa 81 centavos más para hacer frente a sus compromisos contratados por cada peso que debe.

4. La relación de Capital vs pasivo se incrementa ya que sus pasivos se disminuyen al pagar a sus proveedores, de este modo la empresa se ve ayudada en la disminución de su apalancamiento, lo que le permite presentar mayor solidez sin incrementar sus activos.

En este caso presentado, se vio el resultado cuando los recursos son destinados a la consolidación de pasivos operativos, la evaluación de la utilización de factoraje financiero deberá ser en función del destino de los recursos y su implicación en la empresa. Por ejemplo, las empresas pueden utilizar esos recursos al incremento en inventarios, gastos administrativos u otro tipo de compromisos, en ese sentido, la evaluación seguirá siendo objetiva si se compara en la misma dirección.

## **2.6 Principales beneficios del factoraje financiero.**

Ahora que se ha analizado el factoraje financiero desde su concepto, evolución, ubicación, modalidades, aspectos, características y hasta su forma de operar, se pueden destacar los beneficios que se obtienen al utilizar esta alternativa de financiamiento.

- Incremento de Capital de Trabajo. Como los recursos de la empresa ya fueron generados mediante sus ventas a plazo, pero estos no son disponibles para Capital de Trabajo, el factoraje financiero viene a incrementar este Capital al hacerlo realmente efectivo.
- Liquidez inmediata. Dado que la operación de factoraje es sencilla, al realizar la cesión de derechos, las empresas obtienen efectivo de forma inmediata, lo que les permite dar continuidad a su proceso productivo cumpliendo oportunamente con sus compromisos operativos en corto plazo.
- La liquidez obtenida permite a la empresa obtener descuentos por pronto pago con sus proveedores ya que al realizar compras de contado podrá disminuir costos debido al menor precio con el que obtiene el mismo volumen en materias primas e insumos.
- Al contar con la posibilidad de realizar compras oportunas, la empresa tendrá preferencia con sus proveedores y esto le permitirá un abastecimiento oportuno de materias primas e insumos. De esta forma su producción será continua y sus ventas podrán incrementarse en un menor periodo.
- Utilizando el factoraje financiero, la empresa no genera un pasivo, lo que le permite (si lo requiere) acceder a otro tipo de financiamiento o crédito para apoyar su continuidad y proyectos de inversión.



- Debido a que la calificación de una línea de factoraje implica el análisis de las cuentas por cobrar de la empresa, esto le permite, a la misma empresa, contar con un mejor criterio para la selección y consolidación de sus clientes.
- Disminución de costos administrativos. Cuando se contrata el factoraje financiero con cobranza directa, la empresa de factoraje es la que lleva a cabo la custodia, administración y gestión de cobro de las cuentas por cobrar, de esta manera, le permite a la empresa obtener un ahorro en su Departamento de cobranza, ya que podrá prescindir de personal, vehículos, equipo de cómputo, espacio y tiempo.

## **CAPITULO III**

### **EVALUACION DEL FACTORAJE FINANCIERO EN MEXICO.**

La aparición y evolución del factoraje tiene una estrecha relación con la actividad comercial, esta actividad, a su vez, es el resultado de una actividad económica. En este sentido, el desarrollo del sector de factoraje (empresas que prestan este servicio) en México, está ligado directamente a la evolución del Sistema Financiero Mexicano, y este al desempeño de la economía mexicana y a los principales acontecimientos que forman parte de ella.

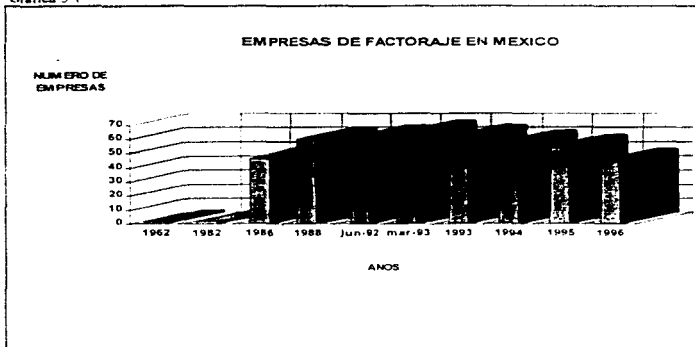
Una evaluación del sector de factoraje implica una evaluación del sistema financiero, ya que el desempeño que se pueda observar de dicho sector está en función del sistema al que pertenece debido a la dependencia y correlación que existe entre ellos. Lo anterior, se comprende por dos razones: primero, las empresas de factoraje vienen a complementar la diversidad de tipos de financiamiento dentro del sistema financiero, es decir, estas empresas se desarrollan a partir del desarrollo del propio sistema, y este a su vez, con la demanda de productos y servicios financieros; y segundo, las empresas de factoraje al ser intermediarios, pasan a ser demandantes del crédito y acuden al mismo sistema donde ofertan sus servicios.

#### **3.1 Evolución del número de empresas de factoraje hasta 1996.**

Las primeras empresas de factoraje se establecieron en 1961; a partir de la XXXII Convención Nacional Bancaria se fundaron dos empresas: Walter E. Heller de México, S.A. y Corporación Interamericana, S.A. Diez años después, se constituyó una nueva empresa, Factoring Banamex, S.A. de C.V. No fue sino hasta la segunda mitad de la década de los años ochenta cuando se observó realmente un crecimiento en el número de las empresas de factoraje.

A partir de 1985 y más acentuadamente en 1987 comenzó a destacar la aparición de empresas de factoraje; esta evolución tuvo su consolidación en 1988 con la fundación de la Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje (AMEFAC) registrando a un número de 60 empresas. En la gráfica 3.1 puede observarse el crecimiento en el número de empresas de factoraje.

Gráfica 3.1



Fuente: Elaborada con datos del Boletín Estadístico de Empresas de Factoraje Financiero de la CSFN para 1962-1996, y con datos de la AMEFAC.

A partir de los incrementos de la inflación en 1987, los plazos de cobro de las cuentas por cobrar de las empresas en general comenzaron a prolongarse, primero de manera informal y posteriormente se estipularon en los documentos, las facturas, por ejemplo de tiendas comerciales de autoservicio, con plazos de 45 días pasaron a 60 y las de 60 a 90. En este contexto, el factoraje cobró importancia como alternativa para hacerse llegar de recursos financieros, y consecuentemente para la aparición de nuevas empresas de factoraje.

Como las empresas de factoraje están clasificadas como organizaciones auxiliares del crédito, no es necesario que pertenezcan a un grupo financiero o banco para constituirse; en este sentido, esta característica también fue factor para la rápida aparición de empresas de este tipo.

La cartera total de factoraje llegó a representar el 4.4 por ciento promedio anual con respecto al total de créditos otorgados por los bancos de 1991 a 1994. En el cuadro 3.1 se observa el volumen total de cartera colocada (tanto vigente como vencida) por los bancos comerciales y por las empresas de factoraje en los años noventa.

Cuadro 3.1

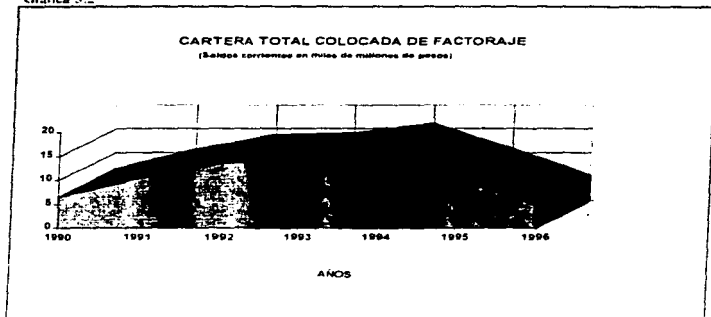
	CARTERA DE CREDITO BANCARIA Y CARTERA DE FACTORAJE						
	(Cuentas Corrientes en millones de pesos)						
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Cartera de factoraje	6.511	10.591	13.693	13.978	16.076	10.739	5.146
Cartera de crédito bancaria	146.775	219.796	286.910	321.495	442.833	602.781	699.269
Cartera de factoraje respecto a la cartera de crédito bancaria	4.44%	4.82%	4.77%	4.35%	3.63%	1.78%	0.74%

Fuente: CNBV.

El financiamiento mediante factoraje vino a complementar la demanda de crédito para capital de trabajo de las empresas; para 1991 se rebasaron los 10,000 millones de pesos colocados en cartera de factoraje; observese en la gráfica 3.2 el riesgo total financiado durante la década de los años noventa. Es de destacarse la tendencia ascendente hasta 1994 y la caída en 1995 como producto de la contracción de la demanda doméstica.

La evaluación del crédito para el otorgamiento de líneas de factoraje no sólo en función de la posición financiera y capacidad de pago de la empresa demandante del crédito, sino además en función de la "calidad" de los clientes suscriptores de las cuentas por cobrar, vino a agilizar la obtención de financiamiento, ya que el riesgo del crédito es compartido entre el suscriptor y el cedente.

Gráfica 3.2



Fuente: Elaborada con base en datos del Boletín Estadístico de Empresas de Factoraje Financiero de la CNBV 1991-1996.

El hecho de que al realizar cesiones de cartera, a través de una línea de factoraje, pueda no considerarse como un pasivo para la empresa cedente, vino a favorecer la preferencia de acudir a este tipo de financiamiento para no utilizar las posibles líneas de crédito bancarias. Las líneas de factoraje a proveedores es un ejemplo claro de lo anterior.

A partir de 1995 disminuyó el número de empresas de factoraje y el volumen de recursos financiados debido a la fuerte contracción de la demanda, como consecuencia del aumento en los precios de bienes y servicios, escasez de recursos financieros y altas tasas de interés, derivados de la devaluación del peso frente al dólar norteamericano y la crisis iniciada en diciembre de 1994.

### 3.2 Causas de la evolución del número de empresas de factoraje.

El nulo crecimiento del sector de factoraje durante veinticinco años y la "repentina" aparición de gran número de empresas en la segunda mitad de la década de los años ochenta, así como la contracción del sector en los últimos dos años, debe

comprenderse en función de los requerimientos de financiamiento de las empresas, y al conocimiento de operación y aplicación del factoraje. De hecho, el conocimiento del factoraje en México está en función del requerimiento de financiamiento de las empresas, y este requerimiento es reflejo del desarrollo económico. Por esta razón, y para su comprensión, es necesario observar los acontecimientos económicos del periodo de aparición y desempeño del factoraje.

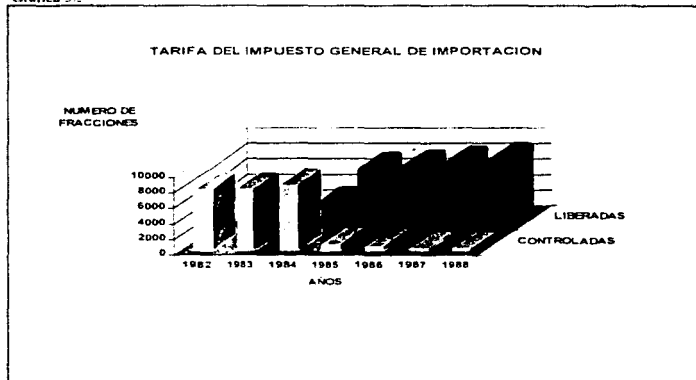
### 3.2.1 Apertura comercial de México.

Durante los años sesenta y setenta las empresas mexicanas contaron con un fuerte proteccionismo por parte del gobierno, ante la oferta de productos elaborados en el extranjero. Lo que aseguraba que la oferta de los productos mexicanos encontrara aceptación al 100 % en la demanda del mercado doméstico. En este contexto, las empresas difícilmente, y eventualmente, requirieron de apoyo financiero de instituciones ajenas a la empresa, es decir, se pudieron financiar con sus propios socios, o antes con sus utilidades debido a sus elevadas ganancias.

Para finales de la década de los años setenta se inició la transición a reorientar el mercado hacia la exportación. Se comenzó a dejar a un lado el fuerte proteccionismo de la industria nacional para modificar las condiciones de su operación en busca de su globalización, es decir, de la orientación de la producción al mercado interno se pasó al fomento de las exportaciones.

A partir de 1983, como producto de una "nueva" política económica (neoliberal) implementada por el gobierno del Lic. Miguel de la Madrid, se comenzaron a liberar las fracciones arancelarias de una forma tan rápida que trajo como consecuencia para las empresas nacionales, obligadamente y en el mejor de los casos, que la orientación exportadora, el retiro de los altos contenidos de integración y el fomento de la modernización industrial se convirtieron en los elementos centrales de su planta industrial. En la gráfica 3.3 se puede apreciar la "velocidad" con la que se realizó la liberación de las fracciones arancelarias de 1982 a 1988, es de destacar que de 1985 a 1988 fueron liberadas el 90 % del total de las fracciones.

Gráfica 3.3



Fuente: INEGI. Estadísticas Básicas de Fomento Industrial y Comercio Exterior, 1982-1988

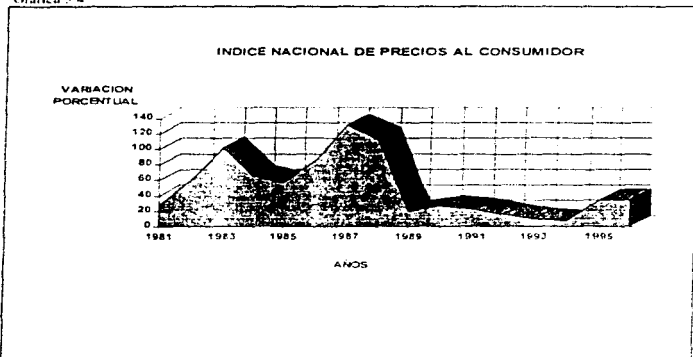
### 3.2.2 Inflación y crisis en los años ochenta.

Sin duda, como elemento primordial del panorama económico en México en la década de los años ochenta se encuentra la inflación. Factores como el incremento en el gasto público, la disminución en los precios internacionales del petróleo, el aumento internacional de las tasas de interés, trajeron consigo una reducción en la actividad económica, misma que se reflejó con un incremento sustancial en la deuda externa y el déficit público, consecuencias como el incremento de los precios de bienes y servicios, el aumento de las tasas de interés y devaluaciones de nuestra moneda pasaron a convertirse, además, en componentes de una inflación mercantil<sup>1</sup> que llevó al Índice Nacional de Precios al Consumidor a niveles de más de 120 % anual en 1987. En la gráfica 3.4

<sup>1</sup> La inflación mercantil ocurre cuando una vez que se ha generado la inflación, cualquiera que sea su causa (p.e. exceso de demanda), esta inflación persiste independientemente de su causa que la generó. Para un mayor estudio puede consultarse "Las causas y los costos de la inflación", Jarque Carlos M. y Tellez K. Luis, *El Combate a la inflación*, Cimatino, México, 1992.

puede observarse la evolución de la inflación, en ella se destacan las variaciones para la década de los años ochenta.

Gráfica 3.4



Fuente: Elaborada con datos de Banco de México (base 1980=100)

El incremento en las tasas de interés reales tuvo como consecuencia el retorno de ciertos capitales y de inversión extranjera; estos capitales encontraron atractivos rendimientos en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Para 1986 y 1987 los precios de las cotizaciones aumentaron de tal forma que la inversión pronto se convirtió en especulación. El *crack* de la Bolsa de Nueva York el 19 de octubre de 1987 repercutió inmediatamente en la BMV; la disminución del índice de precios y cotizaciones de 16.5 por ciento en un sólo día "orilló" a los inversionistas a "refugiarse" en la adquisición de dólares, lo que presionó al mercado de cambio de tal modo que el Banco de México se retiró del mercado cambiario (18 de noviembre de 1987) para evitar que la especulación y la sobredemanda acabaran con las reservas internacionales. Consecuentemente, e peso volvió a devaluarse y con ello se agudizó el proceso inflacionario.

En este contexto de crisis económica y teniendo como principal protagonista la inflación, el gobierno comenzó a llevar a cabo una política económica para contrar el incremento en los precios y establecer condiciones para la recuperación económica.



Como parte fundamental de la estrategia neoliberal, y como antesala de la reforma financiera, se implementó una política para establecer las condiciones para una "estabilización macroeconómica" a través de un programa heterodoxo de estabilización, iniciado a finales de 1987 (Páez). En este programa se fijaron los incrementos de los principales precios de la economía; se acordó que los salarios serían revisados anualmente con incrementos "topes" regulados por el gobierno; los precios de los bienes públicos se mantuvieron fijos por periodos anuales; los precios de los productos de las empresas privadas no sufrieron incrementos; por otro lado, se estableció una devaluación programada del peso frente al dólar norteamericano, y se implementó un programa de privatización de empresas públicas con el objeto de superar el creciente déficit público.

Ante este nuevo panorama de apertura, de "reordenación" de la economía nacional aun con presión inflacionaria y por ello de exigencia, las empresas, requirieron de apoyo financiero, el incremento en el número de empresas de factores es un reflejo del incremento en la demanda del crédito. En este sentido, y como parte de la política económica del gobierno, era necesario llevar a cabo una reforma financiera de acuerdo al nuevo contexto.

### 3.2.3 La reforma financiera en México.

La reforma financiera en México formó parte de la estrategia neoliberal para la transformación de la economía nacional implementada a partir de 1982. El escenario para la reforma financiera se fue constituyendo primero, por una apertura, como ya se señaló, unilateralmente por parte de México aun antes de su entrada al Acuerdo General de Aranceles y Comercio (GATT, el 25 de julio de 1986), y por una política de movilidad internacional de capitales.

Con la nacionalización de la banca en 1982, el gobierno mantuvo ingerencia directamente en la regulación de las tasas de interés, asignación (administrada) de crédito, encajes bancarios y reglamentación de la operación de la banca y de los intermediarios no bancarios. Para finales de 1987 esa ingerencia fomentaba distorsiones en el sistema como falta de ahorro interno, incongruencia en las tasas de interés, falta de competitividad y calidad en los servicios financieros. Esta situación se convirtió en un obstáculo para las exigencias que demandaba el nuevo modelo neoliberal de crecimiento. De este modo, la reforma financiera se propuso terminar con esa represión financiera para permitir que el mercado financiero actuara libremente y sirviera como parte fundamental para el desarrollo económico bajo el nuevo modelo.

El objetivo de la reforma financiera fue modernizar al propio sistema, de acuerdo a las exigencias del nuevo modelo económico implementado en el país, y que fuera de acuerdo a las transformaciones del sistema internacional. A partir del inicio de esta reforma se pueden identificar básicamente tres etapas de evolución:

a) Por principio, en 1988 se comenzaron a liberar las tasas de interés con el objeto de que las operaciones de crédito y de inversión se rigieran en función de la oferta y la demanda, la integración (autorizadas) de capital de los bancos permitió el incremento en la participación privada, comenzaron a conformarse los grupos financieros, se desregularon operaciones dando oportunidad a los bancos de contar con autonomía de gestión, lo que se reflejó en cambios en los procesos administrativos. Es en este año cuando se dio el incremento sustancial en el número de empresas de factoraje.

b) La segunda etapa se puede identificar a partir de las reformas constitucionales llevadas a cabo en 1990, en las que se autorizó la reprivatización de los bancos comerciales, en esta nueva legislación se modificó la integración permitida de capital y se autorizó la conformación de grupos financieros a partir de la integración de más de dos empresas del sistema financiero. La normatividad en cuanto a las operaciones bancarias comenzó a ser modificada en función de los nuevos requerimientos de eficiencia y oportunidad. En esta etapa se llevaron a cabo modificaciones importantes a la Ley, en estas reformas apareció una regulación específica para las operaciones de factoraje. En marzo de 1995 fue el momento en el que se reflejó el más alto número de empresas de factoraje.

c) La tercera etapa se identifica con las iniciativas y medidas llevadas a cabo, a partir de mayo de 1995, con el objeto de impulsar la competencia entre los grupos conformados, y para que el sistema financiero fuera más accesible a los solicitantes de crédito e inversionistas, el gobierno apoyó mediante Nacional Financiera y Banco de Comercio Exterior para la colocación de recursos blandos, fondeando operaciones de crédito a bancos e intermediarios financieros, entre ellos a las empresas de factoraje, disminuyendo los procesos operativos y administrativos para la disposición de recursos. En 1994 se llegó al volumen de cartera más alto para operaciones de factoraje, 116,79 millones de pesos.

Se puede sintetizar que la reforma financiera debió de propiciar la competitividad entre los grupos e intermediarios financieros para disminuir los procesos y márgenes de intermediación con el objeto de propiciar confianza y rendimientos atractivos a inversionistas, y canalizar recursos oportunos y suficientes a las empresas en general, además de establecer condiciones para la competitividad internacional.

### **3.2.4 Resultados de la reforma financiera.**

De acuerdo a lo esperado por los creadores de dicha reforma, esta debió ser parte fundamental de las bases (causales) para la recuperación económica del país. Sin embargo, los resultados de la reforma financiera no correspondieron a lo esperado.

Los resultados de la reforma financiera fueron el producto de la administración de los nuevos banqueros y de la regulación (alta de ella) del sistema financiero por parte de las autoridades; los elevados márgenes de intermediación prueban lo anterior. Los

compradores de los bancos pagaron por ellos no su valor en libros, (activos, capital, que en este sentido el precio pagado sería elevado) sino que su adquisición estuvo en función de la utilidad que dejaría respecto a la inversión realizada (precio). Y como valor agregado las "reglas" de operación (regulación) del gobierno que les permitiera la recuperación acelerada de dicha inversión.

La liberalización financiera se fundamentó en la desregulación de las tasas de interés para que estas fueran fijadas por los bancos como resultado del desempeño del mercado, en este sentido, los márgenes de intermediación serían operados libremente por los bancos en función de su eficiencia y productividad.

La premisa de que con la desregulación de tasas, y con ello los márgenes de intermediación, vendrían a incrementar la eficiencia de los intermediarios y disminuir las tasas como producto de la competencia entre ellos, no fue cumplida, los resultados obtenidos respecto a las tasas de interés fue un elevado margen de intermediación. "El margen real de intermediación bancaria ha oscilado en Estados Unidos entre el 2.5 por ciento real y 2.9 por ciento real durante los últimos cinco años, y en Canadá dicho margen osciló entre el 0.8 por ciento y el 1.4 por ciento en el mismo lapso, en México el margen financiero real se disparó hasta 17.1 por ciento en 1995, seis veces más alto que el de Estados Unidos y 11.9 por ciento, veces mayor que el de Canadá en ese año".

Los bancos comerciales no repercutieron a sus clientes las ventajas de poder fundarse con recursos blandos, con la posibilidad de acceder a tasas internacionales, las tasas activas fueron fijadas en condiciones del mercado local. La banca de fomento y de desarrollo en la mayoría de sus productos financieros no fijaba "techo" a los intermediarios para colocar sus recursos entre los solicitantes del crédito.

La asignación del crédito fue en función de la utilidad que dejaría el crédito asignado y no en función de la necesidad de la planta productiva, cabe destacar que los segmentos más dinámicos fueron los créditos al consumo mediante tarjetas de crédito y planes de adquisición de bienes muebles e inmuebles.

Los neobanqueros no provocaron modificaciones sustanciales en cuanto a integrar nuevos segmentos (principalmente productivos) al sistema financiero, primero buscaron la recuperación de su inversión. Cabe destacar que los tres bancos más grandes, Banamex, Bancomer y Serfin, recuperaron el cincuenta por ciento del precio pagado por ellos en menos de tres años.

La operación de los bancos en función de su utilidad fue posible debido a la estructura oligopólica en la que continuó desarrollándose el sector.

<sup>2</sup> Calva, José Luis. "La liberalización financiera y el desastre bancario de 1994-1996". *Alternativas para la economía mexicana. Liberación de los mercados financieros. Resultados y alternativas*. Juan Pablo Editor, S.A., México, 1996, p. 19.  
*Idem*, p. 38.

A partir de 1989 comenzó a observarse una entrada de capitales externos hacia el país, para 1992 el 75 por ciento de esos flujos se concentraba en inversión de cartera, y de ella una tercera parte se había dirigido al mercado accionario y dos terceras partes ya se encontraban en el mercado de dinero, donde esos fondos se destinaron a la adquisición de títulos de deuda pública. La inversión extranjera fue atraída por las ganancias que podían encontrarse en el mercado accionario y por las tasas de interés.

En poco tiempo, la deuda pública se convirtió en una fuerte alternativa para la inversión extranjera, y de este modo se consolidó como un factor para la estabilidad cambiaria. Esta estabilidad cambiaria fue el resultado de una relación financiera, (atractivos rendimientos-flujo de capitales-respaldo al peso) y no fue producto de un crecimiento económico, de otro modo, el flujo de capital no tuvo como destino la inversión productiva. Para 1994 se convirtió en un círculo, ya que a mayor flujo de capitales mayor actividad especulativa e incremento en los rendimientos, de este modo, sin aumento en la competitividad económica, la estabilidad cambiaria quedó desprotegida hasta su desenlace en diciembre de ese año.

### 3.2.5 Programas de apoyo al sistema financiero.

Una de las consecuencias negativas más graves de la crisis generada a partir de diciembre de 1994, ha sido la cartera vencida, ya que la falta de pago de los compromisos adquiridos con los intermediarios financieros por parte de los acreditados no tiene antecedente. Ante esta situación el gobierno implementó una serie de programas enfocados a apoyar la recuperación de los créditos otorgados.

Estos programas han sido orientados a disminuir el impacto de las altas tasas de interés, y se han basado en la disminución nominal de dichas tasas, y en la ampliación del plazo contratado para el vencimiento. Por ejemplo, el Acuerdo de Apoyo a Deudores de la Banca (ADE) consistió básicamente en la disminución nominal de las tasas de interés aplicable para los deudores, con la posibilidad de reestructurar sus adeudos en condiciones reales de pago, el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) consiste en la compra de los adeudos vencidos calificados con poca y mucha recuperabilidad a los bancos por parte de este fondo, el Programa de Capitalización Temporal (PROCAPTE) se basa en la adquisición de obligaciones subordinadas convertibles forzosamente en acciones en caso de no ser cubiertas en el plazo determinado, el Acuerdo de Apoyo Financiero y Fomento a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FOPYME) y el Acuerdo para el Financiamiento al Sector Agropecuario y Pesquero (FINAPE) consisten básicamente en la condonación de hasta el 30 por ciento del adeudo mediante liquidación o amortización oportuna en adeudos; el programa de reestructura mediante Unidades de Inversión (UDIs) consiste en reducir la carga financiera al pagar solamente tasas reales.

El importe global de los programas de apoyo a la banca ha representado para 1996 el equivalente al 12 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB)<sup>4</sup>; recursos que no han sido productivos ya que el problema aun continua. Y la razón de que los programas implementados no hayan tenido el resultado esperado radica en que ellos no han llegado al problema de raíz, es decir, a la reactivación de la producción y de la demanda. Sin embargo, estos programas han cumplido su objetivo de proteger los recursos de los ahorradores, ya que gracias a ellos (los programas), los bancos se han capitalizado y de esa forma se ha evitado el riesgo de una posible quiebra bancaria, situación que provocaría consecuencias más graves para el propio sistema.

### **3.3 Resultados de las empresas de factoraje ante la reordenación del sistema financiero.**

La evolución de las empresas de factoraje corresponde a la evolución tanto del sistema financiero como al de las empresas en general demandantes de crédito.

Si el resultado de la reforma financiera para el propio sistema ha sido negativo, para el caso del sector de factoraje también lo ha sido, inclusive con resultados tan severos que han puesto en riesgo la continuidad del mismo, situación que ha sido rebasada a partir de la segunda mitad de 1996 cuando los resultados en el sector comienzan a ser positivos.

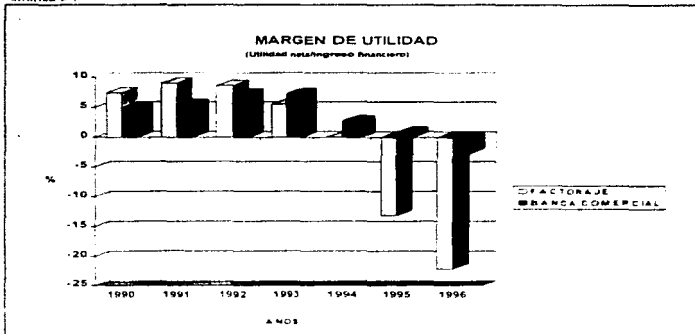
#### **3.3.1 Resultados respecto a la utilidad financiera.**

Como intermediarios financieros, las empresas de factoraje tuvieron un desempeño similar al de los bancos, en lo que respecta a sus márgenes de intermediación, lo que les permitió contar con márgenes de utilidad inclusive superiores a los de la banca comercial. En la gráfica 3.5 se observa como hasta 1993 el margen de utilidad del sector de factoraje fue superior al de la banca comercial, a partir de 1993 pasó a ser inferior y en 1995 y 1996 el sector de factoraje contó con pérdidas tan severas que consecuentemente comenzó un proceso de contracción y desaparición de algunas empresas.

---

<sup>4</sup> *Idem*, p. 73

Gráfica 3.5



Fuente: Elaborada con base en datos de Informe Estadístico de Banca Múltiple y de Empresas de Factoraje de la CNBV, 1996-1996.

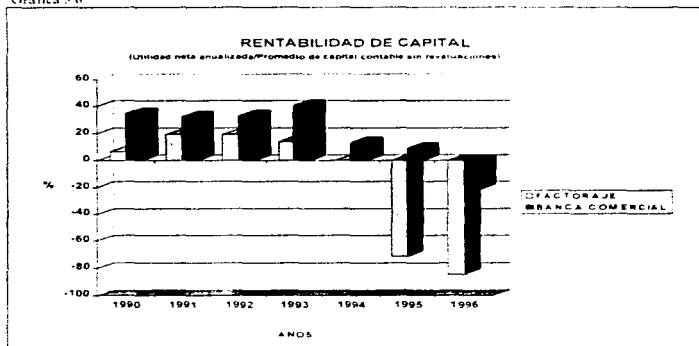
Al ser organizaciones auxiliares del crédito, las empresas de factoraje no cuentan con fondeo propio para la realización de sus operaciones, los recursos colocados en cartera financiada tienen origen en los préstamos otorgados por la banca comercial, banca de fomento y desarrollo, y en la emisión de papel comercial. Al fondearse con recursos del mismo sistema financiero en el que ofrecen sus servicios, el costo para el demandante de factoraje suele ser superior al que pudiera encontrar en la banca comercial. A pesar de ello, el costo de financiamiento mediante factoraje no fue factor para el desarrollo del sector, (debido al costo - oportunidad que les brinda a las empresas el contar con recursos ágilmente, sin utilizar sus líneas de crédito tradicionales y con la administración y cobro de sus cuentas por cobrar), sin embargo, ese costo de financiamiento (para las empresas demandantes de crédito) estuvo incrementado adicionalmente debido a los márgenes aplicados en función de la utilidad de las empresas de factoraje.

Ese margen adicional, convertido en utilidad para las empresas de factoraje, pasó a convertirse en pérdidas más que proporcionales a partir de que sus acreditadas no pudieron liquidar en oportunidad los vencimientos de las operaciones contratadas.

### 3.3.2 Resultados respecto a la rentabilidad de las empresas.

A partir de la crisis iniciada en diciembre de 1994, con la devaluación del peso frente al dólar como ya se señaló, la demanda doméstica se contrajo de tal modo que la actividad comercial quedó disminuida al consumo mínimo de productos necesarios.<sup>1</sup> En este sentido, se observa la dependencia del sector de factoring respecto a la actividad comercial, ya que la contracción del sector y los resultados negativos, en todos aspectos para las empresas de factoring, se observan a partir de 1995. Por ejemplo, puede destacarse el impacto en su rentabilidad debido a la disminución de sus ingresos, y utilidades, como producto de la disminución de la actividad comercial. En la gráfica 7.6 se observa como la rentabilidad respecto al capital contable de las empresas de factoring disminuyó drásticamente, es de destacarse como de una rentabilidad del 40 por ciento para 1993 paso a una ineficiencia de más del 70 por ciento para 1995 y de 90 por ciento para 1996, debe destacarse también que el impacto de la contracción de la demanda fue mayor para las empresas de factoring que para la banca comercial.

Gráfica 7.6.



Fuente: Elaborada con base en datos del Boletín Estadístico de Banca Múltiple y de Empresas de Factoring de la CNBV, 1996-1999.

<sup>1</sup> De acuerdo al INEGI, la tasa de crecimiento real anual para la demanda total correspondiente a 1995 fue negativa en -4, así mismo para el caso del PIB fue negativa en -6.2.

### 3.3.3 Resultados respecto a la cartera vencida.

Con la contracción de la actividad económica y el incremento en las tasas de interés vino el problema de la cartera vencida. Las empresas en general no pudieron hacer frente a sus compromisos adquiridos debido a la falta de recursos, (como consecuencia de la contracción de la demanda) y al incremento en las tasas de interés aplicadas a sus adeudos. Este problema fue más agudo para las empresas de factoraje, observarse en la gráfica 3.7 como a partir de 1995 se elevó el porcentaje de cartera vencida a más del doble de lo que representó para la banca comercial.

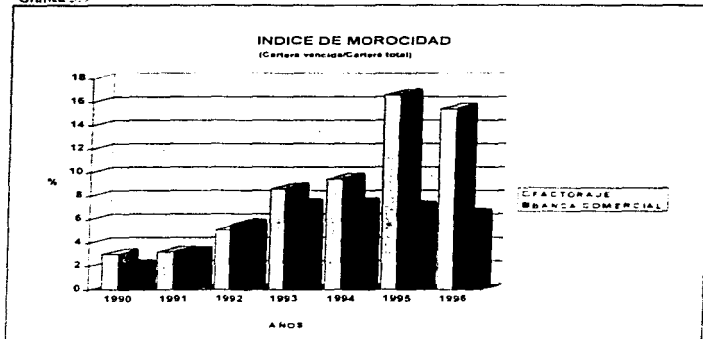
En el financiamiento mediante factoraje existen dos fuentes de repago para las empresas de factoraje: el suscriptor de los documentos cedidos y el cedente de los mismos documentos, sin embargo, el índice de cartera vencida ha sido mayor en este sector que en la banca comercial. Lo anterior tiene su explicación básicamente en dos aspectos:

Primero, y como ya lo observamos, las tasas de interés aplicables a los adeudos en factoraje son superiores a los de la banca comercial, el efecto de incremento en las tasas de interés tiene doble impacto para el deudor de factoraje, ya que ese incremento en las tasas primero es aplicado a la empresa de factoraje por parte de su fondeador, y después ese incremento es aplicado por la empresa de factoraje al deudor, adicionando además, el margen de la empresa de factoraje.

Segundo, el financiamiento mediante factoraje no es una inyección de recursos adicionales a la empresa acreditada, debido a que ese recurso ya fue generado por la propia empresa y sólo se convierte en dinero disponible, en este sentido, en la evaluación de una línea de factoraje no se consideran garantías reales adicionales. Ante la escasez generalizada de recursos y con la intención de "sobrevivir" ante la crisis, las empresas financiadas decidieron dejar de pagar a quien menor "presión" de cobro tuviera.



Gráfica 3.7



Fuente: Elaborada con base en datos del Boletín Estadístico de Banca Múltiple y de Empresas de Factoraje de la CNBV, 1990-1996.

Las empresas de factoraje tuvieron (y han tenido) que enfrentar la cartera vencida como un problema doble: por un lado la falta de pago de sus acreditados, y por otro como deudores en cartera vencida con sus fondeadores. Este segundo aspecto vino a agudizar la situación de las empresas de factoraje ya que como deudores de la banca han tenido prácticamente el mismo trato, situaciones como la capitalización de intereses por el lado de sus acreedores y la falta de recuperación con sus deudores, por otro, han sido factor para la quiebra de algunas de estas empresas, principalmente las que no han pertenecido a un grupo financiero que pudiera apoyarlas con sus compromisos contratados con sus fondeadores.

### 3.3.4 Resultados respecto de los programas de apoyo al sistema financiero.

Los programas de apoyo al sistema financiero no han sido extensivos al sector de factoraje debido a que en este no se captan recursos, es decir, como no son una fuente de ahorro no existe un riesgo a nivel macroeconómico como en el caso de los bancos. Otra

razón radica en lo específico de la operación: por ejemplo, el plazo de vencimiento de la operación no puede ser ampliado o reestructurado cuando existe evidencia de que los documentos objeto de la cesión de derechos ya fueron liquidados por parte del suscriptor de los mismos. Las unidades de inversión (UDIs) no fueron extensivas para los deudores de las empresas de factoraje. Banco de México otorgó UDIs únicamente a bancos. Las empresas de factoraje no participan del PROCAPTE ni en el FOBAPROA.

### **3.3.5 Resultados respecto de la regulación de las operaciones de factoraje.**

Es importante destacar que no solo los aspectos de contracción de la demanda, incremento en las tasas de interés y de cartera vencida, han sido la única causa de la grave contracción del sector de factoraje, si bien es cierto que constitutivamente es la razón principal y fundamental, no es la única.

La regulación de las operaciones de factoraje, tanto de las autoridades como de las propias empresas de factoraje, ha tenido insuficiencias que vinieron a agudizar los problemas observados.

El factoraje financiero se fue conociendo en la medida de que se fue desarrollando, por lo que las autoridades no tuvieron la posibilidad de establecer primero las reglas de operación cien por ciento ajustadas, hay que recordar que primero se desarrolló el sector y luego se reguló íntegramente en 1996.

También ha sido responsabilidad de las empresas de factoraje, porque con el afán de colocar recursos para incrementar su rentabilidad, se cometió el mismo error de la banca, es decir, un alto margen de intermediación y una deficiente evaluación del crédito.

Hay que destacar además las prácticas erróneamente permitidas, como operaciones contratadas formalmente con cobranza directa y llevadas a cabo en la práctica con cobranza delegada, lo que da la oportunidad al cedente de quedarse con los recursos que ya no le pertenecen. La renovación de operaciones con cartera "nueva", con plazos futuros por vencer, a cambio de la cartera cedida inclusive vencida, en lugar de utilizar la revocencia natural de la línea, es decir, primero liquidar la cesión vigente y entonces llevar a cabo una nueva operación de factoraje.

### **3.3.6 Otros resultados.**

Los resultados de las empresas han traído como consecuencia la contracción del sector: de las 55 empresas de factoraje que presentaron resultados a la CNBV al término de 1995, tan sólo 27 reportaron a la AMEFAC, y de las 27 asociadas tan sólo 11 obtuvieron utilidades.

Para 1996 los resultados comenzaron a ser positivos, al cierre de septiembre, de acuerdo a la AMEFAC las empresas de factoraje pudieron remontar las pérdidas correspondientes al primer trimestre de ese año, ya que reportaron utilidades por 915 millones 923,000 pesos, y el capital contable del sector ascendió a 52 millones 954,076 pesos, así mismo, el pasivo del sector disminuyó 85.46 por ciento mientras que el activo registró un incremento de 93.38 por ciento.

Del periodo de enero de 1996 a abril de 1997, y de acuerdo con la relación estadística de las organizaciones y actividades auxiliares del crédito de la Secretaría de Hacienda, hubo una reducción de empresas de factoraje ya que se registraron 16 revocaciones de autorización para operar y 6 fusiones. Sin embargo, las empresas que continúan registradas y en operación, han sido capitalizadas, lo que les ha permitido tener continuidad e incluso recuperación y crecimiento.

### 3.4 Perspectivas del factoraje financiero en México.

Hasta la crisis económica iniciada en diciembre de 1994, el factoraje financiero había demostrado su utilidad como alternativa de financiamiento para las empresas que requirieron de capital de trabajo. Con los resultados en la economía, y en el sistema financiero, a partir de 1995 vino una contracción del sector, sin embargo, su desaparición no es un hecho, ya que los resultados observados a partir del tercer trimestre de 1996 han sido positivos.

Con respecto a la operación de factoraje, es un hecho que esta difícilmente podrá desaparecer, en cuanto haya una reactivación en la producción de bienes y servicios, y con ello en la actividad comercial, cobrará nuevamente importancia la demanda de financiamiento para capital de trabajo, y en este contexto el factoraje financiero, comprobadamente, podrá colaborar en la satisfacción de esa demanda.

De las empresas de factoraje que han contado con resultados, ultimamente, positivos, el cien por ciento de ellas están respaldadas por un grupo financiero. La capitalización de esas empresas ha sido factor determinante para su continuidad.

Si bien es cierto que un número importante de empresas ha desaparecido, el sector ha venido consolidándose en un grupo reducido de empresas que continúan operando en las tradicionales modalidades de factoraje.

En mi opinión, y ante el hecho de que la situación más difícil para el sector, durante 1995 y primer semestre de 1996, ha quedado atrás, se puede estimar que la actividad de factoraje continuará, en función de la actividad comercial, a través de empresas de factoraje altamente capitalizadas y con nichos de mercado muy definidos.

\* Soto, Orquidea. Periódico *El Economista*, martes 5 de noviembre de 1996, p. 24.

**es decir, la demanda de factoraje será cubierta por distintas empresas dependiendo del sector o actividad económica, siempre y cuando la actual Ley Bancaria no se modifique.**

A manera de propuesta de este trabajo, el futuro del factoraje debe encontrarse en la banca comercial, primero en el desdoblamiento de documentos y posteriormente con la operación de todas las modalidades, de ese modo, podrá ofrecerse de manera integral como otro producto o servicio de la banca. Cabe destacar que la reordenación del sistema financiero aun continúa.

La propuesta anterior se fundamenta en:

- Toda empresa requiere de capital de trabajo, y la primer fuente a la que acude para demandar crédito es un banco.
- Considerando que los recursos financiados mediante factoraje ya fueron generados en la propia empresa y aprovechando la experiencia en la evaluación del crédito de la banca, es no eficiente, si mejor que en el sector de factoraje, el riesgo del financiamiento será menor que el de algún tipo de crédito para capital de trabajo.
- La infraestructura y experiencia de las empresas de factoraje incorporadas a la banca, provocarán mayor rentabilidad en el sentido de que no se requiere de una capitalización adicional al banco para llevar a cabo operaciones adicionales, en este caso de factoraje.
- No es necesario un incremento sustancial en el gasto y en la estructura administrativa de los bancos para llevar a cabo operaciones de factoraje, ya que todos cuentan con áreas específicas que participan en la operación, como promoción, crédito, operación, gestión de control, recuperación o cobranza, jurídico, evaluación, contraloría, etcétera.
- Al existir en la banca áreas especializadas e independientes, se provocará que la operación este apegada a la regulación interna y externa, de tal forma que el riesgo será disminuido.
- Con la operación del factoraje en la banca comercial se elimina la intermediación financiera, lo que permitirá que los costos sean más competitivos, y en ese sentido, además de ser más atractivo para el solicitante, se disminuirá el riesgo de cartera vencida en el sentido de que a menor costo mayor cumplimiento en el pago. Cabe recordar que uno de los principales obstáculos para las empresas de factoraje ha sido su costo comparativo, debido a su carácter de intermediarias.

- El factoraje debe ser una fuente generadora de negocios adicionales para la banca, ya que la demanda efectiva de factoraje es un mercado cautivo en el sentido de que debe provocar mínimo una cuenta de cheques para la operación.

En este momento no es posible que los bancos ofrezcan financiamiento a través de factoraje, ya que esta práctica está limitada a empresas auxiliares del crédito. Sin embargo, ante los resultados de contracción por un lado y de demanda efectiva por otro, es necesario que se modifique la Ley Bancaria en el sentido de incluir, como parte del objeto social y actividades permitidas de los bancos, a la operación de factoraje. De tal modo, y para concretar la propuesta, se propone también que se incluya en la legislación bancaria el artículo 45 de la actual Ley de Organizaciones Auxiliares del Crédito.

Actualmente, parece ser que la incorporación del factoraje a la banca no es tan aventurado, ya que de las empresas de factoraje que han pertenecido a un grupo financiero y que han desaparecido o dejado de tener actividad, el 100 por ciento de ellas ha cedido, de algún modo, su cartera al banco del mismo grupo al que pertenecen para su administración y recuperación. Es decir, se han creado departamentos específicos para la administración de la cartera de factoraje. El resultado ha sido positivo de forma inmediata, concretamente en la disminución de gastos administrativos, ya que la actividad de administración y recuperación se lleva a cabo con la misma infraestructura con la que ya cuenta el banco de que se trate.

Por otro lado y, por ejemplo, para el caso del arrendamiento financiero, se puede observar que su incorporación a la banca comercial ya ha sucedido, independientemente de las diferencias y similitudes con el factoraje, ello ha sido posible por la autorización en la legislación bancaria de llevar a cabo ese tipo de operaciones.

## CONCLUSIONES.

En un contexto de actividad comercial, las empresas en general, (unidades económicas) productoras de bienes y servicios, requieren de recursos financieros mínimos para su continuidad, en este sentido, cuando se trata de capital de trabajo, el factoraje financiero es una alternativa para hacerse llegar de esos recursos.

El factoraje desde su aparición histórica comenzó a cobrar importancia cuando, como producto de la actividad comercial, ya sea por expansión o por crisis inflacionaria, la demanda de financiamiento de las empresas se ha incrementado. De un servicio puramente comercial, pasó a convertirse en un servicio financiero.

El financiamiento mediante factoraje permite a las empresas, hacerse llegar de recursos agilmente al hacer efectivas sus cuentas por cobrar, ya sea como acreditado de una línea de factoraje o sólo como cedente en una línea de factoraje a proveedores, a pesar de que existen distintas modalidades para la operación de factoraje, en la Ley, está clasificada en dos tipos: factoraje con recurso y factoraje sin recurso.

Considerando que los recursos que obtiene la empresa al acudir al factoraje no son nuevos, sino que ellos ya fueron generados pero no están disponibles, el factoraje no es un crédito, sin embargo, para la obtención de una línea de factoraje como acreditado, es necesario calificar de forma similar a la que se lleva a cabo para cualquier crédito.

El factoraje financiero no genera un pasivo para la empresa que se financia de esta forma, en este sentido, el factoraje no compete con los productos financieros para capital de trabajo que se ofrecen en la banca comercial, lejos de eso, viene a complementar esa oferta de productos financieros.

Cuando una empresa acude al factoraje obtiene beneficios en su posición financiera, por ejemplo, disminución en su ciclo financiero, mayor liquidez sin generar pasivos y disminución en sus costos administrativos.

En los últimos 10 años el factoraje ha evolucionado rápidamente en México; esta evolución corresponde a los cambios encontrados en el sistema financiero mexicano y en la economía del país. De tal modo, el sector ha tenido un desempeño de rápida expansión hasta 1994, luego una fuerte contracción con el riesgo de desaparecer, y finalmente, en el último año, una recuperación de las empresas que han sido capitalizadas y que se encuentran en operación.

ESTY TERCIO  
SALIN  
TECA

Por el período en el que se desarrolla el sector de factoraje, la evaluación correcta del mismo, en México, implica la evaluación del sistema financiero, y al hacerlo encontramos que éste es reflejo de lo que ha pasado en nuestra economía. La crisis de la década de los años ochenta evidencio la dependencia del aparato productivo del exterior y la vulnerabilidad de la economía a las fluctuaciones externas. La política económica y con ella sus estrategias implementadas dan cuenta de que el origen de estas mismas es consecuencia de una falta de gobernabilidad de nuestra propia economía, de otra forma la política económica y sus planes para llevarla a cabo debieran ser la causa del desempeño de la economía, sin embargo, hemos observado que dichas políticas y planes han sido consecuencia de los negativos resultados de la economía, resultado obtenido por falta de una política económica planeada en función de la planta productiva.

Como empresas pertenecientes al sistema financiero, las empresas de factoraje tuvieron beneficios similares, sin embargo, cuando los resultados fueron negativos para las empresas y para el sistema financiero, las empresas de factoraje no tuvieron apoyo similar a los bancos, debido a que estas empresas no captan recursos (es decir, no generan ahorros), de este modo, la contracción del sector es reflejo de la contracción de la demanda nacional y la desaparición de algunas empresas de factoraje es el reflejo de la desaparición de empresas mexicanas.

Como forma de financiamiento, la evaluación del factoraje en función del desempeño del sector es una evaluación errónea, ya que los resultados en el sector son consecuencias directas de la evolución del sistema financiero, regulación del mismo y producto de la situación económica del país; por lo tanto, es el contexto y la forma de operación del factoraje lo que ha provocado un resultado poco positivo, y no el producto financiero como tal.

El factoraje provoca beneficios a las empresas que acuden a este tipo de financiamiento para capital de trabajo (comprobadamente, en el capítulo II). A pesar de la forma como se ha regulado y operado, este no desaparecerá en función de la demanda del crédito, en este sentido, el futuro del factoraje debe ser de consolidación, e inclusive crecimiento, como fuente alternativa de financiamiento.

En mi opinión, con las actuales legislaciones financieras el futuro del factoraje se deberá encontrar en un sector reducido con empresas altamente capitalizadas y con nichos de mercado bien definidos. Por otro lado, y como propuesta de este trabajo, su futuro debiera estar en la banca comercial para su operación en todas sus modalidades; complementando las alternativas de financiamiento formando parte integral de la oferta bancaria; sin embargo, para ello será necesario reformar la legislación bancaria para incluir en ella el artículo 45 de la actual Ley de Organizaciones Auxiliares del Crédito.

El objetivo planteado para este trabajo se cumple en los tres capítulos desarrollados, ya que en ellos se describe y analiza integralmente el factoraje como producto financiero teórico y prácticamente; se realiza un análisis del sector vinculando sus resultados con la reordenación del Sistema Financiero Mexicano y con el desempeño de la economía nacional y por último se propone una alternativa, justificada, para su futuro.



## BIBLIOGRAFIA

- Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje Financiero, Instituto de Capacitación y Desarrollo. *Inducción al Factoraje Financiero*
- Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje Financiero, Instituto de Capacitación y desarrollo. *Marco Legal del Factoraje Financiero*
- Basagaña J. Eduardo y Colaboradores. *Temas de Administración Financiera*. Ed. Macchi, Argentina 1993
- Calva Jose Luis, Coord.. *Alternativas para la economía mexicana. Liberalización de los mercados financieros. Resultados y alternativas*. Juan Pablos Editor, S.A., 1996
- Ejecutivos de Finanzas. *Factoring. La mejor opción para obtener capital de trabajo*. Mexico D.F. 1987.
- Haime Levy. Luis. *Reestructuración Integral de Empresas*. ISEF México, 1996
- Jarque, Carlos M. y Tellez K. Luis. *El Combate a la inflación*. Grijalbo, México, 1993.
- Nafin - Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas. *Fuentes de Financiamiento*. Nacional Financiera. S.N.C. 1992.
- RW Johnson - RW Melicher. *Administración Financiera*. Ed. Cecksk.
- Schall - Haley. *Administración Financiera*. Mc Graw Hill.

Y dijo al hombre:  
He aquí que el temor del Señor es la sabiduría.  
Y el apartarse del mal, la inteligencia.

Job 28:28