

**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA
IZTAPALAPA**

✓ **DIVISIÓN: CIENCIAS SOCIALES Y HUMANIDADES "CSH"**

✓ **CARRERA: LIC.ECONOMÍA**

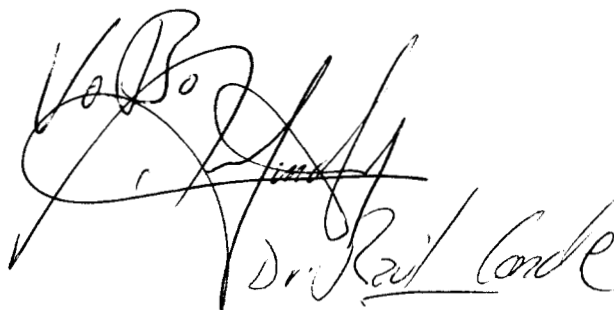
MATERIA: SEMINARIO DE INVESTIGACIÓN I Y II

✓ **TÍTULO: REESTRUCTURACIÓN DEL SISTEMA BANCARIO EN MÉXICO**

✓ **ALUMNO: MANUEL FLORES RIVERA**

MATRICULA: 87231567

ASESOR: DR. RAÚL CONDE HERNÁNDEZ

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Dr. Raúl Conde', is written over a horizontal line. The signature is stylized and cursive.

MAYO 1998

***REESTRUCTURACION DEL SISTEMA BANCARIO
EN MEXICO***

PROLOGO

Este trabajo cumple con la última parte del plan de estudios de la licenciatura en Economía, en la Universidad Autónoma Metropolitana (Iztapalapa) y a través de él, se efectúa la evaluación de proceso de enseñanza y aprendizaje de algunos años de estudio.

Esta tesina pretende que la aplicación de los conocimientos asimilados en los cursos de la licenciatura tengan vigencia, pero también hagan factible la apertura de los ámbitos de interés académico de manera que puedan perfeccionarse las teorías existentes en torno al tema y la realidad que aquí se trata.

La investigación constituye un intento por profundizar un tema que, hasta cierto punto, ha sido subestimado por los estudiosos de lo económico. Sin embargo, lo escogimos porque pensamos que puede resumir la situación cíclica, que el sistema bancario ha presentado desde la década de los 70's que ha dado cada vez mayor margen de diferenciación económica en el pueblo.

Un interés muy especial para el desarrollo de este trabajo fue: a) crear inquietud para que el tema sea abordado por todas las personas que lean esta investigación que seguramente la enriquecerá y probablemente motive a su continuación, y b) saber hasta dónde llegó la problemática de la crisis de diciembre de 1994, ya que para mayo de 1998 todavía continuaba.

AGRADECIMIENTOS

- A mi esposa: Por el gran amor y admiración que le tengo y gracias al apoyo que me brindó, me permitió lograr culminar una carrera profesional.
- A mi padre: Quiero compartir con él la meta alcanzada.
- A mi madre: Con el gran respeto y cariño que tengo por ella (Q.P.D).
- A mis hermanos: Quienes con su granito de arena me impulsaron para poder llegar al final de la meta.
- A mis profesores: Como un testimonio de gratitud, admiración y respeto por sus valiosas enseñanzas, y de manera muy especial, al Dr. Raúl Conde Hernández, quien fue el encargado de dirigir este valioso trabajo.
- A mis compañeros: Por la ayuda que siempre me brindaron, en especial a Noemí, quien colaboró de una manera valiosa en la mecanografía de esta investigación.
-

REESTRUCTURACION DEL SISTEMA BANCARIO EN MEXICO

CAPITULO I

EN BUSQUEDA DE LA MODERNIZACION FINANCIERA

	Pág.
I.1 Introducción	1
I.1.1 La inversión de los bancos y la de sus filiales	5
I.1.2 La crisis de endeudamiento y la nacionalización bancaria	6
I.2 La recomposición financiera	6
I.3 La nacionalización ¿a qué obedeció?	7
I.4 La banca nacionalizada	12

CAPITULO II

LA NUEVA ETAPA DE LA BANCA REPRIVATIZADA

II.1 Reprivatización	19
II.1.1 Ley para regular las agrupaciones financieras	20
II.2 Comportamiento de la banca privatizada	33
II.3 Reestructuración de los pasivos bancarios (Tesobonos)	42
II.4 Análisis de la cartera vencida	51

CAPITULO III

PROCESO DE SALVAMENTO DE LA BANCA Y LOS DEUDORES

III.1	Acuerdo de apoyo inmediato a los deudores de la banca (ADE)	69
III.1.2	Deudores al corriente en sus pagos	70
III.1.3	Participación de acreditados con adeudos vencidos	71
III.1.4	Reducción de tasas de interés	73
III.1.5	Beneficios adicionales	74
III.1.6	Supervisión del cumplimiento del programa	78
III.1.7	Costos y riesgos	79
III.2	Unidades de inversión (UDIS)	81
III.2.1	Procedimiento para el cálculo y publicación del valor en moneda nacional de la Udi	83
III.2.2	Alcances	84
III.2.3	Aplicaciones	85
III.2.4	¿En qué medida las Udis van a permitir resolver las carteras vencidas?	87
CONCLUSIONES		107
NOTAS		112
BIBLIOGRAFIA		118
HEMEROGRAFIA		119

CAPITULO I

EN BUSQUEDA DE LA MODERNIZACION FINANCIERA

I.1 INTRODUCCION

A partir de 1970 en México se introduce en la legislación el concepto de grupo financiero. En la exposición de motivos que el Ejecutivo Federal envió a la Cámara de Diputados para modificar la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares se justificó la propuesta de reforma legal que señalaba:

En México, como en otros países, se había observado el surgimiento de los llamados grupos o sistemas financieros, los cuales consistían en la asociación, unas veces formal y otras sólo informal, de instituciones de crédito de igual o diferente naturaleza. Ya que estos serían una realidad del desarrollo financiero mexicano que fue conveniente reglamentar en la ley con el objeto de sujetar estos fenómenos a las normas de legislación bancaria y encauzar su actuación en términos de sanidad y responsabilidad para los miembros integrantes de dichos grupos. En esa virtud, se propuso incorporar a la ley una disposición que reconociera la existencia de estos grupos, imponiéndoles, a cambio, la obligación de seguir una política financiera coordinada y de establecer un sistema de garantía recíproca en caso de pérdida de sus capitales pagados.

El establecimiento de los grupos financieros le permitió a la banca fortalecer y multiplicarse, en forma más que proporcional a la suma de recursos de las instituciones que se agrupaban, basando su fuerza en el mercado de intermediación

financiera. Los bancos de depósito pequeños, que no estaban vinculados a una sociedad financiera o a una institución bancaria ya para 1970 estaban en una posición de desventaja.

La desintermediación bancaria a partir de 1972 se presentó cuando la captación total de recursos pasa del 33% del PIB; en 1976 la captación fue de cerca del 24% del PIB, como resultado de la fuga de capitales que se dio durante el período citado y llegó a representar el 3.6% del PIB, esta disminución en el ritmo de expansión de la economía, sobre todo a partir de 1974, fue el resultado de la natural tendencia de los ahorradores a sustituir activos financieros por activos reales en época de inflación. La captación total de recursos denominada en moneda nacional, salvo para los años de depresión 76-77, se estancó en torno al 25% del PIB, proporción muy inferior a la del casi 33% que se registró en 1972. En cambio, la captación denominada en moneda extranjera que entre 1970 y 1975 había permanecido en torno al 1.5 y 2.0% del PIB que aumentó de manera sistemática a partir de ese último año.

A finales de 1974 se promueve una reforma a la legislación bancaria aún más trascendente: la introducción de la banca múltiple, con la cual se abandona el concepto de banca especializada, con el propósito de evolucionar hacia instituciones que operen todo tipo de instrumentos para allegarse recursos en plazos y en mercados diferentes y que ofrezcan a su clientela servicios financieros integrados (1). Esta banca llega a México, con el fin de proporcionar un beneficio a banqueros y usuarios, mejorar la competencia bancaria y contrarrestar las tendencias oligopólicas del sistema financiero.

Las reglas para el establecimiento y operación de la banca múltiple se publicaron el 18 de marzo de 1976 en el Diario Oficial de la Federación. A finales de 1978 ya eran más de 25 las instituciones que operaban como banca múltiple. Dentro de la banca múltiple su aceptación se dijo (2), consistía en que se lograría mayor flexibilidad y, mejores condiciones de participar en un mayor número de operaciones bancarias a fin de poder competir con el exterior en cuestión de obtener préstamos.

Hay que señalar que cuando se daban estos movimientos del sistema bancario el peso mexicano perdió terreno ante el dólar, dándose fuga de capitales, lo que hizo que el diferencial existente de tasas de interés entre México y el Extranjero y las expectativas de evolución del tipo de cambio llevarán a una crisis de contracción por parte del Sector Privado; ya que era más costeable para las empresas un crédito para financiar la producción interna en el extranjero que contratar un crédito nacional. Esto se refirió directamente con la introducción del Encaje Legal, debido a que el sector público gozaría de crédito a bajos niveles de interés y los demás recursos no utilizados por éste serían escasos y costosos para el sector privado, el cual, a largo plazo, también cargaría con mayores impuestos por la carga contraída de la deuda pública interna.

Al mismo tiempo el crecimiento de la banca continuaba, los costos institucionales seguían aumentando, tomando en cuenta que la devaluación de 1976 ya se había superado y las tasas de interés eran más estables; en un sondeo de bancos, la comparación del tiempo demuestra cambios importantes, El resultado de este sondeo evidenció que existían economías de escala (3), por lo menos hasta alcanzar un tamaño óptimo por parte de los bancos. En general, los resultados de este análisis permitieron ver que los costos tanto financieros como no financieros no descendieron, sino que aumentaron, y el ascenso fue más pesado, en ambos sentidos, para los bancos pequeños que para los grandes ya que el alza en los costos financieros vuelven más rentable a los bancos al operar con pasivos más líquidos.

Dentro de los lineamientos que la banca múltiple presentaba, los banqueros argumentaron que estimularían la captación bancaria y para ello en 1978 la reactivación de la economía fue uno de los elementos que explicaron la recuperación de la captación bancaria de ese año. Dentro de las características presentadas para el ciclo de expansión comprendido entre 1975-1979 la economía mexicana presentó en el sector petrolero un aumento en su crecimiento con relación al PIB del 8% en promedio anual. "Con a la reactivación de la economía se conformaba un año de

grandes expectativas, pues se fomentó el que la intermediación bursátil se hiciera más profesional, al favorecer el desarrollo de los Agentes de Valores, personas morales (Casas de Bolsa) y restringir la operación de los agentes de valores, personas físicas (Agentes de Bolsa), pues sería un instrumento para promover la captación bancaria y el endeudamiento indirecto de las empresas” (4).

En el mercado de valores la baja continuó y salvo el mercado de dinero para necesidades operativas y los petrobonos y metales para especular con una segunda devaluación, no existían otras alternativas de inversión. El índice de la Bolsa Mexicana de Valores cerró en agosto en 546.95 puntos. Para atraer la inversión en bolsa a partir de marzo se autorizó la formación de sociedades de inversión de mercado de dinero y la emisión de pagarés con garantía fiduciaria (dólares). En el mismo año se crearon varias Casas de Bolsa y se abrieron sucursales en provincia, aparecieron los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), instrumentos de magnífica liquidez y buen rendimiento para financiar al gobierno federal o para controlar el medio circulante; se presentaron 22 ofertas públicas de acciones por un monto de \$4,410.5 millones y 10 ofertas públicas de obligaciones por un monto de \$2,160 millones.” El mercado de valores comenzó a tener importancia como fuente de financiamiento y alternativa de inversión, el problema que presentó fue a fines de 1978 al inicio del período de distribución (última etapa de un mercado alcista), cuando los múltiplos se elevaron de 8.4 veces hasta 10.2 veces” (5).

La Bolsa mostró un crecimiento formidable, ya que se dio una tasa de crecimiento de 424% con respecto al año anterior; hay que señalar que tanto el crecimiento de la Bolsa como la dinamización industrial mexicana se llevó a cabo en un período de recesión internacional. Este “boom” bursátil tuvo dentro de sus principales características la especulación ya que, se hicieron ventas e intercambio de acciones que ya habían sido emitidas con anterioridad. Por otra parte, las sociedades de inversión, orientadas a invertir en valores bursátiles, pertenecen, a los bancos más

grandes de México y son uno de los instrumentos que estos utilizan para el movimiento de las acciones de las unidades productivas con las cuales están ligados.

1.1.1 LA INVERSIÓN DE LOS BANCOS Y LA DE SUS FILIALES

La inversión de Bancos, sus filiales y los intermediarios financieros no bancarios en las empresas industriales, comerciales y de servicios era considerable. Dentro de la banca mexicana se podían distinguir tres tipos de relaciones entre el capital bancario y el industrial. Así, por ejemplo: Serfin, Comermex y Banpaís operaban como un todo estructurado, con unidad de mando, toma de decisiones y política general centralizadas. De hecho, los grupos industriales crearon sus propias instituciones financieras y el desarrollo de ellas corrió paralelo al crecimiento del grupo industrial. La asociación entre ambos capitales era muy antigua. Tal era el caso, del grupo de Cervecería Cuauhtémoc-Hylsa con la Compañía General de Aceptaciones (Serfin) y de la Vidriera de Monterrey con la Financiera del Norte (Banpaís). Finalmente Bancomer y Banamex, donde la participación de la banca en las distintas actividades se llevaba a la práctica mediante la adquisición de un porcentaje del capital social de las empresas (6).

La participación de los bancos en el capital social de las empresas no era, por lo general, mayoritario y en las relaciones financieras (que se intensificaron como resultado de esa participación) las empresas eran tratadas como clientes preferentes de los bancos.

Independientemente de la forma específica de relación entre capital bancario y el industrial que los distintos grupos adoptaron en México, el conjunto de la banca mexicana no parece haberse consolidado atendiendo a la estructura de financiamiento de largo plazo de la industria y el comercio o a la articulación o vinculación financiero industrial desarrollada.

Así, la banca tenía fuertes lazos y estrechas relaciones con empresas que eran importantes, muchas veces líderes en la actividad industrial, comercial o de servicios en la que participaban.

1.1.2 LA CRISIS DE ENDEUDAMIENTO Y LA NACIONALIZACIÓN BANCARIA

Los altos niveles de crecimiento en el Producto Interno Bruto entre 1978 - 1981, influyeron sobre la producción nacional, provocando aumentos muy importantes en las importaciones y generando, también presiones inflacionarias las cuales no se manifestaron en toda su magnitud gracias a los niveles alcanzados en las importaciones. Dentro del mercado financiero interno existían dudas respecto a la capacidad de la economía mexicana para sostener el elevado crecimiento de la producción y para generar los recursos suficientes para mantener el volumen de importaciones necesario. En 1979 se inician las emisiones primarias, algunas empresas comienzan a utilizar a la Bolsa como fuente de financiamiento y entonces se da el primer derrumbe de la actividad bursátil.

Así, en los años 80's la deuda Externa total fue absorbida por el sector público. También el sector privado mexicano recurrió con frecuencia al sistema financiero internacional para poder contar con liquidez de corto plazo. De tal forma que la presencia de filiales extranjeras es importante en el sector industrial mexicano ya que podría pensarse que fueron éstas, las que procuraron liquidez en el mercado internacional.

1.2 LA RECOMPOSICION FINANCIERA

El país necesitaba de una orientación la cual estaba sujeta a puntos de relevancia como los siguientes:

1.- Es importante señalar que el Estado fomentó las agrupaciones bancarias e industriales a través de disposiciones legales, apoyadas con crédito preferente, subsidios y exenciones, y se gesta el crecimiento de algunos grupos en particular: Banamex que es un grupo financiero, había invertido, según cifras en 1981, en 154 empresas industriales comerciales o de servicios. En el caso de Alfa la característica dominante de su expansión parece haber sido la adquisición de empresas que ya estaban en operación; en Nafinsa tanto la adquisición de empresas como, sobre todo, la instalación de nuevas (principalmente en bienes de capital, autopartes, etc.) .

2.- El Estado promovió la agrupación legalmente y a través del financiamiento preferencial que concede. Los grupos y empresas que experimentaron una mayor expansión en ventas (Alfa, Visa, Vitro Cesc, ICA, Banamex, C Y D S A, Peñaloza, etc.) son también, los que han concentrado un alto porcentaje del financiamiento en moneda extranjera (7).

1.3 LA NACIONALIZACION ¿A QUE OBEDECIO?

La crisis mexicana se reflejó en 1982, tomando en consideración que existía un crecimiento desbalanceado de una iniciativa de inflación mayor y un libre mercado de cambios, dándose con ello la primera devaluación, tratando con esto de evitar la fuga de capitales y que los productos del exterior fueran más baratos. Sin embargo, no se evitó la crisis, hubo un crecimiento en las tasas de interés que llevaron al país a una marcada crisis de liquidez.

En el mes de febrero, ante el crecimiento en las fugas de capital, se hizo necesario permitir la flotación del peso en el mercado cambiario y se pretendió realizar un reajuste de las finanzas públicas reduciéndose en 3% el presupuesto para el año. “El dólar que a principios de mes se cotizaba en cerca de 27 pesos, sobrepasó los 45 pesos al final del mes” (8).

En realidad, el efecto de la devaluación de febrero, el anuncio de los aumentos salariales en marzo y la baja credibilidad y posterior incumplimiento en el nuevo paquete económico de junio, provocaron que el proceso inflacionario se acelerase para el segundo semestre, recrudeciéndose la especulación cambiaria y renovándose la fuga de capitales, así como la dolarización de los depósitos del sector bancario que para agosto de 1982 llegaron a constituir 37% del total de depósitos (9).

Al finalizar el mes de agosto la inflación siguió con su ascenso, llegando a ser del 11.2% y 10% para los precios al consumidor y al productor respectivamente. La fuga de capitales continuó y los pasivos de la banca de los depósitos en los denominados “mexdólares” se habían revalorizado en casi cuatro veces desde principios del año, al pasar el peso de \$20.62 por dólar a fines de enero, a \$108.00 al cierre de agosto (10).

Con esta situación de crisis, el 1º de Septiembre de 1982, día del último informe de gobierno del Presidente José López Portillo, es reformado el decreto que nacionalizaba la banca privada, con excepción del Banco Obrero y Citybank, asimismo, no se nacionalizaron las organizaciones auxiliares de crédito ni las oficinas de representación.

La nacionalización de la Banca se dio no sólo por decisión política, sino como un reflejo de una situación difícil de la propia banca, y es tomado el control del sistema por el gobierno federal. De esta forma la nacionalización de la banca y el control generalizado de cambios, fueron medidas que pretendieron el fortalecimiento del Sistema Financiero Mexicano.

Así, se anunciaron las primeras medidas de la banca nacionalizada, por conducto del Banco de México:

a) Política de tipos de cambio: Se fijó un tipo de cambio preferencial de \$50.00 por dólar, y un tipo de cambio ordinario para el resto de las transacciones a un nivel de \$70.00 por dólar condicionado a que toda exportación o importación de divisas fuera a cargo del Banco de México.

b) Política en materia de tasas de interés: La autoridad monetaria determinó reducir muy por abajo del índice inflacionario las tasas de interés pasivas, lo cual tuvo efectos negativos inmediatos en la captación en moneda nacional.

c) Medidas transitorias: Con todo este instrumental se creyó que dejarían de salir los capitales y que incluso retornarían a México los que se encontraban en el extranjero; en realidad fue la época de mayor salida de divisas.

Con estas medidas se persiguieron tres objetivos:

- 1.- Fortalecer el aparato productivo y distributivo del país con el fin de evitar que la crisis financiera golpeará más gravemente a la economía.
- 2.- Contribuir a detener las presiones inflacionarias.
- 3.- Dar seguridad a los ahorradores y cuentahabientes de las instituciones de crédito del país.

Correspondió a Miguel de la Madrid Hurtado llevar a cabo el proceso de reorganización económica en base a la banca nacionalizada, pero, para iniciar debía dictar los lineamientos de política a seguir y terminar el proceso de reestructuración del sistema bancario. Así, en 1983 tiene lugar el primero de tres procesos de liquidación y fusiones que durante su gobierno se darían. Al momento de la nacionalización el sistema bancario observaba la siguiente estructura: 35 bancos múltiples, 10 bancos de depósito, 9 sociedades financieras, 5 sociedades de capitalización, dando un total de 60 instituciones.

En el primer proceso hubo 20 fusiones y 11 liquidaciones, quedando activas un total de 29 instituciones. En ese momento se requería recuperar la confianza del sector privado, para lograr esto se da la participación activa en los bancos, dándoles la oportunidad de invertir en los Certificados de Aportación Patrimonial (CAP) serie “B”, que representa el 24% de la propiedad total de los bancos; el gobierno se adjudicaría en su totalidad la propiedad de los Certificados de Aportación serie “A” que representa el 66% del capital (11).

El proyecto de reorganización económica del presidente, debía brindar confianza al capital privado y dictar la forma en que estructurarían el sistema bancario, a fin de usarlo como palanca de desarrollo. La constitución del mercado paralelo de capitales y la participación minoritaria en la Banca al capital privado significaría las bases para recuperar la confianza del capital privado.

Por otro lado, se emprendió la política de modernización: La Banca Comercial se concentraría en la captación del ahorro interno y diversos servicios al público. La política de fusiones y liquidaciones tenía por objeto crear Bancos fuertes y competitivos, y desaparecer los que operaban con poca o nula actividad.

El desarrollo del mercado de valores en México durante los últimos años ha sido notable, de hecho este sector participa en la actualidad con cerca de una tercera parte de la captación financiera, constituyéndose de esta forma como un puntal importante en el financiamiento del sector productivo del país.

Al igual que los demás sectores en México, el mercado de valores se encontro en un proceso de modernización, persiguiendo de esta forma integrar un Sistema Financiero más fuerte y equilibrado a acorde a las nuevas condiciones de la economía mexicana (12).

En 1988 se dictó la última fusión para dejar el sistema bancario con 18 sociedades de crédito, Nafin, Banco Obrero y Citybank. Si bien la Banca al momento de la nacionalización mostraba poca homogeneidad en cuanto al tamaño y cobertura de cada una de las Instituciones, la política de fusiones que pretendía salvar esta diferencia, se regía bajo cuatro premisas básicas:

- 1.- Aprovechar economías de escala
- 2.- Consolidar la presencia regional de la banca
- 3.- Mejorar su rentabilidad
- 4.- Rescatar los Bancos con problemas

En los años 80's, México se encontraba bajo la sombra de oficinas de representación de grandes bancos transnacionales (ochenta bancos). Esta situación aparentemente no

era ningún riesgo; es decir, una oficina de representación no puede realizar, en un mercado local, actividades bancarias; o sea no puede recibir depósitos ni conceder préstamos. “ Pero en México, operaba la libertad cambiaria, nada entorpecía que la oficina fuera un contacto para recibir depósitos y conceder préstamos desde el mercado internacional ”(13). Esto inquietó algunos bancos Mexicanos como: Bancomer, Banamex y Serfin y comenzaron a ligarse a consorcios internacionales (Intermexican, Librabank, Eurolatinoamericanos Bank) y tuvieron participación en el euromercado, haciendo préstamos a empresas privadas Mexicanas y a varios países de Latinoamérica.

Esto llevó a que México viera crecer de una manera formidable su deuda externa pública y privada, esta deuda se contraía con recursos que habían salido del país, es decir, fondos que partían de México como un giro y que regresaban como préstamos externos para el gobierno, las empresas públicas y las Instituciones Nacionales de Crédito.

En el Sistema Financiero Mexicano, quién realizaba un depósito en dólares, se beneficiaba del interés que pagaba el Sistema Bancario y, además, del deslizamiento cotidiano del tipo de cambio. Los depósitos, entonces se polarizaban. Como esto afectaba a la economía, entonces se dio una brecha entre las tasas de interés en pesos y tasas en dólares. Pero esto trajo otra situación: como la tasa de interés en pesos eran muy atractivas comenzaron entrar recursos de otros países del mundo haciendo que, la economía mexicana estuviera operando con tasas de interés pasivas relativamente muy altas y con deslizamiento rápido del tipo de cambio.

Una vez dada la nacionalización de la Banca, se dieron dos funciones fundamentales de un Sistema Bancario que son:

a) Función Pasiva: Uno de los ejes de la función es la captación de depósitos, si los bancos dejan de captar, reducen asimismo su capacidad de crédito y comienzan a operar con circuitos financieros que desaceleran de un período en otro.

Describiremos algunos elementos que contribuyeron a la captación de la banca nacionalizada en México:

- 1.- No solicitar tantos créditos al mercado internacional
- 2.- La existencia de préstamos entre empresas y no acudir a un banco
- 3.- Evitar el mercado negro de divisas

Para poder lograr lo anterior se requirió mantener la captación bancaria y evitar la especulación; ambas se rigieron por las políticas cambiarias y por las tasas de interés difíciles de controlar.

b) La Función Activa: La nacionalización de la banca pretendió hacer viable un proyecto nacional de desarrollo, con el control del Sistema Financiero, el Estado tiene la posibilidad de orientar el proceso de concentración y centralización de capitales.

Dentro de la Función Activa debemos destacar dos aspectos:

- 1.- Orientación del Crédito a prioridades económicas y sociales por medio de Nacional Financiera (NAFINSA), Banrural, Banobras, etc.
- 2.- Promover empresas y grupos que son indispensables para el desarrollo nacional.

El papel del Sistema Financiero es muy importante, ya que es el ordenador que hace viable un proyecto industrial y el problema a resolver era poder definir conjuntamente con la Banca Nacionalizada las relaciones existentes de largo plazo con el sector industrial (14).

1.4 LA BANCA NACIONALIZADA

Si analizamos el Sistema Financiero Mexicano en base a el entorno macroeconómico, podemos observar que atañe su relación con los mercados monetarios y crediticios, el cual fue muy marcado por el período de 1982 - 1987, que fueron representados estos años por crisis, recesión y una imaginable inflación, dentro de un margen donde el petróleo fue el factor secundario. La caída de los precios y de los fuertes

desequilibrios financieros que dejaban ver un aparato productivo, sobreprotegido e insuficiente. El resultado fue el repunte importante de los niveles inflacionarios, consecuencia también del exceso de gastos públicos el cual desalentó el ahorro interno y llevó a recurrir al financiamiento externo.

Se utilizaron estrategias de ajuste mediante la ayuda de una política restrictiva y selectiva, que ayudaba a el fortalecimiento del sector no petrolero, con el fin de buscar acciones de cambio estructural, apertura comercial y la desregulación de la actividad económica.

Al mismo tiempo se observó la escasez de créditos del exterior y la baja de la inversión productiva, que limitó el crecimiento de la economía. El PIB se manejó con un décimo porcentual de negatividad, mientras la inflación continuó en ascenso.

Dentro de un ambiente donde el Gobierno presionó a los mercados, debido a sus deficiencias financieras, la estructura financiera se orientó en una alta proporción al sector público; provocando altas tasas de interés de los instrumentos de deuda pública que se comerciaban en el mercado de dinero. No había duda que el sector bancario se iba a ver afectado, sobre todo por la desventaja de las tasas de interés de los bancos comerciales en relación a otros intermediarios financieros y el aumento del encaje legal como consecuencia del desvío del ahorro por parte de la banca comercial hacia el financiamiento del sector público.

Como era de esperarse los altos niveles de inflación afectaron adversamente a la captación bancaria, bajando el ahorro interno. Anexo a lo anterior también la inestabilidad cambiaria contribuyó a la fuga de ahorro hacia el exterior. Mientras el financiamiento bancario orientado de manera primordial hacia el sector público provocó un retraimiento relativo del crédito al sector privado que se agudizó por la acción de intermediarios financieros no bancarios que aprovecharon sus ventajas de desregulación y flexibilidad para operar.

El monto total de la indemnización ascendió a \$92,944,785 que corresponde a valor ajustado al 31 de agosto de 1982 de las acciones expropiadas.

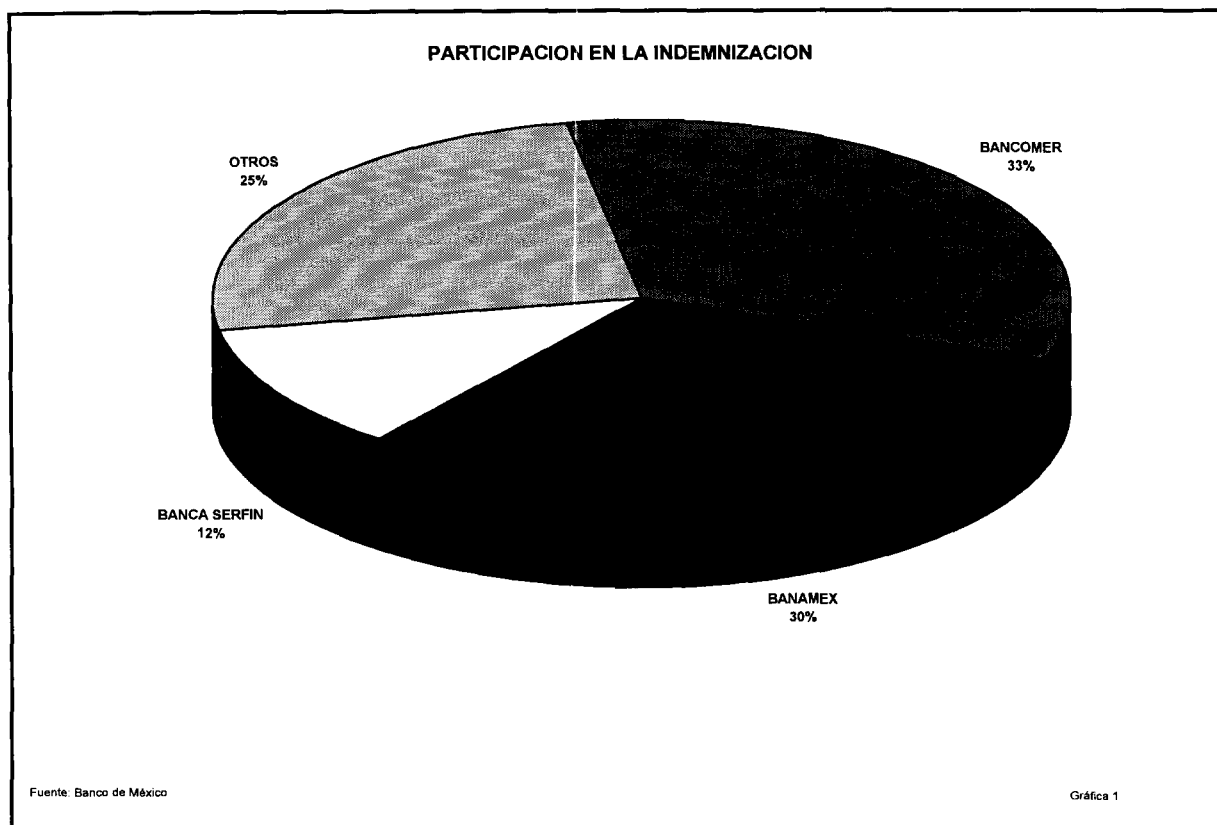
Los dos bancos con mayor capital representaron aproximadamente el 63% del total del capital ajustado; si se agrega el tercer banco, dicho porcentaje se aproxima al 75%.

El cuadro 1 y la gráfica 1 muestran este comportamiento.

RESULTADOS DE LA INDEMINIZACION		
CAPITAL CONTABLE AJUSTADO POR INSTITUCION Y PARTICIPACION EN EL CAPITAL		
INSTITUCION	CAPITAL CONTABLE MILES \$	PARTICIPACION %
BANCOMER	30,873,550	33.22%
BANAMEX	27,611,027	29.71%
BANCA SERFIN	10,711,270	11.52%
BCH	2,071,118	2.23%
BANPAIS	2,032,364	2.19%
BANCO DE CREDITO Y SERVICIO	1,842,270	1.98%
COMERMEX	1,683,409	1.81%
BANCA CONFIA	1,441,511	1.55%
BANCO DEL ATLANTICO	1,428,414	1.54%
BANCO REGIONAL DEL NORTE	1,295,348	1.39%
MULTIBANCO MERCANTIL DE MEXICO	1,193,509	1.28%
BANCA CREMI	1,050,985	1.13%
BANCO DEL NOROESTE	741,436	0.80%
BANCO GENERAL DE CAPITALIZACION	740,369	0.80%
BANCO REFACCIONARIO DE JALISCO	736,423	0.79%
UNIBANCO	670,486	0.72%
BANCAM	647,963	0.70%
BANCO LONGORIA	607,583	0.65%
BANCO MERCANTIL DE MONTERREY	606,065	0.65%
BANCO SOFIMEX	541,377	0.58%
BANCO DEL CENTRO	509,192	0.55%
BANCO DEL ORIENTE	433,953	0.47%
OTROS	3,475,163	3.74%
TOTAL	92,944,785	100.00%

FUENTE: BANCO DE MEXICO

CUADRO 1



En la Gráfica observamos que tres Instituciones Bancarias representa el 75.00% del total de la Indemnización Bancaria.

Una vez nacionalizada la banca se adoptaron una serie de medidas entre las que destacaron la creación de los BIB (Bonos de Indemnización Bancaria) para el pago de Instituciones Nacionalizadas a sus antiguos dueños a un plazo de 10 años. Para 1984 el Gobierno decidió enajenar los activos vinculados a la banca que no fueran indispensables para la presentación de servicios.

También cabe recordar que dentro de los cambios que existieron, entre 1983 y 1988 se dieron fusiones de los bancos, los cuales pasaron de 60 a 18, con el objeto de racionalizar y optimizar sus operaciones, quedando a nivel nacional: Banamex, Bancomer, Comermex, Internacional, Somex, Serfin y Unión; regional: Bancen, Banoro, Banorte, Oriente y Promex; multiregional: Atlántico, Bancrecer, Banpais, Confía, Cremi y Mercantil Probusa. Esto fue importante para transformar el mercado con una globalización de servicios, e internacionalizarse junto al capital y la liberalización.

De esta forma, es como se consideró congruente que para 1988, el sector financiero emprendiera el camino hacia la modernización (16).

Hasta Diciembre de 1988 se había realizado la liquidación de todas las instituciones nacionalizadas con la excepción de Probanca Norte y Banco Aboumrad, que por su tamaño constituyen una parte mínima, ya que su capital contable conjunto representa menos del 1% del total de las instituciones.

En cuestiones inflacionarias se dio la marcha para su reducción promoviendo cada vez más una estructura de precios relativos menos distorsionada. En el sector externo los saldos han sido deficitarios en la balanza comercial ante la gran apertura comercial (importaciones). La renegociación de la deuda externa ayudó a reducir la transferencia de recursos al exterior e hizo más manejable el déficit de cuenta corriente. Ante esto, los menores requerimientos financieros del sector público la tasa de interés cayó de un 96% en 1987 a un 35% en 1990. Se descansó en las operaciones de mercado abierto que permitieron eliminar los cajones selectivos, y sustituir el encaje legal por un coeficiente de liquidez de 30%, desregular el límite máximo de financiamiento, liberar las tasas de interés sobre instrumentos de ahorro bancario y ampliar la gama de instrumentos de captación. De lo anterior ahora la banca comercial opera con menos restricciones y más holgura financiera, permitiendo mayores flujos financieros a los sectores productivos de la economía.

Entre 1988-1990 fue casi obligatorio el cambio en la política económica con severos programas de estabilización y un gran esfuerzo para el saneamiento de las finanzas públicas sobre ingresos tributarios, estabilizando la política cambiaria. La política comercial se transformó con el TLC y con el acuerdo de reestructuración de la deuda externa con la banca comercial, dándose el cambio (17).

En 1989 al reformar la Ley Reglamentaria del Servicio de la Banca y Crédito, se le da una mayor autonomía de gestión, así como desregulación y descentralización y capitalización bancaria. Al mismo tiempo Hacienda descentraliza sus funciones

encargándoselas a la Comisión Nacional Bancaria y el Banco de México asumió la función de regular las operaciones con valores de la banca.

Ante esta modernización se esperaba la consolidación institucional de la banca, al liberarla de las restricciones que anteriormente habían retrasado su desarrollo. Para 1990 es que se establece la banca mixta o universal; las agrupaciones financieras y el mercado de valores. Con esta nueva banca se observó la mejoría pues la mayoría de los instrumentos de captación no eran los tradicionales se crearon nuevos, ofreciendo mayores opciones. El capital contable tuvo un crecimiento notable, y la cartera crediticia también empezó a crecer. Por lo tanto se pudo observar que el desempeño del sistema bancario se manifestaba alentador y sobre todo con utilidades netas.

CAPITULO II

LA NUEVA ETAPA DE LA BANCA REPRIVATIZADA

Con la reforma financiera del Gobierno de Carlos Salinas de Gortari, se intentó orientar a las operaciones de intermediarios financieros, modernizar y crear nuevos instrumentos y agentes, emprender la apertura gradual hacia la competencia externa y elevar el ahorro interno. Todo con el fin de modificar el modelo regulatorio basado en tasas de interés fijadas por las autoridades y en cajones de crédito para las diversas actividades económicas. Se liberaron también las tasas de interés y los plazos para estimular la competencia; se permitió el pago de intereses en las cuentas de cheques y se autorizó a la banca (aún nacional) a fondear recursos mediante la emisión de aceptaciones bancarias. Asimismo, se sustituyó el encaje legal por un coeficiente de liquidez (con esto la banca dejó de financiar el déficit público y el coeficiente se sustituyó por operaciones de modo abierto).

Con tal motivo, el 25 de Septiembre de 1990, por acuerdo presidencial, se crea el Comité de Desincorporación Bancaria, integrado por representantes de la SHCP y del Banco de México, de la Comisión Nacional Bancaria y de la Comisión Nacional de Valores (18).

Los principios fundamentales que normaron la desincorporación bancaria fueron:

- 1.- La necesidad de conformar un sistema financiero balanceado, eficiente y competitivo.
- 2.- Garantizar la participación diversificada y plural en el capital de los bancos e impedir fenómenos de concentración.
- 3.- Vincular la actitud y calidad moral de la administración bancaria con sanas prácticas financieras.
- 4.- Asegurar que la banca sea controlada por mexicanos.
- 5.- Buscar la descentralización y el aspecto regional de los bancos, y
- 6.- Obtener un precio justo por la venta (19).

El proceso de desincorporación de los bancos consistió en tres aspectos: valuación de las instituciones bajo supervisiones de autoridades financieras del país; registro y autorización de los posibles adquirientes; y, enajenación de la participación accionaria en dichas instituciones.

El 17 de Diciembre de 1990 se crea el Fondo de Contingencia en el Banco de México, donde fueron transferidos todos los recursos provenientes de las desincorporaciones (20). El mecanismo de desincorporación bancaria se llevó a cabo mediante dos procesos paralelos:

- 1.- Primero fue la valuación de las instituciones, la cual se realizó en dos etapas: en la primera las instituciones llevaron a cabo una valoración de sus activos y pasivos basándose en los principios y reglas generales emitidas por el Comité de Desincorporación Bancaria; en la segunda; la valuación de cada banco fue constatada por asesores externos contratados por la Comisión Nacional Bancaria.

2.- El segundo proceso para la desincorporación bancaria fue la selección de grupos en la adquisición de los bancos. Se llevó a cabo también en dos etapas: En la primera se abrió un pre-registro de los grupos que cumplieran con los principios generales de la privatización, lo que permitió seleccionar a los grupos para el control de las instituciones. En la segunda, se presentó a cabo una subasta pública de las acciones de la serie “A”, con base en los resultados del proceso de valuación. La adquisición de esta serie implicó el control en las instituciones.

Requisitos para participar en la subasta:

- 1.- Contar con la autorización del Comité de Desincorporación Bancaria.
- 2.- Constituir un depósito de Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) en Nacional Financiera, el cual tuvo por objeto garantizar las posturas de los participantes en las subastas. El plazo por vencer fue de tres meses máximo y su valor nominal total por lo menos de 150 mil millones de pesos.
- 3.- Celebrar un contrato, conforme al modelo que proporcionó el Comité, en el que se establecía la obligación para las personas, que en el propio contrato se determinen, de manejar con absoluta confidencialidad toda la información o documentación a la que tenían acceso (21).

II.1 REPRIVATIZACION

Es hasta 1990 junto con la reprivatización de la banca, que se vuelve “formal” la conformación de los grupos financieros. El 23 de Enero de 1991 la SCHP da a conocer las reglas generales para la constitución y funcionamiento de estos grupos. Esta nueva figura financiera permitiría ofrecer toda una gama de servicios en un mismo lugar; se buscaba así, fortalecer la presencia de las instituciones financieras mexicanas tanto en el mercado nacional como en el internacional.

II.1.1 LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS

Por lo tanto, con el objeto de regular en un solo ordenamiento a esta clase de agrupaciones y en virtud del restablecimiento de la banca mixta, se expidió la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras. Esta Ley tiene por objeto establecer las bases de organización y funcionamiento de los grupos financieros; los términos bajo los cuales habrían de operar, así como la protección de los intereses de quienes celebraron operaciones con los integrantes de dichos grupos.

Entre los beneficios que representaba la integración de estos, destacó la posibilidad de que sus integrantes utilizaron denominaciones iguales o idénticos que los identifiquen frente al público como tales, o el poder celebrar operaciones, indistintamente, en las oficinas o sucursales de unos y otros, propiciando eficiencia y comodidad en los servicios y compartir costos de infraestructura.

A) AUTORIZACION

Para poder formar grupos financieros se requiere de autorización intransmisible que, de manera discrecional, otorgue la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

B) ESPECIES DE AGRUPACIONES

La nueva legislación contempla tres modalidades de agrupación: la primera, encabezada por una sociedad controladora; la segunda, por un banco; y, la tercera, por una casa de bolsa.

Grupos Financieros con sociedad controladora.- En este caso podrán participar, conjuntamente, un banco múltiple y una casa de bolsa. Requieren autorización para operar.

Agrupaciones Financieras sin sociedad controladora.- Estas pueden estar encabezadas por un banco múltiple o por una casa de bolsa. En este caso, no podrá participar ninguna institución de crédito en el grupo de la casa de bolsa y viceversa.

C) INTEGRANTES

Participaron en la primera especie de grupos:

- Almacenes de depósito
- Arrendadoras financieras
- Casas de bolsa
- Casas de cambio
- Empresas de factoraje
- Bancos múltiples
- Afianzadoras
- Aseguradoras
- Operadoras de sociedades de inversión
- Otras sociedades que autorizará la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (ejem. inmobiliarias y empresas de servicios).

Durante 1991 se anunció la venta de cuatro paquetes de bancos y se logró la privatización de nueve instituciones de crédito. Los paquetes estaban conformados de la siguiente manera:

1er. paquete: Febrero 1991, Banpaís, Banca Cremi

2º paquete: Mayo 1991, Banamex, Banca Confía, Banco de Oriente, Bancrecer

3er. paquete: Julio 1991, Bancomer, B.C.H.

4º paquete: Noviembre 1991, Banca Serfin, Comermex, Somex (22)

D) OBJETIVOS

Algunos de los objetivos primordiales de los Grupos Financieros para poder enfrentar positivamente los cambios actuales en el Sistema Financiero Mexicano son:

- 1.- Eliminar barreras entre empresas, prestando servicios de máxima calidad

- 2.- Apoyar y proporcionar grupos de trabajo que ocasionen mayores niveles de rentabilidad y bienestar
- 3.- Aprovechar economías a escala, y apoyarlas así como generar los recursos para hacerlas florecer
- 4.- Seguir con políticas acertadas en la toma de decisiones
- 5.- Reducción del gasto
- 6.- Mejora del margen financiero
- 7.- Inversión en mejora de los sistemas de cómputo
- 8.- Integrar al personal a programas de capacitación
- 9.- Fijar los límites de riesgo

E) PERSPECTIVAS DE LOS GRUPOS FINANCIEROS

La integración de los Grupos Financieros representó una oportunidad para este país, ya que en la medida que sean exitosos, catalizarán y modularán el desarrollo. Con esto en mente, el Gobierno deberá continuar con su política de expansión basada en el capital requerido por las diferentes actividades financieras y continuar minimizando la regulación para dejar que las fuerzas libres del mercado actúen en estos grupos. La combinación de negocios, se logrará con la integración de Grupos Financieros en nuestro país permitirá una diversificación del riesgo, la atención integral de los clientes, objetivos y grados de libertad para enfrentar la inaplazable transformación de la industria financiera a nivel mundial. Sin embargo, la evolución de la industria financiera mexicana acorde con la realidad de nuestro país, que es de grandes desigualdades y necesidades así como las tendencias mundiales en el sector financiero.

El desarrollo de empresas y empresarios es y será la piedra angular del crecimiento distribuidor que demanda nuestro país. Para lograrlo es necesario coordinar los

esfuerzos e iniciativas de desarrollo del Gobierno con la activa participación del sector privado, y es precisamente a través del Sistema Financiero que el sector privado participará por medio del financiamiento e inversión a través de diferentes mecanismos, que será el único modo de lograr un mejor nivel de vida para nuestra población. Para lograr el desarrollo necesario se requiere de inversiones substanciales en proyectos viables y los mecanismos necesarios para asegurar la canalización del financiamiento en forma efectiva y eficiente. En este contexto, múltiples negocios para los Grupos Financieros estarán en las oportunidades de inversión en los sectores industriales.

La conformación de los Grupos Financieros se realizó en un entorno de características complejas como las siguientes:

Primero: Más competido y que demandó reducciones de costos principalmente en los Bancos al no ser ya posible transferir la ineficiencia de su operación al cliente, por no poder mantener los altos márgenes de intermediación debido a la competencia para los negocios de riesgos aceptables.

Segundo: Con una mayor tendencia a la desintermediación por la sustitución de los mejores créditos o papel comercial y por la eventual segmentación de los créditos cuyo riesgo puede definirse en forma pasiva y por consiguiente, su precio puede ser determinado, como es el caso de la tarjeta de crédito, el crédito para automóviles y vivienda..

Tercero: Incremento en los costos de fondeo al reemplazar los fondos de renta fija y variable y las cuentas maestras por depósitos más baratos.

Para estas tres tendencias, la tecnología de información será un elemento importante. En la medida en que los Grupos Financieros lleguen a tener éxito al aplicar la tecnología de información para reducir costos y crear ventajas a través del negocio tradicional de la intermediación bancaria.

CARACTERÍSTICAS DE ALGUNOS GRUPOS FINANCIEROS:

GRUPO FINANCIERO BANAMEX-ACCIVAL.- Realizó una de las operaciones más importantes al adquirir Banamex, que es una institución que opera a nivel nacional concentrando su mayor influencia en el Distrito Federal, Veracruz, Michoacán y Jalisco. Contaba con 724 sucursales.

La venta se llevó a cabo el 27 de agosto de 1991. Acciones y Valores, Casa de Bolsa, representada por Roberto Hernández, Alfredo Harp y José Aguilera, adquirió en \$9,700,000 504,683 acciones de Banco Nacional de México (Banamex) a un precio de \$19.22 (23). El equivalente a una relación de precio a valor en libros de 2.62 veces fue pagado además por Acciones y Valores, por accionistas de empresas como Grupo Sidek, Grupo Escorpión, Grupo Hermes, Infra, Liverpool, Grupo Industrial Alfa y Iusacell, entre otros.

Con esta venta se estaba formando el grupo financiero más grande de México.

GRUPO VALORES MONTERREY.- (Vamsa), fue el poseedor de la subasta ganadora que fue publicada el 23 de Agosto de 1991 para la adquisición de las acciones de Bancomer, presentando una oferta de compra de \$7,799,552, oferta equivalente a 2.99 veces su valor contable, el precio pagado por acción fue de \$3.29 y se compraron 2,370,684 acciones (24).

Fue asignado el 27 de octubre de 1991 al Grupo Valores Monterrey (VAMSA) representado por Eugenio Garza Lagüera y por Ricardo Guajardo Touché. VAMSA se conformaba por Seguros Monterrey, Arrendadora Financiera Monterrey, Fianzas Monterrey, Almacenadora Monterrey, Acciones Bursátiles (adquirida el 25 de octubre de 1991) y por Bancomer. Este grupo financiero ahora se denomina Grupo Financiero Bancomer.

Bancomer se consideró como el segundo banco más importante del país, ya que, junto con Banamex tienen el 70% del total de la captación bancaria. Existían 756 sucursales.

GRUPO FINANCIERO INVERLAT.- Adquirió el 66.54% del total de acciones de Multibanco Comermex, el cual fue considerado como el cuarto banco del país.

El 10 de febrero de 1992, 2,621,359 acciones de Multibanco Comermex fueron vendidas a Grupo Financiero Inverlat y 4,000 accionistas representados por Agustín F. Legorreta y Guillermo Sottit, que después salió del grupo, a un precio de \$1.03 por acción por un importe de \$2,700.000, equivalente a 3.73 veces el valor en libros (25).

Grupo Financiero Inverlat quedó integrado por Casa de Bolsa Inverlat, Factoring Inverlat, Arrendadora Inverlat y Multibanco Comermex. era el cuarto banco múltiple de México.

GRUPO FINANCIERO PRIME.- El 28 de junio de 1992, Prime, que estaba compuesto por Casa de Bolsa Prime, Arrendadora Prime, Casa de Cambio Prime, Almacenadora Prime, Seguros Interamericana y Fianzas de México adquirió a Banco Internacional. El precio de compra de 4,956,387 acciones fue de \$0.30 y el importe total de la operación ascendió a \$1,486,916, equivalente a un múltiplo precio valor en libros de 2.95 veces (26).

GRUPO FINANCIERO INVERMEXICO.- Banco Mexicano Somex fue vendido también el 5 de marzo de 1992, en el proceso fue adquirido el 81.62% del total de las acciones y su asignación se dio a inversionistas independientes encabezados por Eduardo Creel, Vicente Aristegui y Eduardo Castillo en \$2,600.000. Este precio equivalió a una razón contable de 4.63 veces (27).

GRUPO FINANCIERO OBSA.- El 26 de enero de 1992 se privatizó Banca Serfin, tercer banco múltiple de México, originalmente adquirido por Intra Corporativo. El importe de la operación fue de \$2,800.000, por un total de 347,395 acciones a un precio de \$8.06. La razón precio a capital contable fue de 2.69 veces (28).

Grupo Financiero OBSA, ahora grupo financiero Serfin, estaba formado por Operadora de Bolsa, Casa de Bolsa, Factor OBSA (antes factor Aurum), Arrendadora OBSA, Almacenadora OBSA y Banca Serfin. Tenía además empresas que ofrecían servicios complementarios como Consultoría Internacional. Casa de Cambio,

Operadora de Metales, Consultora de Cobertura de Riesgos y Macroasesoría Económica. El grupo estaba encabezado por Adrián Sada, Crescencio Ballesteros y Gastón Luken. La importancia del Grupo Financiero Serfin va más allá de la adquisición de Banca Serfin, pues en 1994, a través de una asociación estratégica con Grupo Financiero Inverlat (Comermex), puede conformar un tamaño muy similar al de Grupo Financiero Bancomer, y tal vez con mayor eficiencia.

GRUPO FINANCIERO DE AGROINDUSTRIALES.- La fecha de venta fue el 10 de noviembre de 1991. Un grupo de agroindustriales del sureste de México encabezados por Carlos Cabal Peniche adquirieron 57,120 acciones de BCH (Unión) a un precio de \$15.29 por acción, con un importe de \$873,360. Este precio equivalió a pagar 2.68 veces el valor contable (29).

GRUPO FINANCIERO MULTIVALORES.- Representado por Hugo Villa Manzo y Luis Felipe Cervantes adquirió el último de los 18 bancos a ser reprivatizados el 6 de julio de 1994, Banco del Centro (BANCEN). El precio de cada una de las 976,832 acciones que adquirió Multivalores fue de \$0.890 y el monto de la operación fue por \$869,381, equivalente a un múltiplo precio valor en libros de 4.65 veces (30). Grupo Financiero Multivalores quedó formado por Banco del Centro, Casa de Bolsa Multiva, Arrendadora Multiva, Factoraje Multiva y Casa de Cambio Americam. Con la venta de Bancen concluyó el proceso de desnacionalización bancaria, el fin del sueño de los mexicanos que creyeron que la banca era del pueblo, el inicio de la reprivatización de una banca rentable y en perspectivas de un fuerte crecimiento al ser integrada a los grupos financieros.

Este proceso de venta de la banca al sector privado representó en promedio un precio equivalente a 3.068 veces el capital contable y 14.75 veces las utilidades conocidas de los últimos 12 meses. Habrá quienes digan, con un criterio muy contable, que el precio fue caro, y habrá personas como nosotros que pensaremos que el precio fue adecuado, o hasta barato, de acuerdo a las perspectivas de generación de utilidades.

GRUPO FINANCIERO ESTRATEGIA BURSATIL.- Adquirió a Banoro resultante de la fusión de Banco del Noroeste, el Occidental, Provincial de Sinaloa y Unibanco, fue adquirido por Casa de bolsa Estrategia Bursátil y 500 inversionistas, representados por Rodolfo Esquer, Fernando Obregón y Juan Antonio Beltrán el 12 de abril de 1992. La venta fue por 354,839 acciones a un precio de \$3.10 por un importe de \$1,100,000, equivalente a una relación precio valor contable de 3.95 veces (31).

GRUPO FINANCIERO BANORTE.- Fue adquirido el 14 de junio de 1992 por un grupo de inversionistas del noreste de México representados por Roberto González Barrera, Juan Antonio González y Federico Graf Campos Banco Mercantil del Norte, resultado de la fusión de Banco Mercantil de Monterrey y Banco Regional del Norte en un importe de \$1,700,000. Este precio representó que pagaran 4.25 veces el capital contable del banco. El precio por acción fue de \$0.95 y el volumen de acciones fue de 1,789,474 acciones. El grupo adquirente fue Maseca, la empresa tortillera de México (32).

GRUPO FINANCIERO MARGEN.- La asignación de este grupo se llevó a cabo el 11 de agosto de 1992. Estaba formado por Afianzadora Margen, por Arrendadora Financiera Margen, por C. C. Cambio del Valle y por Factor Margen adquirió Banco de Oriente. Este grupo era promovido por Marcelo Margain y pagó 4.0 veces su valor en libros (33).

GRUPO VALORES FINAMEX.- Después de presentarse dos posturas de Banca Promex, ésta fue asignada el 5 de Abril de 1992, el cual ofreció un precio por acción de \$4.28 de un total de 251,046 acciones, que ascendió a \$1,074,477, cantidad equivalente a 4.23 veces el valor en libros. En esta operación se adquirió el 66% del total de las acciones. Posterior a la operación de compra se conformó Grupo Financiero Finamex, integrado por Casa de Bolsa Finamex, Banca Promex, Arrendadora Finamex, Factoraje Finamex y Promotora de Cambios y Divisas, Casa de Cambio (34).

GRUPO FINANCIERO BURSATIL MEXICANO.- Esta operación se llevó a cabo el 29 de marzo de 1992 y se pagó 5.3 veces el valor contable. Dicho grupo fue adquirido por Alfonso de Garay y Jorge Rojas, representantes de la Casa de Bolsa Grupo Bursátil Mexicano (GBM) y de 600 accionistas adquirieron 53,354 acciones de Banco del Atlántico a un precio de \$26.24 por acción, equivalentes a un importe de \$1,400,000. (35)

GBM, posteriormente, se conformó como Grupo Financiero GBM Atlántico, conformado por Casa de Bolsa GBM, Banco del Atlántico, Factor Atlántico y Casa de Cambio GBM Atlántico.

GRUPO FINANCIERO BANCRESER.- El 18 de agosto de 1994 se realizó la venta de Bancreser en un precio de \$424,131 ó 2.53 veces valor en libros. Posterior a la operación de venta del banco, los accionistas crearon Grupo Financiero Bancreser formado por el banco que cambió su nombre a Bancreser, Casa de Cambio Bancreser, Arrendadora Financiera Bancreser y Factoraje Bancreser.

GRUPO FINANCIERO MEXIVAL.- Con fecha 17 de junio de 1991 se adquirió a Banpaís. El precio por acción fue de \$16.85 por un total de 32,343 acciones, dando como resultado un importe total de \$544,989. El precio equivalió a 3.02 veces su valor contable (36).

El Grupo Financiero Mexival, quien designó como Presidente a Julio C. Villarreal Policarpo Elizondo, quedó integrado por Casa de Bolsa Mexival, por Seguros Constitución, por Arrendadora Plus, por Casa de Cambio Divimex y por Banpaís.

GRUPO FINANCIERO ABACO.- El 4 de agosto de 1992 este banco fue asignado y formado por Abaco, Casa de Bolsa, por ABA Divisas, por ABA Factor, por Arrenda y por Seguros del País. Banca Confía fue pagado a una relación de 3.73 veces su valor contable.

GRUPO FINANCIERO MULTIVA.- El 24 de junio de 1991 este grupo adquirió Banca Crema. El precio por acción fue de \$18.03 por un total de 41.4 acciones, dando

un importe total de \$741,291. Su relación precio a valor en libros fue de 3.40 veces. El porcentaje de acciones adquiridas representó un total de 66.70% (37).

El Grupo Multiva quedó constituido por Casa de Bolsa Multivalores, por Multivalores, Casa de Cambio y por Banca Cremi. El Presidente del Consejo de Administración fue Hugo Villamanzo, pero posteriormente, en el mes de agosto, hubo una recomposición en un grupo adquirente.

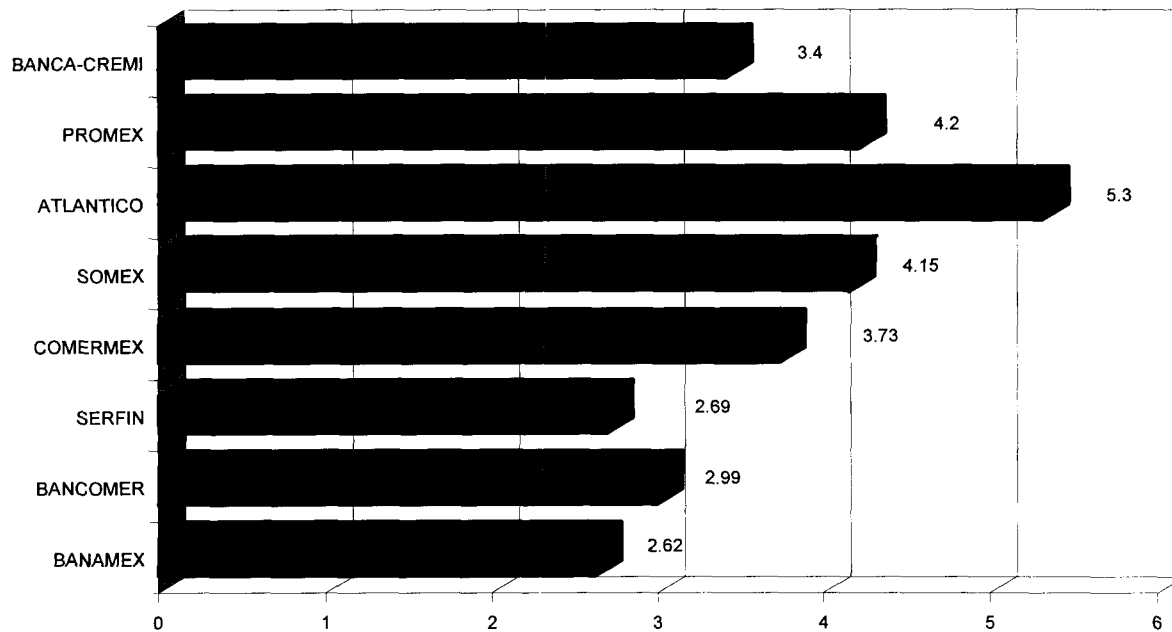
GRUPO FINANCIERO PROBURSA.- El 11 de junio de 1991 se concretó la venta de Multibanco Mercantil de México, conformándose de esta forma el primer grupo financiero de México. El precio por acción fue de \$9.15 por un total de 66,797 acciones, dando un importe total de \$611,200. El precio en relación a libros fue de 2.66 veces respecto a su capital contable (38).

El Grupo Financiero Probursa de esta forma quedó integrado por Casa de Bolsa Probursa, por Factoring Profacmex, por Almacenadora Probursa, por Casa de Cambio Probursa y por Multibanco Mercantil de México. Su Presidente de Consejo fue José Madariaga Lomelí.

Podemos señalar un caso en el que fue caro el precio, éste fue el de los compradores originales de Cremi, estos tuvieron que revenderlo al no poder administrarlo. Cremi unido con BCH ahora conforma Banco Unión. También existieron casos de compradores exitosos, a manera de ejemplo, los de Banamex, Bancomer y Serfin por señalar a los tres más grandes. Aparentemente sus propietarios tienen la capacidad empresarial y administrativa como para hacer que sus respectivos grupos financieros sean competitivos a nivel internacional.

Los datos anteriormente citados pueden ser observados en las gráficas 2 y 3.

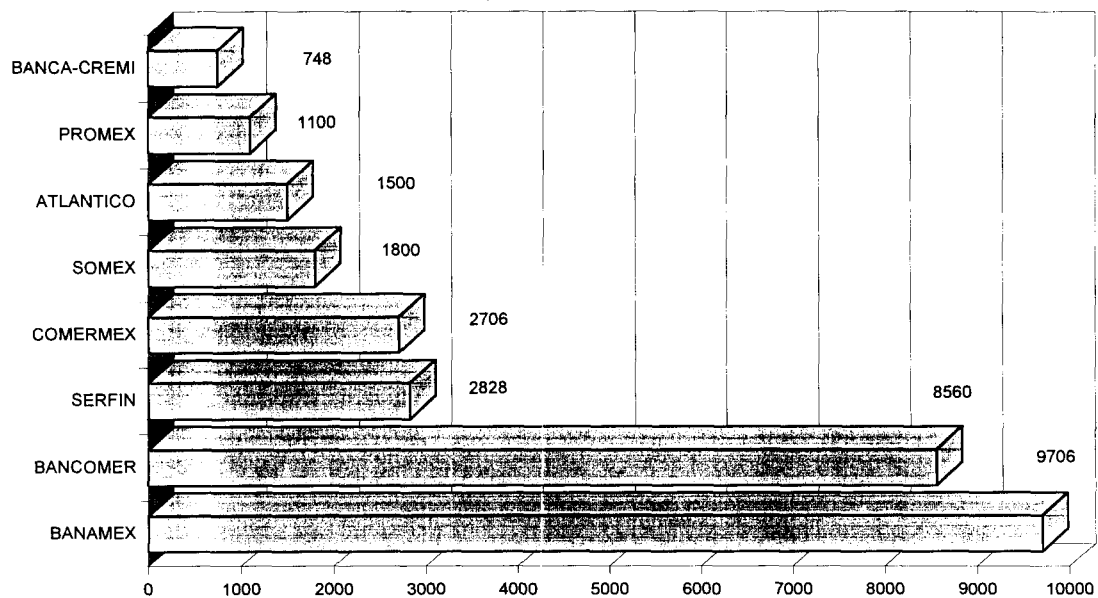
PRINCIPALES INSTITUCIONES REPRIVATIZADAS
Nº DE VECES AL QUE SE VENDIERON
 (CAPITAL CONTABLE)



Fuente: C. N. B. V.

Gráfica 2

PRINCIPALES INSTITUCIONES REPRIVATIZADAS
IMPORTE PAGADO
 (BILLONES DE NUEVOS PESOS)



Fuente: C. N. B. V.

Gráfica 3

Las autoridades encargadas del proceso de privatización de la Banca Múltiple, aunado a la formación de Grupos Financieros, han procurado evitar grados de concentración que afecten negativamente la reestructuración y la eficiencia del Sistema Financiero; es así como el tamaño de las sociedades nacionales de crédito adquiridas por los grupos financieros guarda proporción con el tamaño de estos grupos.

La evolución de los tres bloques que conformaron el sistema de banca fueron : **los Bancos con Cobertura Nacional (Banamex, Bancomer, Comermex, Internacional, Somex, Serfin, Unión)** sostuvieron su participación en el total de los recursos bancarios, fueron los canalizadores del crédito a gran escala y los introductores de las innovaciones tecnológicas que los puso en una situación de mayor ventaja aun frente a los demás.

Los Bancos Regionales (Bancen, Banoro, Banorte, Oriente, Promex), se convirtieron en la punta de lanza de la estrategia bancaria de descentralización, al apoyar con gran eficiencia las necesidades financieras de las regiones que les fueron encomendadas. Además su escala les permitió mostrar buenos márgenes de rentabilidad.

Por su parte, **los Bancos Multirregionales (Atlántico, Bancreser, Banpaís, Confía, Banca Cremi, Mercantil Probursa)** considerados inicialmente como la reserva de crecimiento del sistema bancario presentaron múltiples problemas de diversos tipos y tuvieron menores niveles de penetración en el mercado.

Con las fusiones mencionadas, se fortaleció la situación financiera de varias de las instituciones aumentando su capital, al integrarse al banco fusionante todos los derechos y obligaciones, activos y pasivos de los bancos fusionados.

Las cifras de activos, pasivos y capital contable de los bancos reprivatizados se presentan de la siguiente forma:

El total de activos al 10 de Septiembre para los bancos nacionales representó el 75.12% , multirregionales 18.89% y regionales 5.99%.

Los pasivos a la misma fecha fueron de 75.01% para bancos nacionales; 19.13% para bancos multirregionales y 5.86% para regionales.

El capital contable a septiembre 10 para los bancos nacionales representó el 76.73%; multirregionales, 15.21% y regionales 8.06%.

Dentro de los activos de los bancos nacionales al 30 de Septiembre Banamex mostró el activo más alto y representó el 29.27% del total de activos; y Unión, que es el banco con menor monto de activos, representaría el 4.48%; y los otros bancos el 66.25%.

En el rubro de pasivo total de los bancos nacionales, Banamex fue el más alto con 28.93%, mientras que Unión el 4.49% y otros bancos 66.58%.

Referente al capital contable total de los bancos nacionales, Banamex representó el 34.41%, Unión representa 4.30% y otros bancos 61.29%.

Dentro de los activos de los bancos multirregionales Atlántico mostró el activo más alto y representa el 23.86% del total de activos, y Confía, que es el banco con menor monto de activos, representa el 9.84% y los otros bancos el 66.30%.

En el rubro de pasivo total de los bancos multirregionales Atlántico fue el más alto con 23.74%, mientras que Confía el 9.71%, y los otros bancos 66.55%.

El capital contable total de los bancos multirregionales Atlántico representó el 26.06%, Confía el 12.32% y otros bancos 61.62%.

Dentro de los activos de los bancos regionales Banorte tenía el activo más alto y representaba el 31.72% del total de activos, y Oriente, que es el banco con menor monto de activos, el 10.24% y los otros bancos el 58.04%.

En el rubro de pasivo total de los bancos regionales Banorte fue considerado el más alto con 31.51%, mientras que Oriente el 10.63%, y los otros bancos 57.86%.

El capital contable total de los bancos regionales Banorte representó el 34.13%, Oriente 5.92%, y otros bancos 59.95% (39).

Para concluir diremos que una vez reprivatizada la banca se dio la recuperación económica; donde una de las principales características fue el auge crediticio y el

peso relativo de los créditos de consumo. En las carteras de los bancos se incrementó el peso relativo de las carteras de crédito de los préstamos para compra de automóviles y de crédito hipotecario (lo cual, hoy en día, explica el problema de la cartera vencida).

El crecimiento desmedido del crédito privado interno y externo provocó sobreendeudamiento y falta de liquidez de las empresas y un crecimiento acelerado de las carteras vencidas de los bancos y otros intermediarios financieros, lo que agravó el proceso de desaceleración de la economía mexicana iniciado a finales de 1992.

II.2 COMPORTAMIENTO DE LA BANCA PRIVATIZADA

Los créditos que los bancos comerciales otorgaron al sector privado no financiero (40), crecieron en forma explosiva, alentados por la baja de las tasas de interés vigentes, que provocaron el descenso de la inflación y la renegociación de la deuda externa. A partir de 1988 los créditos aumentaron a tasas superiores a 20% y en 1990 se dio un salto espectacular al 64.3%.

En la cartera de los bancos se incrementó el peso relativo de las tarjetas de crédito, de los préstamos para compra de automóvil y de los créditos hipotecarios. De acuerdo a datos del Banco de México, a diciembre de 1993, 28.1% del financiamiento de los bancos comerciales correspondía a personas físicas. De esta proporción, 18.1% eran créditos para la vivienda, 7.2% para tarjetas de crédito y 2.7% se destinaba a créditos de consumo duradero. Mientras que para el sector empresarial un número muy importante de empresas que deseaban llevar adelante programas de reestructuración y expansión se endeudan en el exterior de manera creciente debido a diversos factores. Por mencionar algunos tenemos que los bancos se resistían a comprometer recursos en proyectos de riesgo debido a la abundancia de recursos en el mercado internacional de capitales a tasas reales de interés más bajas y la confianza de los inversionistas que tenían en la política cambiaria. La deuda externa del sector privado no financiero se

incrementó, los pasivos externos privados se concentran en las grandes empresas que operan en la Bolsa Mexicana de Valores. Con esta situación los instrumentos más solicitados en el mercado son los bonos y las obligaciones. Así con el crecimiento desmedido del crédito privado interno y externo se presentó un sobreendeudamiento y falta de liquidez de las empresas y un crecimiento acelerado de las carteras vencidas de los bancos y de los intermediarios financieros.

Es bien cierto que cuando se presentó la liberación financiera se permitió modernizar y flexibilizar e incrementar la competitividad pero también debilita los márgenes de seguridad con que opera el sistema. Al mismo tiempo, los bancos y las empresas presentaron severos problemas de liquidez que repercute en la debilidad de la economía y dificultan el inicio de una recuperación sólida y durable, por lo cual hoy en día, los bancos están inmersos en un profundo proceso de reestructuración; racionalizan plantillas de personal y reducen costos de operación; elevan sus márgenes de capitalización; evalúan las posibilidades de fusionarse y tejen alianzas con los bancos extranjeros; redefinen sus campos de operación y se especializan en los servicios que presentan ventajas competitivas. También las empresas presentan un gran “apalancamiento”, es decir, presentan menores márgenes de ganancia y crecientes problemas para financiar el desarrollo de sus actividades, es así como hoy en día estas empresas evitan caer en la diversificación y únicamente se concentran en unas cuantas actividades que consideran con mayor potencial. Sabemos que en este momento es difícil esperar una reactivación significativa del crédito interno en tanto no se reestructuren a fondo los créditos morosos y se supere el estancamiento de la economía. Algunos Bancos, a raíz de la privatización, destinaron montos importantes de recursos a operaciones bursátiles con un carácter especulativo, que ante la volátil situación de diciembre pasado quedaron notablemente afectados en su patrimonio. Así, entre 1991 y 1994 hubo un crecimiento extraordinario del crédito, incremento nominal de 150%, ante el cual los Bancos no midieron adecuadamente los riesgos inherentes, de tal forma que en ese período la cartera vencida se incrementó 342%.

Con el apoyo de instituciones fortalecidas a lo largo de más de una década de cambio estructural, el país está enfrentando desafíos para poder superar la actual coyuntura económica. El reto consiste en aplicar una política económica que haga posible restablecer la confianza, mientras los agentes económicos transitan el período de ajuste preservando lo ya obtenido. La importancia de perseverar en el fortalecimiento de las instituciones de crédito y demás intermediarios. Ello, no sólo mediante medidas orientadas a reforzarlas directamente, sino considerando prioritaria la estrecha relación que existe entre la salud financiera de los acreditados y la del sistema financiero. Esta interrelación adquiere hoy especial relevancia, toda vez que el ajuste cambiario ocurrido en diciembre de 1994 tuvo lugar en un contexto en el cual muchas empresas, incluidas medianas y pequeñas, registraban elevados niveles de endeudamiento tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, derivados de inversiones encaminadas a hacerlas más competitivas.

En particular, la promoción de los créditos al consumo, especialmente vía tarjetas, se realizó de manera descontrolada en la mayoría de los Bancos. Por lo demás, los Bancos incrementaron su “fondeo” vía el mercado de dinero (colocaciones), recursos que por su naturaleza son vulnerables a las variaciones de las tasas de interés y del tipo de cambio; de aquí que con la devaluación monetaria de diciembre pasado, ambos conceptos “se dispararon” originando pérdidas patrimoniales y en las utilidades a todas las instituciones. Las ganancias totales de los Bancos cayeron 59% en términos reales en 1994 y la cartera vencida observó un alza real de 33% hasta \$43,500 millones de pesos (41).

Las utilidades operativas de los Bancos nuevamente se desplomaron 54% en términos reales en el primer semestre de 1995, en relación a igual lapso del año anterior; este porcentaje no refleja el verdadero deterioro de las instituciones porque algunas de ellas durante el primer trimestre crearon provisiones cargando directamente al capital. Hay indicadores que nos muestran cuál ha sido la evolución de los agregados financieros más importantes en México desde el año 1989, Por el lado de la captación,

el agregado amplio -el M4- ha pasado del 34 por ciento del PIB al 52 por ciento (42). Lo más notable, quizá, son las cifras de crédito total otorgado por la banca al sector privado, a las empresas privadas, que pasaron el 13 por ciento del producto al 38 por ciento en el año 1993. En cuanto al mercado de valores, los índices de capitalización han mostrado un incremento muy impresionante, pasando del 14 por ciento del PIB al 55 por ciento en el año de 1993. El mercado de valores en México, hoy, es el noveno mercado más grande del mundo.

Nuestro país ha hecho un esfuerzo sin precedente para lograr la estabilidad. Su conquista permanente depende de reducir la participación del gobierno en la economía. Este cambio estructural ha de permitir a la banca orientar sus acciones a la búsqueda y promoción de oportunidades de negocio. Para ello se requiere modernización. Los ahorradores siguen buscando rendimientos competitivos internacionalmente, aunque con menor preferencia por la liquidez. A la corta, los mercados más atractivos están constituidos por las empresas. En la medida que, como resultado de que cobre vida la inversión privada, se recupere el salario real, ha de atacarse el mercado masivo de los individuos y las familias. El nuevo ambiente de la banca exigía nuevos productos, tanto de captación cuanto de financiamiento. A continuación se apuntan algunas ideas que fueron fundamentales en su momento:

Financiamiento

- 1.- Planes de crédito adaptados al ciclo de utilidades de cada sector productivo.
- 2.- Planes que compartieran con el cliente el riesgo asociado al comportamiento irregular de sus utilidades, con una sobretasa según el riesgo en el que incurre el banco.
- 3.- Crédito para capital de trabajo que contrarreste la discordancia entre el ciclo de ventas y el de producción, por sectores.
- 4.- Tasas de interés conforme a la elasticidad de la demanda.

Captación

1.- Instrumentos para consumos determinados en el mediano plazo (vivienda, automóvil, educación) que mantuvieran su valor (más un rendimiento) relativo dentro de la economía.

2.- Instrumentos de largo plazo que disminuyan las oscilaciones en la captación.

3.- Instrumentos para servir a la intermediación industrial, adecuados a las diferentes etapas de producción.

En México inició la desregulación del sistema financiero con el objetivo de elevar la eficiencia de los intermediarios. Entre las acciones y secuelas respectivas figuran:

a) La liberación de las tasas de interés

b) El fin de la canalización sectorial del crédito y del encaje legal

c) La creciente participación extranjera en las instituciones financieras

d) El establecimiento del Fondo Bancario de Protección al Ahorro

e) El fortalecimiento de la autonomía del banco central, y

f) La formación de grupos financieros

Con tales cambios se buscaba establecer una estrategia conjunta de nuevas formas de regulación con enfoque preventivo o prudencial en el manejo de las operaciones de los intermediarios financieros dentro de los cuales cabe destacar los siguientes:

1.- Los modelos de calificación de la cartera crediticia y constitución de reservas preventivas globales.

2.- Las reglas de requerimientos de capitalización de acuerdos con los activos sujetos a riesgo.

3.- Los modelos de contabilización equiparables a los utilizados en los mercados financieros más desarrollados.

4.- Las reglas de diversificación de operaciones activas y pasivas, y los sistemas de medición de riesgos.

De esta forma, las modificaciones del sistema financiero mexicano implicaron, en este entonces, la innovación de los instrumentos y mecanismos de operación ante la necesidad de los inversionistas de reducir sus riesgos, así como de obtener ganancias

y para ello en México se instituyeron los mercados de futuros en tasas de interés, precios al consumidor y futuros y opciones cambiarios, además de los Warrants (43) y el mercado de coberturas cambiarias de corto plazo junto con las operaciones Swap (44), son los productos derivados autorizados. También se hicieron modificaciones en las operaciones de reportes (45) y se estableció un mecanismo de amortización anticipada de créditos en Tesobonos. Aunado a esto mejoró el mecanismo de cámara de compensación al adoptarse el Sistema de Pagos Electrónico de Uso Ampliado del Banco de México (SPEUA). Dentro de las innovaciones se introdujo:

Mercado de coberturas cambiarias a corto plazo.- Es un mecanismo mediante el cual se asegura un tipo de cambio para el futuro donde se pueden realizar operaciones de compra o venta de cobertura, pagando o recibiendo, según sea el caso, un precio convenido al inicio de la operación. En las operaciones de venta de coberturas, si se deprecia el tipo de cambio del peso frente al dólar, el participante recibe una cantidad en moneda nacional igual a la que resulte de multiplicar el monto de la depreciación por la cantidad cubierta en dólares.

También se instrumentó el riesgo de mercado por las variaciones del tipo de cambio y riesgo crediticio ante la posibilidad de que el participante no cubra las obligaciones a su cargo, por lo cual es posible exigir garantías. Forman parte de la posición cambiaria.

Los Warrants.- Se instituyeron como el cambio del pago de una prima, confieren al tenedor el derecho de comprar o vender al emisor un cierto número de acciones o una canasta de ellas, o bien el de recibir una determinada suma de dinero resultante de la variación de un índice de precios para estos. Existen operaciones de compra o venta y de depósito en administración, exclusivamente en moneda nacional, y se conviene su liquidación en especie o en efectivo que conciernen al riesgo de mercado por la variación del precio del activo de referencia (subyacente) y al crediticio, por lo que es necesario ponderarlos y establecer una cuenta de cobertura, así como cumplir un plan de requerimientos de efectivo (46). Mientras que las coberturas de riesgos por tasas de

interés y precios son operaciones para cubrir las variaciones en las tasas de interés nominales y reales.

Si la tasa de interés o el índice nacional de precios al consumidor es mayor al tipo o nivel pactado, quien adquirió la cobertura debe pagar al oferente en la fecha de vencimiento una suma en moneda nacional equivalente al resultado de multiplicar el monto cubierto por la diferencia en tasas convertidas de tasas anuales al plazo de instrumento de referencia (tasa de interés interbancaria promedio o de equilibrio). Pero para que estos puedan ser operados es necesario cumplir ciertos requisitos básicos de operación y de administración de riesgos exigidos por el Banco de México, que incluyen manuales de operación y sistemas a tiempo real. Las operaciones deben documentarse en contratos marco con clausulado mínimo del Banco de México.

Los mercados de compra venta de dólares a futuro y opciones.- Son instrumentos que brindan certidumbre y cobertura contra las variaciones en la paridad peso-dólar. Para ello es necesario contar con un dictamen de una empresa de consultoría que avale el cumplimiento de los requerimientos mínimos (31 puntos) exigidos por el Banco de México, además de contar con una capitalización no menor a 8% del capital neto y no tener saldos vigentes de apoyos financieros en dólares por parte de las autoridades (47). A todo esto se encuentran sujetos por las variaciones en el tipo de cambios del peso frente al dólar y por el incumplimiento de la contraparte, las posiciones abiertas resultantes forman parte de la posición cambiaria, además de satisfacer requisitos de capitalización con base en coeficientes.

El sistema financiero mexicano ha evolucionado en los últimos cinco años y consolida la modernización económica mediante la autonomía del Banco de México. La iniciativa presidencial para dotar de autonomía al Banco de México constituyó una de las propuestas de política económica más importantes. Este cambio forma parte de la estrategia para consolidar la baja de la inflación, y para apoyar la continuidad de la reforma en general.

La idea central que motivó la propuesta, es que conviene tener un Banco Central con independencia de acción frente a las autoridades hacendarias. Está implícito, desde luego, que hay una relación causal entre déficit presupuestal, creación de dinero y alza de los precios (48).

Principales aspectos de la iniciativa de Autonomía del Banco de México

- 1.- El objetivo prioritario del Banco de México, será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional.
- 2.- Se transfieren atribuciones del ejecutivo al nuevo Banco Central, para institucionalizar la estabilidad de precios.
- 3.- El Banco Central regulará el crédito, los cambios y la prestación de servicios financieros (bancarios y no bancarios).
- 4.- Ninguna autoridad podrá ordenar al Banco de México conceder financiamiento.
- 5.- El Banco Central será manejado por personas de tiempo completo, designadas por el Presidente (con aprobación de la cámara de senadores o de la Comisión Permanente), y estarán en el cargo por períodos largos y en forma escalonada (49).

Al mismo tiempo, se preparan las condiciones para una apertura gradual de los mercados. La reforma constitucional recientemente aprobada responde a uno de los objetivos fundamentales de la política económica: consolidar la estabilidad de precios. Partiendo de las bases sólidas construidas en los últimos diez años con el esfuerzo de la sociedad civil, se crea una importante salvaguarda en contra de nuevos episodios inflacionarios, al separarse la función del Banco Central, como regulador de la oferta monetaria, de las demás tareas gubernamentales. Se prepara la apertura de los mercados financieros hacia el exterior. Esta fase se caracteriza por dos procesos paralelos: el capítulo financiero del Tratado Trilateral de Libre Comercio, donde se establecen las condiciones bajo las que habrá de realizarse la apertura de los mercados que obligan a las instituciones nacionales a ser más eficientes. La competencia promueve la innovación, las alianzas estratégicas y las inversiones en tecnología, lo

que se traduce en la prestación de mejores servicios para los usuarios, esto es, servicios de mejor calidad a precios más competitivos.

Al entrar en vigor el Tratado, la presencia comercial de los intermediarios del exterior se realizará gradualmente a través de cuotas de mercado que se irán ampliando en lo que resta del siglo. La parte complementaria del Tratado está constituida por las reformas iniciadas en julio de 1993, que integran un conjunto de medidas orientadas a propiciar la internacionalización del sector. Parte fundamental de la reforma es facilitar las condiciones de competencia para las instituciones mexicanas.

En el caso particular de la banca, libera las actividades de comisionistas; establece el procedimiento de entrada para los nuevos bancos al Fondo Bancario de Protección al Ahorro; abre la posibilidad de llevar a cabo arrendamiento financiero en la banca, y permite alianzas con inversionistas mediante nuevos esquemas de integración. Aunque la competencia proveniente de intermediarios del exterior se dará de manera gradual, la interna se intensifica día con día.

El reto para la banca mexicana, es que debe llevar a cabo todas sus transformaciones en forma simultánea, planear su estrategia, modernizar sus estructuras, mejorar sus servicios y reducir sus costos. En síntesis, volver más eficiente su operación con un sentido estratégico de mediano plazo.

Con la desincorporación bancaria se observaron avances importantes en las instituciones, así como también algunos nuevos desafíos y otros que ya conocíamos. Se espera contar con instituciones fortalecidas en su base de capital; existe una gama más amplia de servicios financieros; el volumen de recursos prestables se ha incrementado, se otorgó crédito a empresas y estratos de la población anteriormente desatendidos; se robustecen los servicios bancarios regionales. En síntesis, se han dado pasos importantes para consolidar un sistema financiero moderno.

Después de que se dio el proceso de la Banca Privatizada la tasa de interés pasiva muestra una reducción, los márgenes de intermediación no la han hecho a la misma velocidad. En 1992 las tasas pasivas se redujeron el 20 puntos porcentuales mientras

el margen, medido como el diferencial entre las tasas promedio activa y pasiva, se había mantenido constante. Conocemos las razones por las cuales los márgenes no se han reducido como hubiera sido deseable. Para disminuirlos se requieren dos tipos de esfuerzo. Por una parte, abatir los costos operativos, aumentar la automatización y modernización de los sistemas y capacitar al personal.

En 1992 se invirtieron 2,500 mil pesos y se espera que este año estas inversiones sean del orden de 4,800 millones. Si bien de 1982 a 1992 el número de sucursales prácticamente se mantuvo constante, se espera que posteriormente la red aumente en 600, para llegar a 5,000. A pesar de este crecimiento, la presencia bancaria, medida por el número de sucursales, sigue siendo substancialmente menor en México que en otros países.

El sistema bancario todavía no atiende a un importante segmento de nuestra población; más de 1,600 municipios carecen de oficinas bancarias. Un gran número de mexicanos que habita en numerosas poblaciones satisfacen sus necesidades de ahorro y crédito a través de mecanismos ineficientes. La falta de servicios bancarios en diferentes regiones ha sido cubierta parcialmente por las cajas de ahorro y las uniones de crédito. Una parte importante de la intermediación financiera se realiza en paralelo al sistema bancario. Es evidente que los bancos tienen un reto fundamental: captar el ahorro de unidades familiares y pequeñas empresas del sector rural y extender los servicios financieros hacia localidades actualmente no atendidas.

II.3 REESTRUCTURACION DE LOS PASIVOS BANCARIOS (TESOBONOS)

La aparición de los Tesobonos se dio en atención al Decreto por el que se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) a emitir Bonos de la Tesorería de la Federación, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 2 de junio de 1989, las principales características de estos títulos son:

1. Son títulos de crédito negociables a la orden del Banco de México y a cargo del Gobierno Federal.
2. El valor nominal de cada título es de cien dólares de los Estados Unidos de América, o múltiplos de dicha cantidad.
3. Son pagaderos por su equivalente en moneda nacional, calculado al tipo de cambio libre de venta de dólares de los Estados Unidos de América, determinado y publicado en la forma que señale la SHCP.
4. Pueden o no devengar intereses, quedando facultada la SCHP para colocarlos a descuento o bajo par.

En atención a lo anterior, técnicamente el rendimiento de estos títulos puede estar representado por tres conceptos:

- a) Ganancia de capital sobre la diferencia entre el precio de compra y el de venta
- b) Intereses
- c) Rendimientos determinados con base en la devaluación de la moneda con respecto al dólar.

No cabe duda que los Tesobonos son títulos de crédito que, parte de sus intereses representados por la ganancia cambiaria, se conocen hasta que se enajenan, amortizan o redimen; por lo tanto, podría sostenerse que la utilidad cambiaria que generan puede acumularse hasta que el instrumento se redima, amortice o enajene. Podría sostenerse que al no ser una cuenta por cobrar, sino una inversión en títulos de crédito, no le es aplicable la disposición de acumular la ganancia cambiaria conforme se devenga, ya que existe un régimen específico para los ingresos derivados de títulos de crédito.

Según revelan datos del Banco de México, la emisión de Tesobonos de marzo a junio de 1994 aumentó de 3,100 millones de dólares a 12,600 millones; en septiembre llegó a 19,200 millones y en diciembre se disparó hasta 29,200 millones de dólares. Es importante señalar que en este año la composición de la deuda interna pública que estaba en manos de extranjero tuvo un cambio muy espectacular, ya que en 1993 el

70% estaba en Cetes y 6% en Tesobonos y justamente un año después la situación se invierte de manera drástica ya que existió 10 % y 87% respectivamente (50).

Desde principios de 1994, las autoridades mexicanas posibilitaron a los inversionistas mexicanos y extranjeros cambiar sus inversiones en Cetes -títulos de corto plazo pagados en pesos a Tesobonos -indexados en dólares. “De febrero a noviembre de 1994, el monto de los Tesobonos creció en casi 10 veces hasta la cifra de \$82 millones, mientras los Cetes cayeron en 53 por ciento a \$421 millones” (51). Este aumento radical de los Tesobonos en manos del público debió haber constituido una señal de la falta de credibilidad en la política cambiaria y del riesgo que implicaba para el gobierno asumir las obligaciones de corto plazo indizadas al dólar. Este tipo de “dolarización” que se presenta en la deuda interna se ve explicada por la estabilidad de las reservas internacionales.

Posteriormente el Banco de México decidió ofrecer bonos de la Tesorería de la Federación (Tesobonos), instrumento indizado al tipo de cambio pero pagadero en nuevos pesos, para diluir la desconfianza sobre la solidez de la política cambiaria que comenzaba a cundir entre la comunidad inversionista.

Así la integración financiera condujo a la dolarización de la deuda interna mediante instrumentos de corto plazo del gobierno federal (Tesobonos) en el mercado bursátil y que fueron adquiridos principalmente por los fondos mutualistas.

La crisis cambiaria se desencadenó por la conjunción de diversos factores externos, pero también por la pérdida de confianza de los inversionistas extranjeros y nacionales tras el asesinato del candidato presidencial oficialista, Luis Donaldo Colosio, en marzo de 1994. Los trastornos políticos de este crimen resultaban suficientes para resquebrajar la confianza de los dueños del capital, se añadieron varios desatinos en la conducción de la política económica y monetaria derivados de una percepción errónea de la realidad política y financiera del país y de su evolución. El gobierno federal y el banco central esperaban la subsistencia de un flujo constante

de recursos foráneos que asegurara el adecuado financiamiento de las cuentas externas del país, y por ende, la estabilidad del tipo de cambio.

Durante las cuatro semanas posteriores a la muerte de Colosio salieron 10,780 millones de dólares de las reservas internacionales del país, con lo cual las autoridades monetarias formalmente autónomas advirtieron los primeros signos de debilidad de un régimen cambiario semifijo sujeto a la afluencia continua de capitales de sobrevivencia.

De marzo a junio de 1994 la deuda interna gubernamental correspondiente a los Tesobonos pasó de 1,900 a 15,000 millones de dólares. Los inversionistas extranjeros reorientaron 80% de su inversión original en certificados de la Tesorería (Cetes), Bonos de Desarrollo (Bondes) y Bonos Ajustables del Gobierno Federal (Ajustabonos) (52). hacia la cobertura cambiaria ofrecida por los Tesobonos. De esta manera el Banco Central otorgó créditos directos a la banca comercial, por más de 50,000 mil pesos, a fin de dotarlos con la liquidez necesaria para operar y que había sido succionada en los meses anteriores por el ingreso masivo de capitales externos de corto plazo.

Al finalizar el año de 1994 la crisis financiera que se presentó después de la devaluación de diciembre, los inversionistas temieron un incumplimiento y comenzaron las ventas de pánico. Al comenzar la salida de capitales como un fenómeno transitorio y reversible, consecuencia de los acontecimientos políticos, se decidió “esterilizar” las caídas de las reservas internacionales con objeto de mantener los niveles de liquidez. Para el día 16 de diciembre las reservas internacionales habían bajado alrededor de 11,000 millones de dólares de acuerdo a cifras del Banco de México. Ante esta situación se convocó a una reunión extraordinaria del Pacto y se acordó subir el techo de la banda a cuatro pesos por dólar y esto fue el momento drástico de la devaluación del 20 de diciembre.

El análisis del FMI examina el asunto de los Tesobonos y apunta que las evidencias disponibles indican que los Tesobonos en manos de extranjeros permanecieron

relativamente constantes (en términos de dólar) en las semanas previas a la devaluación y luego se incrementaron un poco en la semana posterior a la devaluación, antes de caer de nuevo. Los Tesobonos en manos de extranjeros a 16.1 mil millones de dólares hacia el 19 de diciembre, un día antes de la devaluación, y alcanzaron la cifra de 17 mil millones de dólares el 27 de diciembre. Los Tesobonos en manos de bancos mexicanos y particulares también se incrementaron tras la devaluación. Los Tesobonos en poder de los nacionales aumentaron de 3.9 mil millones de dólares, justo antes de la devaluación, a 5.1 mil millones de dólares el 23 de diciembre.

La devaluación ocasionada por una fuga de capitales fue anticipada por un grupo de analistas y Fischer señaló: “modificar la regla cambiaria mediante, por ejemplo, un aumento del techo de la banda en la que fluctuaba el dólar” (53). Los acontecimientos que siguieron a la devaluación de diciembre de 1994 muestran, un error de apreciación en torno del comportamiento y las reacciones de los mercados financieros. Esta devaluación se convirtió en crisis financiera porque los inversionistas, sobre todo del exterior, se sintieron defraudados por la decisión y tuvieron temor que México no contara con los recursos suficientes para cumplir con sus obligaciones ni tuviera la capacidad para manejar la economía. Difícil por su complejidad, la crisis financiera en México, es sin duda el reflejo de la creciente integración financiera y de las innovaciones financieras, por lo que la regulación y la supervisión deben ser más específicas. Caracterizada como la “Crisis de Tesobonos”, y acompañada también por una crisis de carteras vencidas de las empresas, la banca comercial y la banca de desarrollo.

Esta situación que se presentó en los Tesobonos hizo sentir una inseguridad tanto para los acreedores como para el emisor, principalmente se presentó este síntoma porque en 1995 existían 17,000 millones de dicho instrumento en poder de extranjeros. Los vencimientos de Tesobonos, según el programa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, implica el pago de 6,786.1 millones de dólares entre el 6 de julio y el

31 de agosto de 1995. De esta cantidad corresponden 3,516 millones de dólares al mes de julio y 3,238 al mes de agosto.

Un análisis objetivo de la deuda pública nos permite afirmar lo siguiente:

1) La deuda pública interna disminuyó como proporción del PIB debido a la amortización de Tesobonos y el balance fiscal superavitario, al pasar del 13% del PIB 7% al cierre de junio de 1995. Por su parte la deuda externa neta presentó un ligero aumento de 32% a 33% del PIB en el mismo período, como resultado del uso de recursos del paquete de apoyo financiero internacional para refinanciar la amortización de los Tesobonos.

2) El refinanciamiento de los vencimientos que corresponden a la deuda de mercado, incluyendo los Tesobonos, será 91% menor en 1996 que en 1995. Esto significa que el monto de dichos vencimientos pasará de 33,300 millones de dólares en 1995, a sólo 2,900 millones de dólares en 1996, con lo que ya no representarán un problema de renovación o refinanciamiento, como el que se suscitó en diciembre de 1994.

Los gobiernos de México y Estados Unidos suscribieron, el pasado 21 de febrero de 1995, los acuerdos correspondientes que regirán el otorgamiento de apoyos crediticios hasta por 20 mil millones de dólares, mismos que servirán como soporte para la estabilización de los mercados financieros de nuestro país. Este paquete crediticio contendrá tres tipos de operaciones, mediante las que Estados Unidos otorgará dicho apoyo; a saber: intercambio de monedas (Swaps) a plazos menores de un año y a mediano plazo, en los mercados internacionales a plazos de cinco a diez años. De igual manera, cabe señalar que los recursos que se obtengan de este acuerdo se utilizarán para financiar los pasivos de corto plazo del sector público, principalmente Tesobonos, razón por la cual no se espera un incremento en la deuda pública total.

Los 20 mil millones de dólares que se desembolsaron por nuestro país durante un año a partir de la fecha en que se firmó el acuerdo. Asimismo, el costo de estos recursos fueron comparable con el que pagaba el sector público mexicano por los bonos externos emitidos en 1994; es decir, en promedio 2.5 puntos porcentuales sobre el

rendimiento de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos a plazos de cinco a diez años, por los primeros 10 mil millones de dólares y 3 puntos porcentuales en promedio sobre dicho rendimiento por los restantes 10 mil millones de dólares.

Por otra parte, para recuperar la capacidad de refinanciamiento de los pasivos de corto plazo con el exterior, es fundamental enfrentar el problema de refinanciamiento de los Tesobonos. La vinculación del pago de estos instrumentos de corto plazo con el tipo de cambio vigente, cualquiera que sea su nivel, genera un círculo vicioso en el que la falta de renovación de los títulos conduce a una situación de presión sobre el mercado cambiario. Esto, a su vez, generó una presión sobre el valor del peso. Es por ello que un instrumento de esta naturaleza resulta particularmente riesgoso para la estabilidad de los mercados financieros cuando se combina una devaluación con un clima de gran incertidumbre. En este sentido, los recursos recibidos en el marco del acuerdo financiero entre los gobiernos de México y los Estados Unidos, así como aquellos provenientes de los organismos financieros internacionales, cobran especial relevancia para lograr un proceso de ajuste ordenado que nos permitirá recobrar, en un plazo mucho más breve, el refinanciamiento ordenado de la deuda pública que coadyuvará a estabilizar los mercados financieros.

Este paquete financiero hizo posible mejorar substancialmente el perfil de la deuda pública, al permitir el refinanciamiento a mediano y largo plazo de las obligaciones de corto plazo, particularmente los Tesobonos. Los recursos del paquete financiero permitieron, por un lado, cubrir las amortizaciones calendarizadas a lo largo del año y, por otro, que se diera la recompra de Tesobonos en el mercado secundario por medio de subastas, lo que reducirá aún más el monto de los títulos en circulación. Asimismo, y con el propósito de enfrentar una fuente adicional de presión al mercado cambiario, con dichos fondos se atendió de manera directa la problemática del sector bancario mexicano, al destinarlos a mecanismos cuyo fin sería la de garantizar que las instituciones financieras cumplan sus compromisos con el exterior de manera ordenada. Por otra parte, para recuperar la capacidad de refinanciamiento de los

pasivos de corto plazo con el exterior, es fundamental enfrentar el problema de refinanciamiento de los Tesobonos. La vinculación del pago de estos instrumentos a corto plazo con el tipo de cambio vigente, cualquiera que sea su nivel, genera un círculo vicioso en el que la falta de renovación de los títulos conduce a una situación de presión sobre el mercado cambiario. Esto, a su vez, genera una presión sobre el valor del peso. Es por ello que un instrumento de esta naturaleza resulta particularmente riesgoso para la estabilidad de los mercados financieros cuando se combina una devaluación con un clima de gran incertidumbre. En este sentido, los recursos recibidos en el marco del acuerdo financiero entre los gobiernos de México y los Estados Unidos, así como aquellos provenientes de los organismos financieros internacionales, cobran especial relevancia para lograr un proceso de ajuste ordenado que nos permitirá recobrar, en un plazo mucho más breve, el refinanciamiento ordenado de la deuda pública que coadyuvará a estabilizar los mercados financieros.

A finales de 1994, la deuda pública externa, sin incluir Tesobonos, tenía el siguiente perfil: 7.43% correspondía a deuda de corto plazo, mientras que el 92.56% correspondía a deuda externa de largo plazo. Para refinanciar los Tesobonos en el marco de la autorización del Congreso antes mencionada, se registrará un aumento en la deuda externa proporcional a la disminución en la deuda interna, por lo que la deuda pública total no se verá alterada por dichas operaciones. Así, la política de deuda pública permitirá una reconfiguración significativa de la deuda externa para finales de 1995 con un monto mayor al observado en 1994 como consecuencia de la sustitución de Tesobonos, pero con un perfil de mayor plazo. Durante los últimos años, la deuda interna del sector público como porcentaje del PIB, ha mantenido su proceso de reducción. Así, este rubro ha pasado del 27.8% en 1988 a sólo el 13.2% a finales de 1994 (incluyendo el efecto de la devaluación sobre el valor de los Tesobonos) y 5.4% estimado para 1995. Esta disminución resulta de la cancelación de los Tesobonos en circulación y de las operaciones de sustitución de deuda ya mencionada.

En síntesis, la política de deuda estará orientada principalmente al refinanciamiento de los pasivos de corto plazo, concretamente los Tesobonos, para lo cual resultó fundamental el paquete financiero que permitió obtener para finales de 1995, un perfil de la deuda orientado al largo plazo. Es importante recordar que la situación de la deuda pública a finales de 1994 era radicalmente distinta a la observada en 1988. La deuda externa total neta representaba el 74.7% del PIB a finales de 1988. En 1994, esta cifra correspondía al 46% del producto. Por su parte, el pago de intereses de la deuda pública total en 1988 fue del 16.3% del producto, mientras que para 1994 esta cifra había disminuido al 3%. La deuda pública se encuentra en una mejor situación que en el pasado. La circunstancia que actualmente atraviesa nuestro país no representa un problema de solvencia. Las bases de la economía son fundamentalmente sanas. Así, esta situación aunada a un adecuado manejo de los fondos recibidos en el marco de los acuerdos suscritos con el gobierno de los Estados Unidos y los recursos provenientes de los organismos financieros internacionales, coadyuvará significativamente al logro de los objetivos de la política de deuda pública para 1995.

No cabe duda que atravesamos por momentos muy difíciles en nuestro país, que se han reflejado particularmente en una grave inestabilidad en el tipo de cambio, tasas de interés y en los mercados de capitales.

Esta situación, aunada a la tendencia a sobre-reaccionar de los mercados y al hecho de que persisten temas sin resolver como el de los Tesobonos, profundizaron la incertidumbre y causaron el desánimo de la población en general y de los círculos empresariales en particular.

El fortalecimiento del programa de ajuste para 1995 será complementado con una aceleración y profundización de las medidas de cambio estructural, encaminando a la economía mexicana hacia una senda de crecimiento sostenido que genere más y mejores empleos. La reforma estructural se concentrará en dos grandes vertientes: la promoción del ahorro interno y la promoción de la eficiencia.

El sector público contribuirá al esfuerzo del ahorro interno mediante la austeridad en el ejercicio del gasto, el reordenamiento y compactación de su aparato administrativo y las medidas impositivas.

II.4 ANALISIS DE LA CARTERA VENCIDA

La cartera vencida surge principalmente por los siguientes factores: alto nivel de desempleo, disminución de los ingresos de la población en general, y, otros factores de corte económico que influyen en el país como devaluaciones e inflación. Este tipo de acontecimientos se tuvieron de forma muy palpable a fin del sexenio de Carlos Salinas de Gortari y, hoy en día, se viven también con el gobierno del presidente Ernesto Zedillo.

Ahora bien, según un grupo de especialistas bancarios señalan que la cartera vencida de las instituciones financieras se debe principalmente a tres factores:

1. Al otorgamiento excesivo de créditos personales.
2. Al gran auge de los créditos hipotecarios que se volvieron accesibles y, por lo tanto, tuvieron gran demanda.
3. El incremento de las tasas de interés es un elemento que tuvo gran impacto en el costo del dinero, principalmente porque se vio afectada la capacidad de pago y liquidez de los clientes que accedieron a solicitar crédito.

También tenemos que indicar que la cartera vencida se ve afectada por ciertos factores financieros y por el comercio de corte internacional, a través de la importación y exportación de productos que se realizan en moneda extranjera, y para muestra tenemos la devaluación de diciembre de 1994 que nos orilló al alza de tasas de interés de los créditos de consumo e hipotecarios principalmente y, terminando esta situación, en una cartera vencida abundante.

En la actualidad ese riesgo es en general muy alto frente a una capacidad mermada de análisis de los funcionarios bancarios, quienes en cierta medida han dejado de desempeñar de manera eficiente esa vital tarea. Los neobancarios han distorsionado el concepto original del riesgo por privilegiar la rentabilidad de corto plazo y las operaciones especulativas de banca de inversión en detrimento de las necesidades del mercado y de la relación costo-beneficio en el tiempo (mediano y largo plazos). En los ochenta existía cultura de “respeto al crédito” y la imagen de las instituciones no estaba desprestigiada, situación a la que en la actualidad no escapa el propio Banco de México.

La cartera vencida acumulada de la banca es por más de 100,000 millones de nuevos pesos, 10.5% del total al final de julio de 1995, así como la descapitalización de los bancos, han alcanzado niveles sin precedente. Los problemas financieros y operativos de la banca provinieron tanto de situaciones inherentes a ella, como del entorno económico nacional y del exterior, entre las que sobresalen las siguientes:

1) El cambio estructural de la economía y su apertura, junto a una política que consideró el tipo de cambio como el ancla del combate contra la inflación por medio de tasas de interés reales elevadas como alternativa a los ajustes de la paridad.

Un número significativo de empresas ha caído en cartera vencida o se ha visto obligado a entregar sus negocios a la banca, la que además de su función de intermediación financiera, realiza actividades mercantiles. Un volumen relativamente importante de clientes en cartera vencida no tienen en realidad un problema financiero estructural, sino más bien de flujo.

En este sentido con el aumento de la cartera vencida que se presentó principalmente como resultado de las reformas financieras. La cartera de la banca en 1991 representó el 8% de la cartera total y llegaba a cifras hasta un 90% de su capital contable, esta situación en el año de 1993 y 1994 hizo que se restringieran los créditos, esta situación presentó problemas de refinanciamiento y gran parte de las reservas se tuvo

que canalizar para poder solventar los problemas de cartera entre los cuales podemos señalar los siguientes:

- a) La venta que se dio de los bancos a los grupos económicos ha provocado un cambio en la composición de los prestatarios y clientes.
- b) La banca mexicana acordó los términos de la apertura del TLC, previendo como estrategia la asociación con intermediarios de otros países hasta en un 30% del total del capital de los accionistas.
- c) Las tasas de interés pasivas que manejan los bancos no poseen control y esto lleva a encarecer en mayor medida el fondeo que se da en moneda nacional.

Antes del “destape” de la cartera vencida en junio, las autoridades obligaron a los bancos a elevar hasta 60% la cobertura de sus reservas preventivas contra el total de sus carteras vencidas; ese coeficiente -al cierre de abril fue de 53%- implica para las instituciones financieras destinar a este propósito recursos adicionales a los 21,000 millones de nuevos pesos “reservados” en 1994, lo cual estrecha aún más la liquidez del sistema y las utilidades de los bancos.

2) En general, se considera que la privatización de los bancos se realizó a un costo muy elevado para los compradores. En consecuencia, algunas instituciones privilegiaron la rentabilidad de corto plazo a fin de recuperar sus inversiones, lo que generó una imagen negativa entre los usuarios del crédito. Las operaciones de los bancos tienen un carácter muy especulativo dadas las elevadas utilidades en su primera etapa de operación como entidades privadas y que después se esfumaron ante el repentino desencadenamiento de la crisis económica.

Un porcentaje importante de los activos de algunos bancos estaba constituido por recursos invertidos en instrumentos de la deuda pública, así como en el mercado de valores, los cuales se mermaron con la devaluación.

Parte de los capitales con que se compraron algunos bancos no fueron reales sino que se derivaron de préstamos de terceros y ante las dificultades económicas diversas. Con respecto a la compra de los bancos, algunos expertos opinan que, debido a que el

gobierno “apresuró” la privatización, los nuevos propietarios no pudieron evaluar cabalmente los riesgos implícitos en las adquisiciones. Por ejemplo, se considera que previo a la venta de las instituciones existía un monto importante de “cartera vencida oculta” que no salió a “flote” porque se utilizó el mecanismo de la renovación de créditos.

3) A principios del decenio se recuperó la economía y se liberalizó el sistema financiero, fueron evidentes las deficiencias de la banca en su capacidad de evaluar los riesgos crediticios.

4) Algunos banqueros, al comprender que el negocio de las instituciones financieras fructificaría en el largo plazo, quisieron hacerlo en el corto, prestando recursos a su propia empresa, omitiendo las disposiciones legales y, a veces, efectuando operaciones fraudulentas.

5) Cada vez es más notable la reticencia de los deudores para pagar o para renovar sus créditos bancarios, debido a que el nivel de las tasas de interés ha sobrepasado su capacidad de pago. Como ejemplo, en el caso hipotecario las tasas de interés las podrá apreciar en el cuadro de la hoja siguiente:

**TASAS DE INTERES
APLICADAS A CREDITOS HIPOTECARIOS**

MES	1992	1993	1994	1995	1996
------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

ENERO	25.95	31.87	20.68	41.77	63.08
FEBRERO	24.98	30.33	19.22	57.50	55.43
MARZO	24.22	28.72	17.96	70.86	55.68
ABRIL	22.60	27.31	17.53	84.45	57.04
MAYO	21.75	26.16	23.13	84.45	48.36
JUNIO	21.56	25.75	28.22	72.12	39.78
JULIO	22.01	24.68	26.42	58.35	39.78
AGOSTO	26.00	23.36	27.91	52.59	42.95
SEPTIEMBRE	26.80	22.91	25.57	53.09	39.08
OCTUBRE	28.58	22.18	23.92	46.19	34.78
NOVIEMBRE	29.77	21.63	23.47	50.85	39.13
DICIEMBRE	29.64	23.11	26.41	69.76	42.34

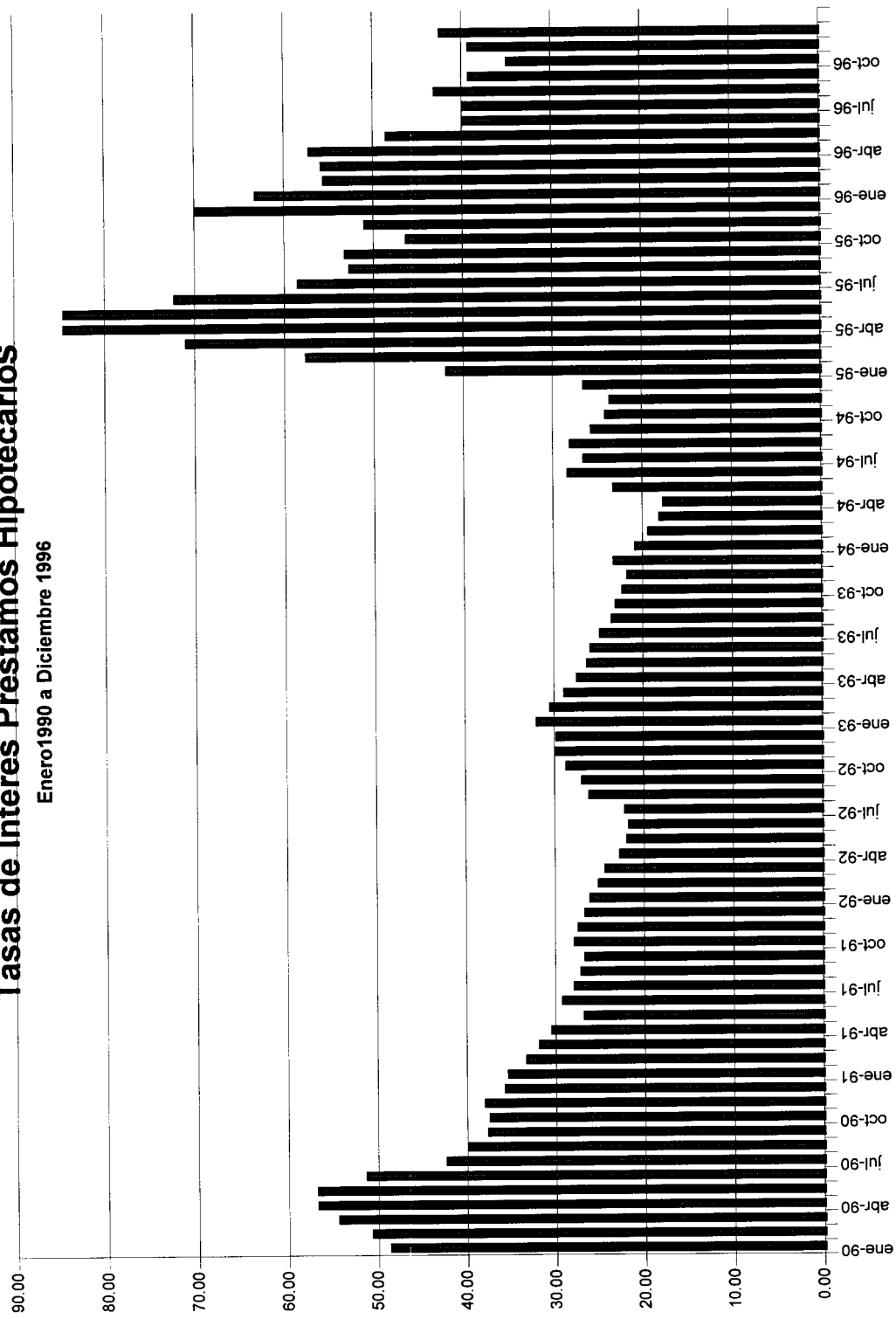
PROMEDIO	25.32	25.67	23.37	61.83	46.45
-----------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

FUENTE: FINANZAS BANCA HIPOTECARA

En las Gráfica 4 y 5 podremos observar el comportamiento de las tasas de interés de préstamos hipotecarios en el período 1990 a 1996.

Tasas de Interés Préstamos Hipotecarios

Enero 1990 a Diciembre 1996

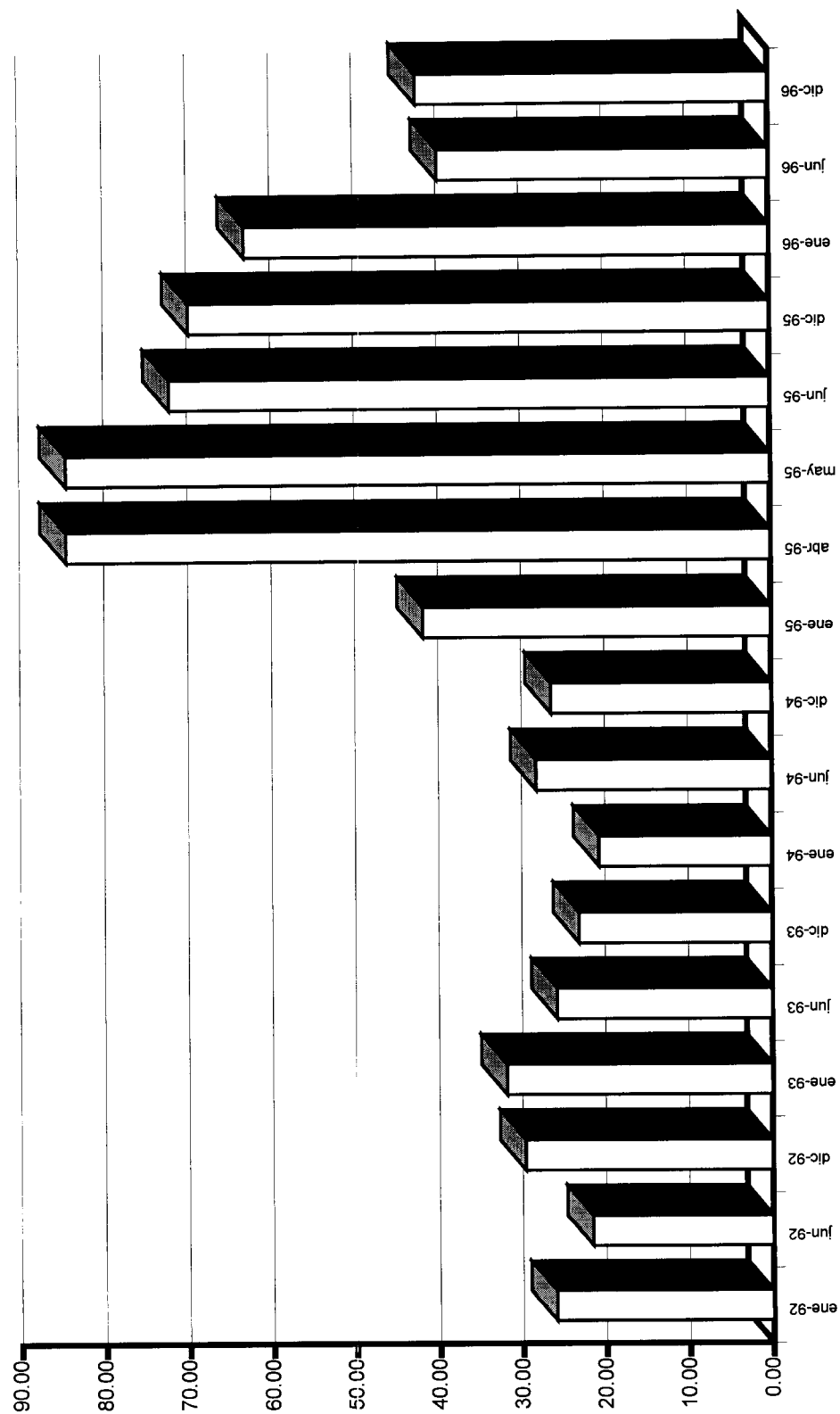


Fuente: Banca Hipotecaria
Bancomer, S. A.

Gráfica 4

Tasas de Interés Créditos Hipotecarios

Enero 1992 a Diciembre 1996



Fuente: Finanzas Banca Hipotecaria
(Bancomer, S. A.)

Gráfica 5

6) Varias instituciones financieras tuvieron problemas para satisfacer el coeficiente requerido de 8% del capital en relación con el monto total de préstamos otorgados. Ello se derivó de las pérdidas que registraron ante la falta de pago de los deudores y la necesidad de formar reservas preventivas para la cartera vencida de las pérdidas que se generaron en algunos bancos que privilegiaron la mesa de dinero por encima de las operaciones de banca tradicional (54).

Para varias instituciones la capitalización ha implicado elevados costos, castigo de las utilidades; de estas últimas de 40% en términos reales durante el primer semestre de 1995. Hoy, los bancos se ubican en un punto crucial. Por un lado, industriales, empresarios y tarjetahabientes demandan que se reduzcan los márgenes de intermediación y se implementen programas de reestructuración sobre los créditos vigentes, pues no están en condiciones de cumplir formalmente con sus obligaciones. Por otra parte, la insolvencia económica y las altas tasa de interés demandan de las instituciones de crédito replantear los esquemas de los préstamos ya otorgados, si su afán es evitar más morosidad.

De esta forma, la crisis de la economía mexicana no sólo se manifiesta en el incremento de precios, desempleo, paros técnicos, despidos masivos y quiebra de fábricas y empresas; también está presente en el sistema bancario nacional.

Hoy las tasas de interés son altas y los bancos están en dificultades. Las tasas de interés suben y lo que en un principio se incrementa son las tasas pasivas (dinero que los bancos pagan a los ahorradores porque les dejen su dinero). En el mismo momento en que las tasas suben se eleva lo que pagarán los bancos a quienes invierten recursos. Actualmente, en la mayor parte de los bancos más del 70 por ciento de los recursos de fondeo (recursos que utiliza el banco y al mismo tiempo presta) son depósitos a un día. Los inversionistas dejan el dinero a un día o siete, los plazos largos son 28 días máximo y actualmente son un riesgo porque si en el inter la tasa sube, el ahorrador pierde. En tanto, los contratos de crédito de los bancos no se ajustan tan rápidamente. Los contratos hipotecarios, por ejemplo, tienen tasas

revisables mes a mes. Las instituciones tienen que esperar todo el mes para aplicar una nueva tasa; entre tanto, los recursos con los que se fondean suben día a día. Por ello, en ese lapso los bancos tienen quebrantos, eso sucede siempre que hay desfases tan importantes entre las tasas y los plazos de depósito y de préstamo.

En los países desarrollados con estabilidad de precios, el ahorrador deposita su dinero a grandes plazos: un año, cinco o diez; no tiene desconfianza de que suban las tasas de pronto y pierda. Así, al acreditado se le presta una hipoteca a 30 años. Hay correspondencia entre el plazo del depósito y el plazo del crédito, el banco hace simple intermediación. Ese es el ideal, pero cuando hay un desfase tan importante entre el depositante y el acreditado, el fondeo tiene que ser día a día, eso quebranta a los bancos por lo cual prefieren tasas bajas.

La crisis del sistema bancario es real y profunda. Los bancos tienen problemas para cumplir sus compromisos; en teoría el riesgo existente es que el banco, al no poder cobrar lo que le deben, tampoco pueda pagar a quien le confió sus recursos, esa es la quiebra del banco. En vista del aumento de las carteras vencidas de los bancos, acelerado por las altas tasas de interés y la devaluación, y en atención a los problemas que han sufrido algunas instituciones para renovar sus pasivos en moneda extranjera, las autoridades financieras han tomado medidas con el propósito de garantizar que los depositantes y demás acreedores de los bancos no sufran pérdida alguna con motivo de sus inversiones en instrumentos bancarios.

Así, el Programa de Capitalización Temporal (Procapte) permitiría que todas las instituciones bancarias pudieran cumplir los requisitos mínimos de capitalización y reservas preventivas. Este programa se espera que no tenga efecto monetario y no implicará ningún subsidio fiscal a los accionistas de los bancos. Reconociendo que no se trata de un problema generalizado al sistema en su conjunto, las autoridades intervendrán oportunamente, como lo han venido haciendo, a los grupos financieros específicos que puedan tener problemas fundamentales de solvencia. En el Procapte se estableció que las instituciones participantes emitirían obligaciones que retendría el

Banco de México y que en un plazo de cinco años, como máximo, podrían convertirse en acciones, regla que analistas financieros consideran un nuevo proceso de estatización bancaria. El Fobaproa compra cartera de los bancos por medio de un pagaré capitalizable a un plazo de diez años, financiado por las mismas instituciones financieras y avalado por la Federación. Con este esquema se ha propiciado la capitalización de Probursa, Serfin, Promex, Atlántico, Bitál, Bancreser y Banoro.

Los bancos continúan administrando la cartera adquirida por el fondo, y los ingresos provenientes de la recuperación de cartera se transfieren al Fobaproa. De esta manera el costo fiscal de este programa se deriva del compromiso de absorber 80% de la diferencia que en su caso hubiera entre el monto del pagaré y el valor de la cartera adquirida por el Fobaproa al final de los diez años. Dicha diferencia puede ocurrir por el deterioro adicional al reflejado en las reservas constituidas que sufra la cartera a lo largo del período señalado.

Es importante subrayar que el rendimiento de la cartera adquirida es superior al costo del pagaré emitido por el gobierno federal.

Este programa no incrementará la oferta monetaria ni implicará subsidio, dado que los recursos que obtengan las instituciones bancarias deberán ser invertidos en el Banco de México durante la vigencia del programa; además de que la tasa de interés de los depósitos referidos será la misma que la aplicable por el Fobaproa a las instituciones.

El programa tendrá una vigencia de cinco años a partir del 31 de marzo de 1995, plazo durante el cual las instituciones que se incorporen al mismo deberán mantener un índice de capitalización de 9%. Sólo se permitirá que tal índice disminuya hasta el 8.5%, cuando ello sea consecuencia de la constitución de reservas preventivas (55).

7) El mercado de colocación y captación de los bancos se redujo en 1995 pasado debido a la inmovilización de la cartera vencida, al alto riesgo que significan los crédito ya otorgados. En el mercado de menor tamaño la competencia se ha intensificado entre las instituciones, todos se “pelean a los clientes buenos”.

Los planteamientos del Senado para atenuar los problemas de la cartera mediante la condonación de deuda, la quita de intereses y la ampliación del plazo, fueron repudiados por banqueros y autoridades. Creó una gran preocupación entre los sectores la posibilidad de que los deudores de la banca se pudieran declarar en una moratoria generalizada, sea porque se agotó su capacidad de pago o porque consideran que la reestructuración de pasivos no garantizará la subsistencia a las empresas. El Banco de México indicó que una quita de intereses la tendrían que absorber el gobierno o los bancos. En el primer caso, se señalaba que, las posibilidades serían limitadas, pues ello implicaría disminuir los montos de varios renglones del gasto público, elevar impuestos o aumentar el endeudamiento interno (este último a su vez presionaría al alza las tasas de interés) o externo. Con respecto a la segunda opción el banco central apuntaba que los bancos podrían perder parte de su capital y enfrentarían dificultades para pagar a sus depositantes. En resumen, cualquiera de las alternativas amenazaría al sistema financiero; sin la intermediación de este último la economía podría sufrir un colapso.

El Banco de México simplificó la solución de las carteras con su reestructuración en unidades de inversión (Udi), mediante la cual la amortización real de los créditos no tendría que cubrir el componente inflacionario de los intereses, que según el Banco ha sido la causa principal de que no se hayan liquidado los adeudos.

Las Udi's sólo difieren el problema de la cartera vencida del corto al largo plazo. Para evitar una mayor crisis en el sistema se precisa que el gobierno, los bancos y los deudores absorban, en diferentes proporciones, los costos de la renegociación.

La SHCP y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores anticiparon que se establecerán incentivos a deudores y bancos a fin de que redocumenten las carteras de crédito. Otras medidas son reformar la legislación mercantil y civil y la de instituciones de crédito para fortalecer la defensa de los deudores en la contratación de créditos con la banca. No se prevé la eliminación de la capitalización de intereses en créditos bancarios. Para superar la crisis del sistema financiero mexicano son

indispensables ideas creativas que, bien instrumentadas, tengan resultados positivos en el mediano plazo. Está claro que las medidas adoptadas hasta ahora por las autoridades para apoyar el sistema financiero tienen carácter de urgencia a fin de evitar su colapso, pero no constituyen soluciones de fondo. Habrá un rápido proceso de desaparición de instituciones bancarias o un mayor número de fusiones, y que las inversiones foráneas y del propio gobierno tendrán una mayor participación en los bancos. Ya existe la posibilidad legal de que los inversionistas extranjeros participan hasta con un 100% del capital de los bancos. Esto no es aplicable en las instituciones de mayor tamaño. Un caso de esto sería el acontecido por Bancomer donde Grupo Financiero Bancomer (GFB) dio un paso importante en el fortalecimiento de su estructura de capital mediante la firma de una carta de intención de Bank of Montreal (BMO) en la que la institución canadiense se compromete a aportar recursos equivalentes al 16% de las acciones de GFB para formar así una alianza estratégica.

Los directivos de Bancomer explicaron que Bank of Montreal adquiere acciones de GFB. Dicho grupo tiene la ventaja de adquirir, en un plazo de 5 años, una participación en el banco canadiense del 4%. Asimismo, señalaron que los accionistas de Valores Monterrey Aetna, dentro del mismo programa de capitalización, realizarán un incremento en el capital de Grupo Financiero al integrarse a esta empresa, controladora de Seguros Monterrey Aetna y Fianzas Monterrey Aetna, como una subsidiaria también del GFB.

También se señaló que las transacciones con VAMSA y BMO, forman parte del programa de capitalización de Bancomer y GFB por 8,600 millones de pesos. El capital de este grupo estará muy cerca de 22 mil millones de pesos. Con esta Alianza de GFB y BMO se podrán desarrollar nuevos productos y servicios tanto en Estados Unidos como Canadá y así lograr satisfacer las necesidades de los clientes en el ámbito internacional. Para el Grupo Financiero Bancomer esta alianza estratégica con Bank of Montreal representa importantes beneficios, ya que la institución canadiense es uno de los Bancos más grandes de Norteamérica y es líder en la innovación de

servicios financieros, desarrollando importantes productos de infraestructura y agresivos programas de modernización tecnológica (56). Esta alianza ha permitido llevar a cabo un fortalecimiento de su estructura de capital de GFB, así como solidez en el desarrollo de nuevos negocios haciendo de esta forma que la institución llegue a ubicarse en un lugar muy importante como líder en el Sistema Financiero Mexicano. La futura evolución de la banca estará inexorablemente ligada al desempeño del país. El gobierno y las empresas tendrán que hacer esfuerzos extraordinarios para producir bienes y servicios de manera eficiente con las cuales se apoye una mejoría del nivel de vida de la gente y se abra la posibilidad de que en el mediano plazo se genere el suficiente ahorro interno para atenuar la dependencia de los recursos del exterior. Los bancos tendrán que aplicar estrategias propias, primero para sobrevivir, y posteriormente, para crecer. También deberán adaptar su operación a la realidad de un mercado comprimido: reducir su tamaño y formular estrategias para mantener su participación en el mercado a un costo y con márgenes de utilidad razonables. Deberán incrementar su eficiencia y la calidad del servicio y, a la vez, diversificar sus fuentes de ingreso: menor deberá ser la proporción originada en el margen financiero y mayor la proveniente de la venta de productos y servicios. La automatización de los procesos bancarios y, en general, el uso de tecnologías modernas para hacer más eficiente la operación serán fundamentales para abatir costos, enfrentar la competencia y cubrir los mercados masivos. Fortalecer su capacidad para evaluar los riesgos de crédito, de manera que identifique los nichos de mercado con más posibilidades de éxito en los próximos años. En el otorgamiento de créditos, los bancos deberán no sólo insistir en las garantías del cliente, sino también en el destino de los recursos y la viabilidad de los proyectos.

Las acciones de los bancos para mejorar su productividad no rendirán los frutos deseados en tanto no restauren su deteriorada imagen frente a la comunidad de negocios y las personas. Al mismo tiempo deberán emprender esfuerzos para combatir la “cultura del no pago”. La creación de los “burós de crédito” será un

elemento de gran utilidad para elegir clientes con buena “salud financiera”. Ante la ampliación de la competencia obligará al sistema bancario en su conjunto a reducir sus márgenes de intermediación y a buscar fuentes alternativas de ingresos para operar rentablemente. La clientela bancaria será más exigente en la elección del banco con el que operará. Considerará los costos y la calidad de los servicios y el riesgo que cada institución representa en relación con el monto de su capital, de su cartera vencida y de otras razones financieras.

En el futuro los montos de aportación de los bancos de Fobaproa deberán realizarse tomando en cuenta el riesgo que representa cada institución y no su tamaño, como sucede en la actualidad, los seguros contra la insolvencia o quiebra de bancos en el futuro podrán amparar sólo un porcentaje determinado de los depósitos por persona o por institución. En el marco de una actividad de intermediación financiera en mercados desreglamentados, abiertos y con márgenes adecuados de rentabilidad, resulta imperativo que las instituciones tengan una visión más nacionalista y mayor vocación social. En virtud que los peligros de insolvencia y quiebra de los bancos son reales. Aunque los márgenes financieros son altos, se tienen que utilizar para crear reservas preventivas, además los costos de operación son muy elevados.

También se puede citar que las carteras vencidas y las pérdidas registradas en el sistema bancario propiciaron un incremento sustancial de los márgenes de intermediación, que a juicio del Banco de México es el principal punto a contrarrestar para “desactivar” el problema de la cartera vencida. Así, con el resultado de esta cartera vencida comienza a sentir la reestatización de la banca que comienza desde 1995, desde luego, disfrazada por el Programa de Capitalización temporal (Procapte) y Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa).

Excluyendo la cartera por parte del Fobaproa, la cartera vencida a marzo de 1996 ascendía a 106,594 millones de pesos (mp) para el total del sistema bancario, equivalente a 12.9% de la cartera. Incorporando la cartera de crédito adquirida por Fobaproa (que hasta marzo de 1996 compró cartera vencida por 43,805 millones de

pesos), la cartera vencida representa 18.2% del total de la cartera y equivalente a 8.4% del PIB.

1.- Una tercera parte de la cartera vencida se concentra en tres instituciones intervenidas por las autoridades ante la ocurrencia de prácticas irregulares: Unión (15,500 mp, 50% del total de su cartera), Cremi (5,000 mp, 38%), y Banpaís (13,800 mp 45%).

2.- Otras tres instituciones con alto deterioro de sus activos (25 a 45% de morosidad) constituyen un 20% adicional de la cartera vencida del sistema (Inverlat, Bancen, Banorie).

3.- El grupo de instituciones bancarias no intervenidas mantenía una cartera vencida por 50,000 mp, equivalente a 7.4% de su cartera y a 47% del total de la cartera vencida del sistema.

A junio de 1996 la cartera vigente del sistema bancario prácticamente no se modificó en términos reales, ya que registró una caída de sólo 0.4% con respecto al mismo mes del año pasado; durante 1995 el descenso real fue de 9.5%. En el primer semestre de este año, la cartera vigente continuó cayendo en términos reales (8%), frente a un descenso notablemente superior de 16.4% en igual lapso de 1995.

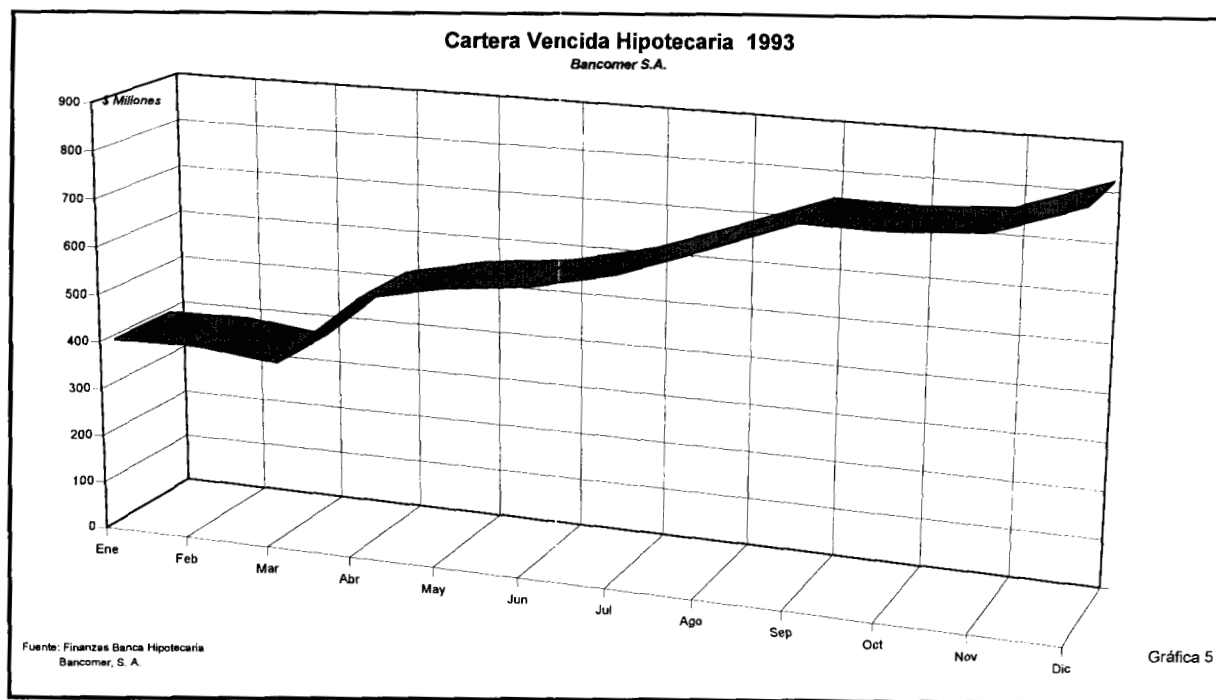
A junio de 1996 la cartera vencida bruta del sistema bancario registró un descenso nominal de 12.1% con respecto a un año antes; en términos reales, la caída fue de 33.3%. Esto se explica por la venta de cartera al Fobaproa (destaca la venta de cartera de Serfin a fines de abril). En el lapso de diciembre de 1995 a junio de 1996, la cartera morosa registró una disminución de 5.4% en términos reales.

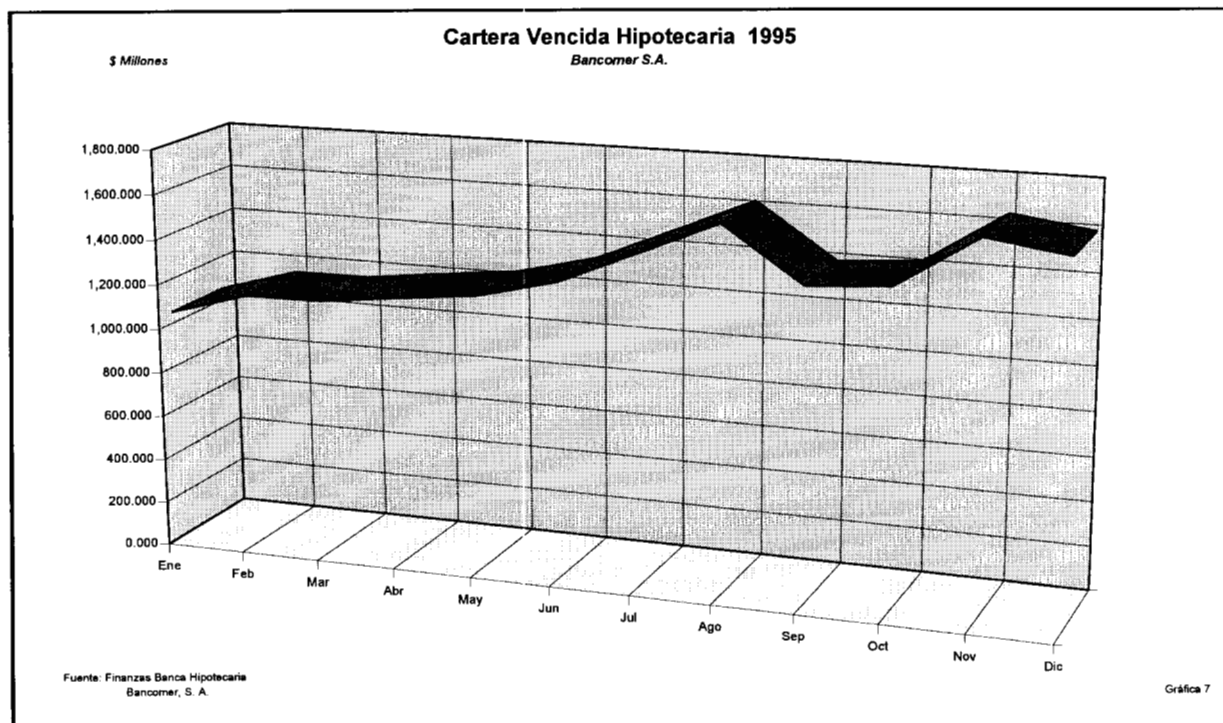
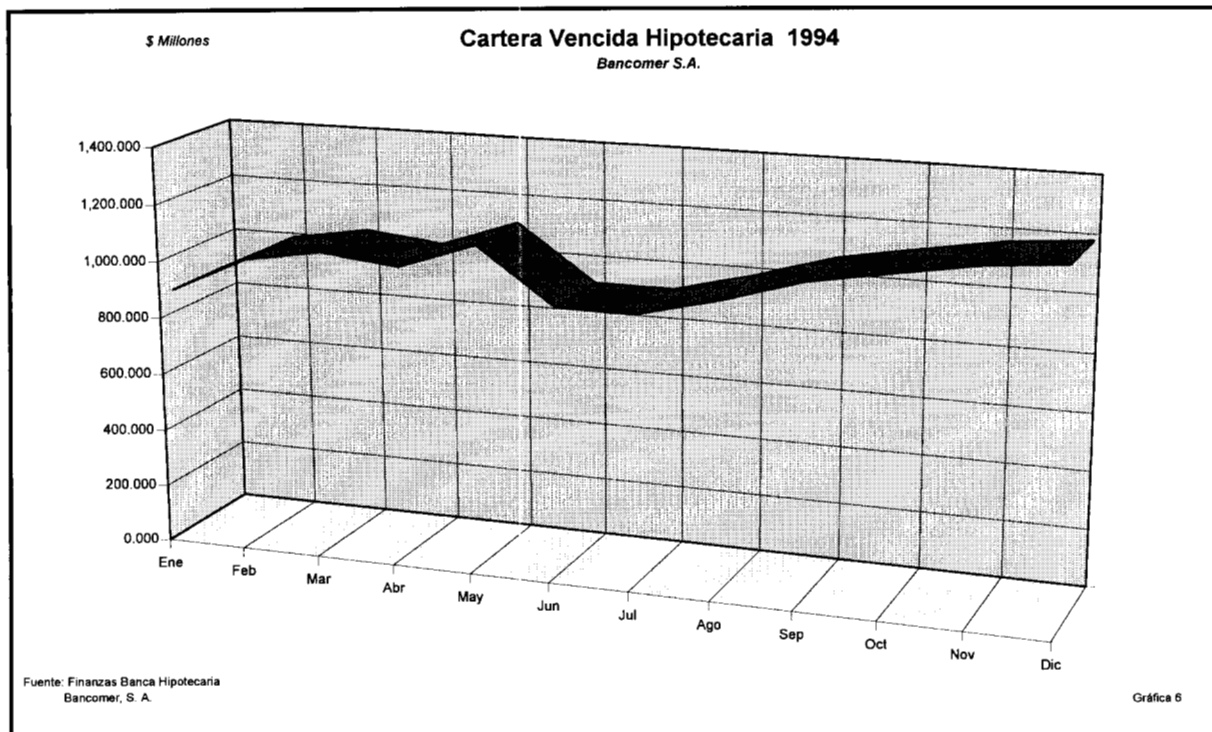
Esta vez, ni los dos “gigantes” del sistema bancario Bancomer y Banamex lograron salvarse. Ya que, de acuerdo a información de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, estimó que sólo estos dos bancos requerirán apoyos gubernamentales cercanos a \$25,000 millones de pesos en 1995 y 1996, para regresar a niveles convenientes de capitalización. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público

contempla un programa de capitalización total para los bancos superior a \$100,000 millones de pesos, antes de lograr la estabilización de las entidades bancarias.

Si bien el proceso reestatizador no tomará uno o dos años, es claro que el gobierno de Carlos Salinas, que vendió todos los activos del sector público al mejor postor, heredó una tarea más a su sucesor: retomar las riendas de todas las instituciones que, de no haber sido apoyadas, hoy estarían en quiebras inminentes.

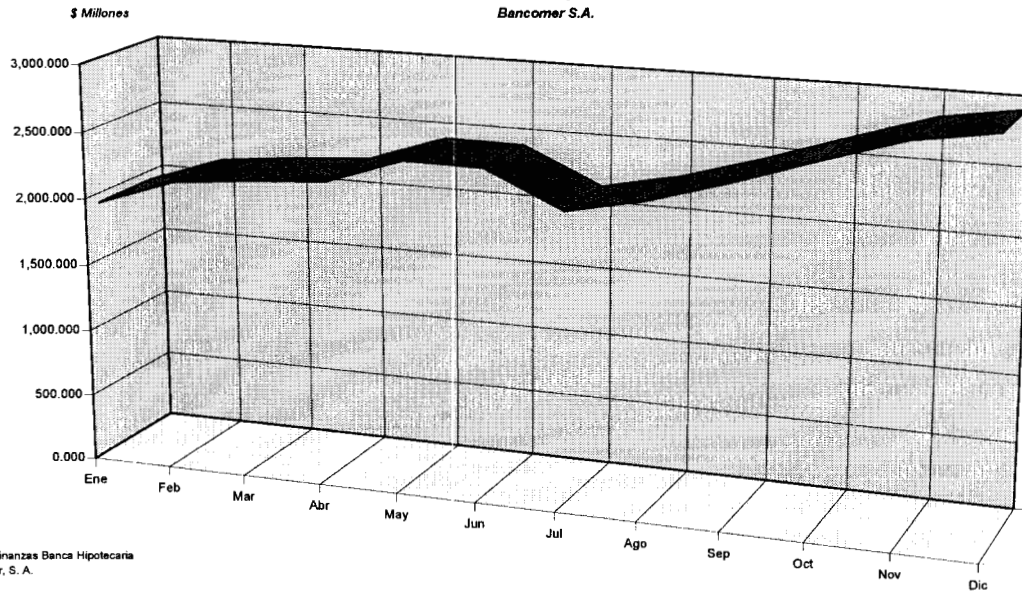
Ahora mostraremos el comportamiento que ha tenido la cartera vencida de 1993 a 1996 de créditos hipotecarios de Bancomer (gráfica 5,6,7 y 8).





Cartera Vencida Hipotecaria 1996

Bancomer S.A.



CAPITULO III

PROCESO DE SALVAMENTO DE LA BANCA Y LOS DEUDORES

III.1 ACUERDO DE APOYO INMEDIATO A LOS DEUDORES DE LA BANCA (ADE)

El presidente de México, Ernesto Zedillo, atestiguó el pasado 23 de agosto de 1995, la firma del Acuerdo para el Apoyo a Deudores (ADE), que se llevó a cabo en la residencia oficial de Los Pinos.

El Presidente señaló que este Acuerdo beneficiaría a seis millones de acreditados con deudas menores a 200 mil pesos, y este acuerdo tuvo un costo de 12 mil millones de pesos, siete mil provenientes de recursos fiscales y cinco mil de la banca.

El Acuerdo tiene como principios básicos: custodiar, salvaguardar y fortalecer el régimen de derecho como única vía para lograr la certidumbre y garantizar las condiciones mínimas de convivencia de los mexicanos, así como la necesidad de que existan condiciones económicas apropiadas para el cumplimiento de las obligaciones de los deudores, reconociendo el importante deterioro que ha sufrido la economía del país y la afectación que ha ocasionado en las finanzas familiares y de las empresas. Agregó que una tregua judicial por parte de la banca; la aplicación hasta por un año de tasas de interés preferenciales, cuyo costo, por la reducción de las mismas, será compartido por el gobierno federal y la banca; y finalmente, la condonación, por parte de la banca, de la totalidad de los intereses moratorios.

En su intervención, Gabriel Mancera (57), hizo hincapié en que la ayuda que se está otorgando a los deudores será por única vez y que la reducción temporal de las tasas aplicables a ciertos deudores debe considerarse no sólo como un alivio para los deudores, sino como un estímulo para la reestructuración de los créditos. Añadió que

el Banco de México no relajaría la política monetaria a causa de las acciones de ese apoyo, pues, aseguró: “la única fórmula para lograr el descenso firme de las tasas de interés es la aplicación de políticas que produzcan la expectativa de una inflación declinante que vaya siendo validada por los hechos” (58).

III.1 BENEFICIARIOS

El Acuerdo beneficiaría a todos los deudores de la banca por los adeudos, denominados en moneda nacional o en Udi's, contraídos con anterioridad a esta fecha, por concepto de:

- Tarjetas de crédito
- Créditos para la adquisición de bienes de consumo duradero y personales
- Créditos a empresas (a cargo de personas físicas o morales, que realicen actividades empresariales en cualquier rama de la actividad económica, incluyendo aquellos descontados con la banca de desarrollo y los fideicomisos de fomento económico del gobierno federal)
- Créditos para vivienda (59)

Los beneficios del Acuerdo se hicieron extensivos a los deudores de uniones de crédito, arrendadoras financieras y empresas de factoraje financiero, de créditos que hayan sido descontados con la banca o con los referidos fideicomisos de fomento económico.

III.1.2 DEUDORES AL CORRIENTE EN SUS PAGOS

Los deudores al corriente en sus pagos recibieron los beneficios económicos del Acuerdo a partir del mes de septiembre de 1995, sin que tengan que efectuar trámite alguno, siempre y cuando no interrumpan la regularidad de sus pagos.

Para efectos del Acuerdo, se incluyen en este supuesto los deudores de tarjetas de crédito que tengan hasta tres mensualidades vencidas. Los deudores de créditos para la vivienda recibirán los beneficios a partir de la fecha en que reestructuren sus créditos en Udi's.

Los acreditados con adeudos vencidos que se pongan al corriente en sus pagos recibirán los beneficios desde la fecha en que se regularicen. Aquellos deudores que regularicen sus pagos a más tardar el 30 de septiembre de 1995 recibirán los beneficios desde el día primero de dicho mes.

III.1.3 PARTICIPACION DE ACREDITADOS CON ADEUDOS VENCIDOS

Los deudores que no se encontraron al corriente en sus pagos podían, de manera voluntaria e individual, participar de los beneficios del Acuerdo mediante la firma de una Carta de Intención, estuvo a su disposición en las oficinas de los bancos a partir del 11 de septiembre de 1995.

La Carta de Intención establece, exclusivamente, la buena voluntad del banco y del deudor de negociar para llegar a un Convenio de Reestructuración.

Créditos a empresas, al consumo y personales

Los deudores de créditos a empresas, al consumo y personales, que firmaron la Carta de Intención a más tardar el 30 de septiembre de 1995, recibieron los beneficios del Acuerdo desde el día 1° de dicho mes. Quienes firmaron la Carta de Intención en una fecha posterior recibirán los beneficios a partir del día de firma. La obtención de los referidos beneficios quedó sujeta a que los deudores suscriban un Convenio de Reestructuración con el banco a más tardar el 31 de enero de 1996.

Tarjetas de crédito

Los deudores de tarjeta de crédito que hayan recibido una notificación de pago derivada de una acción judicial (cartera litigiosa) debieron suscribir la Carta de Intención y llegar a un Convenio de Reestructuración a más tardar el 31 de enero de

1996. Dichos deudores gozarán de los beneficios del programa a partir de la fecha de firma del Convenio de Reestructuración.

Aquellos deudores de tarjeta de crédito que no estuvieran al corriente en sus pagos y no hayan recibido la citada notificación (cartera en incumplimiento) pudieron convenir, por teléfono y otros medios, a más tardar el 31 de enero de 1996, la reestructuración de su adeudo. Los deudores que reestructuraron en el mes de septiembre de 1995 recibieron los beneficios del Acuerdo desde el día 1° de dicho mes. Si la reestructuración se acuerda en fecha posterior gozarán de los beneficios a partir de esa fecha.

Créditos para vivienda

Los deudores de créditos para vivienda recibirán los beneficios del Acuerdo a partir de la fecha en que reestructuren sus créditos en Udi's. Dichos beneficios están sujetos a la disponibilidad de Udi's.

TREGUA JUDICIAL

La banca otorgó unilateralmente a los deudores que no se encontraron al corriente de sus pagos, una tregua judicial hasta el 31 de octubre de 1995. Dicha tregua se extenderá hasta el 31 de enero de 1996 a aquellos deudores que firmaron en la referida Carta de Intención. En virtud de esta tregua, la banca no realizó actos y promociones de cobro en juicios civiles o mercantiles, salvo los necesarios para conservar sus derechos.

Este beneficio no se otorgó de manera general a las empresas cuyo adeudo total exceda de 400 mil nuevos pesos.

REESTRUCTURACION

Los deudores podrán reestructurar y beneficiarse de los plazos y de las tasas de interés previstos en los programas propios de la banca o en los programas en Udi's apoyados por el gobierno federal. Los deudores de créditos que se reestructuren no pagarán intereses superiores a los previstos en el punto anterior, hasta septiembre de 1996. Entre las opciones, los bancos incluirán reestructuraciones con pagos mensuales

constantes en Udi's, de conformidad con lo siguiente: Los pagos mensuales serán expresados en pesos del mes inicial. Estas cantidades se actualizarán de acuerdo con la evolución del valor de Udi's.

Si el deudor realiza puntualmente los citados pagos no quedará saldo a su cargo al final del plazo. Los programas en Udi's instrumentados por el gobierno federal y la banca comprenden tanto el Programa de apoyo a la Planta Productiva Nacional y el Programa de Apoyo a los Deudores de Créditos de Vivienda como los que conjuntamente con este Acuerdo se dan a conocer para tarjeta de crédito y créditos destinados a la adquisición de bienes de consumo duradero y personales. La banca se compromete a informar a los deudores las características de estos programas de reestructuración. Una vez reestructurados los créditos, los deudores deberán mantenerse al corriente en sus pagos para conservar los beneficios del Acuerdo.

III.1.4 REDUCCION DE TASAS DE INTERES

La reducción de tasas de interés se realizará conforme con lo que se indica a continuación (60).

TIPO DE CREDITO	MONTO AL QUE APLICA NUEVA TASA (PRIMEROS)	TASA DE INTERES ACTUAL (%)	NUEVA TASA INTERES ANUAL (%)	PLAZO (meses)
Tarjetas	\$ 5,000.00	69.00	38.50	13.00
Consumo y personales	\$ 30,000.00	65.00	34.00	13.00
Empresas	\$ 200,000.00	56.00	25.00	13.00
Vivienda	\$ 200,000.00	8.75	6.50 Y 8.75	12.00
Agropecuario	\$ 200,000.00	56.00	25.00	18.00

III.1.5 BENEFICIOS ADICIONALES

Condonación de intereses moratorios

Al llegar a un Convenio de Reestructuración, la banca condonará los intereses moratorios, entendiéndose por tales los adicionales a los que resulten de aplicar la tasa de interés ordinaria. A los deudores de tarjeta de crédito se les condonarán los intereses moratorios registrados en el último estado de cuenta expedido con anterioridad a la firma del Convenio de Reestructuración.

Garantías

No se exigirán garantías adicionales para las reestructuraciones, salvo tratándose de empresas cuyo adeudo sea mayor de 400 mil nuevos pesos, en que los bancos podrán pedir modificaciones a las garantías.

Pagos mínimos de tarjeta de crédito

Durante la vigencia del Acuerdo, los bancos procurarán reducir a 4 pesos el pago mínimo que deba efectuarse en tarjeta de crédito, por los primeros 5 mil pesos del saldo adeudado.

Gastos notariales

En la reestructura de créditos de vivienda, la banca absorberá el 50% de los honorarios de los notarios y de los gastos de registro, y ofrecerá al acreditado financiamiento por el 50% restante.

Un ejemplo más específico fueron los beneficios al campo.

Mayor plazo en la reducción de la tasa de interés aplicable

En los créditos al sector agropecuario, la aplicación de la tasa del 25% anual se extenderá hasta el 28 de febrero de 1997.

Participantes en otros programas

Los deudores de créditos agropecuarios que participan en el Sireca y en los demás programas de Fira, también recibirán los beneficios del presente Acuerdo.

Gastos notariales

En la reestructura de créditos agropecuarios, la banca absorberá el 100% de los honorarios de los notarios y ofrecerá financiamiento por el 100% de los gastos de registro.

Ampliación de los plazos en las reestructuras

Las reestructuraciones de los créditos agropecuarios contemplarán un plazo de hasta 15 años, incluyendo tres de gracia para el pago de principal.

Otorgamiento de nuevos créditos

Los bancos se comprometen a agilizar el otorgamiento de créditos para capital de trabajo a los deudores agropecuarios que se encuentran al corriente en sus pagos y a los que reestructuren sus adeudos.

En los siguientes cuadros se puede apreciar las principales características que ofrece el Programa ADE para Planauto, Plancrédito y Créditos Hipotecarios.

PLANAUTO Y PLANCREDITO

ESTATUS DEL CREDITO	ESTRATEGIA DE ATENCION A CLIENTE	CARACTERISTICAS DEL CREDITO	FIRMA DE LA CARTA DE INTENCION	APLICACION AUTOMATICA 34 -	CAPITALIZACION CARTERA VENCIDA	CONDONACION DE INTERESES	VARIACION PAGO MENSUAL	AMPLIACION DEL PLAZO	EFECTO DE INTERESES	PROBABLE VALOR RESIDUAL	BENEFICIOS AL CLIENTE
SIN CARTERA VENCIDA PUNTUAL EN SUS PAGOS	- CARTA EXPLICATIVA	NO REESTRUCTURADOS REESTRUCTURADOS 94 REESTRUCTURADOS 95	NO NO NO	SI SI SI	N. A. N. A. N. A.	N. A. N. A. N. A.	BAJA *1 BAJA *1 *2	NO NO NO	NO O = NO IGUAL	NO NO IGUAL O MENOR	* APLICACION DE TASA DEL 34% PARA LOS PRIMEROS \$30,000.00 + IVA * REDUCCION DE INTERESES Y DEL PAGO POR EFECTO DE LA TASA ESPECIAL * APLICACION DE TASA DEL 34% PARA LOS PRIMEROS \$30,000.00 + IVA * REDUCE PAGO E INTERESES POR EFECTO DE TASA O MAYOR AMORTIZACION SI CONTINUA EL PAGO DE REESTRUCTURA ANTERIOR
CON CARTERA VENCIDA DE 1 A 5 PAGOS VENCIDOS *5	- CARTA EXPLICATIVA EQUIPOS DE ATENCION PERSONAL EN EL D.F., GUADALAJARA, MONTERREY Y HERMOSILLO, C/ GESTORES DE COBRANZA	NO REESTRUCTURADOS REESTRUCTURADOS 94 REESTRUCTURADOS 95	NO NO NO	SI SI SI	SI SI SI	SI SI SI	SI *3 SI *3 SI *4	SI, HASTA 5 MESES SI, HASTA 5 MESES	NO O = NO IGUAL	NO NO SI, IGUAL O MENOR	- APLICACION DE TASA ESPECIAL DEL 34% PARA LOS PRIMEROS \$30,000.00 + IVA - AMPLIACION DE PLAZO, UN MES MAS DE PLAZO POR CADA RECIBO VENCIDO - CONDONACION DE INTERESES MORATORIOS (33% DE LOS CALCULADOS POR EL SISTEMA) - CREDITO SE PONE AL CORRIENTE Y CLIENTE ABANDONA SU CALIDAD DE MOROSO - REDUCE INTERESES Y PAGO POR EFECTOS DE LA TASA Y MAYOR PLAZO - APLICACION DE TASA ESPECIAL DEL 34% PARA LOS PRIMEROS \$30,000.00 + IVA - AMPLIACION DE PLAZO, UN MES MAS DE PLAZO POR CADA RECIBO VENCIDO - CONDONACION DE INTERESES MORATORIOS (33% DE LOS CALCULADOS POR EL SISTEMA) - CREDITO SE PONE AL CORRIENTE Y CLIENTE ABANDONA SU CALIDAD DE MOROSO - REDUCE PAGO POR EFECTOS DE LA TASA O BIEN SE MANTIENE EL DE REESTRUCTURA ANTERIOR EL QUE RESULTE MENOR
CARTERA VENCIDA DE 6 A *N* PAGOS VENCIDOS	SE ENVIARA ESCRITO DE INVITACION A LOS CLIENTES PARA NEGOCIAR SU REESTRUCTURACION CON PERSONAL ESPECIALIZADO	SI	UNICAMENTE SERA APLICABLE EN CASO DE FIRMARSE LA REESTRUCTURA		- TODOS ESTOS ASPECTOS NO SE MODIFICAN DE MANERA AUTOMATICA - SE MARCARA A QUIEN SUSCRIBA LA CARTA DE INTENCION Y DEPENDERA DE LOS ACUERDOS DEFINITIVOS DE REESTRUCTURA		SIEMPRE DEPENDIENDO DE CADA CREDITO EN PARTICULAR Y EN CASO DE LLEGAR A UN ACUERDO DEFINITIVO DE REESTRUCTURA: - TREGUA JUDICIAL - APLICACION DE TASA ESPECIAL ADE - CONDONACION DE INTERESES MORATORIOS (33% DE LOS CALCULADOS POR SISTEMA) - CREDITO SE PONE AL CORRIENTE Y CLIENTE ABANDONA SU CALIDAD DE MOROSO				
CARTERA VENCIDA EN JURIDICO	LA BANCA DE SERVICIOS RECIBIRA LAS CARTAS DE INTENCION DE LOS CLIENTES Y LOS ENCAMINARA A LAS CENTRALES DE COBRANZA DE LA BANCA DEL CONSUMIDOR, CENTROS DE ATENCION PERSONALIZADA Y PERSONAL DE RECUPERACION JURIDICO Y EXTRAJURIDICO DE BANCOMER	SI									
DACIONES EN PAGO		SI	PREVIA FIRMA *5	* DEPENDERA DE LA REESTRUCTURA DEFINITIVA A QUE SE LLEGUE CON EL CLIENTE							
* SE CONDONARA TODA LA SOBRETASA MORATORIA O "COPETE MORATORIO" QUE REPRESENTA EL 33.34% DEL MONTO DE INTERESES MORATORIOS QUE APARECE EN EL SISTEMA 1 PAGOS NIVELADOS Y CRECIENTES BAJAN AUTOMATICAMENTE EN PAGOS CRECIENTES EL PLAN ORIGINAL DE CRECIMIENTO PERMANECE EN TODOS			LOS CASOS SE REFLEJARA LA REDUCCION DEL MONTO DE LOS INTERESES EN LOS ESTADOS DE CUENTA 2 EL QUE RESULTE MENOR ENTRE EL CALCULADO DE ACUERDO A SU PLAN, Y CON LA NUEVA TASA, O EL PACTADO EN SU REESTRUCTURA ANTERIOR 3 EL QUE RESULTE CALCULADO DE ACUERDO A SU PLAN, CON LA NUEVA TASA Y EL NUEVO PLAZO. LA REDUCCION			DE INTERESES SE REFLEJARA EN EL ESTADO DE CUENTA 4 EL QUE RESULTE MENOR ENTRE EL CALCULO DE ACUERDO A SU PLAN, Y CON LA NUEVA TASA, O EL PACTADO EN SU REESTRUCTURA ANTERIOR, EN ESTE CASO SE MANTIENEN LAS CONDICIONES DE REFINANCIAMIENTO Y POSIBLE VALOR RESIDUAL, QUE SE DEBERA LIQUIDAR EN UNA SOLA EXHIBICION EN LA ULTIMA MENSUALIDAD DEL NUEVO			PLAZO MODIFICADO. 5 DEBEN TENER SALDO POR VENCER (INSOLUTO). SI EL CREDITO ESTA TOTALMENTE VENCIDO SERA NECESARIO QUE SE FIRME LA CARTA DE INTENCION Y REESTRUTURAR PARA RECIBIR LOS BENEFICIOS DEL ADE 6 SEGUN LA NEGOCIACION LA TASA PODRIA LLEGAR A SER MENOR		

CREDITOS HIPOTECARIOS BANCOMER

ESTATUS DEL CREDITO	ETAPA DE REESTRUCT EN UDIS	FECHAS	ESTRATEGIA DE ATEN A CLIENTES	CARACTERISTICAS DEL CREDITO	CARTA DE INTENCION	APLICACION AUTOMATICA	CAPITALIZA CARTERA VENCIDA	CONDONACION DE INTERESES MORATORIOS	VARIACION DEL PAGO MENSUAL	AMPLIACION DEL PLAZO	BENEFICIOS
AL CORRIENTE EN M. N. - SIN REESTRUCT. - REESTRUCT. EN M. N.	1ª ETAPA	INVITACION: SEPTIEMBRE REESTRUCT. OCTUBRE	CARTA PREVENTIVA (AGO) CARTA PROPUESTA (SEP) INCLUYE: - MANUAL UDIS - BOLETA CONFIRMACION - EJEMPLO PART.	TASA DE INTERES: HASTA UDIS <u>165,000</u> * 6.5% 1ER. AÑO * 8.75 2DO. EN ADELANTE EXCEDENTE DE UDIS <u>165,000</u> 10% TODO EL PERIODO	NO	RECIBIDA LA PROPUESTA INDIVIDUAL TENDRAN QUE CONFIRMAR LA ACEPTACION DE LA MISMA VIA: - TELEFONO - BOLETA DEPOSITADA EN EL CAH	N. A.	N. A.	20% REDUCCION EN PROMEDIO DEL ESQUEMA ACTUAL, DEPENDIENDO DEL PLAN DE CADA CLIENTE	SUGERIDOS 25 AÑOS, OPCIONAL: 20 O 30	AL REESTRUTURAR EN UDIS LOS BENEFICIOS SON: - REDUCCION EN EL PAGO MENSUAL ACTUAL EN 20% PROMEDIO - TASA DE INTERES FIJA. - LA DEUDA EN UDIS DISMINUYE CON CADA PAGO. - BANCOMER APORTARA EL 50% DE LOS GASTOS NOTARIALES Y LE FINANCIARA EL 50% RESTANTE
AL CORRIENTE EN UDIS - SIN REESTRUCT. - REESTRUCT. EN M. N.	ANTES DEL ADE	CONVERTIDO EN AGOSTO	CARTA INFORMATIVA (SEP)	TASA DE INTERES: HASTA UDIS <u>165,000</u> * 6.5% 1ER. AÑO * 8.75 2DO. EN ADELANTE EXCEDENTE DE UDIS <u>165,000</u> 10% TODO EL PERIODO	NO	SI, A PARTIR DE OCTUBRE DE 1995	N. A.	N. A.	SI, REDUCCION	NO	A PARTIR DE OCTUBRE LOS BENEFICIOS SERAN: - REDUCCION ADICIONAL EN EL PAGO MENSUAL - REDUCCION EN LA TASA DE INTERES - BONIFICACION DEL DIFERENCIAL DE INTERESES (RETROACTIVO A AGOSTO) - BANCOMER LE BONIFICARA EL 50% DE LOS GASTOS NOTARIALES
CON 1-12 RECIBOS VENCIDOS EN M. N. - SIN REESTRUCT. - REESTRUCT. EN M. N.	2DA. ETAPA SUJETA A DISPONIB. DE UDIS	INVITACION: OCTUBRE REESTRUCT.: NOVIEMBRE	CARTA PREVENTIVA (SEP) CARTA PROPUESTA (OCT) INCLUYE: - MANUAL UDIS - BOLETA DE CONFIRMACION - EJEMPLO PART.	TASA DE INTERES: HASTA UDIS <u>165,000</u> * 6.5% 1ER. AÑO * 8.75 2DO. EN ADELANTE EXCEDENTE DE UDIS <u>165,000</u> 10% TODO EL PERIODO	SI	RECIBIDA LA PROPUESTA INDIVIDUAL TENDRAN QUE CONFIRMAR LA ACEPTACION DE LA MISMA VIA: - TELEFONO - BOLETA DEPOSITADA EN EL CAH LA CONVERSION A UDIS ESTARA SUJETA A LA DISPONIBILIDAD DE RECURSOS	SI, AL REESTRUTURAR EN UDIS	SI, AL REESTRUTURAR EN UDIS	% DE REDUCCION DEPENDE DEL SALDO A REESTRUCT.	SUGERIDO 25 AÑOS, OPCIONAL: 25 O 30	AL REESTRUTURAR EN UDIS LOS BENEFICIOS SON: - REDUCCION EN EL PAGO MENSUAL ACTUAL EN 10% PROMEDIO - TASA DE INTERES FIJA. - LA DEUDA EN UDIS DISMINUYE CON CADA PAGO. - BANCOMER APORTARA EL 50% DE LOS GASTOS NOTARIALES Y LE FINANCIARA EL 50% RESTANTE
CON MAS DE 12 RECIBOS VENCIDOS EN M. N. O EN JURIDICO - SIN REESTRUCT. - REESTRUCT. EN M. N.	2DA. ETAPA SUJETA A DISPONIB. DE UDIS	A PARTIR DE LA FIRMA DE LA CARTA DE INTENCION, BANCA HIPOTECARIA CONTACTARA CON CADA CLIENTE	BANCA HIPOTECARIA RECIBE CARTAS DE INTENCION: - CONTACTA AL CLIENTE - PROPONE SOLUCION CASO POR CASO	ALTERNATIVA EN UDIS Y ADEMAS SE OFRECERAN OTRAS ALTERNATIVAS EN M. N.	SI	LA CONVERSION EN UDIS ESTARA SUJETA A LA DISPONIBILIDAD DE RECURSOS Y ACEPTACION DE LA SOLUCION PORPUESTA	SI, SUJETO AL ACUERDO DE REESTRUCT.	SI, SUJETO AL ACUERDO DE REESTRUCT.	DEPENDE DEL SALDO A REESTRUCT.	DEPENDERA DE LA OPCION QUE SE ESCOJA	AL REESTRUTURAR EN UDIS LOS BENEFICIOS SON: - TASA DE INTERES FIJA. - LA DEUDA EN UDIS DISMINUYE CON CADA PAGO. - BANCOMER APORTARA EL 50% DE LOS GASTOS NOTARIALES Y LE FINANCIARA EL 50% RESTANTE
1 PARA GOZAR DE LOS BENEFICIOS SERA INDISPENSABLE REESTRUTURAR EN UDIS 2 EN EL CASO DE REESTRUTURA DE CREDITOS HIPOTECARIOS EN UDIS, SE EFECTUARA PRIMERO			LA CONVERSION Y POSTERIORMENTE SE CITARA AL CLIENTE PARA LLEVAR A CABO LA FIRMA FRENTE A NOTARIO PUBLICO 3 NO SE PODRA CONVERTIR A UDIS CREDITOS HIPOTECARIO PARA TERRENOS, LOCALES COMERCIALES O DE LIQUIDEZ			CON SALDO SUPERIOR A \$ 400,000 4 NO SE INCLUIRAN CREDITOS FOVI POR EL MOMENTO, EL GOBIERNO FEDERAL ANUNCIARAN POSTERIORMENTE UN PROGRAMA ESPECIAL PARA ESTOS CREDITOS			5 LA CONDONACION DE INTERESES MORATORIOS SERA SOLAMENTE DEL COPETE MORATORIO ADICIONAL A LOS INTERESES ORDINARIOS		

III.1.6 SUPERVISION DEL CUMPLIMIENTO DEL PROGRAMA

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en uso de sus facultades, supervisará la debida aplicación por parte de los bancos de los beneficios del Acuerdo.

VENTAJAS

- 1.- Disminuye sensiblemente el carácter político del problema de la cartera vencida y se abre la posibilidad de avanzar en la estabilización económica, política y social del país; consecuentemente podrá mejorar la confianza de los inversionistas (nacionales y del exterior) en el país. Diferentes analistas consideran la problemática de la cartera vencida y el de la fragilidad financiera de la banca como un problema de seguridad nacional.
- 2.- Representa una alternativa real para que las empresas que tengan viabilidad económica (en función de su organización, capacidades tecnológicas y competitividad en los mercados, entre otros elementos) logren reducir sus costos de financiamiento. Se estima que el Acuerdo podría cubrir la reestructura de entre 70% y 80% del valor total de la cartera vencida, lo que significa 75% del número de deudores del sistema bancario.
- 3.- Permite que individuos y empresas con problemas de liquidez -no de solvencia- puedan enfrentar el servicio de sus pasivos, esto significará que un gran número de personas no pierdan sus viviendas, vehículos u otro patrimonio y múltiples empresas puedan seguir operando.
- 4.- Se logra mantener las fuentes de trabajo en un número importante de empresas, especialmente medianas y pequeñas, con posibilidades de recuperar, paulatinamente, parte de los empleos perdidos.
- 5.- Aumentar la liquidez del sistema al bajar, posteriormente, la proporción de recursos destinados por los bancos a formar las reservas de la cartera vencida.

6. La operatividad del ADE se fundamenta en la reasignación de recursos presupuestales que no alterarán la disciplina fiscal, ni tampoco crearán presiones inflacionarias. Las erogaciones ascienden a \$2,000 millones entre septiembre y diciembre próximos \$5,000 en el ejercicio fiscal de 1996.

Se estima que el costo total del ADE representará entre 1.25% y 2.0% como proporción del PIB.

7.- El gobierno tendrá mayores oportunidades de recuperar su captación fiscal en 1996, al considerar que el ADE podría ayudar a reactivar la economía.

8.- Al mejorar la estructura financiera de las empresas e individuos, los Bancos amplían sus posibilidades de recuperar la cartera vencida.

9. Aumenta el potencial de la banca para acrecentar utilidades y mejorar su capitalización en el mediano plazo.

10. Al flexibilizar su posición inicial, mejora la imagen de la banca frente a su clientela y el público en general.

11. La solución a la problemática de la cartera vencida es individualizada, no generalizada como han solicitado diversos organismos, empero, se considera que el proceso de reestructura será ágil en virtud de que la banca ha preparado modelos paramétricos para este propósito (61).

III.1.7 COSTOS Y RIESGOS

1.- La fijación de tasas de interés preferenciales se hizo con base a una expectativa inflacionaria a la baja; en caso de que, por complicaciones del entorno económico (interno o del exterior) y/o por nuevos problemas políticos, surgiera un rebote inflacionario se podría suspender el ADE porque resultaría muy costoso adecuarse a las nuevas condiciones estableciendo nuevos niveles de tasas de interés preferenciales

que posiblemente no resulten atractivas a los deudores y/o no permitirían la viabilidad de sus negocios.

2.- El ADE es una solución tardía para muchas empresas que tenían viabilidad económica al inicio de 1995. También, si se hubiera aplicado antes, el costo fiscal y para los Bancos hubiera sido menor y también el desprestigio de ambos.

3.- El ADE no garantiza que se pueda cubrir el pago del principal.

4.- El gobierno, al reasignar recursos fiscales para dar operatividad al ADE, sacrificará parte de su gasto para actividades productivas y/o sociales. Además, podría verse tentado a incrementar impuestos específicos y/o precios y tarifas.

5.- Disminuyen las utilidades en los Bancos en el corto plazo al reducirse los diferenciales de intermediación en el período de vigencia del ADE por las menores tasas que se cobrarán y porque las instituciones tienen que absorber parte de los gastos notariales derivados de determinados procesos de la reestructura (hipotecaria 50% y agropecuaria 100%). Para el sector bancario el programa representará un costo de alrededor de N\$5,000 millones.

6.- Los bancos enfrentarán limitaciones para colocar recursos frescos en el mercado a las tasas de mercado en el próximo año, en virtud de que su clientela preferirá renovar sus créditos a tasas preferenciales y/o utilizar capital propio.

7.- Las empresas grandes con problemas de cartera vencida (que representan en promedio de 20% a 30% del volumen total de los créditos vencidos) podrían enfrentar problemas para su reestructuración porque no obtendrán los beneficios del ADE; esta situación podría afectar negativamente a ciertos bancos o áreas geográficas del país que tienen concentrados sus riesgos en las grandes firmas.

8.- En el ADE no existen mecanismos para reestructurar carteras en dólares; ello repercute particularmente en las empresas de mayor tamaño no exportadoras.

9.- El ADE puede inducir a que personas físicas deudoras concedan preferencia al pago de sus pasivos a la Banca en detrimento del pago de adeudos que tienen con empresas comerciales u otros acreedores.

10.- Existe el riesgo de que las organizaciones de deudores que tienen reclamos a la banca se radicalicen y que nuevamente surjan tensiones sociales en el entorno (62).

Para concluir, hay que tener conciencia que el ADE no es la panacea para los bancos y los deudores, aunque sí representa un respiro temporal para que ambos mejoren su posición en tanto la economía se reactiva y avanza en forma permanente y creciente; esto último quizá sea la solución del fondo para el sistema y para sus acreditados.

III.2 UNIDADES DE INVERSIÓN (UDI'S)

Estas se dieron a conocer en marzo de 1995 ante la Presidencia y el Congreso de la Unión quienes fueron los encargados de la autorización y publicación de la misma en el Diario Oficial de la Federación del 1° de abril de 1995.

Definición: Son unidades de cuenta de valor real constante en la que se pueden denominar créditos, depósitos y otras operaciones financieras (63). Esto quiere decir que una Udi no pierde su valor al paso del tiempo, se actualiza conforme a la variación del Índice Nacional de Precios al Consumidor (inflación) determinado por el Banco de México, y no intervienen otros fenómenos económicos, como el comportamiento de las tasas de interés de corto plazo, dando como ventaja una mayor estabilidad en el pago de los créditos.

Así podemos señalar que en épocas de inestabilidad económica, las tasas de interés tienden a fluctuar significativamente, y esto trae como consecuencia que el pago de intereses sobre los créditos sufra constantes incrementos, así como un comportamiento errático, debido a que las tasas de interés se vean afectadas por ser el resultado de movimientos especulativos de los capitales.

Objetivos:

1.- Las Udi's eliminarán la amortización acelerada de los créditos causada por la inflación y con ello aliviará la carga que el servicio de los créditos implica para los deudores. Este alivio, a su vez, reducirá la generación de carteras vencidas.

Los bancos sólo podrán otorgar créditos en Udi's o convertir en esta unidad los vigentes, en la medida en que obtengan financiamiento en Udi's. Hay fuentes importantes de fondeo para los bancos, susceptibles de convertirse rápidamente en Udi's, como son los créditos vigentes que el Banco de México les tiene concedidos a los bancos comerciales, cuyo monto total es de 18 mil millones de nuevos pesos, aproximadamente. También la banca de desarrollo y los fondos de fomento tienen la posibilidad de convertir a Udi's, porciones importantes de sus carteras de crédito.

2.- El segundo objetivo es que los usuarios del crédito vean reducirse la carga del servicio de la deuda al capitalizarse de manera automática la amortización acelerada de los créditos causada por la inflación. La introducción de las Unidades de Inversión (Udi's) y la disponibilidad inmediata de un amplio fondeo para este propósito, permitirá que el programa correspondiente se aplique de manera rápida y amplia. Este alivio permitirá mejorar los flujos de liquidez de las empresas medianas y pequeñas y, posteriormente, de los hogares con créditos hipotecarios, lo que reducirá el crecimiento de las carteras vencidas.

Mecánica de operación.- Por medio de este mecanismo los depósitos, créditos y en general todas las obligaciones de pago correspondientes a operaciones financieras con cualquier tipo de intermediario financiero, así como las contenidas en títulos de crédito, con excepción de los cheques, pueden celebrarse en Udi's.

Al inversionista le brinda la ventaja de obtener una tasa real de rendimiento sobre sus depósitos, mientras que al deudor que contraiga o reestructure créditos, le permite eliminar la amortización acelerada por la inflación.

El Banco de México publica quincenalmente el valor de las Udi's para cada día en el Diario Oficial, con base en el índice de precios de la quincena inmediata anterior.

Tipos de operaciones.- Comprende operaciones activas y pasivas.

Intermediarios financieros autorizados.- En principio, las instituciones de crédito.

Requisitos para operar.- Es menester la autorización del Banco de México.

Riesgos en la operación y cobertura.- Incluyen el riesgo crédito y el de la tasa de interés.

Normas aplicables.- Circular 29/95 del Banco de México y Diario Oficial del 4 de abril de 1995.

Sistemas de información.- A partir de un procedimiento de registro contable de uso general, se ha instrumentado el manejo de una posición neta en Udi's, y cada mes debe informarse por correo electrónico al Banco de México (64).

III.2.1 PROCEDIMIENTO PARA EL CALCULO Y PUBLICACION DEL VALOR EN MONEDA NACIONAL DE LA UDI

El Banco de México informó, el pasado 4 de abril del actual, que publicará en el Diario Oficial de la Federación el valor en moneda nacional de la Unidad de Inversión (Udi) para cada día, conforme con lo siguiente:

- 1.- A más tardar el día 10 de cada mes se publicará el valor correspondiente a los días 11 y 25 de cada mes.
- 2.- A más tardar el día 25 de cada mes se publicará el valor correspondiente a los días 26 de ese mes a 10 del mes inmediato siguiente.

Por otra parte, la variación porcentual (que en lo sucesivo debe entenderse como porcentual) del valor de la Udi del 10 al 25 de cada mes será igual a la variación del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) en la segunda quincena del mes inmediato anterior, mientras que para el 25 de un mes al 10 del mes inmediato siguiente será similar a la variación del Índice en la primera quincena del mes referido en primer término.

Para determinar las variaciones del valor de la Udi correspondientes a los demás días de las fechas de aparición, la variación quincenal del INPC inmediata anterior a cada uno de esos períodos se distribuirá entre el número de días comprendidos en el lapso de publicación de que se trate, para que la variación del valor de la Udi en cada uno

de esos días sea uniforme. Finalmente, con el propósito de que la Udi pueda comenzar a utilizarse de inmediato, el banco central dio a conocer el valor correspondiente a dicha unidad para los días 4 a 10 de abril de presente año (65). La publicación del valor de las Udi's inicia el 4 de abril de 1995, fecha en la cual el referido valor es igual a \$1.00.

La implementación de este tipo de programas nace de la necesidad de eliminar la incertidumbre en la toma de decisiones respecto al rendimiento real de las inversiones financieras, lo que favorecería al Sistema Financiero Mexicano al minimizar la especulación.

III.2.2 ALCANCES

El establecimiento de las Unidades de Inversión busca ser una alternativa que pueda resolver problemas ocasionales, principalmente por la devaluación de diciembre de 1994.

La reestructuración de los créditos en Udi's, permite eliminar la amortización acelerada de los créditos causada por la inflación y disminuye de manera significativa el flujo de efectivo que tienen que pagar las empresas, ya que en los créditos denominados en Udi's se capitaliza la inflación y las empresas tienen que pagar solamente la tasa de interés real, lo cual permite un alivio muy importante en el flujo de efectivo de los deudores.

Por virtud de este programa, se mantendrá la viabilidad de un gran número de empresas, lo cual, a su vez, asegurará las fuentes de empleo para una parte importante de la población. Consecuentemente, se tratará de reducir el ritmo de crecimiento de cartera vencida de los bancos, evitando con ello un mayor deterioro de sus niveles de rentabilidad y capitalización.

El programa de Udi's, en apoyo a la planta productiva nacional, posibilitará la reestructuración de créditos por 76 millones de pesos, cifra que es equivalente al 14% de la cartera total de crédito de los bancos y que es mayor a toda la cartera vencida de las instituciones. En este programa se atenderá a más de 300 mil empresas viables y en todo caso, se reestructurarán los créditos a cargo de empresas pequeñas y medianas, cuyo saldo no sea mayor a 400 mil pesos.

Los créditos se reestructurarán en seis opciones de plazo, que van desde 12 años con siete de gracia para el pago de capital, hasta cinco años sin período de gracia. Cabe destacar que el gobierno federal solamente tendrá un riesgo de tasas de interés. Los bancos mantendrán el riesgo de crédito de los deudores, por lo cual, de presentarse deterioros de la cartera reestructurada, deberán constituir las reservas correspondientes.

Las autoridades financieras recibieron instrucciones por parte del presidente de la República para instrumentar programas similares que permitirán reestructurar en Udi's, los siguientes créditos:

- 1) Los otorgados para la adquisición de vivienda
- 2) Aquellos denominados en moneda extranjera
- 3) Los redescontados por la banca de desarrollo
- 4) Los canalizados a estados y municipios

III.2.3 APLICACIONES

La Udi es una unidad de cuenta, no una moneda. En consecuencia, al constituirse una inversión en Udi's, el inversionista entregará la cantidad de pesos equivalente, según el valor de la Udi al día en que se realice la operación. Los pagos al inversionista de los vencimientos de capital e intereses, también se efectúan en moneda de curso legal, calculando el importe correspondiente según el valor de la Udi en la fecha respectiva.

El capital de las inversiones que se constituyan en instrumentos denominados en Udi's mantienen su valor real. Dicho valor no es erosionado por la inflación. Toda vez que los intereses se calculan a la tasa real positiva que se estipula en el instrumento respectivo y se determina en Udi's, dichos intereses tampoco se ven expuestos al riesgo de pérdida de valor real.

Los usuarios de crédito, por su parte, pagan una tasa de interés probablemente menor en términos reales. Ello en virtud de la eliminación de la tasa de mercado. Más importante, aún, para los acreditados, es que se elimina la amortización acelerada de los créditos causada por la inflación.

Se ha considerado conveniente que las operaciones de captación bancaria denominables en esas unidades tengan un plazo mínimo de tres meses, toda vez que es deseable procurar el alargamiento de los plazos de los pasivos de la banca. También consideran que la utilización de Udi's en operaciones de plazo más corto pueden ir en detrimento de la demanda de los medios de pago más usuales, dificultando la acción de la política monetaria.

Los bancos sólo pueden otorgar créditos en Udi's o convertir a esta unidad los vigentes, en la medida en que tengan fondeo en Udi's. Puede ser que los recursos que los bancos capten en operaciones denominadas en Udi's no sean, al principio, muy cuantiosos. Sin embargo, hay fuentes importantes de fondeo para los bancos, susceptibles de convertirse rápidamente a Udi's, como son los créditos vigentes que el Banco de México les tiene concedidos. Tan sólo este renglón hace posible convertir a Udi's créditos por un valor de aproximadamente \$18,000,000. La denominación de créditos en Udi's da la posibilidad de mejorar considerablemente la cartera de crédito de la banca, ayudándola a superar su problemática actual.

III.2.4 ¿EN QUE MEDIDA LAS UDI'S VAN A PERMITIR RESOLVER LAS CARTERAS VENCIDAS AL SER APLICADAS?

1.- Primeramente debe existir un fortalecimiento de la relación cliente-banco, en el que primero expone su problemática y demuestra su disminuida capacidad para pagar, reduciendo al mínimo el saldo mensual.

2.- Las Udi's no son la panacea, ya que el problema del sistema bancario en México, y su problema de las carteras vencidas, es el resultado de la falta de liquidez de la economía.

3.- El apoyo con Udi's es de carácter coyuntural a la crisis económica, ya que resuelve de manera parcial el problema de liquidez de algunas personas y empresas, por lo que falta establecer de inmediato otras medidas que apoyen al salario e incentiven fiscalmente la planta productiva.

4.- La creación de las Udi's es para rescatar banqueros y para salvar deudores, especialmente pequeñas y medianas empresas en el corto plazo, dándoles viabilidad para sobrevivir el largo plazo y capitalizar a las instituciones bancarias.

5.- Al obligar a los deudores a reestructurar en Udi's, a través del ADE, los pone en una condición muy desventajosa, pues mientras la Udi se eleva al ritmo de la inflación (expectativas para este año 50% anual), el peso y los salarios pierden día a día su poder adquisitivo.

6.- La solución de fondo a la cartera vencida en el sistema bancario sólo se dará en la medida en que se generen las condiciones para una recuperación económica y, con ella, se devuelva la capacidad de pago a los deudores.

Enunciaremos las principales características que ofrecen los créditos hipotecarios en Udi's de uno de los bancos más grandes de México.

Una vez que se ha dado a conocer el Acuerdo a Deudores de la Banca (ADE), se llevaron a cabo algunas modificaciones al Programa de Apoyo a la Vivienda, todas en beneficio a los deudores:

- En términos generales

Mayor asignación de Udi's (33%)

Calificación prioritaria de clientes al corriente en la 2a. etapa sin importar monto de saldo

Créditos contratados hasta el 22 de agosto de 1995

Posibilidad de reestructurar créditos con recibos vencidos (12)

- Mayor reducción en los pagos mensuales, provocado por:

- Disminución en la tasa de interés, sobre todo durante el primer año

- Nuevo esquema de pagos crecientes

- Apoyo por parte de Bancomer con el 50% de los gastos de escrituración

TASA DE INTERES

Para los créditos cuyo saldo reestructurado es menor a 165,000 Udi's:

- Para los primeros doce meses 6.5 %

- Para el mes trece en adelante 8.75 %

Para los créditos con saldo reestructurado mayor a 165,000 Udi's:

- Para los primeros 165,000 Udi's reestructurados

Primer año 6.5 %

Segundo año en adelante 8.75 %

- Para el excedente del saldo 10% (durante todo el plazo)

Determinación de la tasa de interés para un crédito con saldo reestructurado mayor a 165,000 Udi's.

Crédito con monto a reestructurar de 300,000 Udi's:

1er. Año

$$\text{Tasa} = \frac{165,000}{300,000} (6.5\%) + \frac{300,000 - 165,000}{300,000} (10.0\%)$$

$$\text{Tasa} = 0.55 (6.5\%) + 0.45 (10.00)$$

$$\text{Tasa} = 3.57\% + 4.50 = 8.07$$

2° Año

$$\text{Tasa} = \frac{165,000}{300,000} (8.75\%) + \frac{300,000 - 165,000}{300,000} (10.0\%)$$

$$\text{Tasa} = 4.81\% + 4.50 = 9.31$$

Fórmulas de los Esquemas de Pago

Plan P

Pagos crecientes (Udi's)

con ajuste anual en ellos

El primer pago se calcula con la siguiente fórmula, el cual quedará fijo hasta diciembre de 1996 y a partir de enero de 1998 cada año se ajustará el pago con un incremento real de 0.66% anual sobre el pago anterior.

$$P = \frac{\text{Monto R. (Ti)}}{1 - \left[\frac{1}{1 + Ti} \right]^{300}} \left[\frac{(0.02743078) \text{ Monto R.}}{800,000} + 0.9566 \right]$$

La tasa de interés (T_i) será la tasa mensual ponderada, habiendo considerado la tasa equivalente.

En las hojas siguientes se podrá observar el comportamiento de un crédito hipotecario, tanto en pesos como en Udi's, así como las diferencias en el pago y el saldo, y el comportamiento gráfico que tendría cada uno de ellos.

CREDITO HIPOTECARIO BANCOMER

Monto de Credito	382,637
Plan de Financiamiento	" A "
Porción Crecimiento	75.00%
Porción Complemento	25.00%
Plazo del Crédito en años	25
Plazo del Crédito en Meses	300
Tasa de Interés	

Mens.	Mes	Año	Tasa Mens.	Saldo Insoluto	Interés Mensual	Amortización	Porción Complemento Mensual	Erogación Neta	Refinanciamiento
1	Oct	1995	3.98%	382,637.00	15,219.18	1,313.50	3,804.80	5,118.30	10,100.88
2	Nov	1995	4.24%	392,737.88	16,642.79	1,355.25	4,160.70	5,515.95	11,126.84
3	Dic	1995	6.01%	403,864.72	24,261.11	1,416.31	6,065.28	7,481.59	16,779.53
4	Ene	1996	5.43%	420,644.25	22,850.38	1,474.01	5,712.59	7,186.61	15,663.77
5	Feb	1996	4.05%	436,308.02	17,677.90	1,518.81	4,419.48	5,938.28	11,739.62
6	Mar	1996	4.73%	448,047.64	21,196.11	1,572.69	5,299.03	6,871.72	14,324.39
7	Abr	1996	4.35%	462,372.03	20,116.27	1,624.01	5,029.07	6,653.08	13,463.19
8	May	1996	4.33%	475,835.22	20,609.04	1,676.76	5,152.26	6,829.03	13,780.02
9	Jun	1996	4.19%	489,615.24	20,521.81	1,729.47	5,130.45	6,859.93	13,661.89
10	Jul	1996	4.33%	503,277.13	21,797.59	1,785.65	5,449.40	7,235.05	14,562.54
11	Ago	1996	4.33%	517,839.66	22,426.31	1,843.66	5,607.08	7,450.74	14,977.58
12	Sep	1996	4.19%	532,817.24	22,332.59	1,901.61	5,583.15	7,484.76	14,847.83
13	Oct	1996	4.33%	547,665.07	23,720.09	1,963.39	5,930.02	7,893.41	15,826.68
14	Nov	1996	4.19%	563,491.75	23,616.29	2,025.11	5,904.57	7,929.68	15,688.61
15	Dic	1996	4.33%	579,180.36	25,085.06	2,090.89	6,271.26	8,362.15	16,722.90
16	Ene	1997	4.33%	595,903.26	25,805.35	2,158.81	6,452.34	8,611.15	17,198.20
17	Feb	1997	3.24%	630,506.97	20,400.40	2,273.97	5,100.10	7,374.07	13,026.33
18	Mar	1997	3.58%	643,533.30	23,052.79	2,335.06	5,763.20	8,098.26	14,954.53
19	Abr	1997	3.47%	658,487.83	22,827.58	2,395.77	5,706.89	8,102.67	14,724.91
20	May	1997	3.58%	673,212.74	24,115.98	2,460.14	6,028.99	8,489.14	15,626.84
21	Jun	1997	3.47%	688,839.58	23,879.77	2,524.11	5,969.94	8,494.05	15,385.72
22	Jul	1997	3.58%	704,225.30	25,226.92	2,591.92	6,306.73	8,898.65	16,328.27
23	Ago	1997	3.58%	720,553.57	25,811.83	2,661.56	6,452.96	9,114.51	16,697.32
24	Sep	1997	3.47%	737,250.89	25,558.03	2,730.76	6,389.51	9,120.26	16,437.77
25	Oct	1997	3.58%	753,688.65	26,998.80	2,804.12	6,749.70	9,553.82	17,444.98
26	Nov	1997	3.47%	771,133.63	26,732.63	2,877.03	6,683.16	9,560.19	17,172.45
27	Dic	1997	3.58%	788,306.08	28,238.88	2,954.33	7,059.72	10,014.04	18,224.83
28	Ene	1998	3.58%	806,530.91	28,891.73	3,033.70	7,222.93	10,256.63	18,635.10
29	Feb	1998	2.63%	825,166.01	21,692.70	3,093.51	5,423.17	8,516.69	13,176.01
30	Mar	1998	2.91%	838,342.02	24,400.41	3,161.04	6,100.10	9,261.14	15,139.27
31	Abr	1998	2.82%	853,481.28	24,039.72	3,227.82	6,009.93	9,237.75	14,801.97
32	May	1998	2.91%	868,283.26	25,271.87	3,298.28	6,317.97	9,616.25	15,655.62
33	Jun	1998	2.82%	883,938.88	24,897.61	3,367.96	6,224.40	9,592.36	15,305.25
34	Jul	1998	2.91%	899,244.13	26,173.00	3,441.48	6,543.25	9,984.73	16,188.27
35	Ago	1998	2.91%	915,432.41	26,644.17	3,516.60	6,661.04	10,177.64	16,466.53
36	Sep	1998	2.82%	931,898.93	26,248.49	3,590.89	6,562.12	10,153.01	16,095.48
37	Oct	1998	2.91%	947,994.41	27,591.90	3,669.27	6,897.98	10,567.25	17,024.65
38	Nov	1998	2.82%	965,019.06	27,181.37	3,746.79	6,795.34	10,542.13	16,639.24
39	Dic	1998	2.91%	981,658.31	28,571.71	3,828.58	7,142.93	10,971.50	17,600.21
40	Ene	1999	2.91%	999,258.51	29,083.97	3,912.15	7,270.99	11,183.14	17,900.83
41	Feb	1999	2.44%	1,017,159.34	24,837.34	3,983.80	6,209.33	10,193.13	14,644.20

Mens.	Mes	Año	Tasa Mens.	Saldo Insoluto	Interés Mensual	Amortización	Porción Complemento Mensual	Erogación Neta	Refinanciamiento
42	Mar	1999	2.70%	1,031,803.54	27,894.38	4,064.57	6,973.59	11,038.17	16,856.21
43	Abr	1999	2.62%	1,048,659.76	27,435.56	4,064.57	6,858.89	11,003.22	16,432.34
44	May	1999	2.70%	1,065,092.10	28,794.32	4,144.33	7,198.58	11,426.94	17,367.38
45	Jun	1999	2.62%	1,082,459.48	28,319.85	4,228.36	7,079.96	11,391.29	16,928.56
46	Jul	1999	2.70%	1,099,388.04	29,721.50	4,311.33	7,430.37	11,829.12	17,892.38
47	Ago	1999	2.70%	1,117,280.42	30,205.21	4,398.74	7,551.30	12,039.23	18,165.98
48	Sep	1999	2.62%	1,135,446.40	29,706.12	4,487.93	7,426.53	12,002.52	17,703.60
49	Oct	1999	2.70%	1,153,150.00	31,174.93	4,575.99	7,793.73	12,462.51	18,712.42
50	Nov	1999	2.62%	1,171,862.42	30,658.85	4,668.77	7,664.71	12,425.10	18,233.75
51	Dic	1999	2.70%	1,190,096.17	32,173.75	4,760.38	8,043.44	12,900.34	19,273.41
52	Ene	2000	2.70%	1,209,369.58	32,694.80	4,856.91	8,173.70	13,129.08	19,565.72
53	Feb	2000	2.30%	1,228,935.30	28,313.30	4,955.38	7,078.33	12,119.34	16,193.97
54	Mar	2000	2.46%	1,245,129.27	30,664.77	5,041.01	7,666.19	12,800.31	17,864.45
55	Abr	2000	2.38%	1,262,993.72	30,101.35	5,134.12	7,525.34	12,751.23	17,350.12
56	May	2000	2.46%	1,280,343.84	31,532.02	5,225.89	7,883.01	13,205.43	18,326.60
57	Jun	2000	2.38%	1,298,670.44	30,951.65	5,322.42	7,737.91	13,155.47	17,796.18
58	Jul	2000	2.46%	1,316,466.62	32,421.65	5,417.56	8,105.41	13,623.04	18,798.61
59	Ago	2000	2.46%	1,335,265.23	32,884.62	5,517.62	8,221.15	13,840.69	19,043.92
60	Sep	2000	2.38%	1,354,309.15	32,277.70	5,619.54	8,069.43	13,789.41	18,488.29
61	Oct	2000	2.46%	1,372,797.44	33,806.95	5,719.99	8,452.24	14,277.88	19,531.07
62	Nov	2000	2.38%	1,392,328.51	33,183.83	5,825.64	8,295.96	14,225.73	18,958.10
63	Dic	2000	2.46%	1,411,286.60	34,756.85	5,929.78	8,689.21	14,728.52	20,028.34
64	Ene	2001	2.46%	1,431,314.94	35,250.11	6,039.30	8,812.53	14,963.38	20,286.73
65	Feb	2001	2.02%	1,451,601.66	29,354.61	6,150.85	7,338.65	13,582.80	15,771.82
66	Mar	2001	2.24%	1,467,373.48	32,852.86	6,244.14	8,213.22	14,562.21	18,290.65
67	Abr	2001	2.17%	1,485,664.13	32,189.39	6,348.99	8,047.35	14,499.51	17,689.88
68	May	2001	2.24%	1,503,354.01	33,658.43	6,452.16	8,414.61	14,975.11	18,683.31
69	Jun	2001	2.17%	1,522,037.33	32,977.48	6,560.51	8,244.37	14,911.48	18,065.99
70	Jul	2001	2.24%	1,540,103.32	34,481.20	6,667.11	8,620.30	15,399.37	19,081.84
71	Ago	2001	2.24%	1,559,185.15	34,908.42	6,779.07	8,727.11	15,620.00	19,288.42
72	Sep	2001	2.17%	1,578,473.57	34,200.26	6,892.90	8,550.07	15,554.97	18,645.29
73	Oct	2001	2.24%	1,597,118.86	35,757.72	7,004.91	8,939.43	16,061.96	19,695.76
74	Nov	2001	2.17%	1,616,814.62	35,030.98	7,122.53	8,757.75	15,996.02	19,034.97
75	Dic	2001	2.24%	1,635,849.58	36,624.85	7,238.27	9,156.21	16,516.03	20,108.83
76	Ene	2002	2.07%	1,655,958.41	34,223.14	7,359.82	8,555.79	16,029.68	18,193.46
77	Feb	2002	1.87%	1,674,151.87	31,250.83	7,473.89	7,812.71	15,391.24	15,859.60
78	Mar	2002	2.07%	1,690,011.47	34,926.90	7,578.53	8,731.73	16,427.72	18,499.18
79	Abr	2002	2.00%	1,708,510.66	34,170.21	7,695.99	8,542.55	16,353.99	17,816.23
80	May	2002	2.07%	1,726,326.88	35,677.42	7,811.43	8,919.36	16,851.87	18,825.56
81	Jun	2002	2.00%	1,745,152.44	34,903.05	7,932.51	8,725.76	16,777.26	18,125.79
82	Jul	2002	2.07%	1,763,278.23	36,447.08	8,051.50	9,110.27	17,286.57	19,154.52
83	Ago	2002	2.07%	1,782,432.74	36,836.94	8,176.30	9,209.24	17,512.27	19,324.68
84	Sep	2002	2.00%	1,801,757.42	36,035.15	8,303.03	9,008.79	17,436.36	18,598.79
85	Oct	2002	2.07%	1,820,356.20	37,620.69	8,427.58	9,405.17	17,963.38	19,657.32
86	Nov	2002	2.00%	1,840,013.52	36,800.27	8,558.20	9,200.07	17,886.64	18,913.63
87	Dic	2002	2.07%	1,858,927.15	38,417.83	8,686.58	9,604.46	18,425.67	19,992.15
88	Ene	2003	1.89%	1,878,919.30	35,595.08	8,821.22	8,898.77	17,845.32	17,749.76
89	Feb	2003	1.71%	1,896,669.06	32,454.12	8,946.55	8,113.53	17,174.90	15,279.22
90	Mar	2003	1.89%	1,911,948.28	36,220.80	9,061.37	9,055.20	18,245.31	17,975.49
91	Abr	2003	1.83%	1,929,923.77	35,381.94	9,190.11	8,845.48	18,161.96	17,219.97
92	May	2003	1.89%	1,947,143.74	36,887.56	9,316.48	9,221.89	18,670.74	18,216.82
93	Jun	2003	1.83%	1,965,360.56	36,031.61	9,448.85	9,007.90	18,586.67	17,444.94

Mens.	Mes	Año	Tasa Mens.	Saldo Insoluto	Interés Mensual	Amortización	Porción Complemento Mensual	Erogación Neta	Refinanciamiento
94	Jul	2003	1.89%	1,982,805.50	37,563.15	9,578.77	9,390.79	19,105.66	18,457.49
95	Ago	2003	1.89%	2,001,262.99	37,912.82	9,714.87	9,478.20	19,331.10	18,581.71
96	Sep	2003	1.83%	2,019,844.70	37,030.49	9,852.90	9,257.62	19,246.00	17,784.49
97	Oct	2003	1.89%	2,037,629.19	38,601.75	9,988.38	9,650.44	19,780.73	18,821.02
98	Nov	2003	1.83%	2,056,450.21	37,701.59	10,130.30	9,425.40	19,694.98	18,006.60
99	Dic	2003	1.89%	2,074,456.81	39,299.43	10,269.59	9,824.86	20,240.36	19,059.07
100	Ene	2004	1.89%	2,093,515.88	39,660.50	10,415.50	9,915.12	20,478.61	19,181.88
101	Feb	2004	1.77%	2,112,697.76	37,441.70	10,563.49	9,360.42	20,064.32	17,377.38
102	Mar	2004	1.89%	2,130,075.14	40,353.09	10,703.90	10,088.27	20,944.25	19,408.84
103	Abr	2004	1.83%	2,149,483.98	39,407.21	10,855.98	9,851.80	20,857.05	18,550.16
104	May	2004	1.89%	2,168,034.14	41,072.20	11,005.25	10,268.05	21,429.67	19,642.54
105	Jun	2004	1.83%	2,187,676.67	40,107.41	11,161.62	10,026.85	21,341.94	18,765.47
106	Jul	2004	1.89%	2,206,442.14	41,796.82	11,315.09	10,449.96	21,925.81	19,874.01
107	Ago	2004	1.89%	2,226,316.15	42,176.32	11,475.86	10,544.08	22,182.99	19,993.33
108	Sep	2004	1.83%	2,246,309.48	41,182.34	11,638.91	10,295.59	22,094.53	19,087.81
109	Oct	2004	1.89%	2,265,397.29	42,916.69	11,798.94	10,729.17	22,695.76	20,220.93
110	Nov	2004	1.83%	2,285,618.22	41,903.00	11,966.59	10,475.75	22,606.88	19,296.12
111	Dic	2004	1.89%	2,304,914.35	43,665.32	12,131.13	10,916.33	23,219.82	20,445.50
112	Ene	2005	1.89%	2,325,359.85	44,052.65	12,303.49	11,013.16	23,491.47	20,561.18
113	Feb	2005	1.71%	2,345,921.03	40,141.32	12,478.30	10,035.33	22,673.77	17,467.54
114	Mar	2005	1.89%	2,363,388.58	44,773.08	12,638.44	11,193.27	24,011.28	20,761.80
115	Abr	2005	1.83%	2,384,150.38	43,709.42	12,818.01	10,927.36	23,921.62	19,787.81
116	May	2005	1.89%	2,403,938.18	45,541.27	12,994.26	11,385.32	24,564.21	20,977.07
117	Jun	2005	1.83%	2,424,915.25	44,456.78	13,178.89	11,114.19	24,474.29	19,982.49
118	Jul	2005	1.89%	2,444,897.74	46,317.23	13,360.10	11,579.31	25,129.23	21,188.00
119	Ago	2005	1.89%	2,466,085.74	46,718.62	13,549.92	11,679.66	25,422.10	21,296.52
120	Sep	2005	1.83%	2,487,382.26	45,602.01	13,742.44	11,400.50	25,331.90	20,270.10
121	Oct	2005	1.89%	2,507,652.37	47,506.08	13,931.40	11,876.52	26,005.86	21,500.22
122	Nov	2005	1.83%	2,529,152.58	46,367.80	14,129.34	11,591.95	25,915.57	20,452.23
123	Dic	2005	1.89%	2,549,604.81	48,300.85	14,323.62	12,075.21	26,602.35	21,698.50
124	Ene	2006	1.89%	2,571,303.31	48,711.91	14,527.14	12,177.98	26,911.52	21,800.39
125	Feb	2006	1.71%	2,593,103.70	44,370.89	14,733.54	11,092.72	26,015.35	18,355.54
126	Mar	2006	1.89%	2,611,459.24	49,472.64	14,922.62	12,368.16	27,502.81	21,969.83
127	Abr	2006	1.83%	2,633,429.07	48,279.53	15,134.65	12,069.88	27,412.63	20,866.90
128	May	2006	1.89%	2,654,295.97	50,284.16	15,342.75	12,571.04	28,131.79	22,152.38
129	Jun	2006	1.83%	2,676,448.35	49,068.22	15,560.75	12,267.05	28,041.76	21,026.46
130	Jul	2006	1.89%	2,697,474.80	51,102.16	15,774.71	12,775.54	28,774.38	22,327.78
131	Ago	2006	1.89%	2,719,802.59	51,525.15	15,998.84	12,881.29	29,107.44	22,417.71
132	Sep	2006	1.83%	2,742,220.29	50,274.04	16,226.16	12,568.51	29,017.77	21,256.26
133	Oct	2006	1.89%	2,763,476.56	52,352.53	16,449.27	13,088.13	29,771.11	22,581.41
134	Nov	2006	1.83%	2,786,057.97	51,077.73	16,682.98	12,769.43	29,681.81	21,395.92
135	Dic	2006	1.89%	2,807,453.90	53,185.65	16,912.37	13,296.41	30,449.08	22,736.57
136	Ene	2007	1.89%	2,830,190.47	53,616.39	17,152.67	13,404.10	30,800.48	22,815.91
137	Feb	2007	1.71%	2,853,006.38	48,818.11	17,396.38	12,204.53	29,824.16	18,993.95
138	Mar	2007	1.89%	2,872,000.32	54,408.45	17,619.63	13,602.11	31,472.09	22,936.36
139	Abr	2007	1.83%	2,894,936.68	53,073.84	17,869.98	13,268.46	31,384.15	21,689.69
140	May	2007	1.89%	2,916,626.37	55,253.87	18,115.69	13,813.47	32,186.55	23,067.31
141	Jun	2007	1.83%	2,939,693.68	53,894.38	18,373.09	13,473.60	32,099.31	21,795.07
142	Jul	2007	1.89%	2,961,488.76	56,103.76	18,625.72	14,025.94	32,916.30	23,187.46
143	Ago	2007	1.89%	2,984,676.22	56,543.03	18,890.36	14,135.76	33,294.51	23,248.52
144	Sep	2007	1.83%	3,007,924.74	55,145.29	19,158.76	13,786.32	33,208.51	21,936.78
145	Oct	2007	1.89%	3,029,861.51	57,399.04	19,422.19	14,349.76	34,047.91	23,351.14

Mens.	Mes	Año	Tasa Mens.	Saldo Insoluto	Interés Mensual	Amortización	Porción Complemento Mensual	Erogación Neta	Refinanciamiento
146	Nov	2007	1.83%	3,053,212.65	55,975.57	19,698.15	13,993.89	33,962.89	22,012.68
147	Dic	2007	1.89%	3,075,225.33	58,258.44	19,969.00	14,564.61	34,817.33	23,441.10
148	Ene	2008	1.89%	3,098,666.43	58,702.51	20,252.72	14,675.63	35,216.11	23,486.41
149	Feb	2008	1.77%	3,122,152.84	55,331.49	20,540.48	13,832.87	34,646.37	20,685.12
150	Mar	2008	1.89%	3,142,837.96	59,539.32	20,813.50	14,884.83	35,994.05	23,545.27
151	Abr	2008	1.83%	3,166,383.23	58,050.36	21,109.22	14,512.59	35,912.06	22,138.30
152	May	2008	1.89%	3,188,521.52	60,404.77	21,399.47	15,101.19	36,804.72	23,600.05
153	Jun	2008	1.83%	3,212,121.58	58,888.90	21,703.52	14,722.22	36,724.17	22,164.72
154	Jul	2008	1.89%	3,234,286.30	61,271.76	22,001.95	15,317.94	37,632.50	23,639.26
155	Ago	2008	1.89%	3,257,925.56	61,719.59	22,314.56	15,429.90	38,061.51	23,658.08
156	Sep	2008	1.83%	3,281,583.64	60,162.37	22,631.61	15,040.59	37,983.39	22,178.98
157	Oct	2008	1.89%	3,303,762.62	62,587.95	22,942.80	15,646.99	38,915.76	23,672.19
158	Nov	2008	1.83%	3,327,434.80	61,002.97	23,268.77	15,250.74	38,839.46	22,163.51
159	Dic	2008	1.89%	3,349,598.31	63,456.28	23,588.72	15,864.07	39,787.95	23,668.33
160	Ene	2009	1.89%	3,373,266.64	63,904.66	23,923.88	15,976.17	40,239.96	23,664.70
161	Feb	2009	1.71%	3,396,931.35	58,125.27	24,263.80	14,531.32	39,106.50	19,018.77
162	Mar	2009	1.89%	3,415,950.12	64,713.28	24,575.18	16,178.32	41,102.67	23,610.60
163	Abr	2009	1.83%	3,439,560.72	63,058.61	24,924.35	15,764.65	41,031.72	22,026.90
164	May	2009	1.89%	3,461,587.62	65,577.85	25,267.06	16,394.46	42,020.53	23,557.32
165	Jun	2009	1.83%	3,485,144.94	63,894.32	25,626.07	15,973.58	41,952.01	21,942.32
166	Jul	2009	1.89%	3,507,087.26	66,439.82	25,978.42	16,609.95	42,957.49	23,482.33
167	Ago	2009	1.89%	3,530,569.59	66,884.68	26,347.53	16,721.17	43,443.06	23,441.62
168	Sep	2009	1.83%	3,554,011.22	65,156.87	26,721.89	16,289.22	43,378.53	21,778.34
169	Oct	2009	1.89%	3,575,789.55	67,741.35	27,089.31	16,935.34	44,409.55	23,331.80
170	Nov	2009	1.83%	3,599,121.36	65,983.89	27,474.21	16,495.97	44,347.95	21,635.94
171	Dic	2009	1.89%	3,620,757.30	68,593.24	27,851.98	17,148.31	45,396.02	23,197.22
172	Ene	2010	1.89%	3,643,954.51	69,032.69	28,247.71	17,258.17	45,907.24	23,125.46
173	Feb	2010	1.71%	3,667,079.97	62,747.81	28,649.06	15,686.95	44,703.68	18,044.13
174	Mar	2010	1.89%	3,685,124.10	69,812.63	29,016.73	17,453.16	46,882.16	22,930.47
175	Abr	2010	1.83%	3,708,054.57	67,981.00	29,429.00	16,995.25	46,828.90	21,152.10
176	May	2010	1.89%	3,729,206.67	70,647.75	29,833.65	17,661.94	47,919.48	22,728.27
177	Jun	2010	1.83%	3,751,934.94	68,785.47	30,257.54	17,196.37	47,869.95	20,915.52
178	Jul	2010	1.89%	3,772,850.46	71,474.56	30,673.58	17,868.64	48,978.04	22,496.52
179	Ago	2010	1.89%	3,795,346.98	71,900.74	31,109.40	17,975.19	49,526.60	22,374.14
180	Sep	2010	1.83%	3,817,721.12	69,991.55	31,551.41	17,497.89	49,483.13	20,508.42
181	Oct	2010	1.89%	3,838,229.54	72,713.13	31,985.25	18,178.28	50,617.98	22,095.14
182	Nov	2010	1.83%	3,860,324.68	70,772.62	32,439.70	17,693.15	50,578.90	20,193.72
183	Dic	2010	1.89%	3,880,518.40	73,514.27	32,885.75	18,378.57	51,731.57	21,782.70
184	Ene	2011	1.89%	3,902,301.10	73,926.93	33,353.00	18,481.73	52,308.62	21,618.30
185	Feb	2011	1.71%	3,923,919.40	67,142.62	33,826.89	16,785.66	51,046.66	16,095.96
186	Mar	2011	1.89%	3,940,015.36	74,641.40	34,261.00	18,660.35	53,408.15	21,233.26
187	Abr	2011	1.83%	3,961,248.62	72,622.89	34,747.79	18,155.72	53,381.30	19,241.59
188	May	2011	1.89%	3,980,490.21	75,408.18	35,225.58	18,852.04	54,578.12	20,830.06
189	Jun	2011	1.83%	4,001,320.27	73,357.54	35,726.07	18,339.38	54,556.69	18,800.85
190	Jul	2011	1.89%	4,020,121.11	76,158.96	36,217.31	19,039.74	55,771.64	20,387.33
191	Ago	2011	1.89%	4,040,508.44	76,545.19	36,731.89	19,136.30	56,390.09	20,155.10
192	Sep	2011	1.83%	4,060,663.54	74,445.50	37,253.79	18,611.37	56,377.41	18,068.09
193	Oct	2011	1.89%	4,078,731.63	77,269.30	37,766.03	19,317.33	57,619.95	19,649.35
194	Nov	2011	1.83%	4,098,380.98	75,136.98	38,302.63	18,784.25	57,613.53	17,523.45
195	Dic	2011	1.89%	4,115,904.43	77,973.52	38,829.29	19,493.38	58,874.37	19,099.16
196	Ene	2012	1.89%	4,135,003.59	78,335.35	39,380.99	19,583.84	59,524.36	18,810.98
197	Feb	2012	1.77%	4,153,814.57	73,614.82	39,940.52	18,403.71	58,875.11	14,739.72

Mens.	Mes	Año	Tasa Mens.	Saldo Insoluto	Interés Mensual	Amortización	Porción Complemento Mensual	Erogación Neta	Refinanciamiento
198	Mar	2012	1.89%	4,168,554.29	78,970.95	40,471.40	19,742.74	60,789.17	18,181.78
199	Abr	2012	1.83%	4,186,736.06	76,756.83	41,046.43	19,189.21	60,800.03	15,956.80
200	May	2012	1.89%	4,202,692.87	79,617.68	41,610.82	19,904.42	62,106.46	17,511.22
201	Jun	2012	1.83%	4,220,204.09	77,370.41	42,202.04	19,342.60	62,124.92	15,245.49
202	Jul	2012	1.89%	4,235,449.57	80,238.24	42,782.32	20,059.56	63,449.74	16,788.49
203	Ago	2012	1.89%	4,252,238.07	80,556.29	43,390.18	20,139.07	64,145.76	16,410.53
204	Sep	2012	1.83%	4,268,648.60	78,258.56	44,006.69	19,564.64	64,176.42	14,082.14
205	Oct	2012	1.89%	4,282,730.74	81,133.95	44,611.78	20,283.49	65,529.13	15,604.83
206	Nov	2012	1.83%	4,298,335.57	78,802.82	45,245.64	19,700.70	65,568.47	13,234.35
207	Dic	2012	1.89%	4,311,569.91	81,680.30	45,867.77	20,420.07	66,939.54	14,740.75
208	Ene	2013	1.89%	4,326,310.67	81,959.55	46,519.47	20,489.89	67,670.32	14,289.23
209	Feb	2013	1.71%	4,340,599.90	74,272.49	47,180.43	18,568.12	66,354.04	7,918.45
210	Mar	2013	1.89%	4,348,518.35	82,380.26	47,785.92	20,595.07	69,059.94	13,320.32
211	Abr	2013	1.83%	4,361,838.67	79,967.04	48,464.87	19,991.76	69,123.03	10,844.02
212	May	2013	1.89%	4,372,682.69	82,838.04	49,131.27	20,709.51	70,538.85	12,299.19
213	Jun	2013	1.83%	4,384,981.88	80,391.33	49,829.34	20,097.83	70,612.33	9,779.01
214	Jul	2013	1.89%	4,394,760.89	83,256.30	50,514.49	20,814.08	72,046.30	11,210.01
215	Ago	2013	1.89%	4,405,970.90	83,468.67	51,232.22	20,867.17	72,827.31	10,641.36
216	Sep	2013	1.83%	4,416,612.26	80,971.22	51,960.14	20,242.81	72,917.40	8,053.82
217	Oct	2013	1.89%	4,424,666.08	83,822.84	52,674.60	20,955.71	74,378.72	9,444.12
218	Nov	2013	1.83%	4,434,110.19	81,292.02	53,423.01	20,323.01	74,480.59	6,811.43
219	Dic	2013	1.89%	4,440,921.63	84,130.79	54,157.58	21,032.70	75,959.77	8,171.03
220	Ene	2014	1.89%	4,449,092.65	84,285.59	54,927.07	21,071.40	76,778.89	7,506.70
221	Feb	2014	1.71%	4,456,599.35	76,257.37	55,707.49	19,064.34	75,486.75	770.62
222	Mar	2014	1.89%	4,457,369.97	84,442.40	56,422.40	21,110.60	78,334.67	6,107.73
223	Abr	2014	1.83%	4,463,477.70	81,830.42	57,224.07	20,457.61	78,468.51	3,361.91
224	May	2014	1.89%	4,466,839.61	84,621.79	58,010.90	21,155.45	79,990.59	4,631.20
225	Jun	2014	1.83%	4,471,470.82	81,976.96	58,835.14	20,494.24	80,138.37	1,838.60
226	Jul	2014	1.89%	4,473,309.41	84,744.36	59,644.13	21,186.09	81,677.66	3,066.70
227	Ago	2014	1.89%	4,476,376.12	84,802.46	60,491.57	21,200.61	82,551.67	2,250.79
228	Sep	2014	1.83%	4,478,626.91	82,108.16	61,351.05	20,527.04	82,721.67	-613.51
229	Oct	2014	1.89%	4,478,013.40	84,833.48	62,194.63	21,208.37	84,286.68	546.79
230	Nov	2014	1.83%	4,478,560.19	82,106.94	63,078.31	20,526.73	84,472.37	-2,365.44
231	Dic	2014	1.89%	4,476,194.75	84,799.02	63,945.64	21,199.76	86,053.96	-1,254.93
232	Ene	2015	1.89%	4,474,939.82	84,775.25	64,854.20	21,193.81	86,969.48	-2,194.23
233	Feb	2015	1.71%	4,472,745.59	76,533.65	65,775.67	19,133.41	85,753.20	-9,219.56
234	Mar	2015	1.89%	4,463,526.03	84,559.02	66,619.79	21,139.76	88,706.10	-4,147.08
235	Abr	2015	1.83%	4,459,378.95	81,755.28	67,566.35	20,438.82	88,934.21	-7,178.92
236	May	2015	1.89%	4,452,200.02	84,344.46	68,495.38	21,086.11	90,554.70	-6,210.25
237	Jun	2015	1.83%	4,445,989.78	81,509.81	69,468.59	20,377.45	90,801.24	-9,291.42
238	Jul	2015	1.89%	4,436,698.35	84,050.79	70,423.78	21,012.70	92,437.08	-8,386.30
239	Ago	2015	1.89%	4,428,312.05	83,891.91	71,424.39	20,972.98	93,412.19	-9,520.28
240	Sep	2015	1.83%	4,418,791.78	81,011.18	72,439.21	20,252.80	93,688.04	-12,676.86
241	Oct	2015	1.89%	4,406,114.92	83,471.40	73,435.25	20,867.85	95,346.49	-11,875.09
242	Nov	2015	1.83%	4,394,239.82	80,561.06	74,478.64	20,140.27	95,642.99	-15,081.92
243	Dic	2015	1.89%	4,379,157.90	82,960.71	75,502.72	20,740.18	97,315.67	-14,354.96
244	Ene	2016	1.89%	4,364,802.94	82,688.77	76,575.49	20,672.19	98,335.69	-15,646.93
245	Feb	2016	1.77%	4,349,156.02	77,076.71	77,663.50	19,269.18	97,964.96	-20,888.25
246	Mar	2016	1.89%	4,328,267.77	81,996.63	78,695.78	20,499.16	100,313.07	-18,316.44
247	Abr	2016	1.83%	4,309,951.33	79,015.77	79,813.91	19,753.94	100,665.30	-21,649.52
248	May	2016	1.89%	4,288,301.81	81,239.50	80,911.35	20,309.87	102,370.84	-21,131.35
249	Jun	2016	1.83%	4,267,170.46	78,231.46	82,060.97	19,557.86	102,747.17	-24,515.71

Mens.	Mes	Año	Tasa Mens.	Saldo Insoluto	Interés Mensual	Amortización	Porción Complemento Mensual	Erogación Neta	Refinanciamiento
250	Jul	2016	1.89%	4,242,654.74	80,374.74	83,189.31	20,093.68	104,464.97	-24,090.24
251	Ago	2016	1.89%	4,218,564.51	79,918.36	84,371.29	19,979.59	105,549.66	-25,631.29
252	Sep	2016	1.83%	4,192,933.21	76,870.44	85,570.07	19,217.61	105,964.26	-29,093.82
253	Oct	2016	1.89%	4,163,839.39	78,881.52	86,746.65	19,720.41	107,699.59	-28,817.96
254	Nov	2016	1.83%	4,135,021.43	75,808.73	87,979.18	18,952.18	108,141.07	-32,332.35
255	Dic	2016	1.89%	4,102,689.08	77,723.17	89,188.89	19,430.79	109,886.91	-32,163.74
256	Ene	2017	1.89%	4,070,525.33	77,113.84	90,456.12	19,278.46	111,019.81	-33,905.97
257	Feb	2017	1.71%	4,036,619.37	69,071.04	91,741.35	17,267.76	110,186.46	-41,115.41
258	Mar	2017	1.89%	3,995,503.95	75,692.60	92,918.70	18,923.15	113,162.07	-37,469.46
259	Abr	2017	1.83%	3,958,034.49	72,563.97	94,238.92	18,140.99	113,675.69	-41,111.73
260	May	2017	1.89%	3,916,922.76	74,203.93	95,534.70	18,550.98	115,443.07	-41,239.15
261	Jun	2017	1.83%	3,875,683.61	71,054.20	96,892.09	17,763.55	115,987.91	-44,933.71
262	Jul	2017	1.89%	3,830,749.91	72,571.43	98,224.36	18,142.86	117,762.82	-45,191.39
263	Ago	2017	1.89%	3,785,558.52	71,715.30	99,619.96	17,928.83	118,964.22	-47,248.92
264	Sep	2017	1.83%	3,738,309.60	68,535.68	101,035.39	17,133.92	119,558.55	-51,022.87
265	Oct	2017	1.89%	3,687,286.73	69,853.60	102,424.63	17,463.40	121,343.31	-51,489.72
266	Nov	2017	1.83%	3,635,797.01	66,656.28	103,879.91	16,664.07	121,972.33	-55,316.05
267	Dic	2017	1.89%	3,580,480.96	67,830.22	105,308.26	16,957.56	123,762.07	-55,931.85
268	Ene	2018	1.89%	3,524,549.10	66,770.62	106,804.52	16,692.66	125,014.69	-58,244.06
269	Feb	2018	1.71%	3,466,305.04	59,312.33	108,322.03	14,828.08	124,540.25	-65,227.92
270	Mar	2018	1.89%	3,401,077.12	64,431.52	109,712.17	16,107.88	127,378.87	-62,947.35
271	Abr	2018	1.83%	3,338,129.77	61,199.05	111,270.99	15,299.76	128,100.73	-66,901.68
272	May	2018	1.89%	3,271,228.08	61,971.60	112,800.97	15,492.90	129,896.58	-67,924.98
273	Jun	2018	1.83%	3,203,303.10	58,727.22	114,403.68	14,681.81	130,658.54	-71,931.32
274	Jul	2018	1.89%	3,131,371.79	59,322.10	115,976.73	14,830.52	132,455.09	-73,132.99
275	Ago	2018	1.89%	3,058,238.79	57,936.63	117,624.57	14,484.16	133,779.98	-75,843.34
276	Sep	2018	1.83%	2,982,395.45	54,677.25	119,295.82	13,669.31	134,605.45	-79,928.20
277	Oct	2018	1.89%	2,902,467.25	54,985.63	120,936.14	13,746.41	136,400.84	-81,415.21
278	Nov	2018	1.83%	2,821,052.04	51,719.29	122,654.44	12,929.82	137,270.76	-85,551.47
279	Dic	2018	1.89%	2,735,500.57	51,822.54	124,340.93	12,955.63	139,063.25	-87,240.71
280	Ene	2019	1.89%	2,648,259.86	50,169.81	126,107.61	12,542.45	140,441.84	-90,272.03
281	Feb	2019	1.71%	2,557,987.83	43,770.01	127,899.39	10,942.50	140,483.27	-96,713.26
282	Mar	2019	1.89%	2,461,274.57	46,627.48	129,540.77	11,656.87	143,038.20	-96,410.72
283	Abr	2019	1.83%	2,364,863.85	43,355.84	131,381.33	10,838.96	144,026.78	-100,670.94
284	May	2019	1.89%	2,264,192.91	42,893.88	133,187.82	10,723.47	145,803.66	-102,909.79
285	Jun	2019	1.83%	2,161,283.13	39,623.52	135,080.20	9,905.88	146,843.43	-107,219.91
286	Jul	2019	1.89%	2,054,063.22	38,913.09	136,937.55	9,728.27	148,611.47	-109,698.39
287	Ago	2019	1.89%	1,944,364.83	36,834.91	138,883.20	9,208.73	150,065.23	-113,230.32
288	Sep	2019	1.83%	1,831,134.52	33,570.80	140,856.50	8,392.70	151,185.98	-117,615.18
289	Oct	2019	1.89%	1,713,519.34	32,461.67	142,793.28	8,115.42	152,937.55	-120,475.88
290	Nov	2019	1.83%	1,593,043.46	29,205.80	144,822.13	7,301.45	154,114.89	-124,909.09
291	Dic	2019	1.89%	1,468,134.37	27,812.99	146,813.44	6,953.25	155,852.66	-128,039.67
292	Ene	2020	1.89%	1,340,094.70	25,387.35	148,899.41	6,346.84	157,361.86	-131,974.51
293	Feb	2020	1.77%	1,208,120.19	21,410.57	151,015.02	5,352.64	158,374.91	-136,964.33
294	Mar	2020	1.89%	1,071,155.86	20,292.45	153,022.27	5,073.11	160,269.57	-139,977.12
295	Abr	2020	1.83%	931,178.74	17,071.61	155,196.46	4,267.90	161,598.31	-144,526.70
296	May	2020	1.89%	786,652.04	14,902.69	157,330.41	3,725.67	163,291.48	-148,388.80
297	Jun	2020	1.83%	638,263.24	11,701.49	159,565.81	2,925.37	164,685.21	-152,983.72
298	Jul	2020	1.89%	485,279.52	9,193.35	161,759.84	2,298.34	166,356.52	-157,163.16
299	Ago	2020	1.89%	328,116.36	6,215.98	164,058.18	1,554.00	167,943.17	-161,727.18
300	Sep	2020	1.83%	166,389.17	3,050.47	166,389.17	762.62	169,439.64	-166,389.17
	Oct	2020	1.89%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

PLAN P Pagos crecientes en UDIs (0.66% Anual)

PLAZ 25 AÑOS
300 MESES

	MES	SALDO N\$	PAGO N\$	SALDO UDIS	TASA INT. ANUAL	INTERESES MENSUALES	AMORT. REAL	FACT. AJUSTE ANUAL	PAGO UDIS	VALOR UDI
1	oct-95	382,637.40	3,118.35	300,000.00	8.08%	2,018.75	-426.14	0.00%	2,444.89	1.2755
2	nov-95	390,342.35	3,185.67	299,573.86	8.08%	2,015.88	-429.01	0.00%	2,444.89	1.3030
3	dic-95	400,207.06	3,270.86	299,144.86	8.08%	2,013.00	-431.89	0.00%	2,444.89	1.3378
4	ene-96	415,173.98	3,398.09	298,712.96	8.08%	2,010.09	-434.80	0.00%	2,444.89	1.3899
5	feb-96	425,872.62	3,490.74	298,278.17	8.08%	2,007.16	-437.72	0.00%	2,444.89	1.4278
6	mar-96	435,128.80	3,571.85	297,840.44	8.08%	2,004.22	-440.67	0.00%	2,444.89	1.4609
7	abr-96	474,088.77	6,159.69	483,679.02	8.08%	3,254.76	-859.81	0.00%	4,114.57	1.4970
8	may-96	740,565.96	6,311.08	482,819.21	8.08%	3,248.97	-865.60	0.00%	4,114.57	1.5338
9	jun-96	753,581.55	6,433.53	481,953.61	8.08%	3,243.16	-871.42	0.00%	4,114.57	1.5636
10	jul-96	766,536.33	6,555.98	481,082.18	8.08%	3,237.28	-877.29	0.00%	4,114.57	1.5934
11	ago-96	779,429.72	6,678.44	480,204.90	8.08%	3,231.38	-883.19	0.00%	4,114.57	1.6231
12	sep-96	782,534.02	6,717.39	479,321.70	8.08%	3,225.44	-889.13	0.00%	4,114.57	1.6326
13	oct-96	794,100.47	6,829.35	478,432.67	9.31%	3,712.84	-401.73	0.00%	4,114.57	1.6598
14	nov-96	806,440.78	6,941.30	478,030.84	9.31%	3,709.72	-404.85	0.00%	4,114.57	1.6870
15	dic-96	818,753.89	7,053.26	477,625.98	9.31%	3,706.58	-407.99	0.00%	4,114.57	1.7142
16	ene-97	831,039.50	7,165.22	477,217.99	9.31%	3,703.41	-411.16	0.00%	4,114.57	1.7414
17	feb-97	843,297.30	7,277.17	476,806.83	9.31%	3,700.22	-414.35	0.00%	4,114.57	1.7686
18	mar-97	855,526.99	7,389.13	476,392.48	9.31%	3,697.00	-417.57	0.00%	4,114.57	1.7958
19	abr-97	867,728.28	7,501.09	475,974.92	9.31%	3,693.76	-420.81	0.00%	4,114.57	1.8231
20	may-97	879,900.84	7,613.04	475,554.11	9.31%	3,690.50	-424.07	0.00%	4,114.57	1.8503
21	jun-97	892,044.38	7,725.00	475,130.04	9.31%	3,687.21	-427.36	0.00%	4,114.57	1.8775
22	jul-97	904,158.56	7,836.96	474,702.67	9.31%	3,683.89	-430.68	0.00%	4,114.57	1.9047
23	ago-97	916,243.09	7,948.91	474,272.00	9.31%	3,680.55	-434.02	0.00%	4,114.57	1.9319
24	sep-97	928,297.63	8,060.87	473,837.97	9.31%	3,677.18	-437.39	0.00%	4,114.57	1.9591
25	oct-97	939,033.74	8,161.63	473,400.58	9.31%	3,673.79	-440.78	0.00%	4,114.57	1.9863
26	nov-97	949,741.62	8,262.39	472,959.80	9.31%	3,670.37	-444.20	0.00%	4,114.57	2.0081
27	dic-97	960,420.96	8,363.15	472,515.59	9.31%	3,666.92	-447.65	0.00%	4,114.57	2.0326
28	ene-98	971,071.45	8,519.77	472,067.94	9.31%	3,663.44	-478.28	0.66%	4,141.73	2.0571
29	feb-98	981,636.26	8,621.20	471,589.66	9.31%	3,659.73	-481.99	0.00%	4,141.73	2.0815
30	mar-98	992,169.82	8,722.63	471,107.67	9.31%	3,655.99	-485.73	0.00%	4,141.73	2.1060
31	abr-98	1,002,671.81	8,824.05	470,621.93	9.31%	3,652.22	-489.50	0.00%	4,141.73	2.1305
32	may-98	1,013,141.89	8,925.48	470,132.43	9.31%	3,648.42	-493.30	0.00%	4,141.73	2.1550
33	jun-98	1,023,579.71	9,026.90	469,639.13	9.31%	3,644.60	-497.13	0.00%	4,141.73	2.1795
34	jul-98	1,033,984.93	9,128.33	469,141.99	9.31%	3,640.74	-500.99	0.00%	4,141.73	2.2040
35	ago-98	1,044,357.21	9,229.75	468,641.01	9.31%	3,636.85	-504.88	0.00%	4,141.73	2.2285
36	sep-98	1,054,696.19	9,331.18	468,136.13	9.31%	3,632.93	-508.79	0.00%	4,141.73	2.2530
37	oct-98	1,066,719.27	9,447.82	467,627.33	9.31%	3,628.98	-512.74	0.00%	4,141.73	2.2811
38	nov-98	1,078,704.57	9,564.46	467,114.59	9.31%	3,625.00	-516.72	0.00%	4,141.73	2.3093
39	dic-98	1,090,651.68	9,745.00	466,597.87	9.31%	3,620.99	-548.07	0.66%	4,169.06	2.3375
40	ene-99	1,102,495.55	9,862.40	466,049.80	9.31%	3,616.74	-552.32	0.00%	4,169.06	2.3656
41	feb-99	1,114,298.36	9,979.81	465,497.45	9.31%	3,612.45	-556.61	0.00%	4,169.06	2.3938
42	mar-99	1,126,059.68	10,097.22	464,940.87	9.31%	3,608.13	-560.93	0.00%	4,169.06	2.4219
43	abr-99	1,137,779.07	10,214.63	464,379.95	9.31%	3,603.78	-565.28	0.00%	4,169.06	2.4501
44	may-99	1,149,456.08	10,332.04	463,814.67	9.31%	3,599.40	-569.67	0.00%	4,169.06	2.4783
45	jun-99	1,161,090.25	10,449.45	463,245.00	9.31%	3,594.97	-574.09	0.00%	4,169.06	2.5064
46	jul-99	1,172,681.13	10,566.86	462,670.91	9.31%	3,590.52	-578.54	0.00%	4,169.06	2.5346
47	ago-99	1,184,228.26	10,684.27	462,092.37	9.31%	3,586.03	-583.03	0.00%	4,169.06	2.5628
48	sep-99	1,195,731.17	10,801.68	461,509.34	9.31%	3,581.50	-587.56	0.00%	4,169.06	2.5909
49	oct-99	1,209,136.47	10,936.70	460,921.78	9.31%	3,576.95	-592.12	0.00%	4,169.06	2.6233
50	nov-99	1,222,491.61	11,071.72	460,329.66	9.31%	3,572.35	-596.71	0.00%	4,169.06	2.6557
51	dic-99	1,235,796.04	11,280.71	459,732.95	9.31%	3,567.72	-628.86	0.00%	4,196.58	2.6881
52	ene-00	1,248,974.36	11,416.62	459,104.10	9.31%	3,562.84	-633.74	0.66%	4,196.58	2.7205
53	feb-00	1,262,098.52	11,552.53	458,470.36	9.31%	3,557.92	-638.66	0.00%	4,196.58	2.7528
54	mar-00	1,275,167.93	11,688.45	457,831.70	9.31%	3,552.96	-643.61	0.00%	4,196.58	2.7852
55	abr-00	1,288,182.01	11,824.36	457,188.09	9.31%	3,547.97	-648.61	0.00%	4,196.58	2.8176
56	may-00	1,301,140.17	11,960.27	456,539.48	9.31%	3,542.94	-653.64	0.00%	4,196.58	2.8500
57	jun-00	1,314,041.80	12,096.18	455,885.84	9.31%	3,537.86	-658.71	0.00%	4,196.58	2.8824
58	jul-00	1,326,886.31	12,232.09	455,227.13	9.31%	3,532.75	-663.83	0.00%	4,196.58	2.9148
59	ago-00	1,339,673.09	12,368.01	454,563.30	9.31%	3,527.60	-668.98	0.00%	4,196.58	2.9472
60	sep-00	1,352,401.52	12,503.92	453,894.32	9.31%	3,522.41	-674.17	0.00%	4,196.58	2.9796
61	oct-00	1,367,272.71	12,660.22	453,220.16	9.31%	3,517.18	-679.40	0.00%	4,196.58	3.0168
62	nov-00	1,382,077.71	12,816.52	452,540.76	9.31%	3,511.90	-684.67	0.00%	4,196.58	3.0540
63	dic-00	1,396,815.80	13,058.44	451,856.08	9.31%	3,506.59	-717.68	0.00%	4,224.27	3.0913
64	ene-01	1,411,399.61	13,215.77	451,138.40	9.31%	3,501.02	-723.25	0.66%	4,224.27	3.1285
65	feb-01	1,425,912.33	13,373.10	450,415.15	9.31%	3,495.41	-728.87	0.00%	4,224.27	3.1658
66	mar-01	1,440,353.20	13,530.43	449,686.28	9.31%	3,489.75	-734.52	0.00%	4,224.27	3.2030
67	abr-01	1,454,721.45	13,687.76	448,951.73	9.31%	3,484.05	-740.22	0.00%	4,224.27	3.2403
68	may-01	1,469,016.31	13,845.09	448,211.54	9.31%	3,478.31	-745.97	0.00%	4,224.27	3.2775
69	jun-01	1,483,236.98	14,002.42	447,465.67	9.31%	3,472.52	-751.76	0.00%	4,224.27	3.3148
70	jul-01	1,497,382.68	14,159.75	446,713.82	9.31%	3,466.69	-757.59	0.00%	4,224.27	3.3520
71	ago-01	1,511,452.62	14,317.08	445,956.23	9.31%	3,460.81	-763.47	0.00%	4,224.27	3.3892
72	sep-01	1,525,445.97	14,474.41	445,192.76	9.31%	3,454.88	-769.39	0.00%	4,224.27	3.4265

PLAN P Pagos crecientes en UDIs (0.66% Anual)

PLAZ 25 AÑOS
300 MESES

	MES	SALDO NS	PAGO NS	SALDO UDIS	TASA INT. ANUAL	INTERESES MENSUALES	AMORT. REAL	FACT. AJUSTE ANUAL	PAGO UDIS	VALOR UDI
73	oct-01	1,541,844.78	14,655.34	444,423.36	9.31%	3,448.91	-775.36	0.00%	4,224.27	3.4693
74	nov-01	1,558,156.71	14,836.27	443,648.00	9.31%	3,442.89	-781.38	0.00%	4,224.27	3.5121
75	dic-01	1,574,380.82	15,116.31	442,866.62	9.31%	3,436.83	-815.33	0.00%	4,252.15	3.5550
76	ene-02	1,590,415.88	15,298.44	442,051.29	9.31%	3,430.50	-821.65	0.66%	4,252.15	3.5978
77	feb-02	1,606,358.06	15,480.56	441,229.64	9.31%	3,424.13	-828.03	0.00%	4,252.15	3.6406
78	mar-02	1,622,206.37	15,662.69	440,401.61	9.31%	3,417.70	-834.45	0.00%	4,252.15	3.6835
79	abr-02	1,637,959.81	15,844.81	439,567.16	9.31%	3,411.22	-840.93	0.00%	4,252.15	3.7263
80	may-02	1,653,617.35	16,026.94	438,726.23	9.31%	3,404.70	-847.46	0.00%	4,252.15	3.7691
81	jun-02	1,669,177.98	16,209.06	437,878.77	9.31%	3,398.12	-854.03	0.00%	4,252.15	3.8120
82	jul-02	1,684,640.67	16,391.18	437,024.74	9.31%	3,391.49	-860.66	0.00%	4,252.15	3.8548
83	ago-02	1,700,004.36	16,573.31	436,164.08	9.31%	3,384.81	-867.34	0.00%	4,252.15	3.8976
84	sep-02	1,715,268.02	16,755.43	435,296.74	9.31%	3,378.08	-874.07	0.00%	4,252.15	3.9405
85	oct-02	1,733,221.57	16,964.88	434,422.66	9.31%	3,371.30	-880.85	0.00%	4,252.15	3.9897
86	nov-02	1,751,061.63	17,174.32	433,541.81	9.31%	3,364.47	-887.69	0.00%	4,252.15	4.0390
87	dic-02	1,768,786.96	17,498.49	432,654.12	9.31%	3,357.58	-922.64	0.00%	4,280.22	4.0882
88	ene-03	1,786,280.23	17,709.32	431,731.46	9.31%	3,350.42	-929.80	0.66%	4,280.22	4.1375
89	feb-03	1,803,652.64	17,920.15	430,801.67	9.31%	3,343.20	-937.02	0.00%	4,280.22	4.1867
90	mar-03	1,820,902.88	18,130.97	429,864.66	9.31%	3,335.93	-944.29	0.00%	4,280.22	4.2360
91	abr-03	1,838,029.65	18,341.80	428,920.37	9.31%	3,328.60	-951.62	0.00%	4,280.22	4.2852
92	may-03	1,855,031.63	18,552.62	427,968.75	9.31%	3,321.22	-959.00	0.00%	4,280.22	4.3345
93	jun-03	1,871,907.50	18,763.45	427,009.74	9.31%	3,313.77	-966.45	0.00%	4,280.22	4.3838
94	jul-03	1,888,655.90	18,974.27	426,043.30	9.31%	3,306.27	-973.95	0.00%	4,280.22	4.4330
95	ago-03	1,905,275.48	19,185.10	425,069.36	9.31%	3,298.72	-981.50	0.00%	4,280.22	4.4823
96	sep-03	1,921,764.86	19,395.92	424,087.86	9.31%	3,291.10	-989.12	0.00%	4,280.22	4.5315
97	oct-03	1,941,248.67	19,638.37	423,098.73	9.31%	3,283.42	-996.80	0.00%	4,280.22	4.5882
98	nov-03	1,960,584.76	19,880.82	422,101.93	9.31%	3,275.69	-1,004.53	0.00%	4,280.22	4.6448
99	dic-03	1,979,771.57	20,256.08	421,097.40	9.31%	3,267.89	-1,040.58	0.00%	4,308.47	4.7015
100	ene-04	1,998,673.07	20,500.13	420,066.82	9.31%	3,259.82	-1,048.65	0.66%	4,308.47	4.7581
101	feb-04	2,017,417.80	20,744.18	419,008.17	9.31%	3,251.68	-1,056.79	0.00%	4,308.47	4.8147
102	mar-04	2,036,004.08	20,988.23	417,951.36	9.31%	3,243.48	-1,064.99	0.00%	4,308.47	4.8714
103	abr-04	2,054,430.23	21,232.28	416,886.39	9.31%	3,235.21	-1,073.26	0.00%	4,308.47	4.9280
104	may-04	2,072,694.54	21,476.33	415,813.13	9.31%	3,226.88	-1,081.59	0.00%	4,308.47	4.9847
105	jun-04	2,090,795.26	21,720.38	414,731.54	9.31%	3,218.49	-1,089.98	0.00%	4,308.47	5.0413
106	jul-04	2,108,730.67	21,964.43	413,641.56	9.31%	3,210.03	-1,098.44	0.00%	4,308.47	5.0980
107	ago-04	2,126,498.99	22,208.48	412,543.13	9.31%	3,201.51	-1,106.96	0.00%	4,308.47	5.1546
108	sep-04	2,144,098.45	22,452.53	411,436.16	9.31%	3,192.92	-1,115.55	0.00%	4,308.47	5.2113
109	oct-04	2,165,013.58	22,733.18	410,320.61	9.31%	3,184.26	-1,124.21	0.00%	4,308.47	5.2764
110	nov-04	2,185,737.14	23,013.84	409,196.40	9.31%	3,175.53	-1,132.93	0.00%	4,308.47	5.3415
111	dic-04	2,206,267.06	23,448.24	408,063.47	9.31%	3,166.74	-1,170.16	0.00%	4,336.90	5.4067
112	ene-05	2,226,445.68	23,730.75	406,893.31	9.31%	3,157.66	-1,179.24	0.66%	4,336.90	5.4718
113	feb-05	2,246,421.57	24,013.26	405,714.06	9.31%	3,148.51	-1,188.39	0.00%	4,336.90	5.5370
114	mar-05	2,266,192.56	24,295.77	404,525.67	9.31%	3,139.29	-1,197.62	0.00%	4,336.90	5.6021
115	abr-05	2,285,756.45	24,578.27	403,328.05	9.31%	3,129.99	-1,206.91	0.00%	4,336.90	5.6672
116	may-05	2,305,111.04	24,860.78	402,121.14	9.31%	3,120.63	-1,216.28	0.00%	4,336.90	5.7324
117	jun-05	2,324,254.10	25,143.29	400,904.86	9.31%	3,111.19	-1,225.72	0.00%	4,336.90	5.7975
118	jul-05	2,343,183.36	25,425.80	399,679.15	9.31%	3,101.68	-1,235.23	0.00%	4,336.90	5.8627
119	ago-05	2,361,896.54	25,708.31	398,443.92	9.31%	3,092.09	-1,244.81	0.00%	4,336.90	5.9278
120	sep-05	2,380,391.35	25,990.82	397,199.11	9.31%	3,082.43	-1,254.47	0.00%	4,336.90	5.9929
121	oct-05	2,402,534.28	26,315.70	395,944.63	9.31%	3,072.70	-1,264.21	0.00%	4,336.90	6.0679
122	nov-05	2,424,429.45	26,816.42	394,680.42	9.31%	3,062.88	-1,302.64	0.00%	4,365.53	6.1428
123	dic-05	2,445,896.25	27,143.45	393,377.78	9.31%	3,052.78	-1,312.75	0.66%	4,365.53	6.2177
124	ene-06	2,467,104.26	27,470.48	392,065.03	9.31%	3,042.59	-1,322.94	0.00%	4,365.53	6.2926
125	feb-06	2,488,050.73	27,797.51	390,742.09	9.31%	3,032.32	-1,333.21	0.00%	4,365.53	6.3675
126	mar-06	2,508,732.85	28,124.54	389,408.88	9.31%	3,021.98	-1,343.55	0.00%	4,365.53	6.4424
127	abr-06	2,529,147.79	28,451.56	388,065.33	9.31%	3,011.55	-1,353.98	0.00%	4,365.53	6.5173
128	may-06	2,549,292.70	28,778.59	386,711.35	9.31%	3,001.04	-1,364.49	0.00%	4,365.53	6.5922
129	jun-06	2,569,164.70	29,105.62	385,346.86	9.31%	2,990.45	-1,375.08	0.00%	4,365.53	6.6671
130	jul-06	2,588,760.87	29,432.65	383,971.79	9.31%	2,979.78	-1,385.75	0.00%	4,365.53	6.7421
131	ago-06	2,608,078.28	29,759.68	382,586.04	9.31%	2,969.03	-1,396.50	0.00%	4,365.53	6.8170
132	sep-06	2,627,113.96	30,086.71	381,189.54	9.31%	2,958.19	-1,407.34	0.00%	4,365.53	6.8919
133	oct-06	2,650,132.43	30,462.80	379,782.20	9.31%	2,947.27	-1,418.26	0.00%	4,365.53	6.9708
134	nov-06	2,672,831.27	30,838.88	378,363.94	9.31%	2,936.26	-1,429.27	0.00%	4,365.53	7.0642
135	dic-06	2,695,207.05	31,420.98	376,934.67	9.31%	2,925.17	-1,469.17	0.00%	4,394.34	7.1503
136	ene-07	2,717,047.80	31,799.55	375,465.50	9.31%	2,913.77	-1,480.57	0.66%	4,394.34	7.2365
137	feb-07	2,738,551.94	32,178.11	373,984.93	9.31%	2,902.28	-1,492.06	0.00%	4,394.34	7.3226
138	mar-07	2,759,715.85	32,556.68	372,492.87	9.31%	2,890.70	-1,503.64	0.00%	4,394.34	7.4088
139	abr-07	2,780,535.89	32,935.25	370,989.23	9.31%	2,879.03	-1,515.31	0.00%	4,394.34	7.4949
140	may-07	2,801,008.40	33,313.81	369,473.92	9.31%	2,867.27	-1,527.07	0.00%	4,394.34	7.5811
141	jun-07	2,821,129.67	33,692.38	367,946.85	9.31%	2,855.42	-1,538.92	0.00%	4,394.34	7.6672
142	jul-07	2,840,895.94	34,070.94	366,407.93	9.31%	2,843.48	-1,550.86	0.00%	4,394.34	7.7534
143	ago-07	2,860,303.44	34,449.51	364,857.07	9.31%	2,831.44	-1,562.90	0.00%	4,394.34	7.8395
144	sep-07	2,879,348.34	34,828.08	363,294.17	9.31%	2,819.31	-1,575.03	0.00%	4,394.34	7.9257

PLAN P Pagos crecientes en UDIs (0.66% Anual)
 25 AÑOS
 300 MESES

	MES	SALDO N\$	PAGO N\$	SALDO UDIs	TASA INT. ANUAL	INTERESES MENSUALES	AMORT. REAL	FACT. AJUSTE ANUAL	PAGO UDIs	VALOR UDI
145	oct-07	2,902,701.02	35,263.43	361,719.14	9.31%	2,807.09	-1,587.25	0.00%	4,394.34	8.0247
146	nov-07	2,925,642.33	35,698.78	360,131.89	9.31%	2,794.77	-1,599.57	0.00%	4,394.34	8.1238
147	dic-07	2,948,167.85	36,372.62	358,632.33	9.31%	2,782.36	-1,640.98	0.00%	4,423.34	8.2229
148	ene-08	2,970,031.76	36,810.84	356,891.34	9.31%	2,769.63	-1,653.72	0.66%	4,423.34	8.3219
149	feb-08	2,991,463.29	37,249.06	355,237.63	9.31%	2,756.79	-1,666.55	0.00%	4,423.34	8.4210
150	mar-08	3,012,457.81	37,687.29	353,571.07	9.31%	2,743.86	-1,679.48	0.00%	4,423.34	8.5201
151	abr-08	3,033,010.64	38,125.51	351,891.59	9.31%	2,730.83	-1,692.52	0.00%	4,423.34	8.6192
152	may-08	3,053,117.07	38,563.74	350,199.07	9.31%	2,717.69	-1,705.65	0.00%	4,423.34	8.7182
153	jun-08	3,072,772.32	39,001.96	348,493.42	9.31%	2,704.45	-1,718.89	0.00%	4,423.34	8.8173
154	jul-08	3,091,971.59	39,440.19	346,774.53	9.31%	2,691.11	-1,732.23	0.00%	4,423.34	8.9164
155	ago-08	3,110,710.02	39,878.41	345,042.30	9.31%	2,677.67	-1,745.67	0.00%	4,423.34	9.0154
156	sep-08	3,128,982.70	40,316.63	343,296.63	9.31%	2,664.12	-1,759.22	0.00%	4,423.34	9.1145
157	oct-08	3,151,860.13	40,820.59	341,537.41	9.31%	2,650.47	-1,772.87	0.00%	4,423.34	9.2284
158	nov-08	3,174,209.16	41,324.55	339,764.54	9.31%	2,636.71	-1,786.63	0.00%	4,423.34	9.3424
159	dic-08	3,196,024.11	42,104.58	337,977.91	9.31%	2,622.85	-1,829.69	0.00%	4,452.54	9.4563
160	ene-09	3,217,019.86	42,611.86	336,148.22	9.31%	2,608.65	-1,843.89	0.66%	4,452.54	9.5702
161	feb-09	3,237,461.20	43,119.14	334,304.34	9.31%	2,594.34	-1,868.20	0.00%	4,452.54	9.6842
162	mar-09	3,257,342.17	43,626.43	332,446.14	9.31%	2,579.92	-1,872.62	0.00%	4,452.54	9.7981
163	abr-09	3,276,656.80	44,133.71	330,573.52	9.31%	2,565.39	-1,887.15	0.00%	4,452.54	9.9120
164	may-09	3,295,399.03	44,641.00	328,686.38	9.31%	2,550.74	-1,901.79	0.00%	4,452.54	10.0260
165	jun-09	3,313,562.74	45,148.28	326,784.58	9.31%	2,535.98	-1,916.55	0.00%	4,452.54	10.1399
166	jul-09	3,331,141.78	45,655.56	324,868.03	9.31%	2,521.11	-1,931.43	0.00%	4,452.54	10.2538
167	ago-09	3,348,129.90	46,162.85	322,936.60	9.31%	2,506.12	-1,946.41	0.00%	4,452.54	10.3678
168	sep-09	3,364,520.81	46,670.13	320,990.19	9.31%	2,491.02	-1,961.52	0.00%	4,452.54	10.4817
169	oct-09	3,385,760.27	47,253.51	319,028.67	9.31%	2,475.80	-1,976.74	0.00%	4,452.54	10.6127
170	nov-09	3,406,322.19	47,836.89	317,051.93	9.31%	2,460.46	-1,992.08	0.00%	4,452.54	10.7437
171	dic-09	3,426,199.29	48,739.84	315,059.84	9.31%	2,445.00	-2,036.93	0.00%	4,481.92	10.8748
172	ene-10	3,445,060.82	49,327.06	313,022.92	9.31%	2,429.19	-2,052.74	0.66%	4,481.92	11.0058
173	feb-10	3,463,212.54	49,914.29	310,970.18	9.31%	2,413.26	-2,068.67	0.00%	4,481.92	11.1368
174	mar-10	3,480,646.86	50,501.52	308,901.51	9.31%	2,397.20	-2,084.72	0.00%	4,481.92	11.2678
175	abr-10	3,497,356.11	51,088.74	306,816.79	9.31%	2,381.03	-2,100.90	0.00%	4,481.92	11.3988
176	may-10	3,513,332.54	51,675.97	304,715.90	9.31%	2,364.72	-2,117.20	0.00%	4,481.92	11.5299
177	jun-10	3,528,568.33	52,263.20	302,598.69	9.31%	2,348.29	-2,133.63	0.00%	4,481.92	11.6609
178	jul-10	3,543,055.58	52,850.42	300,465.06	9.31%	2,331.73	-2,150.19	0.00%	4,481.92	11.7919
179	ago-10	3,556,786.30	53,437.65	298,314.87	9.31%	2,315.05	-2,166.88	0.00%	4,481.92	11.9229
180	sep-10	3,569,752.45	54,024.88	296,148.00	9.31%	2,298.23	-2,183.69	0.00%	4,481.92	12.0539
181	oct-10	3,587,723.22	54,700.19	293,964.30	9.31%	2,281.29	-2,200.64	0.00%	4,481.92	12.2046
182	nov-10	3,604,826.56	55,375.50	291,763.67	9.31%	2,264.21	-2,217.72	0.00%	4,481.92	12.3553
183	dic-10	3,621,053.16	56,420.75	289,545.95	9.31%	2,247.00	-2,264.51	0.00%	4,511.50	12.5060
184	ene-11	3,636,019.24	57,100.51	287,281.44	9.31%	2,229.42	-2,282.08	0.66%	4,511.50	12.6566
185	feb-11	3,650,077.84	57,780.28	284,999.36	9.31%	2,211.71	-2,299.79	0.00%	4,511.50	12.8073
186	mar-11	3,663,219.25	58,460.05	282,699.57	9.31%	2,193.87	-2,317.64	0.00%	4,511.50	12.9580
187	abr-11	3,675,433.68	59,139.82	280,381.93	9.31%	2,175.88	-2,335.62	0.00%	4,511.50	13.1087
188	may-11	3,686,711.20	59,819.59	278,046.31	9.31%	2,157.76	-2,353.75	0.00%	4,511.50	13.2593
189	jun-11	3,697,041.82	60,499.35	275,692.56	9.31%	2,139.49	-2,372.02	0.00%	4,511.50	13.4100
190	jul-11	3,706,415.45	61,179.12	273,320.54	9.31%	2,121.08	-2,390.42	0.00%	4,511.50	13.5607
191	ago-11	3,714,821.87	61,858.89	270,930.12	9.31%	2,102.53	-2,408.97	0.00%	4,511.50	13.7114
192	sep-11	3,722,250.79	62,538.66	268,521.14	9.31%	2,083.84	-2,427.67	0.00%	4,511.50	13.8620
193	oct-11	3,734,705.83	63,320.39	266,093.48	9.31%	2,065.00	-2,446.51	0.00%	4,511.50	14.0353
194	nov-11	3,746,051.87	64,102.13	263,646.97	9.31%	2,046.01	-2,465.49	0.00%	4,511.50	14.2086
195	dic-11	3,756,277.02	65,312.09	261,181.47	9.31%	2,026.88	-2,514.40	0.00%	4,541.28	14.3819
196	ene-12	3,764,935.87	66,098.98	258,667.07	9.31%	2,007.36	-2,533.92	0.66%	4,541.28	14.5551
197	feb-12	3,772,435.95	66,885.88	256,133.15	9.31%	1,987.70	-2,553.58	0.00%	4,541.28	14.7284
198	mar-12	3,778,764.88	67,672.77	253,579.57	9.31%	1,967.88	-2,573.40	0.00%	4,541.28	14.9017
199	abr-12	3,783,910.12	68,459.66	251,006.17	9.31%	1,947.91	-2,593.37	0.00%	4,541.28	15.0750
200	may-12	3,787,859.03	69,246.56	248,412.81	9.31%	1,927.79	-2,613.49	0.00%	4,541.28	15.2482
201	jun-12	3,790,598.83	70,033.45	245,799.31	9.31%	1,907.51	-2,633.78	0.00%	4,541.28	15.4215
202	jul-12	3,792,116.64	70,820.34	243,165.54	9.31%	1,887.07	-2,654.21	0.00%	4,541.28	15.5948
203	ago-12	3,792,399.43	71,607.23	240,511.32	9.31%	1,866.47	-2,674.81	0.00%	4,541.28	15.7681
204	sep-12	3,791,434.03	72,394.13	237,836.51	9.31%	1,845.71	-2,695.57	0.00%	4,541.28	15.9413
205	oct-12	3,795,318.80	73,299.05	235,140.94	9.31%	1,824.79	-2,716.49	0.00%	4,541.28	16.1406
206	nov-12	3,797,787.49	74,203.98	232,424.45	9.31%	1,803.71	-2,737.57	0.00%	4,541.28	16.3399
207	dic-12	3,798,824.89	75,604.62	229,686.88	9.31%	1,782.47	-2,788.79	0.00%	4,571.25	16.5391
208	ene-13	3,797,914.00	76,515.52	226,898.09	9.31%	1,760.82	-2,810.43	0.66%	4,571.25	16.7384
209	feb-13	3,795,525.10	77,426.42	224,087.66	9.31%	1,739.01	-2,832.24	0.00%	4,571.25	16.9377
210	mar-13	3,791,642.40	78,337.32	221,255.42	9.31%	1,717.03	-2,854.22	0.00%	4,571.25	17.1369
211	abr-13	3,786,249.92	79,248.22	218,401.20	9.31%	1,694.88	-2,876.37	0.00%	4,571.25	17.3362
212	may-13	3,779,331.53	80,159.12	215,524.84	9.31%	1,672.56	-2,898.69	0.00%	4,571.25	17.5355
213	jun-13	3,770,870.93	81,070.02	212,626.14	9.31%	1,650.07	-2,921.19	0.00%	4,571.25	17.7347
214	jul-13	3,760,851.68	81,980.92	209,704.96	9.31%	1,627.40	-2,943.86	0.00%	4,571.25	17.9340
215	ago-13	3,749,257.17	82,891.82	206,761.10	9.31%	1,604.55	-2,966.70	0.00%	4,571.25	18.1333
216	sep-13	3,736,070.61	83,802.72	203,794.40	9.31%	1,581.53	-2,989.72	0.00%	4,571.25	18.3326

PLAN P
25 AÑOS
300 MESES
Pagos crecientes en UDIs (0.66% Anual)

VALOR	PAGO	UDIs	FACT. AJUSTE	ANUAL	ANUAL	INTERESES	TASA INT.	ANUAL	UDIs	PAGO	NS	NS	MESES
18.5617	4,571.25	0.00%	0.00%	-0.012.93	1,558.33	9.31%	200,804.68	9.31%	200,804.68	9.31%	84,850.25	84,850.25	217
18.7909	4,571.42	0.00%	0.00%	-0.036.31	1,534.96	9.31%	197,791.75	9.31%	197,791.75	9.31%	85,897.78	85,897.78	218
19.0200	4,571.59	0.00%	0.00%	-0.090.04	1,511.38	9.31%	194,766.45	9.31%	194,766.45	9.31%	87,519.16	87,519.16	219
19.2492	4,571.76	0.66%	0.66%	-0.114.02	1,487.40	9.31%	191,666.41	9.31%	191,666.41	9.31%	88,573.60	88,573.60	220
19.4783	4,571.92	0.00%	0.00%	-0.138.19	1,463.24	9.31%	188,561.39	9.31%	188,561.39	9.31%	89,628.05	89,628.05	221
19.7076	4,572.09	0.00%	0.00%	-0.162.64	1,438.88	9.31%	185,413.20	9.31%	185,413.20	9.31%	90,682.50	90,682.50	222
19.9368	4,572.26	0.00%	0.00%	-0.187.08	1,414.34	9.31%	182,250.66	9.31%	182,250.66	9.31%	91,736.95	91,736.95	223
20.1658	4,572.42	0.00%	0.00%	-0.211.82	1,389.81	9.31%	179,083.58	9.31%	179,083.58	9.31%	92,791.40	92,791.40	224
20.3950	4,572.59	0.00%	0.00%	-0.236.74	1,364.68	9.31%	175,851.76	9.31%	175,851.76	9.31%	93,845.84	93,845.84	225
20.6241	4,572.76	0.00%	0.00%	-0.261.86	1,339.56	9.31%	172,616.02	9.31%	172,616.02	9.31%	94,900.29	94,900.29	226
20.8533	4,572.92	0.00%	0.00%	-0.287.17	1,314.25	9.31%	169,353.16	9.31%	169,353.16	9.31%	95,954.74	95,954.74	227
21.0824	4,573.09	0.00%	0.00%	-0.312.68	1,288.74	9.31%	166,065.99	9.31%	166,065.99	9.31%	97,009.19	97,009.19	228
21.3116	4,573.26	0.66%	0.66%	-0.338.39	1,263.03	9.31%	162,763.31	9.31%	162,763.31	9.31%	98,221.80	98,221.80	229
21.5407	4,573.42	0.00%	0.00%	-0.364.30	1,237.13	9.31%	159,414.92	9.31%	159,414.92	9.31%	99,434.42	99,434.42	230
21.7698	4,573.59	0.00%	0.00%	-0.390.77	1,211.02	9.31%	156,060.62	9.31%	156,060.62	9.31%	100,647.04	100,647.04	231
21.9989	4,573.76	0.00%	0.00%	-0.417.32	1,184.47	9.31%	152,629.86	9.31%	152,629.86	9.31%	101,860.64	101,860.64	232
22.2280	4,573.92	0.00%	0.00%	-0.444.37	1,157.72	9.31%	149,182.63	9.31%	149,182.63	9.31%	103,073.28	103,073.28	233
22.4571	4,574.09	0.00%	0.00%	-0.471.92	1,130.76	9.31%	145,708.46	9.31%	145,708.46	9.31%	104,286.91	104,286.91	234
22.6862	4,574.26	0.00%	0.00%	-0.500.03	1,103.59	9.31%	142,207.42	9.31%	142,207.42	9.31%	105,499.77	105,499.77	235
22.9153	4,574.42	0.00%	0.00%	-0.528.20	1,076.21	9.31%	138,679.21	9.31%	138,679.21	9.31%	106,712.06	106,712.06	236
23.1444	4,574.59	0.00%	0.00%	-0.556.58	1,048.62	9.31%	135,123.63	9.31%	135,123.63	9.31%	107,924.35	107,924.35	237
23.3735	4,574.76	0.00%	0.00%	-0.585.18	1,020.81	9.31%	131,540.46	9.31%	131,540.46	9.31%	109,136.64	109,136.64	238
23.6026	4,574.92	0.00%	0.00%	-0.613.98	992.79	9.31%	127,929.47	9.31%	127,929.47	9.31%	110,348.93	110,348.93	239
23.8317	4,575.09	0.00%	0.00%	-0.643.25	964.55	9.31%	124,290.46	9.31%	124,290.46	9.31%	111,561.22	111,561.22	240
24.0608	4,575.26	0.00%	0.00%	-0.673.09	936.09	9.31%	120,623.21	9.31%	120,623.21	9.31%	112,773.51	112,773.51	241
24.2899	4,575.42	0.00%	0.00%	-0.703.71	907.41	9.31%	116,927.51	9.31%	116,927.51	9.31%	113,985.80	113,985.80	242
24.5190	4,575.59	0.66%	0.66%	-0.734.82	878.50	9.31%	113,203.12	9.31%	113,203.12	9.31%	115,198.09	115,198.09	243
24.7481	4,575.76	0.00%	0.00%	-0.766.44	849.14	9.31%	109,419.26	9.31%	109,419.26	9.31%	116,410.38	116,410.38	244
24.9772	4,575.92	0.00%	0.00%	-0.798.67	819.56	9.31%	105,606.04	9.31%	105,606.04	9.31%	117,621.67	117,621.67	245
25.2063	4,576.09	0.00%	0.00%	-0.831.97	789.73	9.31%	101,763.22	9.31%	101,763.22	9.31%	118,832.96	118,832.96	246
25.4354	4,576.26	0.00%	0.00%	-0.866.87	759.67	9.31%	97,890.68	9.31%	97,890.68	9.31%	120,044.25	120,044.25	247
25.6645	4,576.42	0.00%	0.00%	-0.903.28	729.39	9.31%	93,987.89	9.31%	93,987.89	9.31%	121,256.54	121,256.54	248
25.8936	4,576.59	0.00%	0.00%	-0.940.99	698.86	9.31%	90,054.92	9.31%	90,054.92	9.31%	122,468.83	122,468.83	249
26.1227	4,576.76	0.00%	0.00%	-0.979.97	668.11	9.31%	86,091.42	9.31%	86,091.42	9.31%	123,681.12	123,681.12	250
26.3518	4,576.92	0.00%	0.00%	-1.020.81	637.11	9.31%	82,097.16	9.31%	82,097.16	9.31%	124,893.41	124,893.41	251
26.5809	4,577.09	0.00%	0.00%	-1.063.25	606.87	9.31%	78,071.91	9.31%	78,071.91	9.31%	126,105.70	126,105.70	252
26.8100	4,577.26	0.00%	0.00%	-1.107.77	576.39	9.31%	74,016.41	9.31%	74,016.41	9.31%	127,318.00	127,318.00	253
27.0391	4,577.42	0.66%	0.66%	-1.154.02	545.87	9.31%	69,927.41	9.31%	69,927.41	9.31%	128,530.29	128,530.29	254
27.2682	4,577.59	0.00%	0.00%	-1.202.64	515.15	9.31%	65,807.74	9.31%	65,807.74	9.31%	129,742.58	129,742.58	255
27.4973	4,577.76	0.00%	0.00%	-1.252.28	484.14	9.31%	61,625.31	9.31%	61,625.31	9.31%	130,954.87	130,954.87	256
27.7264	4,577.92	0.00%	0.00%	-1.303.28	453.87	9.31%	57,394.27	9.31%	57,394.27	9.31%	132,167.16	132,167.16	257
27.9555	4,578.09	0.00%	0.00%	-1.355.28	423.26	9.31%	53,122.80	9.31%	53,122.80	9.31%	133,379.45	133,379.45	258
28.1846	4,578.26	0.00%	0.00%	-1.408.67	392.86	9.31%	48,802.24	9.31%	48,802.24	9.31%	134,591.74	134,591.74	259
28.4137	4,578.42	0.00%	0.00%	-1.463.28	362.67	9.31%	44,426.18	9.31%	44,426.18	9.31%	135,806.03	135,806.03	260
28.6428	4,578.59	0.00%	0.00%	-1.519.97	332.13	9.31%	40,022.18	9.31%	40,022.18	9.31%	137,018.32	137,018.32	261
28.8719	4,578.76	0.00%	0.00%	-1.578.67	301.87	9.31%	35,584.45	9.31%	35,584.45	9.31%	138,230.61	138,230.61	262
29.1010	4,578.92	0.00%	0.00%	-1.639.97	271.87	9.31%	31,112.18	9.31%	31,112.18	9.31%	139,442.90	139,442.90	263
29.3301	4,579.09	0.00%	0.00%	-1.703.28	242.13	9.31%	26,607.74	9.31%	26,607.74	9.31%	140,655.19	140,655.19	264
29.5592	4,579.26	0.00%	0.00%	-1.769.97	212.67	9.31%	22,082.24	9.31%	22,082.24	9.31%	141,867.48	141,867.48	265
29.7883	4,579.42	0.66%	0.66%	-1.839.97	183.13	9.31%	17,507.16	9.31%	17,507.16	9.31%	143,079.77	143,079.77	266
30.0174	4,579.59	0.00%	0.00%	-1.913.28	153.87	9.31%	12,882.24	9.31%	12,882.24	9.31%	144,292.06	144,292.06	267
30.2465	4,579.76	0.00%	0.00%	-1.990.97	124.87	9.31%	8,319.89	9.31%	8,319.89	9.31%	145,504.35	145,504.35	268
30.4756	4,579.92	0.00%	0.00%	-2.072.28	96.13	9.31%	3,726.03	9.31%	3,726.03	9.31%	146,716.64	146,716.64	269
30.7047	4,580.09	0.00%	0.00%	-2.158.67	67.67	9.31%	-1,144.11	9.31%	-1,144.11	9.31%	147,928.93	147,928.93	270
30.9338	4,580.26	0.00%	0.00%	-2.249.97	38.41	9.31%	-4,176.27	9.31%	-4,176.27	9.31%	149,141.22	149,141.22	271
31.1629	4,580.42	0.66%	0.66%	-2.346.28	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%	9.31%	272

**COMPORTAMIENTO DE SALDOS
CREDITO HIPOTECARIO**

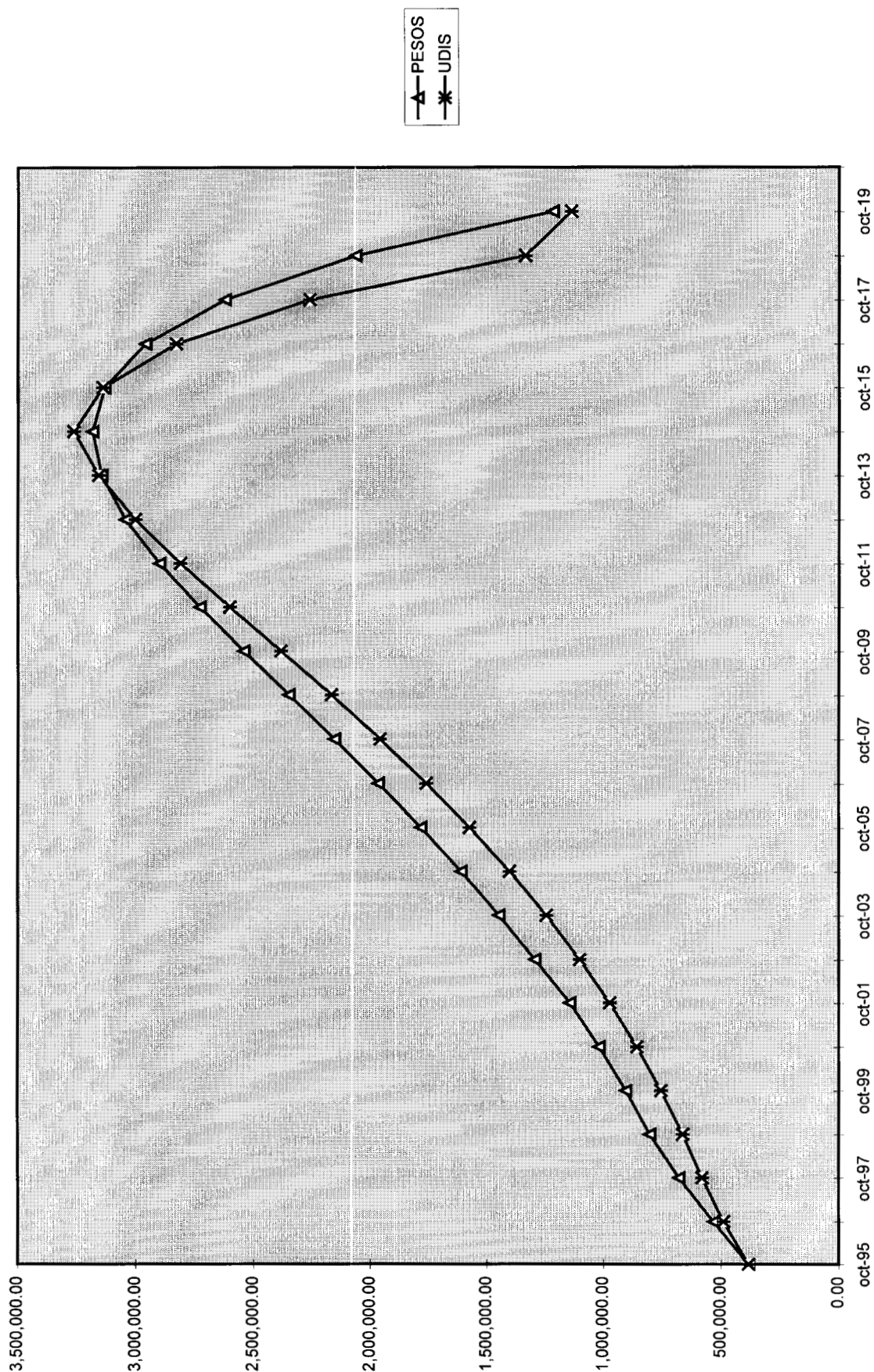
SALDO DE CREDITOS		
MES	PESOS	UDIS*
oct-95	382,637.00	382,637.40
oct-96	547,665.07	794,100.47
oct-97	753,688.65	939,033.74
oct-98	947,994.41	1,066,719.27
oct-99	1,153,150.00	1,209,136.47
oct-00	1,372,797.44	1,367,272.71
oct-01	1,597,118.86	1,541,844.78
oct-02	1,820,356.20	1,733,221.57
oct-03	2,037,629.19	1,941,248.67
oct-04	2,265,397.29	2,165,013.58
oct-05	2,507,652.37	2,402,534.28
oct-06	2,763,476.56	2,650,132.43
oct-07	3,029,861.51	2,902,701.02
oct-08	3,303,762.62	3,151,860.13
oct-09	3,575,789.55	3,385,760.27
oct-10	3,838,229.54	3,587,723.22
oct-11	4,078,731.63	3,734,705.83
oct-12	4,282,730.74	3,795,318.80
oct-13	4,424,666.08	3,727,277.13
oct-14	4,478,013.40	3,474,125.68
oct-15	4,406,114.92	2,961,041.08
oct-16	4,163,839.39	2,089,457.52
oct-17	3,687,286.73	730,196.63
oct-18	2,902,467.25	0.00
oct-19	1,713,519.34	0.00

**COMPORTAMIENTO DE PAGOS
CREDITO HIPOTECARIO**

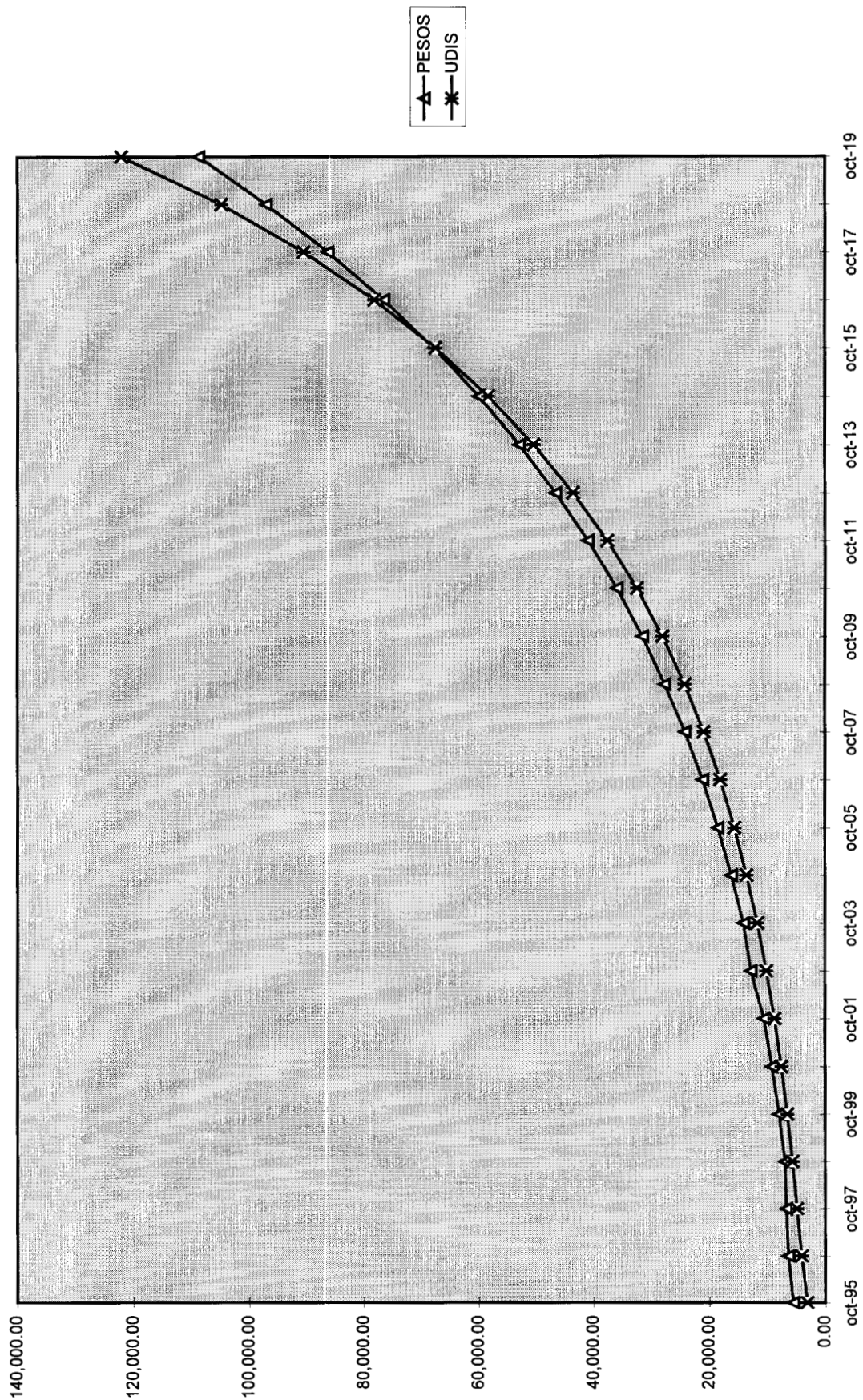
PAGOS DE CREDITOS		
MES	PESOS	UDIS*
oct-95	5,118.30	3,118.35
oct-96	7,893.41	6,829.35
oct-97	9,553.82	8,161.63
oct-98	10,567.25	9,447.82
oct-99	12,462.51	10,936.70
oct-00	14,277.88	12,660.22
oct-01	16,061.96	14,655.34
oct-02	17,963.38	16,964.88
oct-03	19,780.73	19,638.67
oct-04	22,695.76	22,733.18
oct-05	26,005.86	26,315.70
oct-06	29,771.11	30,462.80
oct-07	34,047.94	35,263.43
oct-08	38,915.76	40,820.59
oct-09	44,409.55	47,253.51
oct-10	50,617.98	54,700.19
oct-11	57,619.95	63,320.39
oct-12	65,529.13	73,299.05
oct-13	74,378.71	84,850.25
oct-14	84,286.68	98,221.80
oct-15	95,346.49	113,700.57
oct-16	107,699.59	131,618.65
oct-17	121,343.31	152,360.43
oct-18	136,400.84	0.00
oct-19	152,837.55	0.00
TOTAL	1,255,585.45	1,077,333.50

* El importe en UDI's ya se encuentra convertido en pesos estimando una inflación del 15% en promedio durante el plazo del crédito.

COMPORTAMIENTO DEL SALDO
DE CREDITO HIPOTECARIO
PESOS VS UDIS



COMPORTAMIENTO DE PAGOS
DE CREDITO HIPOTECARIO
PESOS VS UDIS



Se puede añadir que el éxito de las Udi's depende, en primer lugar, de la disminución de la inflación y de las tasas de interés activas que cobran los bancos, pero hay un segundo factor que incide en forma determinante: la capacidad de pago del ingreso.

Las ventajas que presenta este esquema de Udi's son principalmente una reducción en el pago mensual en promedio de hasta en un 20%. Además de mantener un pago constante en Udi's hasta finalizar el año de 1997.

También la mensualidad sufre un incremento insignificante de 0.66% anual al iniciar el año de 1998. Otra característica es que el plazo del crédito se amplió hasta por 25 años.

El cliente también recibe otros beneficios como realizar pagos anticipados sin penalización; además, si el crédito se firma en Udi's, el Banco aporta el 50% de los gastos de formalización y el 50% restante es financiado.

Lo más importante de este tipo de reestructura es que el cliente tiene una tasa de interés fija y una reducción en su pago mensual, permitiendo esto, un poco de liquidez.

Para continuar apoyando las reestructuraciones de créditos hipotecarios en Udi's, en mayo de 1996 se firmó el Programa de Beneficios Adicionales a los Deudores de Crédito para Vivienda. Este programa mantendrá los beneficios del ADE e introducirá ventajas adicionales para los acreditados a través de un esquema de descuentos para las mensualidades y pagos anticipados. Los descuentos en los pagos mensuales se mantendrán durante los próximos 10 años e irán disminuyendo paulatinamente de 30 a 5%. Adicionalmente, los deudores recibirán un descuento de 10% cuando realicen pagos anticipados a partir del 1° de junio de 1996 hasta el 31 de mayo de 1999. En este contexto, el programa, dirigido a casi 900 mil deudores hipotecarios, mejora las condiciones de los créditos existentes a la vez que fomenta la cultura de pago, factor indispensable para el sano funcionamiento del sistema financiero.

El programa adopta una posición correcta respecto a la distribución del costo del alivio de la deuda. Al vincular la disminución de la carga de la deuda al esfuerzo de pago del deudor, éste comparte con el contribuyente el peso de la reducción de la deuda al tiempo que se crean los incentivos para su desendeudamiento.

En efecto, el deudor recibe un beneficio considerable: el beneficio va aparejado al esfuerzo de pago realizado y se mantiene en tanto se persiste en él.

En consecuencia, la disminución en el pasivo del deudor bancario tiene una doble base: la persistencia en el esfuerzo de ahorro del acreditado (al pagar una fracción del capital); y un incremento de la deuda del Gobierno Federal, es decir, del contribuyente fiscal, que financia los estímulos al cumplimiento.

El programa otorga descuentos sobre los pagos mensuales estipulados en los contratos hipotecarios reestructurados en Udi's. La diferencia entre el pago a efectuar por el acreditado y el que resulte del descuento será cubierta por el Gobierno Federal, siendo aplicable únicamente a las primeras 500 mil Udi's del saldo total, equivalentes a unos 760 mil pesos.

Los deudores al corriente en sus pagos, y que hayan reestructurado en Udi's antes del 30 de abril de este año, se beneficiarán de manera inmediata y automática por un descuento en su pago mensual equivalente a 30% a lo largo de 1996, a partir de junio. Este descuento se hará retroactivo al período enero-mayo, cuyo monto se bonificará al saldo insoluto del crédito.

Los deudores de créditos hipotecarios que no se encuentren al corriente en sus pagos recibirán los beneficios al liquidar sus obligaciones vencidas.

También quienes no hayan reestructurado en Udi's recibirán los beneficios del programa si reestructuran antes del 30 de septiembre.

A partir del primero de mayo de 1996 y hasta diciembre de 1999, se otorgará un descuento de 10% en pagos anticipados.

Los créditos contratados a través del FOVI recibirán descuentos similares. A fin de facilitar la individualización de los créditos de desarrollos habitacionales ya

concluidos o en proceso de construcción, se amplían los beneficios del programa a los que se individualicen hasta abril de 1997.

El programa enfrenta también la situación de aquellos que, aún con el beneficio del descuento, no dispongan de la liquidez necesaria para cubrir sus adeudos hipotecarios. Para tal efecto se diseñó un esquema de pagos mínimos equivalentes a renta, mediante el cual se liquida el adeudo del acreditado entregando la casa a un fideicomiso a más tardar el 31 de diciembre de 1996, previa valuación y cuando el valor del inmueble no exceda de 500 mil Udi's.

Con ello se abre la posibilidad de que el acreditado continúe habitando la vivienda hasta por seis años, mediante el pago de una renta mensual que no excederá el 0.9% del valor estimado del inmueble, con opción a recompra. Para tal efecto se tomarán en cuenta las rentas pagadas, así como la posibilidad de obtener un nuevo crédito bancario.

CONCLUSIONES

Durante el transcurso de la presente investigación se observa que el país, en general, vive momentos cruciales de gran importancia que lo han impactado por dentro y fuera. El mundo va hacia la globalización de todos los mercados en todas las áreas de la economía, y es el sector financiero, y para la banca en particular, donde recaerá un peso de credibilidad.

Es ahora donde a México le toca reiniciar la carrera de descenso de los nuevos niveles inflacionarios a los mundiales, se abre así la posibilidad de ampliar el ahorro interno, que permitirá reestructurar el sistema financiero, que propicie la competencia, modernización de estructuras y fortalecer la capacidad de generar y canalizar mayores volúmenes de fondos para que los bancos puedan competir y cumplir con su función deben mantenerse a la vanguardia de la tecnología y así poder llegar a la premisa básica para modernización que radicará principalmente en contribuir efectivamente a reducir los costos mediante la operación eficiente.

Se puede observar que sería conveniente vender servicios entre bancos, ya que, por tamaño o dificultad de acceso, no es posible que cada uno opere por cuenta propia toda la atención que el mercado demanda. La eficiencia en la intermediación financiera demanda cada día más innovación.

La administración de fondos es el vehículo que permitirá mejorar el rendimiento, la liquidez y la seguridad de los ahorradores, a la vez que permitiría optimizar los costos, los plazos y la disponibilidad de dinero para los usuarios de crédito. Y para atraer a los primeros hay que crear instrumentos de alto rendimiento con atributos de flexibilidad y liquidez.

Ahora surgen alternativas interesantes pues estamos en el proceso de que el gobierno traspasa algunas de las responsabilidades de este tipo, adquiridas anteriormente a otras instituciones. Es el caso de los fondos de pensión, fuentes de ahorro directas y

de largo plazo que ante la posibilidad previsible son esenciales para canalizar la inversión hacia los mercados de capitales.

Los bancos en el futuro deberán ser más promisorios en el sentido de los servicios, se podrá entonces esperar que los bancos cobrasen por lo que en realidad ofreciesen, a manera de que así aseguraran los recursos para su existencia futura, ampliada. Ya que la actual cartera vencida fue caracterizada por los altos márgenes de intermediación en las operaciones con cobro implícito por tales servicios que “afectaron” a los usuarios de crédito. Por eso es necesario que, en el futuro, los bancos lleven a cabo, desde ahora, los ajustes tecnológicos, operativos y de manejo financiero que los preparen para enfrentar con éxito ese fenómeno que creen nuevos instrumentos de captación y colocación y que desarrollen otros servicios para los clientes nacionales y de otros países.

Por otro lado, es preciso encontrar y adoptar fórmulas que alivien la situación de los deudores sin causar daños en otros ámbitos, aunque esto implique la amortización acelerada de los créditos causada por la inflación. Aunque los planes de reestructuración de deuda no han faltado, el Udi ha llegado a mostrar algunos inconvenientes a largo plazo, aunque momentáneamente ha mostrado ser un valioso elemento para el fomento del ahorro, pues los recursos que se invierten en depósitos bancarios, bonos u otros instrumentos financieros denominados en estas unidades, estarán protegidos contra la erosión de su valor real causada por la inflación.

Uno de los mayores retos que enfrenta la banca mexicana es revertir el deterioro de la calidad de la cartera crediticia. La estrategia de las autoridades se han enfocado a apoyar los esfuerzos de las propias instituciones por fortalecer sus activos mediante la creación de condiciones de pago más favorables para los deudores, y la compra de cartera debidamente reservada por parte del Fobaproa, estimulando la inyección de capital fresco a los bancos.

Es posible observar ya avances importantes en esta dirección. Respecto a su nivel de 1995, la cartera vencida bruta de los bancos no intervenidos a junio de 1996 registró

un descenso real de 33%. Esto y la contención del deterioro de la calidad de la cartera vigente permitieron que el índice de morosidad bajara de 10.2% a 7.3% en el mismo lapso; incluyendo a la totalidad de las instituciones intervenidas y en situación especial, el índice pasó de 13.% en junio de 1995 a 13.1% en junio de 1996.

Otro factor que afecta la estabilidad del Sistema en gran medida fueron los Tesobonos que, por todas las características, llegaron a captar el deseo de inversión de nacionales y extranjeros a cantidades que no fueron imaginables ni medidas las consecuencias. El sector público pudo, con esto, continuar su financiamiento pero éste sólo fue momentáneo, aunque transformó el mercado de activos gubernamentales (CETES por Tesobonos) y los múltiples sucesos políticos trajeron inconvenientes, el endeudamiento que provocaron fue tal que se decidió suspender su emisión en cualquiera de sus plazos. La deuda que por estos contrajo México con el Fondo Monetario Internacional y Estados Unidos fue de 150,000 millones de dólares y evitó un colapso internacional.

Actualmente México lanzó un bono de desarrollo del Gobierno Federal denominado en unidades de inversión, Udi's, con el mismo propósito de los Tesobonos, promover el ahorro interno, atender, de mejor manera, sus requerimientos financieros y enriquecer la gama de instrumentos a disposición de los inversionistas, a un plazo mediano y largo que son los de mayor demanda. Esperamos que esta nueva emisión esté más cuidada y protegida (primera emisión 30 de mayo de 1996 Udibonos).

Aunado al problema de los Tesobonos la flotación de tipo de cambio surge, como lógica, el aumento de las tasas de interés y un destape nunca imaginado y que llevó a agudizar la crisis de 1995; nos referimos al problema de la cartera vencida que demostró la poca previsión y madurez de la banca mexicana (reprivatizada) ya que desde el más pequeño hasta los gigantes mostraron problemas de insolvencia, lo cual también dio a conocer el problema mexicano como una crisis de liquidez, pues muchas instituciones se vieron con problemas de no poder ni cubrir su coeficiente de liquidez del 8%. Toda esta problemática dio paso a la creación de apoyos a la banca:

Procapte y Fobaproa que funcionaron hasta donde sus límites y normas se los permitieron ayudando a salvar a más de un banco en apuros.

- La evaluación actual de la banca mexicana debe reconocer los importantes avances alcanzados y la mejora en la percepción por parte de inversionistas y ahorradores.
- La capitalización y la provisión de reservas se han elevado, al tiempo que una reactivación económica más rápida que la anticipada justifica una mejora en las expectativas.
- Sin embargo, persisten lastres para un crecimiento acelerado y generalizado de la banca.
- Ello conduce a una diferenciación institucional creciente y a la recomposición del mercado bancario.
- Luego de un prolongado período de escepticismo, analistas nacionales y extranjeros comienzan a reevaluar su opinión sobre la salud del sistema bancario mexicano.
- Se comienza así a reconocer los avances del programa oficial de saneamiento bancario y las estrategias de las diversas instituciones.
- Resulta ya visible el considerable esfuerzo de capitalización de parte de la banca y la mayor eficiencia que caracteriza a buen número de instituciones.
- Se observa una recuperación más sólida y rápida del sistema bancario, al tiempo que se mantiene un elevado potencial de desarrollo a mediano plazo.
- Analistas afirman que las nuevas reglas de capitalización buscan que las instituciones cuenten con recursos suficientes para enfrentar problemas, ya sea por los diferenciales muy fuertes en las tasas de interés y/o por incumplimiento de pago en sus créditos.
- También se prevee que con la aplicación de los nuevos criterios contables, en el corto plazo la banca presentará una contracción en sus resultados, pero conforme pase el tiempo y la aplicación se realice en forma adecuada, el país contará con un sistema bancario firme para poder hacer frente en el futuro.

En lo que corresponde a los deudores se crearon apoyos como el programa ADE, el cual no fue del todo del agrado de los deudores, ya que, principalmente, constaba de treguas y no de condonaciones de intereses moratorios. Los deudores no aceptaron esta culpa argumentando que estos problemas se suscitaron debido a una crisis en la economía mexicana. Lo que sí es cierto, es que, en el año de 1992 los créditos se abarataron, es decir, muy fácilmente las instituciones los otorgaban y los clientes los solicitaban. Al no volverse este programa efectivo, se da un lento avance en la recuperación económica general, por tal motivo se diseñó un nuevo esquema de apoyo adicional a los deudores para tratar de darles mayor liquidez.

Este nuevo programa tiene un costo del 7 por ciento del PIB es decir 40 mil millones de pesos y tiene como objetivo principal beneficiar a los deudores hipotecarios.

Las Udi's intentaron ser el puente que salvara la crisis banca-deudores, y cartera vencida, dando un intento de alcance y reestructuración o todas las clases sin lograr el objetivo deseado debido a los niveles inflacionarios que no se observan favorables a los deudores pero sí a los inversionistas. Es importante señalar que si las Udi's no fueron la mejor opción si ayudaron a beneficio a los deudores logrando tener un crecimiento de deuda menos acelerado.

NOTAS

- (1) Quijano, José Manuel (Compiladores), La Banca Presente y Pasado, 3ª reimp., CIDE, México , D.F. 1988, pág. 194.
- (2) Tello, Carlos, La Nacionalización de la Banca en México. 1ª de, Siglo XXI, México, pág. 30.
- (3) Villegas, H. Eduardo. Ortega, Rosa María. El Nuevo Sistema Financiero Mexicano, 4ª reimp. México, D.F. 1992, pág. 22-23.
- (4) Ibídem. 30
- (5) Villegas, H. Eduardo, Ortega, Rosa María, Sistema Financiero Mexicano, 1ª de Laro, México, D.F. pág. 12-13.
- (6) Tello, Carlos. Ob-cit, pág. 36-44.
- (7) Quijano, Ob-cit, infra nota 14.
- (8) Banco de México, Informe anual 1982, pág. 187-189.
- (9) Banco de México, Indicadores Económicos, octubre 1982, pág. 6.
- (10) El Financiero, Información financiera Cremi, Mercado Cambiario, Agosto 1982, pág. 1.

(11) El Mercado de Valores, “El Sistema Financiero Mexicano” Vol. 19, 1 octubre de 1990, pág. 15-24.

(12) El Mercado de Valores, Ob-cit, pág. 27.

(13) Quijano Ob-cit, pág. 250.

(14) Cierta argumento, un poco monopolista, sostiene que la captación en verdad no importa. Puesto que el Estado tiene el monopolio de la emisión, basta emitir en cada período lo que la economía reclama para tener satisfechas las necesidades de liquidez de la producción. A nuestro juicio esta visión es tan nefasta como la antípoda neoclásica, obsesionada por satisfacer al rentista. Como los nacionalizadores de los depósitos argentinos lo pusieron de manifiesto en 1946, la nacionalización debe ser un instrumento para fortalecer el poder del Estado y ensanchar su autonomía relativa. En tal sentido, el Estado no puede refugiarse en la emisión y abandonar la generación de dinero secundario. Más bien, por el contrario, es la fusión y el control de ambas lo que fortalece al Estado al permitirle organizar los circuitos financieros en la dirección deseada.

(15) Sales, Gutiérrez Carlos, Indemnización Bancaria y Evolución del Sistema Financiero 1983-1988, Páginas del Siglo XX, México, D.F. 1992, pág. 35-77.

(16) Peñaloza, Weeb Tomás, “Aspectos Centrales de la Banca Mexicana” 1982-1990. Comercio Exterior Vol. 42, febrero de 1992, pág. 107.

(17) Ibídem, pág. 118.

(18) Ob-cit, Villegas, pág. 360.

(19) Evolución del sistema Bancario, El Mercado de Valores N° 22, noviembre 15 de 1991, pág. 19.

(20) Paquete de desincorporación, Panorama Económico, marzo de 1991, pág. 24.

(21) Ibídem pág. 19 (nota 19).

(22) Paquete de desincorporación, Panorama Económico, diciembre de 1991, pág. 8.

(23) Ob-cit, Villegas, pág. 363.

(24) Ibídem.

(25) Ibídem, pág. 364.

(26) Ibídem, pág. 366.

(27) Ibídem, pág. 365.

(28) Ibídem, pág. 364.

(29) Ibídem.

(30) Ibídem, pág. 367.

(31) Ibídem, pág. 366.

(32) Ibídem.

- (33) *Ibíd.*, pág. 362.
- (34) *Ibíd.*, pág. 365.
- (35) *Ibíd.*, pág. 365.
- (36) *Ibíd.*, pág. 361.
- (37) *Ibíd.*, pág. 362.
- (38) *Ibíd.*, pág. 361.
- (39) *Ob-cit.*, Panorama Económico pág. 15.
- (40) El sistema financiero y la recuperación económica, Arturo Guillén, *Rev. Com. Ext.*, pág. 1776.
- (41) El Mercado de Valores, *Ob-cit.*, pág. 38.
- (42) *Ibíd.*, pág. 49.
- (43) *Infra*, pág. 47.
- (44) La serie consecutiva de contratos adelantados hechos a la medida, los cuales no necesariamente involucran la entrega de divisas o del instrumento de deuda base de Swap, sí de compensaciones en efectivo. Bolsa Mexicana de Valores, “Instrumentos de Inversión en México”, D. F. 1995, pág. 67.

(45) Son operaciones mediante las cuales el cliente de una casa de bolsa adquiere de éste CETES a un precio determinado, pactando con ello, revertir la operación al mismo precio de determinada fecha futura, recibiendo a cambio un premio (tasa de interés). Ob-cit. Villegas, pág. 247.

(46) Desregulación y nuevos instrumentos financieros en México, Emilio Heredia, Rev. de Comercio Exterior, diciembre 1995, pág. 948.

(47) Ibídem pág. 947.

(48) Evolución de la economía, Rev. Panorama Económico, julio de 1993, pág. 5.

(49) Cfr, nota 48.

(50) México y la crisis del peso: lo previsible y la sorpresa, Nora Lustig, Rev. de Com. Ext. Mayo de 1995, pág. 379.

(51) Ibídem.

(52) Corriente de capital y crisis financiera mexicana, Samuel García, Rev. de Com. Ext., diciembre de 1995, pág. 934.

(53) S. Fischer "Comments and discussion", A.R.Dornbusch y A.Werner "México: Stabilisation".

(54) El entorno económico y el sistema financiero mexicano, Leon Opalín, Mielniska, Rev. de Com. Ext., diciembre de 1995, pág. 908.

(55) México y la crisis del peso: lo previsible y la sorpresa, Nora Lustig, Rev. de Com. Ext., mayo de 1995, pág. 390.

(56) Grupo financiero Bancomer, Bank of Montreal, Suplemento especial, Mundo Bancomer, marzo de 1996, pág. 3.

(57) Gobernador del Banco de México en este período.

(58) Acuerdo de Apoyo Inmediato a los Deudores de la Banca. El mercado de valores, octubre de 1995, pág. 14.

(59) Ibídem, pág. 15.

(60) Ibídem, pág. 16.

(61) Reestructuración de créditos, Rev. Ejecutivo de Finanzas, octubre de 1995, pág. 46-47.

(62) Ibídem.

(63) Las Unidades de Inversión (Udi's), Mecanismo antinflacionario, El mercado de Valores, 5 de mayo de 1995.

(64) Ob. Cit., Emilio Heredia, pág. 949.

(65) ¿Cómo calcular Udi's?, El mercado de valores, mayo de 1995.

BIBLIOGRAFIA

Peñaloza, Tomás Webb y Miguel Peñaloza W., ¡Crisis 95!, México, Mc Graw Hill, 1995, 400 pp.

Quijano, José Manuel, (Compiladores), La Banca: Presente y Pasado, 3ª reimp., CIDE, México, D.F., 1988.

Sales, Gutiérrez Carlos, Indemnización Bancaria y Evolución del Sistema Financiero, 1983-1988, Páginas del Siglo XX, México, D.F. 1992, 250 pág.

Tello Carlos, La Nacionalización de la Banca en México, 1er. Edición, Laro, México, D.F. 1984.

Villegas, H. Eduardo, Ortega Rosa María, El Sistema Financiero Mexicano, 1er. edición, Laro, México, D.F. 1985, pág. 330.

Villegas, H. Eduardo, Ortega Rosa María, El Nuevo Sistema Financiero Mexicano, 4ª reimp., CIDE, México, D.F. 1988, pág. 350.

HEMEROGRAFIA

El Mercado de Valores N° 19 Octubre de 1990.

Revista de Comercio Exterior Vol. 42 N° 2, 1° Febrero de 1992.

Comercio Exterior, Revista mensual, 1990-1996.

Ejecutivo de Finanzas, Revista mensual, 1990-1996.

Examen de la situación mexicana (Banamex), 1990-1995.

Expansión, Revista quincenal, 17 de enero de 1996.

Indicadores del Banco de México, 1988-1995.

Informes del Banco de México anual, 1990-1995.

Mercado de Valores, Revista mensual, (Nafinsa), 1992-1996.

Panorama Económico, Revista trimestral, marzo 1993.