

68
2r



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

**EVOLUCION DE LA ACTIVIDAD AUXILIAR DE
CREDITO DENOMINADA "FACTORAJE", EN
MEXICO**

**SEMINARIO DE INVESTIGACION
ADMINISTRATIVA**

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

LICENCIADO EN ADMINISTRACION

P R E S E N T A :

MANUEL MORALES HERNANDEZ

ASESOR DEL SEMINARIO: L.A.E. ALFREDO DIAZ MATA



**MEXICO, D. F.
ACTUALIZACION**

263828

**1971
1998**

**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.

A MI ADORABLE ESPOSA SONIA

A LA RAZON DE MI VIDA

MIS HIJOS:

HUMBERTO

MARIANA

ERNESTO

JORGE

SIN DUDA TAMBIEN A:

ITZA, MA. FERNANDA Y VIRIDIANA

A QUIENES HICIERON POSIBLE ESTE TRABAJO

ARTURO (†) Y MARIA (†)

ÍNDICE

	Pág.
Presentación	2
Introducción	4
PRIMERA PARTE.- CARACTERIZACIÓN DEL FACTORAJE	7
CAPÍTULO I. ANTECEDENTES Y CONCEPTUALIZACIÓN	8
1.1. Orígenes y antecedentes	9
1.2. Evolución en México	11
1.3. Concepto	16
CAPÍTULO II. CARACTERÍSTICAS JURÍDICAS DEL FACTORAJE	20
2.1. El contrato de factoraje	21
2.1. Objeto y sujetos que intervienen en los contratos de factoraje	23
2.3. Su regulación en la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito	25
CAPÍTULO III. OPERACIÓN Y MODALIDADES DEL FACTORAJE	27
3.1. Forma de operación	28
3.2. Modalidades en que opera el factoraje	32
3.3. Otros servicios que proporcionan las empresas de factoraje	36
SEGUNDA PARTE.- ANÁLISIS EMPÍRICO Y PREDICCIÓN	38
CAPÍTULO IV. DIMENSIÓN DEL FACTORAJE EN LAS FINANZAS DE MÉXICO	39
4.1. Magnitud y tendencia de las operaciones de factoraje	40
4.2. Participación del factoraje en el financiamiento total	46
4.3. El factoraje en relación con la economía	52
4.4. Comportamiento del factoraje	53
CAPÍTULO V. ANÁLISIS MICRO Y MACRO ECONÓMICO DEL FACTORAJE	57
5.1. Propósitos del análisis	58
5.2. Análisis microeconómico	58
5.3. Análisis macroeconómico	64
CAPÍTULO VI. PERSPECTIVAS DEL FACTORAJE EN MÉXICO	66
6.1. Perspectivas cuantitativas del factoraje 1998-2000	67
6.2. El factoraje como fuente de financiamiento hacia el año 2000.	73
6.3. Ventajas y desventajas	76
Conclusiones	77
Apéndices	80
Bibliografía	86

Presentación

La investigación que se presenta en este trabajo tiene como finalidad caracterizar al factoraje e intentar un análisis micro y macro económico que dé pie a establecer tanto su importancia para el financiamiento de las empresas, como las perspectivas futuras de su desarrollo.

Esta investigación se llevó a cabo en el año de 1971, en el Seminario de Investigación, bajo la dirección del profesor, Ing. Jorge Luis Oria Horcasitas (†), y, en su oportunidad, fue revisada y aprobada por él. Por razones de trabajo, el examen profesional que correspondía se pospuso y hoy que de nueva cuenta la he retomado, consideré necesario actualizarla con el mismo fin; sin embargo, no será posible su revisión por el mismo profesor ya que falleció hace nueve años. Deseo expresar mi agradecimiento a sus enseñanzas y, con esta actualización, rendirle un sincero homenaje *post mortem* al maestro. La actualización se llevó a cabo durante los años de 1997 y 1998 y la revisión de la misma en el año de 1998, por el L.A.E. Alfredo Díaz Mata, a quien agradezco sus comentarios y observaciones.

En la introducción se expresan los objetivos y el alcance del trabajo. Adelante, el trabajo se presenta en dos partes. En la primera se caracteriza la operación de factoraje en tres capítulos: el primero presenta, en una apretada síntesis, sus antecedentes y el concepto que de ella se tiene; el segundo se orienta a mostrar sus características jurídicas esenciales; y en el tercero se explica su forma de operar y las modalidades en que se da.

En la segunda parte se lleva a cabo un análisis empírico de su evolución y se intenta predecir sus perspectivas futuras. Se integra por tres capítulos, en el primero de los cuales (cuarto de este trabajo) se muestra la dimensión del factoraje en las finanzas de México, desde el año de 1990 hasta 1997, en virtud de que aun cuando las operaciones aparecieron prácticamente desde el año de 1961, es hasta que la operación se regula plenamente por la Ley, que se cuenta con información, aunque reducida, de su desenvolvimiento; en el siguiente capítulo se desarrolla un análisis micro y macroeconómico del factoraje, que servirá de base para el cálculo de sus perspectivas hacia el año 2000 y, en el último, se lleva a cabo dicho cálculo.

Por último, en las conclusiones se trata de establecer la validez de la hipótesis original, revisada, y se busca, con base en todo el análisis, hacer una aproximación de su importancia para el financiamiento de las empresas, así como de su participación futura en el financiamiento general de la economía.

Introducción

a. Objetivos

La investigación que se desarrolla en este trabajo es sobre el "FACTORAJE ", clasificado jurídicamente como una actividad auxiliar de crédito. El trabajo intenta dos objetivos, por una parte, caracterizar a la operación y a la evolución de la misma, particularmente en México, y por otra, intentar establecer tanto la importancia de su aplicación para el financiamiento de las empresas, como sus perspectivas futuras de desarrollo.

b. Alcance y metodología

Se parte de la hipótesis intuitiva de que el financiamiento vía compraventa de créditos (documentos y cuentas por cobrar) es de gran utilidad en el contexto del mercado de dinero, es decir, del crédito de corto plazo, pues alivia los requerimientos de disponible de las empresas.

Este alivio puede permitir colaborar tanto a disminuir las distorsiones del mercado, tales como retrasos en la recuperación de cuentas por cobrar, necesidad de políticas transitorias de diferencias entre días de crédito otorgado y días de crédito recibido de acreedores, e incluso hasta para subsanar deficiencias transitorias de capital de trabajo, como a establecer cambios en los plazos de crédito que permitan o una mayor penetración del mercado o, al menos, el sostenimiento del mercado ya captado por las empresas.

El desenvolvimiento de este tipo de operaciones depende de multitud de factores, entre los que se encuentran: el estado general de la economía y el nivel de sus fluctuaciones; la circunstancia financiera específica de las empresas —capital de trabajo, disponibilidades y estructura financiera—; la cultura general de pago de la sociedad; el costo del factoraje y, por último, las perspectivas de su oferta y demanda potencial.

Los factores señalados, de los que depende el crecimiento de este tipo de operaciones, aunados a la insuficiencia de información disponible, hacen muy complejo proyectar el desenvolvimiento de dichas operaciones. En particular, no se consideran posibilidades de aplicar métodos de proyección tendencial (mínimos cuadrados) ya que éstos resultarían muy complicados. Por esa razón, ha sido necesario realizar un análisis sobre las relaciones causales generadoras de este tipo de operaciones, a efecto de construir un modelo simple que con base en datos macroeconómicos disponibles, permita una estimación de ese desenvolvimiento en el futuro corto plazo, en donde las proyecciones no serían de los volúmenes habidos en estos tipos de operaciones, sino de otras variables macroeconómicas, de las que se disponga de mayor información.

La hipótesis intuitiva original se revisa a partir del análisis económico y de las perspectivas cuantitativas del factoraje, calculadas con base en el modelo desarrollado, a efecto de establecer la validez de dicha hipótesis.

El análisis económico realizado para fundamentar las perspectivas del factoraje en México, se presenta en el Capítulo V, aun cuando podría haber quedado como un capítulo de la caracterización.

PRIMERA PARTE
CARACTERIZACIÓN DEL FACTORAJE

CAPÍTULO I

ANTECEDENTES Y CONCEPTUALIZACIÓN

- 1.1. Orígenes y antecedentes
- 1.2. Evolución en México
- 1.3. Concepto

1.1. Orígenes y antecedentes

Históricamente no se puede definir con exactitud dónde y cuándo nacen las actividades del factoraje financiero en el mundo. Sin embargo, muchos autores¹ coinciden en determinar que, probablemente, las primeras operaciones de este tipo, parecidas a lo que hoy se llama factoraje, se efectuaron en Babilonia en 600 a.C. y en Roma en 240 a.C.

El dato histórico sobre factoraje más importante del que se tiene conocimiento se ubica en Inglaterra y en su colonia Americana en los siglos XVII y XVIII. La operación se llevaba a cabo de la siguiente forma: en América, los emigrantes (llamados factores) distribuían mercaderías provenientes de Inglaterra y se encargaban de cobrar, por cuenta del industrial, el valor de ellas. Posteriormente, estos mismos factores enviaban por adelantado cantidades de dinero a su país de origen para que las plantas industriales siguieran operando y las mercancías siguieran fluyendo a la colonia.

Al evolucionar las técnicas de producción creadas durante la Revolución Industrial, se promovió el intercambio comercial entre España, Portugal e Inglaterra, y América, lo que implicaba cuantiosos y numerosos riesgos. Ante esto, el factor tenía dos responsabilidades: la primera era la de comerciar² y la segunda era financiar, otorgando un anticipo de las ventas a la empresa proveedora de productos, sobre las cuentas que tenía por cobrar a sus clientes, terminando de liquidar las mercancías cuando se concluían las ventas.

¹ Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje A.C., "El Factoraje Actual en México", p.1-1

² Entiéndase por comerciar, aquella actividad que tiene por objeto contratar posibles compradores, estableciendo precios de venta y condiciones.

Después de dos siglos, los servicios generados por los factores se habían hecho muy útiles y casi indispensables para los fabricantes foráneos, por lo que muchas ramas y actividades económicas ingresaron al sistema, propiciando el nacimiento de las grandes empresas de factoraje en los Estados Unidos.

En 1905, el factoraje deja atrás las labores de comercialización y comienza a especializarse en productos financieros, lo que cobra auge en 1931 y 1933, debido a la crisis monetaria y bancaria en Estados Unidos. Surge así la actividad de factoraje tal y como la conocemos hoy en día.

En esencia, dicha actividad es la compra de las cuentas por cobrar, por parte de la empresa de factoraje (factor), a cambio de una comisión porcentual del monto de las operaciones (al respecto, se ahondará en el inciso 1.3. de este capítulo).

1.2. Evolución en México

En México, desde la temprana época colonial, existían operaciones parecidas a lo que hoy conocemos como factoraje. De hecho, consumada la conquista, cuando por cédula real del 15 de octubre de 1522, se confirman: a Hernán Cortés, como "Gobernador y Capitán General de todas las tierras y provincias de la dicha Nueva España", a Rodrigo de Albarnoz, como secretario; Coluso de Estrada, como tesorero; Alonso de Aguilar, como contador; Alonso Salazar, como factor; y Pesalminez Cherino, como vendedor.

Así, cuando su función es de carácter más hacendaria o fiscal que mercantil, el factor imperial gestiona y fiscaliza el pago de tributos y recauda mercaderías en nombre y por mandato de un tercero, el Rey de España.

En los siglos XVI y XVII, el factoraje se desempeña en estrecha asociación con la Corona Imperial, ejerciendo principalmente funciones de recaudación de tributos y fiscalización comercial.

En esta época, la Compañía de Don Francisco Ignacio de Yraeta era la cúspide de la organización comercial novohispana, pues había conseguido estructurar una empresa de proporciones mundiales extendiendo su actividad mercantil más allá del mercado interno novohispano y vinculándose al sistema económico de ultramar mediante la importación de mercaderías procedentes de otros reinos americanos de Europa y Oriente, y a través de la exportación de productos americanos, tales como el añil, la grana y el azúcar, que eran ávidamente solicitados en el mercado exterior. La empresa invirtió su capital en múltiples actividades mercantiles, económicas y empresariales que

comprenden, pero rebasan la especialidad del factoraje como lo entendemos hoy en día.

Su extensa red nacional e internacional de factores abarcó toda la Nueva España, desde Sonora, Chihuahua y Durango, hasta Oaxaca y Yucatán, teniendo sus corresponsales representantes y asociados en Lima y Guayaquil así como en La Habana y Guatemala. Además, sus negocios incluyeron no sólo a España sino a todo el comercio europeo, a través de la importación de mercaderías de fabricación inglesa, alemana, francesa e italiana e incluso, del mercado asiático.

La industria del factoraje es una de las más jóvenes en México, pues es reconocida formal y jurídicamente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) hasta enero de 1990. Sin embargo, en la práctica, ya existían actividades de factoraje en nuestro país, pues, desde 1961, funcionaban perfectamente compañías como FIVE (Financiamiento de Ventas) de Banamex, Corporación Interamericana (que más tarde, en 1967, uniría sus fuerzas con Serfin y Walter E. Heller), y Prodelmex y Credimex, relacionadas con pequeños bancos, pioneros de la industria.³ En estos mismos años, en el seno de la 27ª Convención Nacional Bancaria, llevada a cabo en la Ciudad de Monterrey, Nuevo León, el presidente de la Confederación de Cámaras Industriales (Concamin), propuso que se introdujera, de manera definitiva, en México, el negocio jurídico conocido en los Estados Unidos de Norteamérica como *factoring*, un tipo de financiamiento con diversas modalidades, entre ellas, la compra de las cuentas por cobrar y su pago al contado, sin responsabilidad de los resultados para el vendedor.

³ Factors Chain International, "The World Factoring Yearbook 1996-1997", BCR Publishing, Great Britain, 1996, p. 117.

Posteriormente, la Cámara Nacional de la Industria del Vestido, ante la Asamblea del VI Congreso Nacional de Industriales, efectuada en la Ciudad de Guadalajara, Jalisco, presentó una ponencia sobre el sistema crediticio conocido como factoraje.

En esta ponencia se pide expresamente que se hagan estudios, y que en ellos colaboren tanto la Asociación de Banqueros como la SHCP, para lograr la adopción del servicio e implantarlo ampliamente en México.

Con motivo de lo anterior, el Banco Nacional de México llevó a cabo estudios exhaustivos sobre las técnicas con que se manejaba el sistema, principalmente, en Europa y Estados Unidos de Norteamérica, adaptando y modificando éstas para su ejecución en México.

No obstante, el factoraje y los productos financieros relacionados con éste, no llamaron la atención inmediatamente. Durante los años setenta, los actores más importantes (los bancos comerciales) no se interesaron, pues estaban muy ocupados en la transformación de bancos especializados en bancos múltiples (banca múltiple). "Solamente Serfin, el tercer banco más grande de México, comenzó su grupo financiero con una empresa de factoraje en 1976".⁴

Años después, en 1982, todos los bancos fueron nacionalizados por decreto presidencial, y sólo cuatro compañías de factoraje operaban: Factoring Serfin, Factoring Banamex, Credimex y Prodelmex.

⁴ Idem.

Como resultado de la nacionalización bancaria, las arrendadoras y otras compañías se vuelven una buena alternativa para canalizar recursos al sector privado. Así, para 1987, ya existían 20 compañías del ramo, la mayoría ligadas a bancos y casas de bolsa, e incluso, en 1988, cobraron tal auge, que nace la Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje (AMEFAC), "con el propósito general de promover el sano desarrollo de la actividad de factoraje financiero en el país"⁵, y para 1994, ya registraba 53 empresas, operando un volumen de \$20,124,058."⁶

El mercado se tornó más atractivo con el tiempo y las barreras para establecer una compañía dedicada a adquirir créditos fueron inexistentes.

Cerca de 100 compañías presentaron sus solicitudes para adquirir licencias y poder operar el factoraje en 1990. De éstas, se autorizaron aproximadamente 70 durante 1991, después de la implementación de la regulación de los niveles mínimos de capital y varios otros requerimientos.

Como la competencia fue más intensa, muchas compañías comenzaron a especializarse y orientarse hacia mercados bien definidos, tales como turismo, financiamiento de tiempos compartidos, ventas de automóviles, financiamiento de equipos a mediano plazo, etc.

Sin embargo, en los últimos años, el tamaño del mercado ha disminuido, no sólo en el número de compañías, sino en el volumen total y fondos netos empleados por éstas. Existen varias razones para ello, incluyendo la escasez de liquidez en el sector

⁵ Instituto AMEFAC de Capacitación y Desarrollo, Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje, A.C., p.6.

⁶ Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje, A.C. "Inducción al Factoraje Financiero", México, 1995, p.7

financiero, lo cual forzó a los bancos comerciales a reducir sus préstamos a compañías financieras. Estas empresas se volvieron de alto riesgo, y fueron consideradas competidoras indirectas.

En 1995, bancos de desarrollo como Nafin y Bancomext, dejaron de apoyar a las compañías de factoraje independientes.

Adicionalmente, las ventas en general disminuyeron como resultado de la recesión económica, reduciendo la demanda de factoraje.

Finalmente, muchas compañías de factoraje tuvieron que dedicar buena parte de su esfuerzo a cobrar cuentas productos de fraudes y a sobrevivir, en lugar de crecer.

1.3. Concepto

La Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje Financiero, A.C. define al factoraje como "un servicio financiero orientado a satisfacer las necesidades de liquidez inmediata o de capital de trabajo de las empresas."⁷

Este servicio es proporcionado por empresas especializadas en factoraje financiero, constituidas como organizaciones auxiliares de crédito, autorizadas expresamente por la SHCP y reguladas por la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito. La ubicación de estas empresas dentro del Sistema Financiero Mexicano la podemos observar en el Cuadro 1.

Para efectos de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, el factoraje financiero es "aquella actividad en la que mediante contrato que celebre la empresa de factoraje financiero con sus clientes, personas morales o personas físicas que realicen actividades empresariales, la primera adquiera de los segundos derechos de crédito⁸ relacionados con proveeduría de bienes, de servicios o de ambos, con recursos provenientes de las operaciones pasivas a las que se refiere este artículo".

En palabras más simples, el factoraje es una operación en la que, mediante un contrato, una organización llamada FACTOR asume las funciones de otorgamiento de crédito y otros servicios —de los que se hablará posteriormente— para su cliente. El factor compra las cuentas por cobrar, a cambio de una retribución expresada como

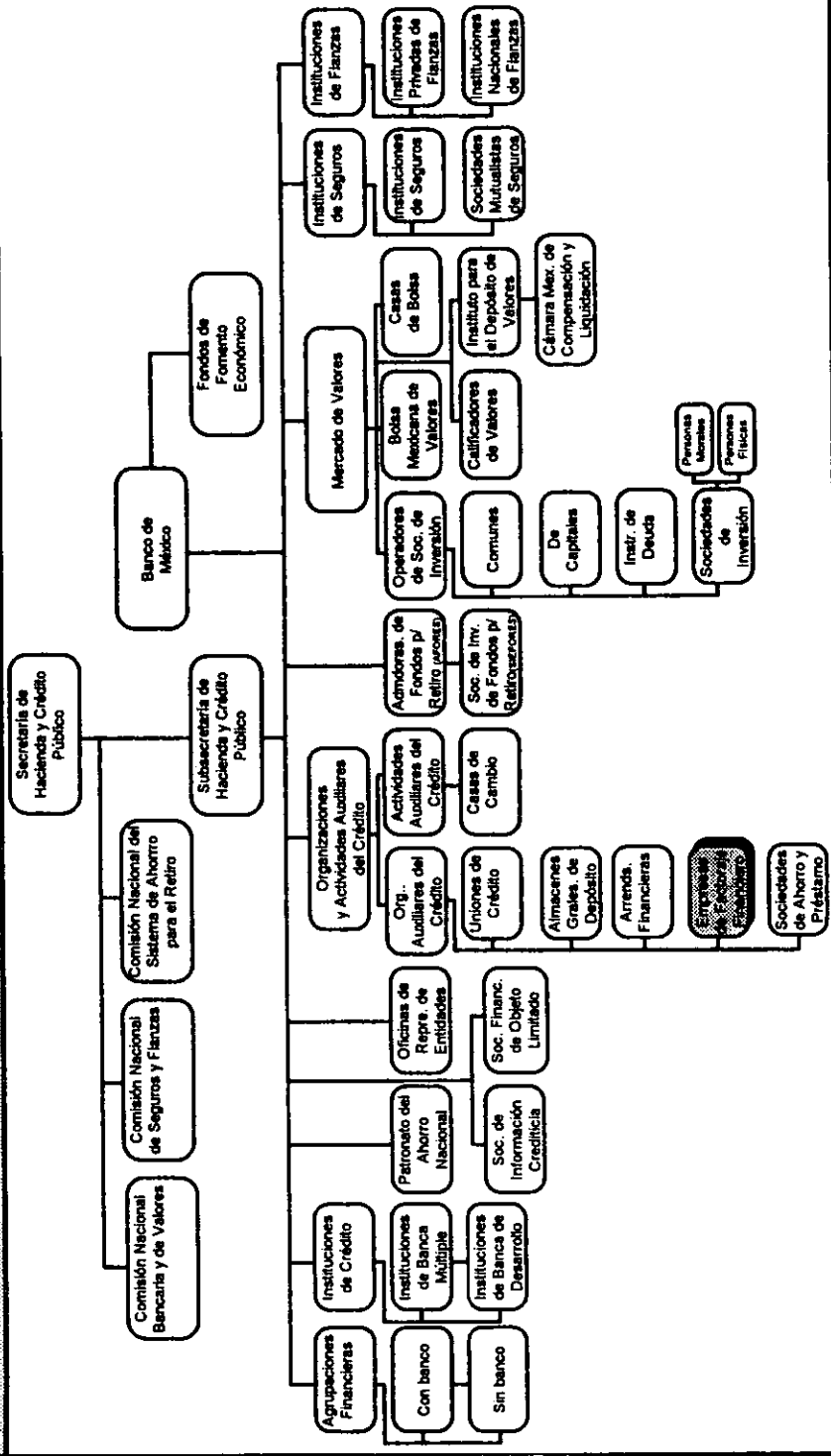
⁷ Instituto AMEFAC de Capacitación y Desarrollo, *op. cit.*, p.7.

⁸ Los derechos de crédito son documentos de diferente índole en los que se plasma la obligación de pago en una fecha determinada de una persona con otra, producto de transacciones normalmente mercantiles, tales como pagarés, facturas, contrarrecibos y cuentas por cobrar, entre otros. Las características que deben tener estos derechos de crédito con que operan las empresas de factoraje son: que sean negociables o transferibles; que estén vigentes; que se deriven de operaciones comerciales de compra-venta o crédito de bienes y/o servicios.

una comisión porcentual del monto de las operaciones. Los rasgos esenciales del factoraje se pueden observar en el Cuadro 2.

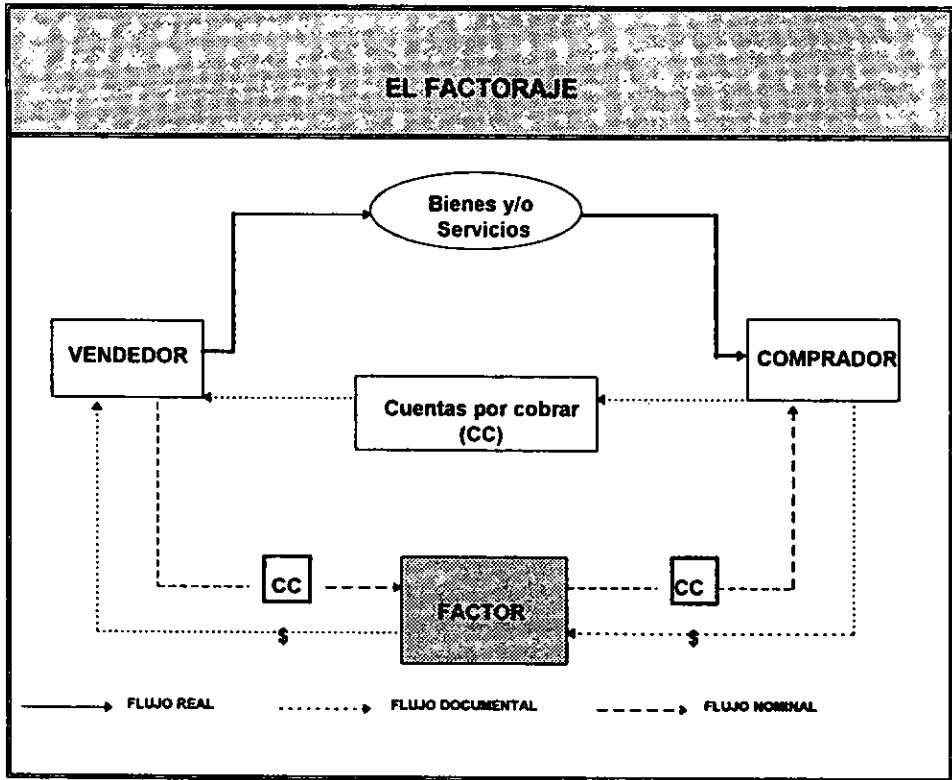
CUADRO 1

UBICACIÓN DE LA EMPRESA DE FACTORAJE EN EL SECTOR FINANCIERO



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

CUADRO 2



CAPÍTULO II

CARACTERÍSTICAS JURÍDICAS DEL FACTORAJE

- 2.1. El contrato de factoraje
- 2.1. Objeto y sujetos que intervienen en los contratos de factoraje
- 2.3. Su regulación en la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito

2.1. El contrato de factoraje

La operación de factoraje se formaliza a través de un contrato, el cual fue reconocido en la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito en 1990.

Existen en el contrato de factoraje dos principios y fundamentos que sustentan esta figura y que sostienen muchos autores¹:

- i. Globalidad.
- ii. Exclusividad.

El primero de ellos "hace referencia a todos los créditos que tenga el cliente (documentados en facturas, títulos de crédito, etc.) contra sus deudores, que serán cedidos al factor y éste los adquirirá"². El de exclusividad se refiere a que "todos los créditos serán cedidos al factor (a un mismo factor), sin reservarse ninguno de éstos, por lo que debe de comunicar al factor las ventas de bienes o prestaciones de servicios que realice"³.

Nuestra legislación no establece estos dos principios; sin embargo, la práctica los ha generalizado en la operación de este tipo de empresas.

Los elementos del contrato de factoraje son de tres tipos⁴: personales, reales y formales.

¹ Cit. por "Wales" (seudónimo), op. cit., pp. 107-108.

² Idem.

³ Idem.

⁴ AMEFAC, "Contratos de Factoraje Financiero y sus Modalidades", México, mayo 1995, pp. 5-6

Los elementos personales son los sujetos que intervienen en la operación del factoraje, y a los que se referirá el inciso 2.2.

Los elementos reales son, de acuerdo con el artículo 45-D de Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, "aquellos derechos de crédito no vencidos que se encuentren documentados en facturas, contrarrecibos, títulos de crédito o cualquier otro documento, denominados en moneda nacional o extranjera, que acrediten la existencia de dichos derechos de crédito y que los mismos sean el resultado de la proveeduría de bienes, de servicios o de ambos, proporcionados por personas nacionales o extranjeras".

En cuanto a los elementos formales, la citada Ley establece el requerimiento de un contrato para que se lleve a cabo la operación y, como en todos los contratos, es necesario que las personas morales acrediten legalmente su personalidad jurídica y que sus representantes cuenten con las facultades necesarias para suscribir el contrato, que deberá especificar el tipo o modalidad de operación con la que se trabajará.

2.2. Objeto y sujetos que intervienen en los contratos de factoraje

El objeto general del factoraje es el "logro de liquidez de una empresa, la cual recurre a éste como una estrategia financiera, o bien para satisfacer su necesidad de capital de trabajo"⁵.

Los sujetos que intervienen en una operación de factoraje son tres, el factor, el acreedor o cliente y el deudor o comprador.

El factor "es una empresa o sociedad mercantil constituida de acuerdo con la Ley General de Organizaciones y Actividades del Crédito y cuyo objeto es... el de celebrar contratos de factoraje financiero, en virtud de los cuales adquiere derechos de crédito a cargo de los deudores de los mismos"⁶.

Algunos autores⁷ lo llaman "factorante" y lo definen como aquél que otorga crédito contra la entrega de facturas, pudiendo o no asumir el riesgo de la irrecuperabilidad del crédito.

El segundo sujeto es el acreedor o cliente, también llamado "cedente", que es aquel que, como opción de financiamiento, recurre a la empresa de factoraje, cediéndole sus cuentas por cobrar.

⁵ Anzures López, Lydia, "El Factoraje Financiero en México", Tesis para obtener la Licenciatura de Contador Público, IPN, Escuela Superior de Comercio y Administración, México, 1992, p.33.

⁶ AMEFAC, "Marco Legal de Factoraje Financiero", México, marzo 1995, p.8

⁷ Acosta Romero, Miguel; "Derecho Bancario", 4ª Edición, Editorial Porrúa, México, 1991, p.737. Cít. por "Wales" (seudónimo), "Contrato de Factoraje Financiero", Tesis para obtener la Licenciatura en Derecho, México, 1994, p.112.

Miguel Acosta, en la citada fuente, lo llama también "factorado" y establece que es el vendedor de mercancías o prestador de servicios que establece las condiciones de crédito con sus compradores y, desde luego, emite facturas de venta que documentan a la misma.

Estos sujetos son los que intervienen y expresan su consentimiento para la celebración del contrato de factoraje; sin embargo, el tercero de ellos, el deudor o comprador, aunque no interviene en el contrato de factoraje, es la persona física o moral que adquiere los bienes o recibe los servicios del cliente y a cargo de quien están las cuentas por cobrar.

Las funciones de cada uno de los sujetos que intervienen en la operación de factoraje se describen en el siguiente cuadro.

CUADRO 3

SUJETOS QUE INTERVIENEN EN LA OPERACIÓN DE FACTORAJE	
SUJETO	FUNCIÓN
1. Factor	<ul style="list-style-type: none"> • Celebrar contratos de factoraje financiero. • Adquirir derechos de crédito a cambio de liquidez. • Otorgar crédito contra la entrega de facturas, asumiendo o no el riesgo. • Proporcionar otros servicios (inciso 3.3)
2. Acreedor o Cliente	<ul style="list-style-type: none"> • Vender mercancías o prestar servicios. • Emitir facturas de venta y otorgar crédito a sus compradores. • Recurrir a la empresa de factoraje, cediéndole sus cuentas por cobrar, cumpliendo las obligaciones que esto implica.
3. Deudor o Comprador	<ul style="list-style-type: none"> • Adquirir los bienes o recibir los servicios del cliente. • Cumplir con sus obligaciones de pago con el acreedor

2.3. Su regulación en la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito

El factoraje fue una de las últimas actividades financieras que se hicieron oficiales en la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, pues, como ya se explicó anteriormente, las disposiciones relativas a dicha actividad fueron publicadas el 3 de enero de 1990 en el Diario Oficial de la Federación, en el Capítulo III-Bis, del artículo 45-A al 45-T.

Estas empresas están facultadas única y exclusivamente para celebrar contratos de factoraje⁸, obtener préstamos y créditos de instituciones de crédito, de seguros y de fianzas del país o de entidades financieras del exterior, para cubrir necesidades de liquidez; emitir obligaciones subordinadas y demás títulos de crédito para su colocación entre inversionistas; descontar, dar en garantía o negociar en cualquier forma los títulos de crédito o derechos provenientes de los contratos que celebren, así como afectar en fideicomiso irrevocable los títulos de crédito provenientes también de los contratos que celebren; constituir depósitos a la vista y a plazo, en instituciones de crédito del país o en entidades financieras del exterior, así como adquirir valores aprobados para el efecto por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV); adquirir bienes muebles o inmuebles destinados a sus oficinas o necesarios para su operación; adquirir acciones de sociedades que se organicen exclusivamente para prestarles servicios; prestar servicios de administración y cobranza de derechos de crédito; otras operaciones análogas y conexas que autorice la SHCP, y con la opinión favorable de la CNBV y del Banco de México.

⁸ El concepto de factoraje, de acuerdo con esta Ley se expuso en el Capítulo 1, Inciso 1.3.

En cuanto a sus restricciones, la Ley prohíbe a estas empresas operar con sus propias acciones; celebrar operaciones de las que resulten deudores de la empresa de factoraje los directores generales o gerentes generales, los comisarios propietarios o suplentes, los auditores externos o los familiares en primer grado o cónyuges de las personas anteriores, salvo que correspondan a préstamos de carácter laboral; recibir depósitos bancarios de dinero; otorgar fianzas o cauciones; enajenar los derechos de crédito objeto de sus contratos al mismo cliente del que los adquirió, o a empresas vinculadas con éste; adquirir bienes, mobiliario o equipo no destinados a sus oficinas; realizar operaciones con oro, plata y divisas (a excepción de divisas relacionadas con financiamientos o contratos que celebren en moneda extranjera); adquirir derechos de crédito a cargo de subsidiarias, filiales, controladoras o accionistas de la propia empresa; descontar, garantizar y otorgar créditos distintos de los autorizados.

La Ley también determina su forma de operación y sus modalidades en lo general, aspectos que serán abordados en el siguiente capítulo.

CAPÍTULO III

OPERACIÓN Y MODALIDADES DEL FACTORAJE

- 3.1. Forma de operación
- 3.2. Modalidades en que opera el factoraje
- 3.3. Otros servicios que proporcionan las empresas de factoraje

3.1. Forma de operación

Por operación se debe entender toda actividad que se ocupe de la instrumentación, disposición y recuperación de los financiamientos otorgados a los clientes del factor.¹²

De acuerdo con la Amefac, para iniciar la operación, el cliente, en esta etapa "prospecto", debe llenar una solicitud de línea de factoraje con la empresa de su elección y acompañarla de los siguientes documentos:

1. Acta constitutiva de la empresa.
2. Poderes.
3. Reformas a la acta constitutiva.
4. Copia del Registro Federal de Contribuyentes del cliente.
5. Identificaciones válidas (pasaporte, credencial de elector, cédula profesional) de las personas físicas que firmen en representación de las personas morales o que lo hagan por su propio derecho.
6. Una lista de los clientes cuyas facturas desea vender.

Entregados los documentos y la solicitud debidamente requisitada, el cliente o prospecto tendrá una respuesta en un plazo de diez días.

² AMEFAC, "Operación de Factoraje", México, 1995, p.1

Durante este tiempo, el factor verifica que las escrituras estén inscritas en el Registro Público de Comercio que le corresponda y revisa exhaustivamente, de cada uno de los documentos, lo siguiente:

- Respecto a la escritura o acta constitutiva, el factor revisa que el objeto social corresponda a las actividades a que se dedica la empresa financiada; que la duración de la sociedad no haya llegado a su término; que sus representantes tengan las facultades suficientes para firmar el contrato, para endosar, avalar, otorgar fianzas y garantías.
- De la cartera de clientes, revisa su tamaño, su diversidad, distribución geográfica, importe de las ventas, evolución de las mismas, etc.
- Del solicitante, considera su prestigio en el medio en que se desenvuelve; su experiencia; su solvencia y moralidad; sus políticas de protección contra riesgos de compra y de pagos a proveedores.

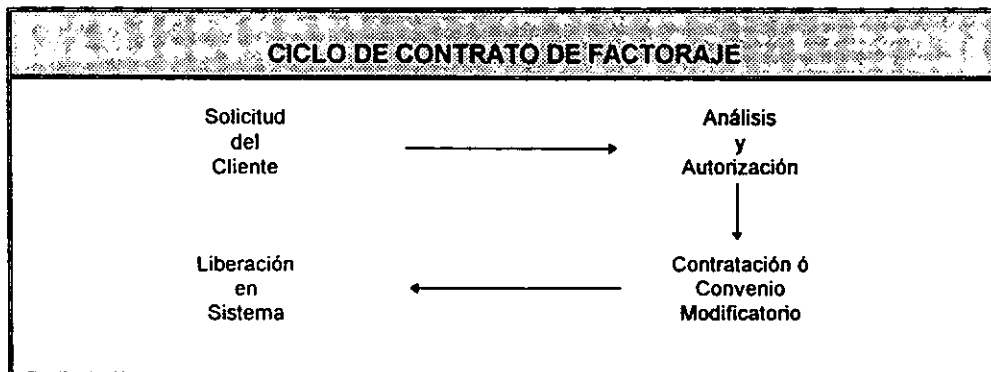
Si todo está en orden, y la empresa aprueba la línea de factoraje, se le informa al cliente y se procede a elaborar y firmar el CONTRATO NORMATIVO, también llamado PRELIMINAR o DE PROMESA DE CESIÓN, que es el instrumento jurídico que regula las relaciones entre el prospecto, aquí ya llamado CEDENTE y la empresa de factoraje. En éste, se sientan las bases de operación, obligando a las partes a celebrar una serie de contratos llamados CONTRATOS DE CESIÓN, en los que se transmite la propiedad de las cuentas por cobrar.

Ya elaborados los contratos, se procede a la obtención de las firmas del cliente y de sus fiadores. Algunas empresas solicitan conocimientos de firmas otorgadas por bancos o algún otro documento que evidencie la identidad y firma de estas personas. Esta actividad de ratificación de firmas está a cargo de un Fedatario Público. El contrato será firmado ante dos testigos y ratificado ante un Corredor Público.

Cabe aclarar que los contratos de factoraje no se inscriben en ningún Registro Público; sin embargo, cuando ostentan garantías hipotecarias, es ésta la que se inscribe en el Registro Público de la Propiedad que le corresponda.

Una vez cumplidos cada uno de los pasos, el factor libera en el sistema automatizado de operación, la línea de financiamiento. En síntesis, este ciclo se apreciaría de la siguiente manera:

CUADRO 4



FUENTE: Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje Financiero, A.C., "Operación de Factoraje", p.6

Cuando el cliente decide utilizar su línea de financiamiento, inicia otro proceso. Debe entregar la documentación necesaria para la obtención de sus recursos.

Los documentos a entregar son:

- Contrato de cesión específica.
- Pagaré de disposición.
- Cuentas por cobrar físicas (cobranza directa)³
- Copia de las cuentas por cobrar (cobranza delegada)⁴
- Recibo de custodia (cobranza delegada)
- Carta de cesión dirigida al obligado (cobranza directa)
- Copias de pedidos.
- Notas de crédito.

Al igual que en el proceso de contratación, los documentos correspondientes deben ser revisados y una vez que todo esté en orden, se asignarán las tasas de interés.

A este efecto, cada empresa de factoraje tiene políticas distintas; pero se rigen bajo lineamientos muy similares.

Finalmente, se lleva a cabo el registro de la operación en la red de cómputo de la empresa de factoraje, para que se complete la información y el cliente pueda recibir el financiamiento.

A continuación se explicarán las diferentes modalidades con que opera el factoraje.

³ Se efectúa por gestión directa del factor.

⁴ Se efectúa por el propio cedente, a través de un mandato otorgado por la empresa de factoraje.

3.2. Modalidades en que opera el factoraje

La Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito contempla, en su artículo 45-B, dos modalidades de operación:

- I. Que el cliente no quede obligado a responder por el pago de los derechos de crédito transmitidos a la empresa de factoraje financiero; o
- II. Que el cliente quede obligado solidariamente con el deudor, a responder del pago puntual y oportuno de los derechos de crédito transmitidos a la empresa de factoraje financiero.”⁵

La primera modalidad a la que se refiere la Ley, se ha denominado **factoraje sin recurso**, y se “trata de una venta real y efectiva de documentos al cobro, sobre los cuales el factor absorbe el riesgo total de la operación y exclusivamente puede recurrir al cobro con los obligados de los documentos” ⁶

La segunda forma de operación se le denomina **factoraje con recurso**. En ésta, el factor tiene dos posibilidades de cobro, ya que tiene la posibilidad de recurrir al cliente para el cobro de los documentos que no le sean pagados.

• FACTORAJE SIN RECURSO

Esta modalidad se divide, a su vez, en tres submodalidades:

- a) *Con pago al vencimiento*. El pago de las facturas se lleva a cabo al término de un plazo previamente acordado. Llamado en otros países “Maturity Factoring”.

⁵ Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, artículo 45-B.

⁶ Instituto AMEFAC de Capacitación y Desarrollo, op. cit., p-11

- b) *Con pago anticipado*. En esta submodalidad el factor anticipa una parte del pago y liquida la diferencia previamente acordada, aun si la cuenta por cobrar no ha sido pagada.
- c) *Factoraje de proveedores*. Consiste en la adquisición, por parte de la empresa de factoraje, de los títulos de crédito que emiten, principalmente, las grandes cadenas comerciales a sus proveedores, pagando anticipadamente el importe total de las facturas, menos una comisión por la compra.

• **FACTORAJE CON RECURSO**

Existen dos submodalidades:

- a) *Compra a valor presente*. Es la "adquisición de las cuenta por cobrar, por parte del factor, a un valor determinado y en función del plazo de recuperación calculado a valor presente sobre el 70% y hasta el 95% del valor insoluto de las cuentas por cobrar; entregando al CEDENTE, al cobro de los créditos adquiridos, el remanente del 5% y el 30%, según lo contratado y el importe realmente recuperado"⁷
- b) *Compra con anticipos a cuentas del pago acordado*. La empresa de factoraje se obliga a hacer anticipos a cuenta del pago convenido, y completa el pago en la fecha en que las cuentas sean liquidadas por los deudores. Dicho anticipo puede ir del 70% al 95% del valor de las cuentas por cobrar.

⁷ Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje A.C. op. cit., p.3-7.

Como resultado de la misma práctica han surgido diversas formas de llamar a los contratos de factoraje cuando asumen ciertas características, pero siempre están bajo los lineamientos de las dos modalidades ya referidas. A continuación se presentan, en forma de cuadro, algunas de ellas:

CUADRO 5

TIPOS DE FACTORAJE	
NOMBRE	DESCRIPCIÓN
Old-line Factoring	Al adquirir los créditos, el factor abona al cliente el importe de las facturas, asumiendo el riesgo de incumplimiento o la insolvencia del deudor y sin ofrecer algún otro servicio.
New-Style Factoring	Además de financiar y asumir riesgos, el factor presta al cliente otros servicios, tales como información de mercados, asesoría contable, posibles prospectos, etc.
Factoraje con notificación	El cliente notifica la cesión del crédito al deudor, incluyendo una cláusula en la factura donde especifique tal situación.
Factoraje sin notificación	No se notifica al deudor la cesión del crédito y, por lo tanto, el cliente cobra la factura del pago al deudor y aquél le entrega el importe al factor.
Factoraje con refinanciamiento	Con esta forma de factoraje, el cliente puede exigir al factor el importe de las facturas que le remite. El factor descuenta su comisión sobre las cantidades anticipadas, calculadas al tipo de interés que falte para el vencimiento de las facturas.
Factoraje internacional	Es aquel en el que intervienen sujetos con domicilio en distintos países. Tiene a su vez dos modalidades : A. DE IMPORTACIÓN . Cuando el factor se obliga a pagar al exportador (cliente) que vive en el extranjero, el importe de los bienes comprados por el deudor. B. DE EXPORTACIÓN . El factor toma a su cargo el importe de los créditos cedidos por el cliente, domiciliados en el extranjero.
Factoraje sin confianza	El factor paga al cliente por adelantado pero, en caso de que la cantidad no pueda ser recuperada por éste, el cliente pagará la cantidad.
Factoraje de garantía	El factor no paga la factura, excepto en el caso de insolvencia del deudor (actúa como una especie de seguro). Así, depende del deudor que el factor pague o no al cliente.
Factoraje por compra emergida	El factor compra las facturas del proveedor bajo su propio riesgo. Se asemeja al Old-Line Factoring.
Factoraje por préstamo	El factor garantiza un préstamo de hasta un 85 % o 90 % del total del valor de las facturas por la vía de un pago o por adelantado.
Factoraje de recolección	El factor acepta las facturas sólo como recolección o guarda, pero no anticipa pagos ni garantiza nada que cause el incumplimiento del deudor, sólo entrega las facturas cuando le son pagadas. Su función es de simple depositario.
Factoraje día a día	El factor se obliga a pagar en caso de que el comprador no pueda hacerlo en un cierto plazo. La fecha límite para el pago es fijada en el contrato entre el factor y el cliente y no entre el cliente y el deudor.
Factoraje dividido o sindicado	Es cuando dos o más empresas de factoraje comparten el riesgo de financiamiento del cliente.
Factoraje con mandato de cobranza	La empresa de factoraje faculta al cliente, mediante el otorgamiento del poder, la cobranza de los créditos cedidos. El cliente está protegido por el factor y actúa a nombre de él, existiendo la posibilidad de exigir la rendición de cuentas.
Factoraje con cobranza delegada	Es semejante al de mandato de cobranza, pero no se celebra el contrato de mandato, sólo se pacta en el contrato la delegación de esta facultad.
Refactoraje	Es cuando un factor transmite, con o sin responsabilidad, los derechos de crédito provenientes de los contratos de factoraje a otras empresas de factoraje financieras.

FUENTE: La información referida en este cuadro fue resumida de las siguientes fuentes:

- Alberto Zugayde, Mauricio "Naturaleza Jurídica del Factoraje financiero." Tesis para obtener la Licenciatura en Derecho, UNAM, Facultad de Derecho, México, 1994, pp. 102-114.
- "Wales"(seudónimo.), "Contrato de Factoraje Financiero." Tesis para obtener la Licenciatura en Derecho, México, 1994, pp. 138-150
- Instituto Amefec de Capacitación y Desarrollo, "Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje, A.C.", pp. 11-13
- Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje, A.C., "El Factoraje Actual en México." pp. 3-7, 3-9, 5-1, 5-9

3.3. Otros servicios que proporcionan las empresas de factoraje

Como se pudo observar en el cuadro anterior, el financiamiento no es el único servicio que proporciona el factor a sus clientes, también presta otros servicios, tales como:

- ♦ **INVESTIGACIÓN DE COMPRADORES**

Complementa el departamento de crédito del cliente, o incluso lo desaparece, pues investiga la solvencia y moralidad de los compradores en un plazo breve.

- ♦ **GUARDIA Y CUSTODIA DE DOCUMENTOS**

Se evita el riesgo que implica el manejo de documentos, aunque la empresa de factoraje deberá contar con medidas de seguridad, tales como la protección de la documentación contra el fuego y la humedad y el acceso restringido sólo a la persona que se designe como responsable.

- ♦ **GESTIÓN DE COBRANZA**

Según lo acordado en el contrato de factoraje, el factor puede tomar a su cargo tanto las gestiones previas al cobro de la cartera, como la obligación de efectuar toda la cobranza, lo que evita al cliente un trabajo oneroso y laborioso.

El factor puede realizar la gestión de cobranza de dos formas, por vía telefónica o acudiendo directamente al domicilio del obligado.

◆ **REGISTRO CONTABLE DE LAS CUENTAS DE COMPRADORES**

Sustituye, en la contabilidad del cliente, varios aspectos por uno solo, el de la empresa de factoraje, simplificándola notablemente.

◆ **FINANCIAMIENTO**

Es la propia entrega de efectivo a cambio de la cesión de las cuentas o documentos por cobrar.

En el siguiente capítulo, se abordará la dimensión del factoraje en las finanzas de México.

SEGUNDA PARTE

ANÁLISIS EMPÍRICO Y PREDICCIÓN

CAPÍTULO IV

DIMENSIÓN DEL FACTORAJE EN LAS FINANZAS DE MÉXICO

- 4.1. Magnitud y tendencia de las operaciones de factoraje
- 4.2. Participación del factoraje en el financiamiento total
- 4.3. El factoraje en relación con la economía
- 4.4. Comportamiento del factoraje

4.1. Magnitud y tendencia de las operaciones de factoraje

Para analizar la magnitud y tendencia de las operaciones del factoraje en México, tanto en años pasados como en la actualidad, se presentan a continuación, una serie de cuadros que permitirán apreciar el volumen del financiamiento otorgado por las empresas dedicadas a esta actividad, sus recursos totales, sus obligaciones totales y su capital, sus ingresos y egresos, la cartera de dichas empresas, así como el costo que representa, actualmente, para el contratante, hacer uso de este servicio financiero.

El Cuadro 6 presenta el volumen total de financiamiento otorgado por el factoraje en México.

CUADRO 6
VOLUMEN DE FINANCIAMIENTO OTORGADO POR LAS EMPRESAS DE
FACTORAJE
(millones de pesos)

	1990	1991	1992*	1993	1994	1995	1996	1997**	TOTAL
Volumen de financ.	30,718	36,337	51,289	66,240	42,718	42,352	20,967	18,619	309,240
No. de empresas	61	63	56	48	27	33	23	38	

FUENTE: Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje, A.C.

* Datos estimados. La información correspondiente a este año no fue proporcionada.

** Datos estimados. A noviembre de 1997, se reportaban 17,067.00 millones de pesos.

Como podemos observar, de 1990 a 1993, la tendencia del volumen de financiamiento era a la alza, a partir de 1994, comienza a bajar la actividad, manteniéndose todavía por dos años en un promedio de 42,000 millones de pesos; sin embargo, para 1996, ya se puede apreciar una baja considerable, colocándose en un 60.6% por debajo del volumen financiado a principios de la década.

En relación con el número de empresas de factoraje, de 1990 a la fecha, también ha disminuido considerablemente, teniendo su punto más alto en 1991, con 63 empresas, y el más bajo en 1996, con 23. Actualmente existen 38 empresas, lo que representa que han disminuido en un 62.3% con respecto de 1990.

En el Cuadro 7 se presentan los activos totales de las empresas de factoraje financiero de 1990 a mayo de 1997. Se observa que los recursos totales aumentaron entre 1990 y 1994 más o menos en forma constante, comenzando su tendencia a la baja, a partir de 1995.

CUADRO 7
ACTIVOS TOTALES DE LAS EMPRESAS DE FACTORAJE FINANCIERO
(millones de pesos)

Concepto	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997*
DISPONIBILIDADES								
Caja	3.0	0.0	0.1	76.1	0.9	0.4	2.2	0.0
Inst. créd. país	46.0	81.0	63.3	124.5	66.1	80.6	82.6	35.1
Activos internat.	3.0	0.0	2.3	5.1	37.2	18.4	4.2	4.8
Otras disp. no sectorizadas	5.0	7.0	0.8	21.2	3.6	1.6	0.2	2.2
Suma	57.0	88.0	66.5	226.9	107.8	101.0	89.2	42.1
INV. EN VALORES								
Gubernamentales	271.0	372.0	323.4	73.3	334.2	88.5	115.2	73.4
Privados y bancarios	35.0	84.0	104.6	187.3	329.1	193.1	159.5	110.3
Suma	306.0	456.0	428.0	260.6	663.3	281.6	274.7	183.7
CARTERA								
Con recurso	5,915.0	9,171.0	12,645.2	13,645.9	13,508.8	10,439.3	3,960.6	2,285.7
Sin recurso	285.0	887.0	1,720.4	1,651.0	3,211.9	1,132.0	1,606.2	944.2
Cartera vencida	176.0	403.0	872.8	1,437.9	2,609.6	4,418.8	4,168.0	3,488.2
Operac. venidas a menos	0.0	74.0	165.3	404.0	440.2	1,280.4	787.9	504.2
Suma	6,376.0	10,535.0	15,403.7	17,138.8	19,578.0	17,270.5	10,522.7	7,222.2
DEUDORES DIVERSOS								
Intereses de cartera	28.0	97.0	229.7	289.0	457.5	270.7	-	-
Anticipos a clientes	128.0	171.0	-	-	-	-	-	-
Otros deudores	80.0	167.0	190.6	236.6	458.5	899.7	270.5	282.5
Suma	236.0	435.0	420.3	525.6	916.0	1,170.4	270.5	282.5
OTROS RECURSOS	153.0	307.0	447.0	562.9	651.9	869.5	636.2	679.5
TOTAL	7,128.0	11,821.0	16,765.5	18,714.8	21,917.0	19,693.0	11,793.3	8,410.0

FUENTE: Banco de México.

* Al mes de mayo.

En el siguiente cuadro se presentan las obligaciones totales y el capital de las empresas de factoraje de 1990 a 1997. En cuanto a los pasivos no monetarios (instrumentos de ahorro en el país y en el extranjero, créditos con bancos del país, instituciones del extranjero y otros intermediarios y obligaciones diversas) podemos observar un aumento considerable año con año, de 1990 a 1994, presentándose una pequeña disminución en 1995 y que baja aún más en 1996; sin embargo, para 1997 los pasivos de las empresas de factoraje se vuelven a disparar.

En cuanto al capital, se observan aumentos de 1990 a 1994, una pequeña disminución en 1995, y una muy considerable baja para 1996, que pasa de 1,006.8 millones de pesos a tan sólo 112.3 millones, esto es, una disminución del 88.8%, recuperándose para 1997. Por último, en relación con las reservas, también presentaron un aumento hasta 1995, con una disminución de 41.3%, en 1996, y quedando en déficit para mayo de 1997 con -3,393.0 millones de pesos.

CUADRO 8
OBLIGACIONES TOTALES Y CAPITAL DE LAS EMPRESAS DE FACTORAJE FINANCIERO
(millones de pesos)

Concepto	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 *
PASIVOS NO MONET.								
Instr. de ahorro								
En el país	46.0	127.0	1,820.0	3,388.7	3,570.0	1,761.9	709.7	615.5
En el extranjero	-	-	-	-	-	-	-	-
Suma	46.0	127.0	1,820.0	3,388.7	3,570.0	1,761.9	709.7	615.5
Créditos								
Bancos del país	5,676.0	8,528.0	11,051.5	10,195.4	13,289.4	11,285.9	6,443.3	6,249.9
Inst. del extranjero	17.0	424.0	323.6	455.2	609.9	250.4	530.8	298.1
Otros intermediarios	36.0	89.0	141.7	50.1	54.3	17.5	7.1	36.5
Suma	5,729.0	9,041.0	11,516.8	10,700.7	13,953.6	11,553.8	6,981.2	6,584.5
Oblig. diversas	909.0	1,762.0	2,282.3	3,089.5	3,615.6	7,036.7	6,045.7	3,291.6
Suma pasivos	6,684.0	10,930.0	15,619.1	17,178.9	21,139.2	20,352.4	13,736.6	10,491.6
CAPITAL Y RESERVAS								
Capital neto	282.0	617.0	724.7	947.3	1,167.0	1,006.8	112.3	2,317.4
Reservas	75.0	100.0	202.0	373.2	563.9	628.5	369.1	-3,393.0
Suma	357.0	717.0	926.7	1,320.5	1,730.9	1,635.3	481.4	-1,075.6
TOTAL	7,041.0	11,647.0	16,545.8	18,499.4	22,870.1	21,987.7	14,218.0	9,416.0

FUENTE: Banco de México.

* Al mes de mayo.

En relación con los ingresos y los egresos de las empresas de factoraje financiero, en el Cuadro 9 se muestra que los ingresos aumentaron progresivamente hasta 1995, experimentando una baja del 47.2% para 1996.

En cuanto a los egresos, de igual manera, presentaron aumento constante hasta 1995, con una baja del 33.5% para 1996.

Como se puede observar en este cuadro, el resultado de los ejercicios desde 1994 se ha presentado con déficit creciente hasta la fecha.

CUADRO 9
INGRESOS Y EGRESOS DE LAS EMPRESAS DE FACTORAJE FINANCIERO
(millones de pesos)

CONCEPTO	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	%	1997 *
INGRESOS									
Intereses									
Factoraje	929.0	1,751.0	2,551.4	2,886.8	2,952.2	5,142.0	2,099.6	60.3	1866.2
Operac. venidas a menos	2.0	1.0	2.6	4.3	4.0	25.0	49.9	1.4	43.3
Suma	931.0	1,752.0	2,554.0	2,891.1	2,956.2	5,167.0	2,149.5		1909.5
Otros productos	150.0	295.0	374.2	585.6	1,159.9	1,419.6	1,329.9	38.2	1180.3
Suma ingresos	1,081.0	2,047.0	2,928.2	3,476.7	4,116.1	6,586.6	3,479.4	100.0	3089.8
EGRESOS									
Costos									
Financieros	819.0	1,437.0	2,051.4	2,248.2	2,627.9	6,571.0	2,925.4	84.1	2598.5
Personal	34.0	76.0	120.9	112.2	118.0	126.1	78.4	2.3	71.1
Otros	141.0	359.0	536.4	900.7	2,130.7	2,184.2	2,900.4	83.4	2576.9
Suma egresos	994.0	1,872.0	2,708.7	3,261.1	4,876.6	8,881.3	5,904.2	169.8	5246.5
RESULTADOS DEL EJERCICIO	87.0	175.0	219.5	215.6	-760.5	-2,294.7	-2,424.8		-2156.7

FUENTE: Banco de México. * Estimación de los ingresos por la relación entre ingresos y financiamiento otorgado para 1996 ($3479.4 + 20967 = 0.165946 \times 18619 = 3089.8$). La estimación de los egresos se obtiene por la relación proporcional con los ingresos del año de 1996.

El Cuadro 10 muestra la cartera de las empresas de factoraje a partir de 1994, dividida en dos grandes rubros. El primero, "Organismos, empresas y particulares", ha presentado, desde entonces, decrementos año con año, quedando en 1996 en 10,490

millones de pesos, lo que representa, en comparación con 1994, una disminución del 46.2%. El segundo rubro, "Gobierno", ha sido muy disparaje, de 1994 a 1995 presentó un aumento de 18.6 millones de pesos; de 1995 a 1996, una disminución de 53.9 millones, y de 1996 a mayo de 1997, existe una diferencia tan sólo de 4.4 millones de pesos.

CUADRO 10
CARTERA DE LAS EMPRESAS DE FACTORAJE (millones de pesos)

CONCEPTO	1994	1995	1996	%	1997 *
I. ORGANISMOS, EMPRESAS Y PARTICULARES	19,510.0	17,183.9	10,490.0	99.6892	9,315.3
1. Actividades agrop., minería, silvicultura y pesca	485.0	258.5	145.9	1.3865	129.6
a) Agropecuarias	258.0	213.4	119.4	1.1347	106.0
b) Minería	222.0	43.3	26.4	0.2509	23.4
c) Otras	5.0	1.8	0.1	0.0010	0.1
2. Industrias	8,628.0	4,622.8	5,115.8	48.6168	4,542.9
A. Industria energética	372.0	29.2	29.6	0.2813	26.3
a) Petróleo	166.0	21.1	29.0	0.2756	25.8
b) Energía eléctrica	206.0	8.2	0.6	0.0057	0.5
B. Industria de Transformación	6,013.0	4,591.0	3,575.4	33.9780	3,175.0
a) Manufacturera	4,670.0	3,889.2	2,953.0	28.0631	2,622.3
b) Fabríc. prods. minerales no metálicos	138.0	80.6	134.2	1.2753	119.2
c) Siderúrgica, prods. met y artefactos	699.0	455.5	360.6	3.4269	320.2
d) Fabríc. de máq. y arts. eléctricos	506.0	165.8	127.6	1.2126	113.3
C. Industria de la construcción	2,243.0	2,642.1	1,510.8	14.3575	1,341.6
3. Servicios y otras actividades	4,131.0	5,071.0	1,363.0	12.9529	1,210.4
a) Transporte	558.0	307.2	367.1	3.4886	326.0
b) Comunicaciones	6.0	0.2	0.1	0.0010	0.1
c) Cinemat. y otros serv. de esparcimiento	170.0	161.1	56.9	0.5407	50.5
d) Servicios bancarios del país	2.0	-	-	-	-
e) Servicios bancarios del extranjero	-	8.4	8.9	0.0846	7.9
f) Otros intermediarios financieros	309.0	171.3	25.2	0.2395	22.4
g) Turismo	233.0	215.1	199.4	1.8950	177.1
h) Créditos al consumo	114.0	44.7	10.6	0.1007	9.4
i) Servicios profesionales y técnicos	937.0	572.6	225.9	2.1468	200.6
j) Servicios médicos	866.0	2,964.9	210.7	2.0023	187.1
k) Otras actividades	679.0	403.4	89.7	0.8524	79.7
l) Ajuste estadístico	257.0	222.2	168.5	1.6013	149.6
4. Comercio	6,266.0	4,593.0	3,865.3	36.7330	3,432.4
II. GOBIERNO	68.0	86.6	32.7	0.3108	29.0
1. Federal	-	-	-	-	-
2. Estatal y municipal	68.0	86.6	32.7	0.3108	29.0
TOTAL (I + II)	19,578.0	17,270.5	10,522.7	100.0000	9,344.3

FUENTE: Banco de México. La información se presenta a partir de 1994 debido a que esta información no era publicada por el Banco de México en años anteriores.

* Estimación con base en la proporción que representa la cartera en 1998 respecto al financiamiento total otorgado en el propio año $(10,522.7 + 20,967 = 0.50187 \times 18,619 = 9,344.3)$, distribuido en igualdad de circunstancias que en 1996.

Como último cuadro representativo de la magnitud y tendencia de las operaciones de factoraje financiero en México, se muestra el de los costos que, en el presente año, contratar dicho servicio representa para el que lo solicita.

**CUADRO 11
COSTOS DEL FACTORAJE FINANCIERO**

NOMBRE	COSTO
ABA FACTOR, S.A. DE C.V.	TIIE + 10 a 14 puntos
BANAMEX FACTORAJE, S.A. DE C.V.	TIIE + 8 puntos
CATERPILLAR FACTORAJE FINANCIERO, S.A. DE C.V.	TIIE + 5 o 6 puntos
HELLER FINANCIAL, S.A. DE C.V.	TIIE + 6 puntos
FACTOR BANORTE, S.A. DE C.V.	TIIE + 4 a 6 puntos
	Comisión 0.5 a 1% sobre monto
FACTOR FIN, S.A. DE C.V.	TIIE + 4 a 6 puntos
	1% por apertura
FACTOR MARGEN, S.A. DE C.V.	—
FACTOR QUADNUM DE MEXICO, S.A. DE C.V.	—
FACTOR UNION, S.A. DE C.V.	TIIE + 1 punto
FACTORAJE AFIRME, S.A. DE C.V.	—
FACTORAJE BANCOMER, S.A. DE C.V.	TIIE + 1 a 2 puntos
	Comisión 0.5% sobre monto
FACTORAJE BANCRECER, S.A. DE C.V.	TIIE + 8 puntos
	Comisión 1%, sólo en la primera
	disposición
FACTORAJE INBURSA, S.A. DE C.V.	TIIE + 4 a 6 puntos
	Comisión 0.5% sobre el monto
FACTORAJE MIFEL, S.A. DE C.V.	A 30 días, 27% anual
	A 60 días, 27.56% anual
	A 61 días en adelante, 28% anual
FACTORAJE SERFIN, S.A. DE C.V.	TIIE + 6 puntos
FACTORING ANAHUAC, S.A. DE C.V.	Intervenidos por la CNBV
FACTORING COMERCIAL AMERICA, S.A. DE C.V.	—
FACTORING CORPORATIVO, S.A. DE C.V.	TIIE + 15 a 20 puntos
	Comisión 0.5% hasta el 2%
FACTORING ESTRATÉGICO, S.A. DE C.V.	—
FACTORING INVERLAT, S.A. DE C.V.	25 a 30% anual
FACTORING SANTANDER, S.A. DE C.V.	24 a 27% anual
FINA FACTOR, S.A. DE C.V.	TIIE + 6 a 10 puntos
	Comisión, según plazo: corto plazo
	0.25%; largo plazo 0.5%; si excede 90
	días 1%.
MEX FACTOR, S.A. DE C.V.	—

FUENTE: Se consultó directamente a cada una de las empresas de factoraje.

— = La información no fue proporcionada.

4.2. Participación del factoraje en el financiamiento total

En este apartado se analiza el porcentaje que representa el factoraje en el financiamiento total otorgado por las bancas de desarrollo y comercial de 1994 a mayo de 1997. El análisis se efectúa, no a partir del financiamiento otorgado sino a partir de los saldos de crédito otorgado al final del año, con la información organizada como el Banco de México la presentó en los primeros años de la década —sin considerar el cambio metodológico en 1994— toda vez que la organización de la cartera de factoraje sigue presentándose con la estructura de 1990 a 1994.

En los Cuadros 12a y 12b podemos observar que el financiamiento otorgado por las bancas de desarrollo y comercial ha ido en aumento de 1994 a la fecha, mientras que el financiamiento otorgado por las empresas de factoraje ha ido disminuyendo.

Así, el factoraje dentro del financiamiento total estudiado, representaba, en 1994, el 2.24%; para 1995, 1.52%; en 1996, el 0.85% y, a mayo de 1997, el 0.58%. Lo que significa que las operaciones del factoraje financiero son una mínima parte del financiamiento total; sin embargo, existen rubros en los que, como podemos observar en el Cuadro 12a y 12b, la actividad del factoraje alcanza un porcentaje considerable, e incluso, encontramos un caso, en 1995 dentro del sector "Servicios y otras actividades", inciso "j) Servicios médicos", en el que el financiamiento de las empresas de factoraje fue mayor al otorgado por las bancas de desarrollo y comercial; la cartera total de las empresas de factoraje en dicho año fue de 2,964.9 millones de pesos, mientras que el de las bancas de desarrollo y comercial fue de 1,430 millones.

Otros sectores con porcentajes más o menos considerables se presentaron en 1994, por ejemplo, energía eléctrica, con un 33.88%; y servicios médicos, con un 72.35%.

CUADRO 12a
EL FACTORAJE EN EL FINANCIAMIENTO TOTAL OTORGADO POR LAS BANCAS DE DESARROLLO Y COMERCIAL
(millones de pesos)

SECTORES	1984		1985		1986		CARTERA DE FACTORAJE TOTAL	CARTERA DE FACTORAJE TOTAL %
	BANCA DE DESARROLLO	BANCA COMERCIAL	BANCA DE DESARROLLO	BANCA COMERCIAL	BANCA DE DESARROLLO	BANCA COMERCIAL		
I. ORGANISMOS Y EMPRESAS	139,627.0	597,367.0	736,944.0	19,510.0	2,647.4	158,370.0	908,852.0	17,183.9
1. Actividades agropecuarias, minería, silvicultura y pesca	12,330.0	44,000.0	56,330.0	485.0	0.8610	16,472.0	59,928.0	256.5
a) Agropecuarias	11,592.0	39,779.0	51,371.0	258.0	0.5022	15,337.0	55,506.0	213.4
b) Minería	738.0	4,221.0	4,959.0	222.0	4.4787	1,135.0	3,287.0	43.3
c) Otras	-	-	-	5.0	-	-	4,422.0	1.8
2. Industrias	16,323.0	154,484.0	170,807.0	8,628.0	5.0513	26,491.0	213,509.0	4,622.8
A. Industria energética	265.0	15,948.0	16,213.0	372.0	2.2945	211.0	14,274.0	14,485.0
a) Petróleo	209.0	15,396.0	15,605.0	166.0	1.0638	134.0	13,462.0	13,596.0
b) Energía eléctrica	56.0	552.0	608.0	206.0	33.8816	77.0	812.0	889.0
B. Industria de la transformación	10,745.0	94,440.0	105,185.0	6,013.0	5.7166	15,251.0	117,456.0	132,707.0
a) Manufacturera	8,606.0	57,626.0	66,232.0	4,670.0	7.0510	11,976.0	76,865.0	88,841.0
b) Fabricación de productos minerales no metálicos	312.0	8,326.0	8,638.0	136.0	1.5976	159.0	7,482.0	7,621.0
c) Siderúrgica, prodn. metálicos y artef.	1,376.0	8,004.0	10,380.0	699.0	6.7341	2,600.0	14,885.0	17,485.0
d) Fabricación de maquinaria y arts. eléc.	451.0	19,484.0	19,935.0	506.0	2.5382	516.0	18,244.0	18,760.0
C. Industria de la construcción	5,313.0	44,096.0	48,409.0	2,243.0	4.5397	11,029.0	55,288.0	66,317.0
3. Vivienda e interés social	1,116.0	103,368.0	104,484.0	-	-	1,574.0	163,545.0	165,119.0
4. Servicios y otras actividades	105,757.0	176,349.0	282,106.0	4,131.0	1.4643	109,506.0	220,838.0	330,142.0
a) Transporte	1,071.0	17,489.0	18,560.0	558.0	3.0065	2,011.0	16,700.0	18,711.0
b) Comunicaciones	2,957.0	663.0	3,620.0	6.0	0.1657	3,573.0	963.0	4,536.0
c) Chemical y otros serv. de esparcimiento	131.0	11,588.0	11,719.0	170.0	1.4506	140.0	13,319.0	13,459.0
d) Servicios bancarios del país	88,330.0	26,460.0	114,790.0	2.0	0.0017	92,355.0	28,609.0	161.1
e) Servicios bancarios del extranjero	5,759.0	9,110.0	14,869.0	-	-	6,023.0	11,774.0	-
f) Otros intermediarios financieros	-	-	-	309.0	-	-	-	171.3
g) Turismo	364.0	13,878.0	14,242.0	233.0	1.6360	521.0	16,112.0	15,633.0
h) Créditos al consumo	385.0	44,083.0	44,468.0	114.0	0.2564	346.0	36,738.0	37,084.0
i) Servicios profesionales y técnicos	4,993.0	18,430.0	23,423.0	937.0	4.0003	2,525.0	25,216.0	27,741.0
j) Servicios médicos	100.0	1,097.0	1,197.0	866.0	72.3475	183.0	1,247.0	1,430.0
k) Otras actividades	1,520.0	31,404.0	32,924.0	678.0	2.0623	1,810.0	33,647.0	403.4
l) Actividades indeterminadas	147.0	2,147.0	2,294.0	257.0	11.2031	17.0	38,123.0	38,144.0
5. Comercio	4,101.0	119,166.0	123,217.0	6,266.0	5.0853	4,327.0	135,827.0	140,154.0
II. GOBIERNO	115,265.0	19,992.0	135,257.0	68.0	0.2806	190,002.0	30,341.0	66.6
1. Federal	100,085.0	3,480.0	103,565.0	-	-	168,659.0	6,279.0	-
2. Estatal y municipal	8,898.0	15,332.0	24,230.0	68.0	0.2806	13,568.0	23,592.0	86.6
3. Organismos y empresas y Depto. del D.F.	6,282.0	1,180.0	7,462.0	-	-	7,775.0	470.0	-
TOTAL (I+II)	254,692.0	617,359.0	872,251.0	19,578.0	2.2447	348,372.0	780,825.0	1,129,195.0
								17,270.5
								1,5294

FUENTE: Banco de México. Esta información se integró de dos cuadros: "Crédito total otorgado a través de la banca comercial consolidada y de desarrollo, según la actividad principal de los prestatarios" y "Cartera de las empresas de factoraje".

CUADRO 12b
EL FACTORAJE EN EL FINANCIAMIENTO TOTAL OTORGADO POR LAS BANCAS DE DESARROLLO Y COMERCIAL
(millones de pesos)

SECTORES	1984		1985		1986		1987		CARTERA DE FACTORAJE TOTAL	CARTERA DE FACTORAJE %
	BANCA DE DESARROLLO	BANCA COMERCIAL	BANCA DE DESARROLLO	BANCA COMERCIAL	BANCA DE DESARROLLO	BANCA COMERCIAL	BANCA DE DESARROLLO	BANCA COMERCIAL		
I. ORGANISMOS Y EMPRESAS	138,194.0	845,584.0	983,778.0	10,490.0	1,0663	134,416.0	861,032.0	995,448.0	7,193.9	0.7227
1. Actividades agropecuarias, minería, silvicultura y pesca	19,304.0	51,703.0	71,007.0	145.9	0.2055	17,950.0	48,191.0	66,141.0	28.2	0.0428
a) Agropecuarias	18,127.0	47,535.0	65,662.0	119.4	0.1818	16,880.0	44,427.0	61,307.0	5.6	0.0091
b) Minería	1,177.0	4,168.0	5,345.0	26.4	0.4939	1,070.0	3,764.0	4,834.0	22.6	0.4675
c) Otras	-	-	-	0.1	0.0000	-	-	-	-	-
2. Industrias	27,591.0	207,328.0	234,919.0	5,115.8	2.1777	28,247.0	204,533.0	232,780.0	2,781.2	1.1948
A. Industria energética	320.0	15,326.0	15,646.0	29.6	0.1892	302.0	14,067.0	14,369.0	35.0	0.2436
a) Petróleo	261.0	14,102.0	14,363.0	29.0	0.2019	246.0	12,735.0	12,981.0	35.0	0.2696
b) Energía eléctrica	59.0	1,224.0	1,283.0	0.6	0.0468	56.0	1,332.0	1,388.0	-	0.0000
B. Industria de la transformación	18,168.0	130,408.0	148,576.0	3,575.4	2.4064	18,918.0	131,637.0	150,555.0	1,300.6	0.8639
a) Manufacturera	14,198.0	87,218.0	101,414.0	2,953.0	2.9118	14,640.0	91,443.0	106,083.0	1,053.2	0.9928
b) Fabricación de prods. minerales no met.	125.0	8,522.0	8,647.0	134.2	1.5520	114.0	8,649.0	8,763.0	41.3	0.4713
c) Siderúrgica, prods. metálicos y artef.	3,032.0	15,157.0	18,189.0	360.6	1.9825	3,334.0	13,539.0	16,873.0	181.9	1.0781
d) Fabricación de maquinaria y arts. eléc. e	813.0	19,513.0	20,326.0	127.6	0.6278	830.0	18,006.0	18,836.0	24.2	0.1285
C. Industria de la construcción	9,103.0	61,594.0	70,697.0	1,510.8	2.1370	9,027.0	58,928.0	67,886.0	1,445.6	2.1304
3. Vivienda e interés social	1,907.0	205,053.0	208,960.0	-	0.0000	2,016.0	207,950.0	209,966.0	-	0.0000
4. Servicios y otras actividades	84,732.0	280,214.0	344,946.0	1,363.0	0.3951	81,553.0	282,310.0	363,863.0	816.6	0.2244
a) Transporte	3,027.0	16,150.0	19,542.0	367.1	1.8785	3,165.0	15,485.0	18,650.0	90.5	0.4853
b) Comunicaciones	2,812.0	1,700.0	4,512.0	0.1	0.0022	2,886.0	2,347.0	5,033.0	0.1	0.0020
c) Químico y otros serv. de esparcimiento	573.0	11,050.0	11,623.0	56.9	0.4895	559.0	9,937.0	10,596.0	40.4	0.3813
d) Servicios bancarios del país	68,897.0	18,364.0	87,261.0	-	0.0000	63,204.0	17,769.0	80,973.0	-	0.0000
e) Servicios bancarios del extranjero	5,853.0	13,588.0	19,441.0	8.9	0.0458	5,089.0	9,286.0	14,375.0	17.6	0.1224
f) Otros intermediarios financieros	-	-	-	25.2	0.0000	-	-	-	38.8	-
g) Turismo	786.0	18,458.0	19,244.0	199.4	1.0362	776.0	17,639.0	18,415.0	267.7	1.4537
h) Créditos al consumo	287.0	28,515.0	28,802.0	10.6	0.0368	276.0	24,299.0	24,575.0	13.4	0.0545
i) Servicios profesionales y técnicos	699.0	34,279.0	34,978.0	225.9	0.6458	1,476.0	36,973.0	38,449.0	70.1	0.1823
j) Servicios médicos	103.0	1,798.0	1,901.0	210.7	11.0836	88.0	1,842.0	1,930.0	136.0	7.0466
k) Otras actividades	1,680.0	36,591.0	38,271.0	89.7	0.2344	2,068.0	30,385.0	32,453.0	14.9	0.0459
l) Actividades indeterminadas	15.0	79,356.0	79,371.0	188.5	0.2123	2,066.0	116,348.0	118,414.0	127.1	0.1073
6. Comercio	4,660.0	121,286.0	125,946.0	3,865.3	3.0690	4,650.0	118,048.0	122,698.0	3,567.8	2.9078
II. GOBIERNO	207,291.0	40,687.0	247,978.0	32.7	0.1000	200,819.0	43,110.0	243,929.0	28.3	0.1000
1. Federal	183,651.0	9,906.0	193,557.0	-	0.0000	176,980.0	10,610.0	187,590.0	-	0.0000
2. Estatal y municipal	17,067.0	29,044.0	46,111.0	32.7	0.0709	17,455.0	30,604.0	48,059.0	28.3	0.0589
3. Organismos y empresas y Depto. del D.F.	6,573.0	1,737.0	8,310.0	-	-	6,384.0	1,896.0	8,280.0	-	-
TOTAL (I+II)	345,485.0	886,271.0	1,231,758.0	10,522.7	0.8543	335,235.0	904,142.0	1,239,377	7,222.2	0.5827

FUENTE: Banco de México. Esta información se integró de dos cuadros: "Crédito total otorgado a través de la banca comercial consolidada y de desarrollo, según la actividad principal de los prestatarios" y "Cartera de las empresas de factoraje".

* Al mes de mayo.

A continuación se presenta, en el Cuadro 13, la comparación del saldo de crédito de financiamiento total a fin del año otorgado por las bancas de desarrollo y comercial, con el volumen total de financiamiento otorgado por las empresas de factoraje, que corresponde al monto de las operaciones del año, sin considerar las recuperaciones de cartera habida en el periodo. Esta comparación se hace en virtud de no contarse con cifras analíticas de la cartera de factoraje de 1990 a 1993.

CUADRO 13
EL FINANCIAMIENTO TOTAL OTORGADO POR LAS BANCAS COMERCIAL Y DE
DESARROLLO Y EL VOLUMEN DE FINANCIAMIENTO OTORGADO POR LAS
EMPRESAS DE FACTORAJE *
(millones de pesos)

ANO	FINANCIAMIENTO TOTAL OTORGADO POR LAS BANCAS DE DESARROLLO Y COMERCIAL	VOLUMEN DE FINANCIAMIENTO OTORGADO POR LAS EMPRESAS DE FACTORAJE FINANCIERO	% DEL VOL. DE FINANC. DE LAS EMPRESAS DE FACT. CON RESPECTO AL DE LAS BANCAS DE DESARROLLO Y COMERCIAL
1990	249,019.51	30,718.00	12.34
1991	337,353.92	36,337.00	10.77
1992	467,319.85	51,289.00	10.98
1993	583,494.53	66,240.00	11.35
1994	872,251.00	42,718.00	4.90
1995	1,129,195.00	42,352.00	3.75
1996	1,231,756.00	20,967.00	1.70
TOTALES	4,870,389.81	290,621.00	5.97

FUENTE: Banco de México, Cuadros 12a y 12b, y Cuadro 6.

* De 1990 a 1993 los datos fueron convertidos a nuevos pesos, para mantener una compatibilidad con los datos de 1994 en adelante. A partir de 1994, el Banco de México publicó esta información con una nueva metodología, en la cual incluyó nuevos sectores, la información trató de uniformarse; sin embargo, no se presenta tal como lo hace el Banco de México, por lo tanto, los datos pueden variar.
No se consideró 1997 porque la información disponible se presenta, en el caso del financiamiento otorgado por las bancas de desarrollo y comercial, hasta marzo de dicho año y, en el caso del volumen de financiamiento otorgado por las empresas de factoraje financiero, son datos estimados a diciembre del mismo año, por lo que se optó por considerar sólo la información completa y compatible, con la que se cuenta, esto es, hasta 1996.

Como podemos observar, el volumen de financiamiento otorgado por las empresas de factoraje de 1990 a 1996, representa tan sólo el 5.67% del financiamiento total otorgado a través de la banca de desarrollo y comercial.

4.3. El factoraje en relación con la economía

Una vez analizadas la magnitud y tendencia de las operaciones de factoraje financiero en nuestro país y su significado en relación con el financiamiento total de las bancas de desarrollo y comercial, se procede a analizar su magnitud en relación con la economía; es decir, con el PIB.

Para ello se presenta, en el Cuadro 14, la relación porcentual del volumen de financiamiento de las empresas de factoraje, con el producto interno bruto (P.I.B.).

CUADRO 14
RELACIÓN PRODUCTO INTERNO BRUTO - FACTORAJE
(millones de pesos)

AÑO	P.I.B. (Precios corrientes)	FACTORAJE	
		VOLUMEN DE FINANCIAMIENTO	% DEL VOL. DE FIN. CON RESPECTO AL P.I.B.
1990	693,957.6	30,718.00	4.426
1991	876,180.8	36,337.00	4.147
1992	1,042,747.8	51,289.00	4.919
1993	1,256,195.9	66,240.00	5.273
1994	1,423,364.2	42,718.00	3.001
1995	1,840,430.8	42,352.00	2.301
1996	2,508,147.0	20,967.00	0.836
1997	3,187,441.3	18,619.00	0.584
TOTAL	12,828,465.40	309,240.00	2.411

FUENTE: Datos del P.I.B.: INEGI.

Como podemos observar, la actividad del factoraje respecto al P.I.B., es poco significativa, apenas alcanza un 2.411%, de 1990 a 1997, teniendo su punto más bajo el año pasado, y su punto más alto en 1993, con 5.273%.

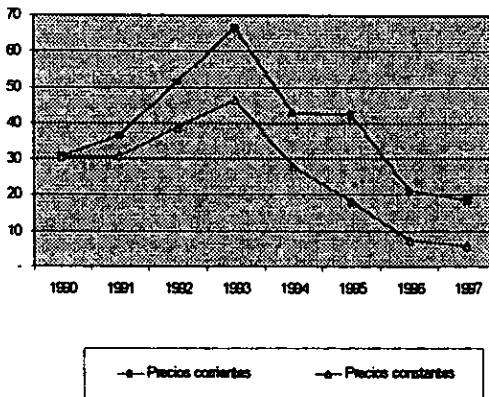
A continuación se presenta, a manera de conclusiones, un apartado, donde se hará un análisis general de los puntos abordados a lo largo del presente capítulo.

4.4. Comportamiento del factoraje

1. Aun cuando por definición el factoraje es, en esencia, una operación de compra-venta de cuentas o documentos (títulos) por cobrar, en realidad es una forma de financiar, de hacer líquido ese renglón del activo y mejorar la liquidez de las empresas.

En términos del sistema económico en su conjunto, la tendencia de financiamiento por factoraje fue ascendente hasta 1993, y descendente a partir del año de 1994 a precios nominales, pero si se entiende que el financiamiento debe ser sólo una representación de la economía real, el análisis debe llevarse a cabo a precios constantes, para conocer su impacto real en el sistema económico. En el gráfico siguiente se muestra la evolución del financiamiento en términos nominales y reales.

VOLUMEN DE FINANCIAMIENTO OTORGADO POR LAS EMPRESAS DE FACTORAJE
(miles de millones de pesos)



Años	Precios	
	Corrientes	Constantes
1990	30.72	30.72
1991	36.34	30.59
1992	51.29	38.57
1993	66.24	46.12
1994	42.72	27.78
1995	42.35	18.13
1996	20.97	7.23
1997	18.62	5.55

Como se observa, el financiamiento ha venido disminuyendo desde 1994, un año antes de la crisis, pero con ésta se agudiza esa disminución, pareciera que, con independencia de la baja habida en la actividad económica, se dieron transferencias menos quizá como la incobrabilidad de la cartera o la carencia de financiamiento que llevan a niveles muy bajos a este tipo de financiamiento, lo que se corrobora con la disminución de las empresas de factoraje.

2. La presunción señalada en relación con la cartera vencida e incobrable, la conforman los estados de situación financiera considerados de ese sector que muestran que, mientras en 1993 la cartera vencida era de un 8.4% y la prácticamente incobrable de 2.4% respecto del total, para 1996 esos porcentajes pasaron a 39.6% y 7.5%, respectivamente.
3. El pasivo creció desde 1993 a 1994 en un 23.6%, a 1995 en un 18.9% y disminuyó en 1996 en relación con 1993 en un 23.1%; sin embargo, el capital contable ha venido disminuyendo hasta desaparecer.
4. Por último, a menos que los créditos bancarios y las obligaciones diversas fueran de mediano a largo plazo, circunstancia poco probable dado los fuertes descensos de unos y otras entre 1995 y 1996 y entre 1996 y 1997 y dado que el activo total prácticamente es circulante (excepción hecha en el renglón de otros recursos), puede decirse que el capital neto de trabajo ha sido muy bajo y desde 1994, negativo.
5. Por lo que toca a los resultados, a partir de 1994 éstos han sido negativos en permanente aumento, como consecuencia de la caída de los ingresos y el

crecimiento de los egresos, que se piensa obedece, fundamentalmente, a los castigos a la cartera y aun cuando el ingreso derivado de las operaciones mejoró en términos relativos, no cabe duda que se requeriría del saneamiento de la cartera, de un incremento de las operaciones en forma importante, no menor a un 50%.

6. En síntesis, el estado económico financiero de las empresas de factoraje vistas en su conjunto, denota la necesidad de un incremento del capital, suficiente como para modificar el apalancamiento de corto plazo por uno de mediano y ganar con ello un crecimiento de las operaciones, que permita resultados que ahorran la incobrabilidad de la cartera. Evidentemente, el crecimiento de las operaciones tendrá que ser suficientemente efectivo y sano como para mantener una incobrabilidad de cartera en niveles razonables.
7. En relación con el costo del factoraje, éste resulta tan alto como cualquier otro tipo de financiamiento, pues en promedio llega al 34.3% anual, tasa que resulta más alta que la de utilidad sobre capital que obtienen las empresas en la bolsa de valores, que en promedio es de 20% (Ver Apéndices 1 y 2).
8. La participación del factoraje en el crédito corriente nacional ha ido disminuyendo, de representar el 2.24% en 1994, hasta mayo de 1997, que representó sólo el 0.58%. Lo mismo ha sucedido si se compara el volumen total de factoraje en relación con el crédito corriente, el cual pasa de 4.7% en 1994 a 1.7% en 1996. Desafortunadamente, esta última comparación es incorrecta, ya que los saldos de créditos no representan los volúmenes de crédito otorgado

pues ya incluyen la revaluación de los pagos; sin embargo, la comparación se hace para conocer sólo la tendencia de ese tipo de financiamiento en relación con el financiamiento total, expresados de esa manera.

9. En relación con el PIB, el financiamiento ha venido disminuyendo hasta representar, en 1997, un 0.5%.
10. En resumen, para la financiación del producto interno, el factoraje ha ido disminuyendo y su impactación relativa es francamente mínima y poco representativa.

CAPÍTULO V

ANÁLISIS MICRO Y MACRO ECONÓMICO DEL FACTORAJE

- 5.1. Propósitos del análisis
- 5.2. Análisis microeconómico
- 5.3. Análisis macroeconómico

5.1. Propósitos del análisis

Nos podríamos plantear algunas preguntas básicas, tales como: ¿Cuáles son las empresas que requieren el factoraje? ¿Cuáles las que lo demandan? ¿Por qué razón hacen uso de él? ¿Cuándo lo demandan con ventaja? ¿Cuándo lo usan, aun con desventaja? ¿De qué manera influye su situación financiera para usarlo? etc. Las respuestas a estas preguntas son fundamentales para entender las necesidades que pueden ser atendidas por este tipo de operación y, con ello, intentar predecir su evolución futura.

Lo anterior implica construir una suerte de modelo de comportamiento de las empresas que usan o pueden usar el factoraje y, de ser posible, formalizar el mismo en términos de funciones —al menos implícitas— estableciendo con la mayor claridad posible, las variables independientes y dependientes respectivas.

5.2. Análisis microeconómico

Los supuestos esenciales del análisis están en relación con:

- a. La estructura financiera básica: capital neto de trabajo (CNT); liquidez (L) y estructura financiera (EF)
- b. Situación en el mercado: oferta de la empresa (O) y demanda de la empresa (D)

- c. Variables productivas básicas: tasa de utilidad (\dot{u}); costo de factoraje (\dot{f}); tasa de interés (\dot{r}) y rentabilidad del capital neto de trabajo (\dot{c}).

Las condiciones de estos factores, para efectos de simplificación, se van a considerar sólo en dos status, "Suficiencia" (S) o "Insuficiencia" (I). Este último caso implica la existencia de problemas que pueden ser coyunturales (PC) —momentáneos o de corto plazo, debidos a causas no endógenas y con respuestas factibles— y estructurales (PE) —de tiempo atrás, debidos a causas endógenas y que requieren respuestas complejas, de fondo, de mediano plazo—.

Una razón causal directa que motiva el uso del factoraje es la liquidez de la empresa, cuyo origen puede estar o no en el capital neto de trabajo y la situación de éste en la estructura financiera, entendiendo a esta última como la relación entre capital propio y ajeno.

Dado el razonamiento anterior, se indica el comportamiento de las empresas a partir de su suficiencia o insuficiencia de liquidez, relacionándolo con el capital de trabajo, aun cuando podría realizarse dicho análisis partiendo del capital de trabajo.

La insuficiencia de liquidez (IL), se entiende como la imposibilidad de atender con oportunidad el pago de pasivos a corto plazo, seguramente por una relación deficitaria entre activo disponible (AD) y pasivo circulante (PC), es decir: $\frac{AD}{PC} < 1$.

CASO A: EMPRESAS CON SUFICIENCIA DE LIQUIDEZ (SL)

Subcaso a: Con suficiente capital neto de trabajo (SCNT)

Subcaso b: Con insuficiente capital neto de trabajo (ICNT)

Circunstancias posibles de interés en realizar operaciones de factoraje

1ª Si el valor actual (VA) de los flujos de cobranza, calculados con la tasa de costo de cobranza (\dot{z}) sumada a la tasa de interés del mercado (\dot{r}), resulta menor al valor actual que se recibirá del factoraje, calculado a la tasa de descuento de éste (\dot{f}). Es decir, si el costo del factoraje es menor, o al menos igual, al de autofinanciar la cobranza de la cartera y genera, por lo tanto, una expectativa de utilidad financiera adicional.

$$VA_V^T F \leq VA_{\dot{z}, \dot{r}}^T F$$

donde F= Flujo de cobranza de la cartera vendida vía factoraje y T= no. de periodos (meses).

2ª Si el dinero recibido por el factoraje (VAF) incrementa las disponibilidades, de tal forma que puedan financiar nuevas operaciones y el rendimiento de éstas sea mayor al costo del factoraje (digamos que el rendimiento del capital neto de trabajo, sea mayor que el costo del factoraje).

Esta segunda posibilidad requiere de una condición para ser factible, consistente en que exista una oferta potencial de la empresa (O_p) mayor que la oferta real (O_r), es decir, que se cuente con capacidad de producción ociosa disponible (CO); en suma, que:

$$CO = O_p - O_r, \text{ donde } O_p > O_r$$

1ª Si la circunstancia es igual, parece que las condiciones de interés para la empresa son iguales que en el subcaso a. pero con la ventaja de que la operación representa un alivio a su problema de insuficiencia de capital neto de trabajo aun cuando, por tratarse de un problema estructural, no es la solución a dicho problema.

2ª Una circunstancia igual a la del subcaso a, implicaría, para una empresa en estas condiciones (ICNT), iguales posibilidades sujetas a las mismas condiciones de oferta y demanda, pero en este caso la realización de estas operaciones productivas adicionales sólo sería posible haciendo uso del factoraje o de cualquier tipo de financiamiento cuyo costo sea menor que el rendimiento del capital neto de trabajo, ya que al haber insuficiencia del CNT, sería inviable realizar nuevas operaciones.

y, además, que la demanda potencial de la empresa (D_p) sea mayor que la demanda real (D_r). En síntesis:

$$VA_r^T F \leq VA_p^T F \Leftrightarrow \exists CO, D_p > D_r$$

3ª Si se presenta una operación producción-venta excepcional, anecdótica o estrictamente estacional, es conveniente la venta de la cartera generada por ella para no desequilibrar el CNT, siempre y cuando el costo del factoraje sea, al menos, igual o menor que el rendimiento de esa operación, es decir:

$$VAF = VA_r^T F (VA_p^T F \Leftrightarrow \exists CO, D_p > D_r)$$

3ª Una circunstancia igual a la planteada para el subcaso a, en condiciones de ICNT, sólo sería factible con el factoraje o algún financiamiento de menor costo que el rendimiento del proyecto específico. Es decir, el interés sería igual al de cualquier empresa pero en este caso sólo se puede llevar a cabo si existe financiamiento, dada la insuficiencia de CNT.

CASO B: EMPRESAS CON INSUFICIENCIA DE LIQUIDEZ (IL)

Subcaso a: Con suficiente capital neto de trabajo (SCNT)

Subcaso b: Con insuficiente capital neto de trabajo (ICNT)

Circunstancias posibles de interés en realizar operaciones de factoraje

1ª La necesidad de mejorar su liquidez hace, probablemente, que estas empresas sean las principales demandantes del factoraje, toda vez que su situación económica general, siendo buena, las hace ser adecuados prospectos. En este caso, el nivel de la insuficiencia de liquidez jugaría un papel importante, ya que podrían, eventualmente, verse orilladas a obtener la liquidez a un costo inadecuado. Sin embargo, en condiciones normales buscarán que las operaciones se den en casos en que el costo del factoraje sea inferior al costo de la cobranza sumada a la tasa de interés, es decir:

1ª La primera circunstancia tiene que ver con la necesidad de mejorar su liquidez; sin embargo, operará estrictamente como un paliativo, en tanto que se resuelven los problemas estructurales que han generado la insuficiencia de capital neto de trabajo, tales como:

- a. Incompatibilidad entre el plazo otorgado a los clientes y el concedido por los acreedores.
- b. Ventas mal realizadas y/o cobranza ineficiente.
- c. Bajos niveles de rentabilidad, o incluso pérdidas.
- d. Insuficiencia de capital propio para

$VA_i^T F \leq VA_{(z+r)}^T F$, donde F = Flujo de cobranza de la cartera vendida vía factoraje.

Ahora bien, si la insuficiencia de liquidez se vuelve crítica, produciendo un deterioro de la imagen de la empresa, podría aceptarse pagar un precio para restituirla y entonces:

$$VA_i^T F \geq VA_{(z+r)c}^T F$$

- 2ª Las posibilidades de dinero disponible para el crecimiento de las operaciones, se sujetan al mismo análisis que en las empresas sin problemas de liquidez y con suficiencia de CNT, pero en este caso, sí y sólo sí previamente se ha resuelto la insuficiencia de liquidez por la vía del factoraje u otro tipo de financiamiento, por lo tanto, este será factible si:

$$VA_i^T F < VA_c^T F \Leftrightarrow \exists CO, D_P > D_R$$

- 3ª Para el caso de operaciones excepcionales, sin duda y dados los problemas de liquidez, será necesario recurrir al factoraje u otro tipo de financiamiento, pero siempre y cuando se haya, por cualquier medio, aliviado el problema de liquidez. En ese caso, el interés por el factoraje, se sujetaría también a:

$$VAF = VA_i^T F < VA_c^T F \Leftrightarrow \exists CO, D_P > D_R$$

mejorar la situación del capital neto de trabajo.

En una empresa con estas características, ya no es condición *sine qua non* que el costo del factoraje (j) sea menor al costo interno ($z + r$) o al del rendimiento del CNT (\dot{c}), pues probablemente habrá que sacrificar utilidades a cambio de una mejor resolución de la falta de liquidez. Lo anterior se puede formalizar así:

$$VA_i^T F \geq VA_{(z+r)c}^T F$$

- 2ª La posibilidad de allegarse de recursos para aumentar el volumen de producción y ventas de manera constante o temporal, no se puede considerar en empresas con insuficiencia de liquidez y de capital neto de trabajo, pues los problemas coyunturales sumados a problemas estructurales, no sólo hacen muy complejo, aun teniendo capacidad de producción ociosa, abarcar mercados mayores, sino que difícilmente las empresas de factoraje aprobarán las operaciones.

Del análisis anterior podemos concluir en que el volumen que una empresa de factoraje puede absorber, puede comprender, a empresas con las distintas situaciones que se han analizado, de tal manera que:

$$VF_i = \alpha(VA_i^T \dot{k}F) + \beta(VA_i^T F_{VA.}) + \gamma(VA_i^T \dot{k}F) \Leftrightarrow \dot{f} < \dot{z} + i; y \forall F_{VA} \exists CO, D_P > D_R$$

donde:

$$\alpha + \beta + \gamma = 1;$$

\dot{k} = Coeficiente de cartera normal sujeta a factoraje;

F_{VA} = Flujo de cobranza de operaciones adicionales, constantes o eventuales;

α = Coeficiente de empresas con SL y SCNT o ICNT + empresas con IL y SCNT;

β = Coeficientes de empresas que teniendo SL y SCNT o ICNT + empresas con IL y SCNT tienen, además, CO y $D_P > D_R$;

γ = Coeficiente de empresas con IL e ICNT.

La ecuación anterior, siendo una expresión explícita, puede tener el inconveniente de que la información pública disponible no permita su integración, aunque cada empresa podría construirla para sí, por lo que, con fines de simplificación, se puede expresar como una función implícita, como sigue:

$$VF_i = f VA_i^T (\dot{k}F, F_{VA}, \dot{f}, \dot{z}, i, CO, D_P) \Leftrightarrow \dot{f} \begin{matrix} < \\ \geq \end{matrix} \dot{z} + i \text{ y } \forall F_{VA} \exists CO \neq 0 \text{ y } D_P > D_R$$

5.3. Análisis macroeconómico

Si consideramos que el comportamiento de una empresa típica de factoraje se puede generalizar a la totalidad de ellas, es posible establecer que el nivel macroeconómico de esa rama de empresas, se dé en la sumatoria de ellas, de tal manera que si lo que deseamos es definir el volumen de factoraje total del sistema (VF_T), éste sería:

$$VF_T = \sum_{i=1}^n VF_i = \sum_{i=1}^n fVA_i^T(k F, F_{VA}, \dot{f}, \dot{z}, \dot{r}, CO, D_p) \Leftrightarrow \dot{f} > \dot{z} + \dot{r} \forall F_{VA} \exists CO \neq 0 \text{ y } D_p > D_R$$

Para efectos de simplificación, la tasa de costo de cobranza sumada a la tasa de interés del mercado, la podemos sustituir por la tasa de rendimiento del capital neto de trabajo y ésta, a su vez, por la tasa de utilidad general de las empresas, con signos contrarios, y la demanda potencial, mayor que la demanda real, por la demanda potencial neta (D_{PN}) y entonces nuestra ecuación podría quedar así:

$$VF_T = f VA_i^T \left(\begin{matrix} k F_T, F_{VCT}, \dot{f}, \dot{u}, CO, D_{PN} \\ + \quad + \quad - - \quad + \quad + \end{matrix} \right) \Leftrightarrow \dot{f} < \dot{u} \text{ y } \forall F_{VAT} \exists CO \text{ y } D_{PN} > 0$$

Ahora bien, si se asume que el crédito total concedido en el sistema depende de la producción interna de bienes y servicios, entonces, $k F_T$, que es el volumen de la cartera de las operaciones "normales" sujeta a factoraje, depende del total de crédito concedido y puede entonces relacionarse con el PIB.

Las perspectivas de nuevas operaciones, como se dijo, además de depender de la existencia de capacidad ociosa, dependen también de una demanda potencial neta

positiva que, a su vez, depende del crecimiento del PIB, por lo que nuestra ecuación podría expresarse como:

$$VF_T = fVA_T^T(\alpha PIB, \alpha PIB_A) \Leftrightarrow f(u) \text{ y } \forall \alpha PIB \exists CO$$

Explícitamente, la ecuación sería entonces:

$$VF_T = VA_T^T \alpha PIB + VA_T^T \alpha PIB_A \Leftrightarrow f(u) \text{ y } \forall \alpha PIB_A \exists CO$$

donde α es el coeficiente respecto del PIB medio de operaciones de factoraje y PIB_A es el crecimiento esperado del PIB respecto del PIB medio.

CAPÍTULO VI

PERSPECTIVAS DEL FACTORAJE EN MÉXICO

- 6.1. **Perspectivas cuantitativas del factoraje 1998-2000**
- 6.2. **El factoraje como fuente de financiamiento hacia el año 2000**
- 6.3. **Ventajas y desventajas**

6.1. Perspectivas cuantitativas del factoraje 1998-2000

1. La información con que se cuenta nos permite desarrollar algunos cálculos tentativos que se harán sobre el período anterior a la crisis; es decir, de 1992 a 1995, los que se probarán en el período 1996 a 1997 y, una vez ajustados los coeficientes correspondientes, permitirán desarrollar una estimación pronóstica para el período de 1998 al 2000.
2. La información requerida son los volúmenes de factoraje con respecto del PIB, la tasa de costo de factoraje, la tasa media de utilidad, el desenvolvimiento del PIB y los niveles de capacidad ociosa.
3. Datos existentes reales:

AÑO	PRODUCTO INTERNO BRUTO (en miles de millones de pesos)		PIB Medio	PIB, Crecimien- to	VOLUMEN FACTORAJE	COEFIC. VF-PIB a	%		
	Precios corrientes	Precios const. 1993					f	u	CO
1992	1,042,748	1,232,162	1,257,791.5	(25,629.5)	51,289	0.041625	26.0	20	28.0
1993	1,256,196	1,256,196	1,257,791.5	(1,595.5)	66,240	0.052721	25.5	20	27.6
1994	1,423,364	1,312,200	1,257,791.5	54,408.5	42,718	0.032554	25.1	20	28.6
1995	1,840,431	1,230,608	1,257,791.5	(27,183.5)	42,352	0.034416	62.4	21	33.1
1996	2,508,147	1,294,152	1,339,488.0	(45,336)	20,967	0.016201	38.2	19	28.4
1997	3,187,441	1,384,824	1,339,488.0	45,336	18,619	0.013445	28.7	20	23.4

4. Del cuadro que muestra el punto 3, sobre datos reales existentes, puede deducirse que el coeficiente promedio de financiamiento por factoraje, respecto al PIB habido de 1992 a 1995, fue de 0.040329%.

En relación con la tasa de costo del factoraje (f), en el Apéndice 1 se presenta la determinación de promedios simples para cada año, habiendo

aplicado las reglas de costo de 1997 a esos años y sólo considerando la TIIE o su equivalente de cada año en cuestión. Se seleccionó, para 1996 y 1997, el promedio simple derivado de empresas incluidas a las que no se basan en la TIIE y, para los años de 1992 a 1995, el promedio, sin incluir a este tipo de empresas. De este cuadro se concluye que el costo promedio de los años de 1992 a 1994 es de 25.5%, después se eleva extremosamente y vuelve a descender en 1997 hasta 28.7%, año desde el cual se ha observado una tendencia a la baja tanto en la inflación como en las tasas de interés, por lo que resulta válido obtener el promedio de estos dos porcentajes para tener una expectativa hacia los años de 1998 a 2000. Dicho promedio sería de 27.1%.

Por lo que respecta a los coeficientes de utilidad (u), en el Apéndice 2 se muestra la forma en que se obtuvo el promedio de éstos —20%—, sólo para los años de 1995 y 1996 ya que, para los demás años, se tomó ese promedio, pues, dado el bajo nivel de actividad económica durante esos años, podrían considerarse conservadores.

Respecto de la capacidad ociosa (CO), la información se obtuvo de la "Encuesta semestral de opinión empresarial. Sector Manufacturero", publicada semestralmente por el Banco de México. De dicha información, el promedio obtenido para los años de 1992 a 1994 es de 28.1%.

La información que procesa el Banco de México es semestral, por lo que la que se presenta en el cuadro es el promedio simple de los dos semestres de cada año. En relación con la información del segundo semestre de 1996 y la correspondiente al año de 1997, que no se encontró disponible en el Banco de México, se estimó en proporción al PIB de los años más cercanos a valor real (precios de 1993). Así, para 1996, dado que el PIB del segundo semestre de 1995 fue de \$1'220, 568.9 con una capacidad ociosa de 30.9, equivalente a un uso de capacidad instalada ocupada de 69.1%; para el segundo semestre de 1996, habiendo sido el PIB de \$1'307,761.8, se estimó una capacidad instalada ocupada de 74.0%, y una ociosa de 26.0%, quedando en promedio, para 1996, de 29.6%. En tanto que para el año de 1997, tomando como punto de partida la capacidad instalada utilizada de 1996, en 71.6%, para un PIB de \$1'294,152.0 y, dado que el PIB de 1997 fue de \$1'384,824.0, la capacidad instalada utilizada estimada para ese año será de 76.6% y por lo tanto la capacidad ociosa de 23.4%.

5. Con los promedios simples de 1992 a 1995, se puede construir la ecuación a la que se arribó en el análisis macroeconómico, como sigue:

$$VF_T = \alpha PIB + \alpha PIB_A \therefore VF_T = 0.04329 PIB + 0.04329 PIB_A$$

para $f < u$ y $\forall \alpha PIB_A \in CO$ y donde $PIB = PIB$ Medio y $PIB_{A_e} =$ crecimiento estimado del PIB

Dado que en el período de estudio, $f > u$, pareciera que sólo va a interesar el factoraje a empresas con problemas agudos de liquidez, a las que no importará que $f > u$ a cambio de resolver ese problema de liquidez. Sin

embargo, si tomamos en cuenta que la diferencia entre las expectativas para los siguientes años de $\hat{f} = 27.1\%$ y $\hat{u} = 20\%$, es de 7.1%, podría pensarse que, en buena medida, esta diferencial compensa el costo de cobranza que se ahorran las empresas que venden su carter y si las utilidades, como parece lógico, tienden a subir con la recuperación económica, esta condición prácticamente se encontraría en $\hat{f} = \hat{u}$, en cuyo caso, el mercado se expandiría para la operación. En cuanto a la condición de que exista "Capacidad Ociosa", en la tabla se observa que ésta existe.

6. Aplicando la ecuación y la información real, se obtienen para los años de 1992 a 1995, los siguientes resultados:

			CALCULADO	REAL	DESVIACIÓN %
VF_{192}	$= 0.04329 \times 1257791.5 + 0.040329 \times (25629.5) =$	$54450 - 1034 =$	53416	51289	4.1
VF_{193}	$= 0.04329 \times 1257791.5 + 0.040329 \times (1595.5) =$	$54450 - 64 =$	54386	66240	(17.9)
VF_{194}	$= 0.04329 \times 1257791.5 + 0.040329 \times 54408.5 =$	$54450 + 2194 =$	56644	42718	32.6
VF_{195}	$= 0.04329 \times 1257791.5 + 0.040329 \times (27183.5) =$	$54450 - 1096 =$	53354	42356	26.0
					11.2

Como se observa, la aplicación de un coeficiente medio genera una derivación promedio aceptable en relación con la información real.

El año de 1996, parece ser que resiente el efecto de la crisis de 1995 y el año de 1997, con una recuperación de la economía, aparece bajo aun cuando se percibe que la caída de las operaciones entre 1995 y 1996 ya se dio y el impacto para 1997 es menor, por lo cual, se toma un nuevo PIB medio de esos dos últimos años, con el fin de

pronosticar los años de 1998 a 2000, si se observa que la media de las desviaciones no es significativa. El cálculo sería como sigue:

$$VF_{1998} = 0.014823 \times 1339488 + 0.014823 \times (45336) = 19855 - 672 = 19183 \quad 20967 \quad (9.3)$$

$$VF_{1999} = 0.014823 \times 1339488 + 0.014823 \times 45336 = 19855 + 672 = 20527 \quad 18619 \quad 10.2$$

$$0.45$$

Dado que las desviaciones son poco significativas, puede tomarse el crecimiento del PIB sobre el PIB medio último. Las tasas de crecimiento reales del PIB se han venido estimando por el gobierno y otros expertos entre 4.5% y 5% por lo que, para estos efectos, se retoma la media de éstas para los años de 1998 al 2000, es decir de 4.75%, obteniéndose los siguientes resultados:

$$PIB_A = 1339488 \times 1.0475 = 1403114 = PIB_{1998}$$

$$PIB_A = 1339488 \times 1.0475 \times 1.0475 = 1469762 = PIB_{1999}$$

$$PIB_A = 1339488 \times 1.0475 \times 1.0475 \times 1.0475 = 1539576 = PIB_{2000}$$

Los resultados obtenidos permiten calcular razonable y conservadoramente los volúmenes de financiamiento de factoraje por los años de 1998 a 2000, como sigue:

$$VF_{1998} = 0.014823 \times 1339488 + .014823 \times 63626 = 19855 + 943 = 20798$$

$$VF_{1999} = 0.014823 \times 1339488 + .014823 \times 130274 = 19855 + 1931 = 21786$$

$$VF_{2000} = 0.014823 \times 1339488 + .014823 \times 200088 = 19855 + 2966 = 22821$$

Las cifras obtenidas no sólo parecen razonables sino muy conservadoras; sin embargo el método escogido resulta alternativo de cualquier otro donde, a partir de una curva de tendencia (mínimos cuadrados) aplicada al volumen de factoraje o a los coeficientes de dicho volumen respecto del PIB, necesariamente indicarían una proyección tendencial a la baja que, seguramente, no corresponderá con la realidad, toda vez que las circunstancias críticas aparentemente han pasado. Por lo tanto, las cifras obtenidas se consideran una expectativa razonable de volumen de factoraje para los años de 1998 al 2000.

6.2 El factoraje como fuente de financiamiento hacia el año 2000.

1. Por el lado de la oferta:

- a. Las empresas de factoraje necesitan reestructurar su situación financiera, particularmente su capital ahora inexistente, y terminar el saneamiento de su cartera. Dado que buena parte de las empresas son filiales de bancos y empresas de gran importancia, se antoja posible su reestructuración, en particular, si se considera que la restitución del capital representaría alrededor de 2,000 millones de pesos, cifra relativamente pequeña en función del costo total que ha tenido el rescate bancario.
- b. Con el fin de que el factoraje resulte atractivo para las empresas, es necesario cubrir la condición de que $\dot{f} = \dot{u}$, lo que en las circunstancias actuales no se logra cabalmente, a pesar de descontar del costo nominal el costo de cobranza que tendría para las empresas el cobrar la cartera vendida.
- c. El costo del factoraje depende esencialmente del costo del dinero en el mercado correspondiente, por lo tanto, es fundamental que las empresas de factoraje busquen un apalancamiento no sólo más eficaz sino de menor costo, seguramente con emisiones de títulos de largo plazo.
- d. Por lo que respecta a la productividad de las empresas de factoraje, parece claro que sus ingresos no podrán incrementarse por la vía de aumentos a sus comisiones, sino que tendrá que darse por el crecimiento de su volumen de operaciones, lo que estará asociado a su capitalización y apalancamiento.

- e. Por último, resulta indudable la necesidad que tienen las empresas de factoraje de reestructurar su sistemas de análisis y selección de la cartera por adquirir, con independencia de si tal adquisición es con o sin recurso.

2. Desde el punto de vista de la demanda.

- a. Si las empresas desean aumentar sus volúmenes de operación y cuentan con capacidad ociosa, requieren que los costos del factoraje sean, al menos, ligeramente menores a sus tasas de utilidad, toda vez que el crecimiento de sus operaciones redundará en una disminución de sus costos fijos unitarios.
- b. Si las empresas tienen problemas de liquidez, pero no tienen problemas estructurales de su capital de trabajo, o de su relación capital-pasivo, demandarán con interés este tipo de financiamiento, aun cuando $\dot{f} = \dot{u}$.
- c. Las tendencias que se observan en la economía, particularmente en el descenso de la inflación, en el caso de darse aumentarán la capacidad de compra de la población, pudiéndose dar un crecimiento de la demanda interna y externa, lo que repercutirá en los requerimientos de este tipo de financiamiento.
- d. Entre las posibilidades de alivio realistas para las empresas con problemas de liquidez están las operaciones de factoraje, por lo que, con absoluto cuidado del análisis y selección de las carteras vendidas, este renglón podrá crecer demandando en el futuro mayores volúmenes de operaciones de este tipo.

e. Es condición fundamental para las empresas que consideren adecuado financiarse con el factoraje, tomar en cuenta en sus costos, el del financiamiento que, por esta vía, es de aproximadamente de un 2.26% mensual, lo que en operaciones de corto plazo, a 30, 60, 90 y 180 días, puede representar un promedio no mayor al 7%.

6.3. Ventajas y desventajas

1. Ventajas

- a. Alta especialización en la función de análisis crediticio por parte de las empresas de factoraje, con la consecuente disminución del riesgo.
- b. Especialización en la cobranza de cartera, en beneficio de la reducción de costos para el factor y el cliente.
- c. Apoyo a la liquidez del capital neto de trabajo, en el corto plazo.
- d. Apoyo a la expansión de la producción, particularmente en épocas de reactivación económica, siempre y cuando exista capacidad ociosa de producción.
- e. Es una fuente de financiamiento alterna que da flexibilidad al sistema financiero, colaborando a la expansión económica.

2. Desventajas

- a. Requiere de fuentes baratas de apalancamiento para el factor.
- b. Es productivo para el factor, sólo en grandes volúmenes de operaciones.
- c. Dado que su costo no puede abatirse con facilidad, no puede implantarse como la base de funcionamiento de ninguna empresa.
- d. Es una fuente de financiamiento complementaria que ayuda a mejorar la liquidez de las empresas en el corto plazo y la expansión de la producción.

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

1. El desenvolvimiento de las operaciones de factoraje se ha dado a partir de su regulación en la ley, es decir, en la década de los noventa, después de la crisis de la deuda externa, en una época de inicios de recuperación que pronto a los cinco años, se vio detenida por otra crisis a fines de 1994 que, entre otros efectos, tuvo un gran impacto sobre el sistema financiero general, teniendo como causa principal la generación de una gran cartera vencida dado el desmedido crecimiento de las tasas de intereses.
2. El desenvolvimiento, por esas razones, ha resultado en buena medida atípico pues se da en un contexto de bajo crecimiento e inestabilidad, con pocas perspectivas de un sano apalancamiento de las empresas de factoraje, con problemas de crecimiento de las tasas de interés y con un efecto encadenado al resto del sistema financiero, de alta morosidad en el pago de la cartera.
3. Así entonces, el factoraje pareció crecer entre los años de 1990 a 1993 a una tasa promedio anual de 29.5% y a partir de ahí ha venido decreciendo a una tasa anual promedio del 19.1% a precios normales.

Como ya se ha explicado, esta situación es multifactorial y esencialmente exógena a las empresas, por lo que es muy difícil establecer si su caída obedece a esos factores exógenos o es de sí, endógenamente, una operación susceptible de ser afectada con facilidad por estos últimos factores y haciéndola poco adecuada.
4. La hipótesis inicial sigue siendo intuitiva dadas las circunstancias apuntadas y lo será todavía en un buen tiempo en tanto se recuperen las empresas de

factoraje y la economía en general, para poder, a partir de un análisis empírico en épocas no atípicas, confirmarla plenamente o desecharla.

5. En cuanto a sus perspectivas de desarrollo, en primer término, éstas dependen básicamente de las posibilidades de restitución del capital del sector y de la reestructuración financiera de la cartera de las empresas que lo forman y, en segundo término, de encontrar nuevas y de menor costo, fuentes de apalancamiento para dichas empresas.
6. Por último, conviene establecer que si la hipótesis intuitiva es cierta, sin duda éste es un medio alternativo de financiamiento que permite apoyar el financiamiento de corto plazo y la expansión de la producción ante necesidades planteadas por la demanda en el corto plazo.

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

APÉNDICES

APÉNDICE 1

COSTO PROMEDIO DEL FACTORAJE (f) *

EMPRESA	COSTO IMPLÍCITO	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Aba Factor	TIE + (10 a 14 p) 12 p	30.78	30.29	29.84	67.21	45.66	33.91
Banamex	TIE + 8 p	26.78	26.29	25.84	63.21	41.66	29.91
Caterpillar	TIE + (5 a 6 p) 5.5 p	24.28	23.79	23.34	60.71	39.16	27.41
Heller Financial	TIE + 6 p	24.78	24.29	23.84	61.21	39.66	27.91
Banorte	TIE + (4 a 6) 5 + com (0.5 a 1) + 0.75	24.53	24.04	23.59	60.96	39.41	27.66
Factor Fin	TIE + (4 a 6) 5 + com 1 p	24.78	24.29	23.84	61.21	39.66	27.91
Fina Factor	TIE + (6 a 10) 8 + com (0.5 a 1) + 0.75	27.53	27.04	26.59	63.96	42.41	30.66
Santander	(24 a 27) 25.50	25.50	25.50	25.50	25.50	25.50	25.50
Unión	TIE + 1 p	19.78	19.29	18.84	56.21	34.66	22.91
Inverlat	(25 a 30) 27.5	27.50	27.50	27.50	27.50	27.50	27.50
Bancomer	TIE + (1 a 2) 1.5	20.28	19.79	19.34	56.71	35.16	23.41
Bancreer	TIE + 8 + 1	27.78	27.29	26.84	64.21	42.66	30.91
Inbursa	TIE + (4 a 6) 5 + 0.5	24.28	23.79	23.34	60.71	39.16	27.41
Mifel	27, 27.56, 28 = 27.52	27.52	27.52	27.52	27.52	27.52	27.52
Serfin	TIE + 6	24.78	24.29	23.84	61.21	39.66	27.91
Corporativo	TIE + (15 a 20) 17.5 + com (0.5 a 2) + 1.25	37.53	37.04	36.59	73.96	52.41	40.66
SUMAS CON ✓		418.41	412.04	406.19	892.00	611.85	459.10
SUMAS SIN ✓		337.89	331.52	325.67	811.48	531.33	378.58
(16) Promedio simple con ✓		26.15	25.75	25.39	55.75	38.24	28.69
(13) Promedio simple sin ✓		25.99	25.50	25.05	62.42	40.87	29.12

* Se considera el promedio simple y no el ponderado con el volumen de factoraje, ya que no existe información disponible de esos volúmenes por empresa.

Los costos son actuales expresados en tasa TIE, pero para los años de 1992 se utiliza el CPP y para 1994 y 1995 el TIIP por no existir el TIE.

APÉNDICE 2

El presente análisis está sujeto a una serie de consideraciones respecto de la información disponible y los métodos de cálculo factibles en las circunstancias. Tales consideraciones son las siguientes:

1. El porcentaje promedio de utilidades se calculó con base en la información de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, toda vez que, para la totalidad de las empresas, o una muestra representativa de ellas, no existe información disponible y, de estas empresas, sí existe información confiable.
2. El porcentaje de utilidades se obtiene sobre el capital contable y no sobre el activo, ya que para los dueños de las empresas la alternativa se encuentra entre poner dinero como capital u obtenerlo del factoraje. En las disyuntivas estudiadas, se plantea, aun en empresas con liquidez, la existente entre las utilidades "normales" a obtenerse con el dinero captado del factoraje y su costo de éste, por tal razón, el porcentaje se deduce de las utilidades normales frente al capital contable.
3. El promedio que se obtiene es un promedio que se pondera en razón de los volúmenes de utilidades.
4. Los promedios obtenidos corresponden exclusivamente a los años de 1995 y 1996, en primer lugar, por tratarse de la información disponible y, en segundo lugar, porque, aun cuando hubiera sido deseable la de cada año, se consideró que la información corresponde a un año crítico y, el otro, al principio de la recuperación económica que, finalmente, se antojan como datos conservadores.

PORCENTAJE PROMEDIO PONDERADO DE UTILIDADES SOBRE EL CAPITAL CONTABLE (miles de pesos)

EMISORA	1995				1996			
	1. CAPITAL CONTABLE	2. UTILIDAD DE OPERACIÓN	3. (U)	4. U X 2.	1. CAPITAL CONTABLE	2. UTILIDAD DE OPERACIÓN	3. (U)	4. U X 2.
TELMEX	100,916,116	18,863,255	0.19	3,525,922.35	88,379,515	20,250,253	0.23	4,639,907.18
CEMEX	37,185,605	6,043,662	0.16	982,257.79	34,173,690	6,321,202	0.18	1,169,250.23
GCARSO	29,233,164	4,715,516	0.16	760,646.06	12,488,432	5,137,430	0.41	2,113,410.80
GMODELO	18,840,183	2,199,684	0.12	256,823.92	18,541,050	2,282,879	0.12	281,080.98
GMEXICO	18,683,009	6,074,941	0.33	1,975,319.29	18,857,300	3,189,106	0.17	539,334.74
ALFA	18,592,924	4,510,612	0.24	1,094,266.86	20,888,504	4,634,106	0.22	1,028,074.51
VITRO	16,113,693	3,526,631	0.22	771,835.87	10,069,207	3,017,170	0.30	904,074.65
CIFRA	15,472,935	892,553	0.06	51,486.73	15,290,175	1,091,019	0.07	77,848.84
TTOLMEX	15,453,715	1,284,518	0.08	106,769.57	17,471,096	1,582,327	0.09	143,308.62
FEMSA	13,341,228	1,583,092	0.12	187,852.29	13,073,256	1,891,395	0.14	273,640.71
TLEVISA	12,497,125	630,739	0.05	31,833.86	10,201,542	1,042,386	0.10	106,510.23
VISA	12,361,067	1,538,447	0.12	191,473.69	12,269,718	1,875,185	0.15	286,585.13
ICA	11,567,796	543,992	0.05	25,581.99	10,703,677	475,036	0.04	21,082.40
AHMSA	10,229,587	2,032,573	0.20	403,863.13	10,784,779	1,905,585	0.18	336,701.77
HYLSAMX	8,799,544	1,596,738	0.18	289,739.13	9,048,997	1,681,735	0.18	305,156.83
DESC	8,733,282	1,492,739	0.17	255,146.89	9,056,154	1,930,930	0.21	411,707.96

EMISORA	1995				1996			
	1. CAPITAL CONTABLE	2. UTILIDAD DE OPERACIÓN	3. (U)	4. U X 2	1. CAPITAL CONTABLE	2. UTILIDAD DE OPERACIÓN	3. (U)	4. U X 2
BIMBO	8,464,126	914,158	0.11	98,732.56	7,906,592	1,259,206	0.16	200,541.49
PEÑOLES	8,294,455	1,999,350	0.24	481,936.48	7,230,402	1,602,039	0.22	354,963.52
KIMBER	7,799,990	2,418,043	0.31	749,607.62	9,650,268	2,552,919	0.26	675,359.01
CELANES	7,681,740	2,323,641	0.30	702,875.59	7,317,958	1,876,145	0.26	480,997.58
APASCO	7,398,993	593,149	0.08	47,550.49	7,608,584	1,068,960	0.14	150,182.41
TRIBASA	7,221,557	403,229	0.06	22,515.04	6,942,616	294,302	0.04	12,475.65
MODERNA	6,350,454	1,405,460	0.22	311,051.43	6,359,156	1,536,086	0.24	371,049.27
TAMSA	5,820,262	880,500	0.15	133,203.67	5,496,500	1,515,141	0.28	417,657.10
LIVERPOO	5,568,617	174,293	0.03	5,455.22	4,812,962	296,967	0.06	18,323.31
IMS	5,553,140	737,047	0.13	97,825.42	5,982,409	1,354,623	0.23	306,733.20
COMERCI	5,186,752	553,542	0.11	59,075.26	5,679,507	411,599	0.07	29,828.95
CYDSASA	4,762,295	755,382	0.16	119,816.59	3,851,460	765,196	0.20	152,026.74
GIGANTE	4,646,618	196,116	0.04	8,277.31	6,084,478	336,724	0.06	18,634.80
GRUMA	4,568,666	707,914	0.15	109,691.15	7,370,332	960,311	0.13	125,122.89
SORIANA	4,248,847	468,725	0.11	51,708.88	4,394,786	604,072	0.14	83,030.89
IUSACEL	4,122,484	-337,381	-0.08	27,611.01	3,132,193	-290,679	-0.09	26,976.08
GMD	3,718,199	-44,276	-0.01	527.23	4,172,344	-263,786	-0.06	16,677.21
GGEMEX	3,629,484	109,987	0.03	3,333.02	3,274,836	211,293	0.06	13,632.66
GIDUSA	3,478,686	679,786	0.20	132,840.10	3,338,439	689,085	0.21	142,233.58
SIDEK	3,446,239	-596,327	-0.17	103,186.66	-1,759,422	-1,848,747	1.05	-1,942,606.99
SEARS	3,270,856	-754,371	-0.23	173,983.69	2,819,731	-449,183	-0.16	71,554.83
MASECA	3,195,375	711,956	0.22	158,629.69	3,368,849	892,290	0.26	236,336.34
TMM	3,139,598	522,056	0.17	86,808.08	3,014,005	314,327	0.10	32,780.79
KOF	3,042,814	516,076	0.17	87,528.99	3,436,350	641,282	0.19	119,674.25
GISSA	2,900,547	581,335	0.20	116,512.64	2,738,818	704,769	0.26	181,355.37
GPH	2,696,582	-203,401	-0.08	15,342.37	2,638,016	-112,944	-0.04	4,835.58
SANBORN	2,620,390	370,927	0.14	52,506.24	2,395,462	311,665	0.13	40,549.62
CONTAL	2,539,303	575,220	0.23	130,302.70	2,411,856	631,355	0.26	165,270.70
GCC	2,310,918	223,426	0.10	21,601.45	2,189,747	283,466	0.13	36,695.09
DINA	2,111,856	-76,665	-0.04	2,783.11	1,585,170	282,556	0.18	50,365.51
SITUR	1,913,291	-829,541	-0.43	359,662.11	-2,914,028	-1,853,141	0.64	-1,178,483.50
SIMEC	1,861,429	289,365	0.16	44,982.70	1,618,701	255,138	0.16	40,214.59
AUTLAN	1,839,195	174,631	0.09	16,581.16	1,865,919	166,049	0.09	14,776.78
ELEKTRA	1,641,735	839,598	0.51	429,377.95	3,006,583	669,732	0.22	149,186.29
PENWALT	1,478,526	453,366	0.31	139,017.33	1,288,157	384,511	0.30	114,775.38
POSADAS	1,320,380	216,766	0.16	35,586.35	1,772,338	236,494	0.13	31,556.85
PARRAS	1,229,445	140,780	0.11	16,120.29	1,153,661	65,429	0.06	3,710.76
SIGMA	1,175,172	265,971	0.23	60,195.93	1,144,785	228,452	0.20	45,589.62
ATY	1,163,532	267,893	0.23	61,680.00	1,435,265	244,268	0.17	41,572.01
TABLEX	1,129,477	224,151	0.20	44,484.01	1,192,468	255,889	0.21	54,910.64
CMOCTEZ	1,126,441	52,117	0.05	2,411.30	1,165,459	109,428	0.09	10,274.48
ARGOS	1,110,479	283,252	0.26	72,249.63	1,105,186	325,949	0.29	96,131.10
GEO	1,040,156	208,045	0.20	41,611.76	1,037,580	254,486	0.25	62,417.48
NADRO	1,027,754	314,402	0.31	96,179.26	1,135,399	358,973	0.32	113,494.56
BUFETE	1,023,730	74,320	0.07	5,395.43	1,024,351	214,556	0.21	44,939.94
ARA	987,628	88,132	0.09	7,864.55	1,403,069	129,976	0.09	12,040.58
GEUPEC	987,174	60,545	0.06	3,713.32	1,014,032	97,837	0.10	9,439.62
HERDEZ	940,238	191,633	0.20	39,057.35	868,630	175,030	0.20	35,350.15
ALMACO	924,361	-64,991	-0.07	4,569.46	1,043,450	-1,448	0.00	2.01
EMVASA	907,949	45,805	0.05	2,310.81	871,672	40,028	0.05	1,838.12
EMPAQ	894,647	287,415	0.32	92,335.17	1,401,922	283,417	0.20	57,296.48

EMISORA	1995				1996			
	1. CAPITAL CONTABLE	2. UTILIDAD DE OPERACIÓN	3. (U)	4. U X 2	1. CAPITAL CONTABLE	2. UTILIDAD DE OPERACIÓN	3. (U)	4. U X 2
REALTUR	890,055	53,429	0.06	3,207.28	867,127	83,997	0.10	8,136.64
BEVIDES	868,462	176,369	0.20	35,817.37	757,159	130,881	0.17	22,623.83
TUACERO	808,112	-14,569	-0.02	262.66	660,873	3,800	0.01	21.85
PORCE	807,162	101,725	0.13	12,820.20	846,827	190,627	0.23	42,911.54
ICH	768,472	78,747	0.10	8,069.38	1,201,616	196,815	0.16	32,236.71
SANLUIS	752,085	432,646	0.58	248,884.85	1,536,179	448,357	0.29	130,859.75
CAMESA	724,561	197,471	0.27	53,818.51	859,754	227,136	0.26	60,006.42
LAMOSA	694,988	85,698	0.12	10,567.30	737,618	102,475	0.14	14,236.54
VALLE	686,742	42,682	0.06	2,652.75	690,200	56,209	0.08	4,577.59
ARISTOS	631,980	216	0.00	0.07	689,514	569	0.00	0.47
GFESA	627,761	160,240	0.26	40,902.28	642,886	70,618	0.11	7,757.05
CERAMIC	615,576	-17,093	-0.03	474.63	572,186	88,256	0.15	13,612.92
ACCELSA	588,320	147,180	0.25	36,820.02	891,969	188,029	0.21	39,636.92
RCENTRO	584,747	31,918	0.05	1,742.22	1,037,043	73,475	0.07	5,205.74
GCALIND	563,931	4,009	0.01	28.50	534,515	26,651	0.05	1,328.82
LATINCA	552,077	13,202	0.02	315.70	458,881	29,199	0.06	1,857.96
BEROL	509,577	70,981	0.14	9,887.22	491,547	55,012	0.11	6,156.73
IASASA	491,476	9,829	0.02	196.57	444,974	24,710	0.06	1,372.18
TEXEL	396,574	78,493	0.20	15,535.94	394,842	124,238	0.31	39,091.79
OPCION	351,467	30,314	0.09	2,614.58	430,131	3,561	0.01	29.48
MEDICA	322,063	11,180	0.03	388.10	296,510	19,942	0.07	1,341.21
GCORVI	322,036	178,568	0.55	99,015.42	866,599	126,357	0.15	18,423.85
GICONSA	274,735	17,131	0.06	1,068.20	153,977	27,476	0.18	4,902.88
GVIDEO	248,907	31,218	0.13	3,915.37	205,386	-15,450	-0.08	1,162.21
EATON	248,180	-66,884	-0.27	18,025.10	294,891	-8,969	-0.03	272.79
MADISA	247,064	57,418	0.23	13,344.02	286,580	49,023	0.17	8,385.98
GMACMA	238,447	13,103	0.05	720.03	209,699	4,898	0.02	114.40
IEM	222,493	16,884	0.08	1,281.25	178,233	37,490	0.21	7,885.75
GMARTI	205,386	17,280	0.08	1,453.84	247,757	18,133	0.07	1,327.13
EKCO	204,472	-4,321	-0.02	91.31	155,543	30,160	0.19	5,848.07
COFAR	191,540	18,497	0.10	1,786.25	190,220	17,468	0.09	1,604.10
PYP	189,043	20,571	0.11	2,238.46	139,785	-17,614	-0.13	2,219.50
SELMEC	164,830	19,242	0.12	2,246.28	152,851	14,564	0.10	1,387.69
MARTIN	163,280	30,041	0.18	5,527.08	196,002	50,698	0.26	13,113.58
MAIZORO	156,543	68,463	0.44	29,941.82	174,203	47,426	0.27	12,911.52
CIE	147,753	17,038	0.12	1,964.72	272,220	93,728	0.34	32,271.46
TEKCHEM	146,684	24,933	0.17	4,238.05	232,944	30,008	0.13	3,865.65
PROCORP	142,459	-14,194	-0.10	1,414.23	163,978	-950	-0.01	5.50
FOTOLUZ	118,576	-10,873	-0.09	997.02	30,613	-23,427	-0.77	17,927.82
OXY	109,311	-11,217	-0.10	1,151.04	98,151	-6,793	-0.07	470.14
HILASAL	102,552	14,597	0.14	2,077.70	164,190	35,272	0.21	7,577.28
REGIOEM	99,094	50,227	0.51	25,458.17	108,988	24,360	0.23	5,546.51
DIXON	94,860	15,001	0.16	2,372.23	93,195	11,334	0.12	1,378.40
UNICA	77,572	-4,710	-0.06	285.98	67,942	63	0.00	0.06
GPQ	76,051	28,020	0.37	10,323.60	76,790	21,716	0.28	6,141.22
CAMPUS	62,643	-1,556	-0.02	38.65	42,805	-1,288	-0.03	38.76
DIANA	58,546	11,575	0.20	2,288.47	54,610	15,212	0.28	4,237.41
QTEL	54,850	4,162	0.08	315.81	10,165	-15,169	-1.49	22,636.36
BAFAR	53,711	27,148	0.51	13,721.84	211,625	45,667	0.22	9,854.58
FERIONI	49,305	11,596	0.24	2,727.25	45,153	13,577	0.30	4,082.45
CONVER	47,063	35,291	0.75	26,463.56	141,459	27,925	0.20	5,512.59

EMISORA	1995				1996			
	1. CAPITAL CONTABLE	2. UTILIDAD DE OPERACIÓN	3. (U)	4. U X 2	1. CAPITAL CONTABLE	2. UTILIDAD DE OPERACIÓN	3. (U)	4. U X 2
NUTRISA	46,568	-456	-0.01	4.47	45,519	1,936	0.04	82.34
QBINNDUS	20,425	2,213	0.11	239.77	20,793	5,414	0.26	1,409.68
ACERLA	0	0	0.00	0.00	871,038	240,138	0.28	66,204.07
AGRIEXP	0	0	0.00	0.00	91,722	3,540	0.04	136.63
CINTRA	0	0	0.00	0.00	3,720,088	914,350	0.25	224,735.52
DERMET	0	0	0.00	0.00	121,364	31,603	0.26	8,229.37
TELECOM	0	0	0.00	0.00	12,980,270	101,559	0.01	794.61
VIDEO	-9,855	72,569	-7.36	-534,374.40	779,488	48,403	0.06	3,005.63
GEASA	-16,536	-18,486	1.12	-20,665.95	-153,929	6,171	-0.04	-247.39
ACMEX	-49,420	-1,465	0.03	-43.43	-90,535	-1,778	0.02	-34.92
GSYR	-489,759	-384,531	0.79	-301,911.94	-1,778,302	-342,358	0.19	-65,910.63
SUMAS	530,789,352	79,901,004	10.90	16,503,772.44	507,288,518	83,166,266	17.21	15,864,479.65

$$\text{PROM. POND.} = \frac{\text{U} \times 2}{\text{UTIL. OPER.}} = \frac{16,503,772.44}{79,901,004} = 0.21$$

$$\text{PROM. POND.} = \frac{\text{U} \times 2}{\text{UTIL. OPER.}} = \frac{15,864,479.65}{83,166,266} = 0.19$$

BIBLIOGRAFÍA

BIBLIOGRAFIA

- ANZURES LÓPEZ, LYDIA. "El Factoraje Financiero en México". Tesis para obtener el título de Contador Público. Instituto Politécnico Nacional. México, 1992, 101 pp.
- Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje A.C. "El Factoraje en México". México, s/f, 44 pp.
- Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje A.C. "Marco legal de Factoraje Financiero". México, s/f, 23pp.
- Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje A.C. "Operación de Factoraje". México, s/f, 19 pp.
- Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje Financiero A.C. "Contrato de Factoraje Financiero y sus Modalidades". México, s/f, 51 pp.
- Banco de México, "Carpeta Electrónica", 1997.
- CORSTENS, HENRY DAVIS. "La Regulación del Factoraje en México". ITAM, México, 1990, 110 pp.
- ESPEJO BARTRA, ALEJANDRO. "El Financiamiento de Cuentas por Cobrar no Documentadas. Fuente de Liquidéz en el Capital de Trabajo". Tesis para obtener el título de Contador Público. Universidad Iberoamericana, México, 1971, 80 pp.
- GARCÍA LAMELAS, ENRIQUE. "El Factoraje Financiero como opción viable de financiamiento". Tesis para obtener el título de Licenciado en Administración de Empresas. Universidad Iberoamericana. México, 1994, 119 pp.
- Instituto AMEFAC de Capacitación y Desarrollo. "Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje A.C.". México, s/f, 14 pp.
- Instituto AMEFAC de Capacitación y Desarrollo. "Inducción al Factoraje Financiero". México, s/f, 40 pp.
- LEIVA GARCÍA, JOSÉ. "El Factoring". Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1980, 118 pp.
- Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.

- WALES. "Contrato de Factoraje Financiero". Tesis de Derecho. México, 1994, pp.
- ZUGAYDE, MAURICIO ALBERTO. "Naturaleza Jurídica del Factoraje Financiero". Tesis para obtener el título de Licenciado en Derecho. Universidad Nacional Autónoma de México. México, 1994, 152 pp.