

**UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA**

**UNIDAD IZTAPALAPA**

**DIVISION DE CIENCIAS SOCIALES  
Y HUMANIDADES**

**CARRERA: ADMINISTRACION**

**MATERIA: SEMINARIO DE INVESTIGACION**

**TITULO: FINANCIAMIENTO A LA MEDIANA  
EMPRESA**

**FEBRERO DE 1999**

**ALUMNOS:**

<b>SOLANO SALAS EVELIA</b>	<b>MAT. 94323085</b>
<b>AMADOR MUÑOZ EDUARDO</b>	<b>MAT. 94321225</b>
<b>PRETELIN MOLINA JORGE A.</b>	<b>MAT. 94320706</b>

**ASESOR:**

**MAESTRO EDUARDO VILLEGAS HERNANDEZ**

**UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA**

**UNIDAD IZTAPALAPA**

**DIVISION DE CIENCIAS SOCIALES  
Y HUMANIDADES**

**CARRERA DE ADMINISTRACION**

**MATERIA: SEMINARIO DE INVESTIGACION**

**TITULO: FINANCIAMIENTO  
A LA MEDIANA EMPRESA**

**FEBRERO DE 1999**

**ALUMNOS:**

**SOLANO SALAS EVELIA AT. 94323085**

**AMADOR MENDOZA DOLORES AT. 94321225**

**PRETELIN GARCIA DE ALBA AT. 94320706**

**ASESOR:**

**MAESTRO EDUARDO BELLEGA FERNANDEZ**

**UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA**

**UNIDAD IZTAPALAPA**

**ADMINISTRACION**

**SEMINARIO DE INVESTIGACION:  
FINANCIAMIENTO A LA MEDIANA EMPRESA**

**ASESOR:  
MAESTRO EDUARDO VILLEGAS BERNANDEZ**

**ALUMNOS:  
SOLANO SALAS EVELIA  
AMADOR MUÑOZ EDUARDO  
PRETELIN MOLINA JORGE**

*Se autoriza  
18/Feb/99*

# CONTENIDO

## INTRODUCCION

## CAPITULO

### I. Antecedentes

1.1 El desarrollo de la mediana empresa en el proceso de industrialización.....	4
1.2 Concepto de empresa.....	5
1.3 Clasificación de la mediana empresa.....	6
1.4 Situación actual de las empresas.....	8
1.5 Establecimientos de objetivos.....	9

### II. Financiamiento como factor de desarrollo

2.1 Necesidades financieras de la mediana empresa.....	12
2.1.1 Necesidades a corto y largo plazo.....	12
2.1.1.1 Corto plazo.....	13
2.1.1.2 Largo plazo.....	14
2.2 Las seis C del crédito.....	15

### III. Fuentes de financiamiento

3.1 Financiamiento otorgado por instituciones privadas.....	20
3.1.1 La banca.....	20
3.1.1.1 Requisitos para ser sujetos de créditos.....	20
3.1.1.2 Documentación.....	20
3.1.2 Diferentes tipos de créditos bancarios.....	21
3.1.3 Organizaciones auxiliares de crédito.....	28
3.1.3.1 Arrendadoras.....	28
3.1.3.2 Factoraje.....	30
3.1.3.3 Afianzadoras.....	32
3.1.3.4 Almacenadoras.....	35
3.2 Financiamientos otorgados por Instituciones Públicas.....	37
3.2.1 Nacional Financiera.....	37
3.2.2 La Bolsa Mexicana de Valores como fuente de financiamiento.....	51
3.2.2.1 Inscripción de las empresas en el mercado de valores.....	51
3.2.2.2 Obligaciones.....	54
3.2.2.3 El papel comercial.....	59

## CAPITULO

2.2.4 Caso especial: Las Afores.....	72
--------------------------------------	----

### **IV. Impacto del financiamiento en la operacion de la mediana empresa**

4.1 El Ciclo de Operación de la mediana empresa.....	82
4.1.1 Los flujos de efectivo ante las amortizaciones de crédito e intereses..	83
4.1.2 Variación en las tasas de interés.....	84
4.2 Esquemas de apoyo.....	85
4.2.1 Acuerdo Inmediato a los Deudores de la Banca.....	86
4.2.1.1 Reestructuración de pasivos.....	86
4.2.1.2 Reestructuración por medio de Unidades de Inversión (UDIS'S)...	87
Conclusiones.....	89

### Bibliografía

## INTRODUCCION

El entorno económico en que se desenvuelve actualmente la economía mexicana es muy inestable; en el ámbito interno, los desequilibrios propios de causas estructurales que se han manifestado desde 1982 debido a los cambios adversos en el mercado internacional del petróleo y de capitales, fuga de capitales, escasez de divisas, etc.<sup>1</sup>, nuevamente han generado un grado mayor de incertidumbre para el avance económico y la recuperación microeconómica, es decir, el mejoramiento del nivel de vida de la población de menores ingresos. Así, las políticas económicas diseñadas por el gobierno se han tenido que ir ajustando, dado que sus principales variables económicas (crecimiento del PIB a 5.2% real para 1998, inflación anual del 12% y tipo de cambio promedio de 8.74 pesos x dólar) se han visto afectadas por el nuevo escenario económico global, así como medidas de corte restrictivo. La política antinflacionaria es el punto medular, ya que en aras de lograr el control de la inflación se han originado efectos negativos como las altas tasas de interés, encareciendo el crédito. (Véase cuadro 1)

Esta situación afecta a la economía en su conjunto, incluso al sector exportador,<sup>2</sup> pero donde los efectos han hecho sentir sus repercusiones en mayor grado es en las pequeñas y medianas empresas.

Respecto a la mediana empresa, este estrato económico dispone de un potencial para coadyuvar no sólo al desarrollo económico esencial del país, sino a que éste se desenvuelva de una manera equitativa y sostenida. Su importancia radica en que es altamente demandante de mano de obra, requiere de niveles bajos de bienes de capital por trabajador y muestra una baja proporción al consumo de divisas para insumos y bienes de capital. También, por su propia estructura y funcionalidad, el proceso de adaptación a las cambiantes condiciones económicas es más fácil. En México la micro, pequeña y medianas empresas representan el 99% del número de establecimientos y el 78% del empleo.

En cuanto al proceso de industrialización la micro, pequeña y mediana empresa ha representado un papel importante, especialmente en la generación de empleo. Hasta 1970 proporcionaron un poco más del 70% del empleo en el sector manufacturero, en los setenta esta proporción se redujo para situarse en 47% en 1980, recuperándose en los ochenta para alcanzar 51% en 1988. Finalmente para los años noventa se incrementa aproximadamente a 57%. En cuanto a la participación en el PIB, en forma global, pasó de 23.4% en 1970 a 23.9% en 1994.<sup>3</sup>

En el contexto actual y aún estando con las ventajas que se mencionaron líneas arriba, la mediana empresa aún enfrenta serias restricciones para su desarrollo, impuestas, ya sea por sus propias características o por las limitaciones del mercado, tales como la falta de financiamiento; de garantías que sustenten su demanda de crédito; la carencia de asistencia técnica; de programas de adiestramiento; y de gestión empresarial.

---

<sup>1</sup> Huerta G. Arturo. La economía mexicana. Más allá del milagro mexicano. Ed. Diana. México, 1994. pp. 197

<sup>2</sup> Las ventajas podrían provenir de la conversión del tipo de cambio; pero la composición en los insumos industriales es muy alto en importación.

<sup>3</sup> Huerta G. Arturo. La Economía Mexicana. Más allá del Milagro. P. 201

Por lo anterior, ¿Qué es lo que requiere la mediana empresa para su crecimiento económico? Es obvio que el factor más importante es el financiamiento. Para el gobierno federal se considera prioritario el desarrollo de la mediana empresa ya que antes surtía fundamentalmente al mercado local y competían con la gran empresa. Pero su aportación no ha sido suficiente y su integración a los programas de desarrollo no ha sido completa. Se requiere que los diversos agentes económicos vinculados a la mediana empresa correspondientes a distintos sectores económicos (industria, agricultura, comercio y servicios, entre otros) sumen esfuerzos para incrementar el flujo de recursos humanos, técnicos y financieros, acordes con la naturaleza de sus proyectos, a las políticas del sector y al contexto económico nacional e internacional. ¿Pero qué es lo que inhibe la canalización de los financiamientos?

En el presente trabajo de investigación analizaremos las condiciones en que se encuentra la mediana empresa, sus necesidades financieras y todos aquellos programas orientados hacia su desarrollo, y que fundamentalmente están diseñados por Nacional Financiera (Nafin). Nuestra hipótesis de trabajo es que la falta de un financiamiento en las mejores condiciones de mercado es lo que ha impedido que este estrato empresarial crezca y se modernice, restructure sus pasivos y permita elevar su productividad y competitividad.

Sin embargo, no debemos de olvidar el papel esencial que juega actualmente el Mercado Bursátil en la canalización de recursos hacia empresas y proyectos productivos, para financiar su desarrollo mediante el establecimiento de instancias y normas que fomenten el intercambio de valores. Pero en el contexto de una economía con políticas restrictivas, altas tasas de interés en los créditos de la banca comercial y la situación de inestabilidad que afecta al sistema financiero, ha ocasionado que el financiamiento directo a menor costo a través de la emisión de acciones, colocación de bonos, etc. (de las pocas empresas que cotizan en el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana) se dificulte para reactivar la mediana empresa.

Estudios de la problemática empresarial en México (tanto públicos como privados) han demostrado fehacientemente, que el acceso al financiamiento en condiciones de mercado a través de la Banca Comercial, sólo ha sido posible a las grandes empresas. El resto, micro, pequeña y mediana unidades económicas, han venido apoyándose en recursos propios o mecanismos informales de financiamiento para subsistir; ello ha ocasionado pérdida de la competitividad y suficiencia financiera en el marco de una apertura decidida de la economía mexicana a la competencia exterior.

La actual situación económica no presenta alternativas, la planta productiva, comercial y de servicios tiene que incrementar sus niveles de eficiencia productiva, administrativa y de comercialización.

**CAPITULO I**

**ANTECEDENTES**



## 1. ANTECEDENTES

Como ha sido advertido en los años recientes, el sector de la mediana empresa, al igual que la micro y la pequeña empresa, está cobrando, una mayor importancia al interior de las economías nacionales, aún cuando el apoyo de los gobiernos resulta modesto. En efecto, se observa, entre otras acciones, una mayor predisposición para la obtención de líneas de financiamientos, aunque a plazos y costos financieros todavía inconvenientes; se procurará incorporar al sector en los programas de desarrollo nacionales, en tanto se está incentivando progresivamente mecanismos de financiamiento tan necesarios como la constitución de fondos de garantía que respalden los préstamos solicitados por los empresarios a las entidades del sistema financiero.

No obstante los avances logrados, aún subsisten diversas restricciones que enfrenta la mediana empresa, las mismas que deben encararse de manera integral y oportuna para darle la viabilidad y el crecimiento sostenido que requiere. Así, cabe señalar que en la actualidad diversas corporaciones, fundaciones e instituciones financieras de desarrollo, cuentan con diversos programas integrales para satisfacer los servicios que demanda la mediana empresa, y que recaen no sólo en el financiamiento sino en ámbitos tan diversos como la capacitación, el desarrollo tecnológico, la asistencia técnica, la comercialización y la asesoría económico-financiera, entre otros.

Es fundamental que los diversos agentes económicos vinculados a la mediana empresa correspondientes a distintos sectores económicos (industria, agricultura, comercio y servicios, entre otros) revaloren la importancia del sector y, consecuentemente, en forma concertada con las esferas gubernamentales y del sector privado, aglutinen esfuerzos y capacidades con el fin de dotarla de los recursos humanos, técnicos y financieros acordes con la naturaleza de sus proyectos, a las políticas del sector y al contexto económico nacional e internacional.

Por otra parte, la globalización de los mercados y la internacionalización de las actividades empresariales es un rasgo que atañe de manera común a la mayoría de los países del mundo y conforme se intensifique tendrá consecuencias económicas y sociales de singular importancia en las estructuras productivas de nuestro país.

La micro, pequeña y mediana empresa es la que ha resentido con mayor gravedad los efectos negativos de la crisis, agravándoles viejas deficiencias y generándoles nuevos problemas, como son:

- ☉ Disminución del mercado interno.
- ☉ Escasez y alto costo relativo del dinero.
- ☉ Obsolescencia tecnológica y comercializadora.
- ☉ Carteras vencidas.
- ☉ Deficiente cultura empresarial.
- ☉ Poca capacidad de negociación.
- ☉ Falta de competitividad internacional, etcétera.

## 1.1 EL DESARROLLO DE LA MEDIANA EMPRESA EN EL PROCESO DE INDUSTRIALIZACIÓN

La industrialización de México se inició de manera firme y sostenida en la década de los cincuenta, en la que surgió al campo de la actividad industrial un sin número de pequeñas y medianas industrias, gracias a la acción abierta y decidida del gobierno mexicano, no solamente a través de la integración de una infraestructura básica, sino también promoviendo inversiones industriales que permitirían disminuir las importaciones de artículos manufacturados y para mantener un nivel de empleo adecuado a las necesidades de una población que crece en forma acelerada.

En esta primera etapa, el ejecutivo Federal promulgó en el año de 1955 la ley para el fomento de las industrias nuevas y necesarias, cuyo ordenamiento permitió que se estableciera un importante número de empresas industriales, fundamentalmente medianas y pequeñas y que gran número de talleres y artesanías, se transformarán en pequeñas empresas.

Con el objeto de sostener el desarrollo, tanto de las nuevas pequeñas y medianas industrias como las ya establecidas, el gobierno federal instituyó mecanismos de carácter financiero que respondieran a la urgente necesidad de crédito de las medianas empresas industriales, las que en aquella época más que ahora, estaban al margen de la atención de la banca comercial.

Por otra parte la mediana industria del país participa ampliamente en el desarrollo sostenido que experimenta la economía nacional desde 1977, como se sabe el sector industrial ha sido uno de los principales “motores” de la recuperación y uno de los sectores que generan más fuentes de trabajo por unidad de capital.

La mediana industria amplió su capacidad de planta e invirtió en nuevos proyectos durante 1979, por lo que existen muy buenas perspectivas de producción y venta para los años siguientes.

## 1.2 CONCEPTO DE EMPRESA

Una unidad económica es aquella que se dedica a la producción de bienes y servicios. Esta unidad se puede clasificar en Públicas o Privadas.

- ⇒ Unidad económica pública: son aquellas en las que tiene participación el Estado. En nuestro país, por mandato constitucional, existen algunas actividades económicas reservadas solo para ser explotadas por el Estado.
- ⇒ Unidad Económica Privada o Empresa: son organizaciones conformadas por una o varias personas, que se dedican a la producción de bienes y servicios, con el fin de obtener una ganancia por sus actividades.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> INEGI. Imágenes económicas. Censos económicos 1994.

En las unidades económicas privadas, mejor conocidas como empresas, es donde se refleja en forma más directa la situación de la economía, debido a que los indicadores señalados anteriormente son el resultado del desarrollo de su proceso productivo, es decir, la generación de mercancías o servicios forma parte del global de la producción nacional, tal vez si una sola empresa deja de producir no haya gran variación en el PNB, pero si cae la producción en una rama del sector productivo ya sea por la disminución de las ventas y en consecuencia el cierre no de una sino de varias empresas que la conforman, entonces se refleja la importancia de las empresas dentro del nivel global de producción. En cuanto a la tasa de desempleo (Véase cuadro 1 y gráfica 1), es el efecto que resulta de la necesidad de disminuir costos mediante la liquidación de personal y/o al cierre masivo de empresas, que de igual forma repercute en la disminución de la producción.<sup>1</sup> Las empresas siempre buscan obtener mayores utilidades, y estas son el diferencial entre sus costos y su precio de venta, pero si el precio de los elementos que integran sus costos (mano de obra, materias primas y otros gastos) tienden a incrementarse, se ven en la necesidad también de aumentar el precio de sus productos o servicios, generando así índices inflacionarios que repercuten en toda la planta productiva y en la población en general. No todas las empresas participan en forma directa en las importaciones o exportaciones, pero eso no deja de ser un factor importante dentro de la economía, debido a que aquellas empresas que se dedican a las exportaciones representan obtención de divisas extranjeras que vienen a fortalecer la economía del país, pero si son más las que importan mercancías, esto representa salidas de divisas, las cuales muy difícilmente retornarán a la economía del país.

### 1.3 CLASIFICACION DE LA MEDIANA EMPRESA

Primeramente, existen cientos de empresas dentro de una economía, cada una de ellas con diferentes características y objetivos. No existen conceptos que determinen la diferencia entre cada una de las empresas, por lo tanto se consideran algunos aspectos que permiten establecer una diferencia entre cada una de ellas. Se consideran aspectos como el personal ocupado, las ventas anuales, el total de activos, entre otros. Se han establecido criterios en torno a cada uno de los factores mencionados, lo cual ha permitido establecer una clasificación de cuatro niveles de empresas dentro de la planta productiva, en cada nivel se agrupan a empresas de acuerdo a ciertos criterios que caen dentro de los parámetros fijados. Los niveles de esta clasificación son denominados como: Micro Empresa, Pequeña Empresa, Mediana Empresa y Gran Empresa.

En nuestro país, la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial considera sólo el personal ocupado y las ventas anuales para fijar los parámetros de la clasificación de Empresas en México, los cuales son los siguientes:<sup>3</sup>

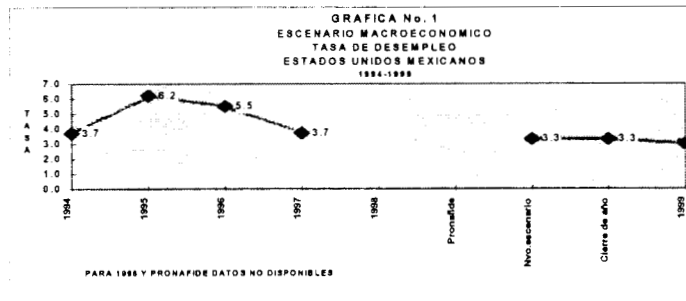
2 Santillán Flores, José Antonio. Problemática de financiamiento de la pequeña empresa. Tesina. México, 1996.

3 Programa único de Financiamiento a la Modernización Industrial (PROMIN). NAFIN. Tomado del Banco Unión. Resumen de Reglas Generales de Operación.

CUADRO No. 1

ESCENARIO MACROECONÓMICO 1994 - 1999									
	1994	1995	1996	1997	COPE 1998	Pronafide Nuevo (8)	Cierre escenario de año (7)	1999 (6)	
PIB (%) (1)	4.8	-6.2	5.2	7.0	5.2	4.8	4.5	4.4	3.3
Inflación (%)	6.87	35.00	34.36	16.72	12.0	12.5	15.0	15.8	13.8
Déficit en cuenta corriente (2)	-1.8	-0.55	-0.73	-1.8	2.49	2.2	3.0	3.5	4.4
Déficit público (3)	0.4	-0.4	0.0	0.8	1.25	1.3	1.25	1.3	1.3
Tasas de interés (%)	20.07	48.65	27.23	19.80	n.d.	n.d.	35.75	21.70	19.60
Tipo de cambio (4)	5.1500	7.7000	7.6950	7.9200	8.7400	n.d.	9.8500	9.0200	10.3300
Tasa de desempleo (5)	3.7	6.2	5.5	3.7	n.d.	n.d.	3.3	3.3	3.0
Precio mezcla petróleo (dólar / barril)	13.98	15.71	15.94	16.88	16.50	n.d.	10.55	10.50	11.50

Fuente: INEGI, Banco y BIC. Tomado del periódico "El Financiero", Sección Economía, México, 1999, C de 1994 y 44.  
 1/ Variación real: 2% del PIB. 2/ Círculo 28 días, rendimiento anual. 3/ Pasa/México, promedio anual. 4/ Pasa de la P&A.  
 5/ Después de las tres recesiones. 6/ Estimación extrajournal. 7/ Proyección del área de análisis de El Financiero.



**Micro Empresa:** es una unidad económica que ocupa hasta 15 empleados y cuyo monto de las ventas netas no rebasa \$ 1,500,000.00 del último ejercicio fiscal, siempre y cuando comprenda 9 meses de operación; en caso contrario, se considerará el primer ejercicio proforma.

**Pequeña Empresa:** es una unidad económica que ocupa entre 16 y 100 empleados y cuyo monto de las ventas netas es de hasta \$ 15,000,000.00 del último ejercicio fiscal, siempre y cuando comprenda 9 meses de operación; en caso contrario, se considerará el primer ejercicio proforma.

**Mediana Empresa:** es una unidad económica que ocupa entre 101 y 250 empleados y cuyo monto de las ventas netas es de hasta \$ 34,000,000.00 del último ejercicio fiscal, siempre y cuando comprenda 9 meses de operación; en caso contrario, se considerará el primer ejercicio proforma.

**Gran Empresa:** es una unidad económica que ocupa más de 250 empleados y cuyo monto de las ventas netas es mayor a \$ 34,000,000.00 del último ejercicio fiscal, siempre y cuando comprenda 9 meses de operación, en caso contrario, se considerará el primer ejercicio proforma.

## 1.4 SITUACION ACTUAL DE LAS EMPRESAS

Como se puede apreciar en el cuadro 2, la empresa clasificada como mediana ocupa un tercer puesto de importancia según el número de establecimientos y el personal empleado, es decir, debido a que representa el 2.5% y 15.3% respectivamente, respecto al total nacional. (Véase gráfica 2). En cuanto al promedio de personas por establecimientos ocupa el segundo lugar.

A diferencia de las micro y pequeñas empresas que se encuentran diseminadas en todas y cada una de las poblaciones urbanas y rurales del país; las medianas empresas se localizan por lo general en las zonas periféricas de los grandes centros de consumo o se localizan en grandes corredores industriales.

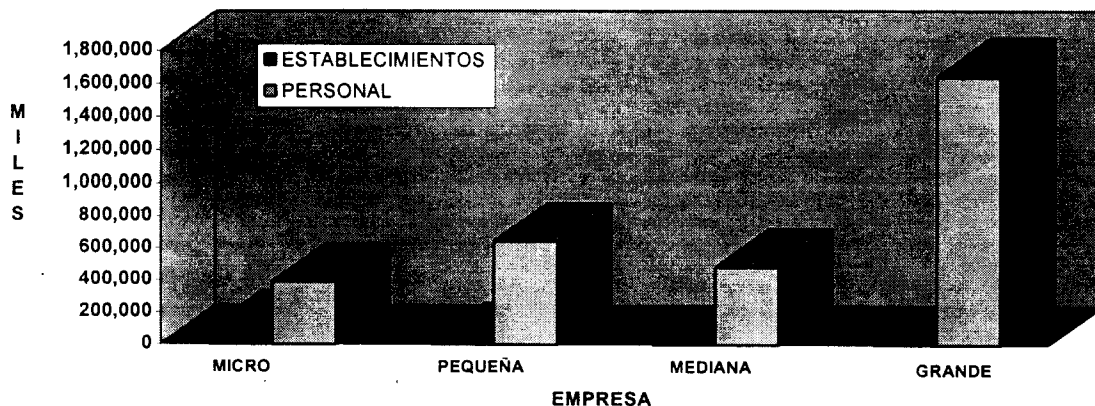
**CUADRO No. 2**  
**INTEGRACION DE LAS EMPRESAS EN MEXICO**  
**1995\***

TIPO	UNIDAD ECONOMICA		PERSONAL		PROM-PERS. POR U. ECON.
	NUMERO	%	NUMERO	%	
MICRO EMPRESA	97,516.00	81.22	389,117.00	12.34	4
PEQUEÑA EMPRESA	17,210.00	14.33	641,485.00	20.35	37
MEDIANA EMPRESA	3,059.00	2.55	481,921.00	15.29	158
GRAN EMPRESA	2,286.00	1.90	1,639,903.00	52.02	717
<b>TOTAL NACIONAL</b>	<b>120,071.00</b>	<b>100.00</b>	<b>3,152,426.00</b>	<b>100.00</b>	<b>26</b>

FUENTE: ESTADISTICAS DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA, DIRECCION GENERAL  
DE LA INDUSTRIA PEQUEÑA, MEDIANA Y DE DESARROLLO REGIONAL

\* HASTA ABRIL

**GRAFICO No. 2**  
**COMPARATIVO DE ESTABLECIMIENTOS**  
**Y PERSONAL OCUPADO POR TIPO DE EMPRESA**  
**ESTADOS UNIDOS MEXICANOS**  
**1995**



La mediana empresa, junto con la micro y la pequeña, ha resentido con mayor gravedad los efectos negativos de la crisis, agravándoles viejas deficiencias y generándoles nuevos problemas como son:

- Disminución del mercado interno.
- Escasez y alto costo relativo del dinero.
- Obsolescencia tecnológica y comercializadora.
- Carteras vencidas.
- Deficiente cultura empresarial.
- Poca capacidad de negociación.
- Falta de competitividad internacional.

Lo anterior se reflejó en el cierre de medianas empresas, derivado de la crisis de diciembre de 1994, lo que se constata en el cuadro 3. (Véase gráfica 3)

De los problemas que se han generado con la crisis de 1994-1995, y que se agudizaron con la de 1998, la cartera vencida representa un riesgo enorme de insolvencia debido a los altos costos del dinero derivado del incremento de las tasas de interés (véase cuadro 6). Si éstas se mantienen elevadas por tiempo indefinido, no se descarta la posibilidad de que un número importante de micro, pequeños y medianos empresarios sean víctima de la cartera vencida o recurran a la cultura de no pago. (El saldo de ésta en los últimos meses asciende a \$120,000,000,000.00).

En términos globales la cartera vencida representaba en 1993 el 8.38% de la cartera total; para 1994 creció significativamente al 10.59%, con un saldo de 53,469,000,000 de nuevos pesos en 19 bancos (Acosta Córdoba, Carlos. Tomado de Proceso No. 955 del 20/02/95 pp. 6-11).

Lo anterior nos da una imagen de la situación crítica en que se encuentran miles de empresas mexicanas en riesgo de cerrar, lo que conlleva aumentar el desempleo y el grado de estallidos sociales.

## **1.5 ESTABLECIMIENTO DE OBJETIVOS**

Conociendo la importancia que tiene la mediana empresa dentro de la economía, así como sus características y problemas que enfrenta en el desarrollo de sus operaciones y la forma (desde un punto de vista financiero) en que se ha pretendido dar solución a éstos, podemos establecer los siguientes objetivos:

1. Conocer las distintas fuentes de financiamiento existentes en México.
2. Conocer cuáles son las principales causas de que haya muy pocas empresas medianas.
3. Investigar qué ramo de la Mediana Empresa es el más beneficiado por los financiamientos.
4. Establecer los diversos requerimientos que puede tener una mediana empresa, conforme a sus expectativas y situaciones de su mercado objetivo.

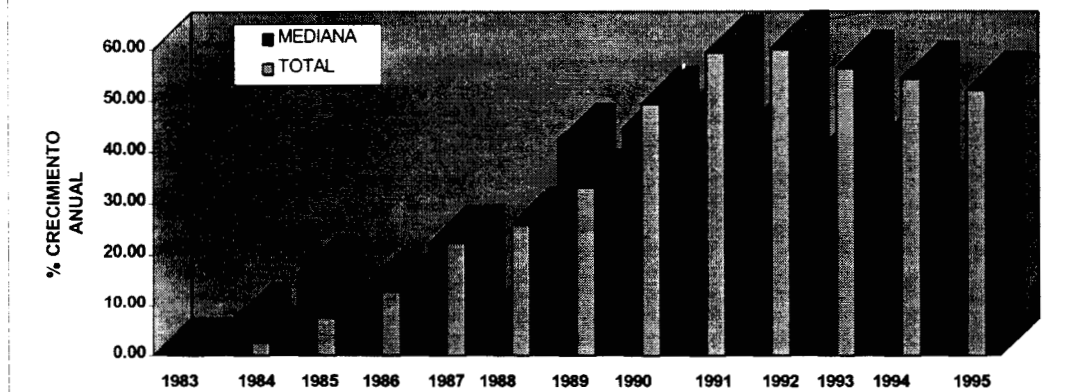
5. Conocer y evaluar las diferentes alternativas que ofrece el Sistema Financiero Mexicano, para que la Mediana Empresa pueda hacer frente a sus necesidades.
6. Evaluar las fuentes de financiamiento que pueden ayudarle a mantenerse y/o crecer en el mercado.

**CUADRO No. 3**  
**CRECIMIENTO DE LAS EMPRESAS EN MEXICO**  
**1983-1995**

AÑO	EMPRESA					TOTAL	
	MICRO	PEQUEÑA	MEDIANA	%	GRANDE	NUM.	%
1983	61,261	13,848	2,257		1,559	78,925	
1984	61,892	14,939	2,419	7.18	1,710	80,960	2.58
1985	64,590	15,856	2,628	16.44	1,828	84,902	7.57
1986	68,675	16,093	2,565	13.65	1,763	89,078	12.86
1987	74,947	16,902	2,755	22.06	1,886	96,490	22.26
1988	76,526	17,668	2,491	10.37	2,104	99,239	25.74
1989	81,332	18,281	3,209	42.18	2,279	105,101	33.17
1990	92,556	19,685	3,266	44.71	2,386	117,893	49.37
1991	99,696	20,279	3,364	49.05	2,427	125,765	59.36
1992	101,446	19,895	3,297	46.08	2,367	127,005	60.92
1993	99,279	18,633	3,164	40.19	2,270	123,346	56.28
1994	97,996	18,070	3,230	43.11	2,347	121,643	54.12
1995	97,516	17,210	3,059	35.53	2,286	120,071	52.13

FUENTE: DIRECCION GENERAL DE LA INDUSTRIA PEQUEÑA, MEDIANA Y DE DESARROLLO REGIONAL

**GRAFICO No. 3**  
**CRECIMIENTO PORCENTUAL ANUAL**  
**DE LA MEDIANA EMPRESA RESPECTO AL TOTAL**  
**ESTADOS UNIDOS MEXICANOS**  
**1983-1995**



*CAPITULO II*

**FINANCIAMIENTO COMO FACTOR DE DESARROLLO**



## 2.1 NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DE LA MEDIANA EMPRESA.

Una organización no opera en un vacío financiero, por el contrario mantiene una estrecha relación con los diferentes medios y mercados de ese carácter. Dicha relación permite que la empresa obtenga el financiamiento necesario, y a la vez, invierta sus fondos inactivos en diversos instrumentos también financieros. Los medios financieros reúnen a los proveedores y solicitantes de fondos, dando forma al proceso de provisión de inversión de fondos.

Existen tres agentes externos por medio de los cuales una empresa puede allegarse los fondos necesarios para la consecución de sus objetivos:

- 1) Intermediarios o instituciones financieras, canalizan recursos de las personas a quienes necesitan fondos (préstamos e inversiones). Los principales oferentes y demandas de fondos son particulares empresas y el gobierno. A los particulares se les considera como “ahorradores puros”, debido a que en conjunto, ahorran más de lo que piden prestado; a diferencia de las empresas y el gobierno, a quienes se denomina “prestatarios puros”, por que también en conjunto, para financiarse, piden prestado más de lo que pueden depositar o invertir.

2) Mercados financieros: son foros organizados que permiten que el oferente y el demandante de fondos (recursos) realicen las transacciones directamente, conociendo así el oferente en donde se está invirtiendo su dinero. Los intermediarios financieros y los mercados financieros no actúan en forma independiente, sino que los intermediarios participan activamente dentro del mercado financiero, actuando tanto de demandantes como de oferentes de fondos.

3) Colocación directa; por la que el ahorrador y demandante realizan la transacción de manera privada e independiente. Debido a su falta de estructura, normalmente este mecanismo no es materia de estudio, aunque está bastante generalizado.

### 2.1.1 NECESIDADES FINANCIERAS A CORTO Y LARGO PLAZO:

Las medianas empresas requieren para la continuidad de sus operaciones de liquidez para así poder hacer frente a sus diversos compromisos. En el cuadro 4 podemos ver los principales rubros a los que se destina el financiamiento.

El financiamiento a utilizar debe estar directamente relacionado con la naturaleza de la necesidad que se vaya a cubrir; es decir, si el financiamiento es a corto plazo los resultados de la inversión realizada con él, también deben ser en el mismo periodo de corto plazo; si el financiamiento es a largo plazo es porque los resultados buscados van a tardar en presentarse.

DESTINO DEL CREDITO	EMPRESA			TOTAL
	MICRO	PEQUEÑA	MEDIANA	
Compras y gastos				
Compras				
Pagos				
Pagos de salarios				
Requisitos				
Otros				
<b>TOTAL</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

### 2.1.1.1 CORTO PLAZO

En el corto plazo la necesidad de financiamiento más apremiante que tienen las empresas es para mantener su operación y es a través de capital de trabajo.

Dentro del concepto de capital de trabajo, los rubros esenciales para la operación de la empresa son: la compra de materia prima, gastos de producción, gastos de administración y gastos de venta. Estos rubros tienen que ser cubiertos para que la empresa no se vea presionada en su operación.

Toda empresa tiene como prioridad máxima el cubrir los sueldos y salarios de su personal, por ello debe prever la falta de liquidez y en base a la elaboración de flujos de caja, poder determinar en que momento se debe solicitar el crédito; por lo tanto la empresa debe ser cautelosa y visualizar bien el momento oportuno de solicitar el crédito.

Los créditos a corto plazo también pueden ser utilizados para cubrir gastos menores.

Debido a que la adquisición de materia prima es de vital importancia para la operación de la empresa, ya que la falta de estas provoca paros en la producción los cuales

representan un costo muy alto, porque aunque no se produzca, la empresa tiene que cubrir los costos fijos.

Se debe tener cuidado cuando las materias primas son de origen extranjero, ya que debemos considerar el tiempo de entrega y el tipo de pago que debemos realizar, esto es, si el pago es en moneda mexicana, del país proveedor o en dólares americanos.

Para poder solicitar un crédito, la empresa debe de evaluar factores tales como: el proceso de producción, así como el de distribución y venta, y el de recuperación. Esto se hace para poder y saber negociar un plazo de pago el valor de créditos acorde al tiempo que va a tardar en recuperar el valor de los productos fabricados con las materias primas financiadas.

### **2.1.1.2 LARGO PLAZO**

En el largo plazo las empresas deben mejorar o ampliar los productos o servicios que ofrecen, para lograr una mayor participación dentro de su mercado, es decir, para crecer.

La inversión que deben realizar las empresas que tienen proyectado crecer es por lo general a largo plazo. Puesto que el tipo de necesidades enunciadas en renglones anteriores también las tienen, pero las cubren con los flujos de efectivo que se van generando con la operación normal de la empresa. Por lo tanto sus necesidades de financiamiento se traducen en aquellas operaciones en donde la empresa no espera tener una recuperación en el corto plazo, más bien los resultados los espera en el mediano y largo plazo. Entre las necesidades más apremiantes encontramos: aumento de la capacidad productiva y llegar a nuevos mercados tanto internos como externos.

El aumentar la capacidad productiva nos permite competir y así lograr ocupar nuevos segmentos de mercado.

Este incremento de capacidad productiva se puede lograr por dos caminos:

**a) Adquisición de nueva maquinaria.** Debemos perseguir la tecnología de punta para poder hacerles frente a todas las oportunidades de crecimiento que se nos den. Al renovar la maquinaria y equipo la empresa debe buscar establecer economías de escala en sus diferentes procesos productivos, que le permitan eficientar sus operaciones, lo cual se evalúa en base a la productividad y reducción de costos y gastos que se logren a partir de la adquisición de la maquinaria y equipo. Es por ello, que la empresa busca alternativas para ir sustituyendo su maquinaria y equipo, pero estas se deben caracterizar por permitirle tener una holgura necesaria de tiempo y un costo por el uso de la misma que le facilite realizar sus operaciones sin tener presión. Las empresas deben de cuidar que la tecnología de punta que adquieren se adapte a las necesidades de la planta.

**b) Adaptación de instalaciones.** El incremento en la capacidad productiva se puede dar por ampliación del área productiva. Si se trata de compra de maquinaria nueva, tal vez

la empresa tendrá que modificar sus instalaciones para adaptar el nuevo equipo, lo cual representa un costo elevado que en ese momento la empresa no puede solventar, por lo tanto, busca financiamiento para lograr realizar sus objetivos. Este financiamiento le debe dar libertad de actuar sin presión.

La empresa moderna no debe ser conformista, porque la apertura comercial y la globalización que estamos viviendo, hacen la competencia cada vez es mayor y cada vez más con productos extranjeros. Es por ello que las empresas nacionales deben de prepararse para crecer y hacerles frente a las empresas extranjeras. Las empresas deben buscar la manera de penetrar nuevos mercados.

La tarea de ubicar nuevos mercados se debe iniciar a partir de las posibilidades de la empresa, es decir, buscar crecimiento atacando nuevos mercados en el mismo territorio nacional ó buscar exportar sus productos al extranjero.

- 1) Llegar a nuevos mercados nacionales. Debemos de estar atentos a las oportunidades que nos brinda el crecimiento de mercado, ya que con éste aparecen necesidades de los consumidores y estas en ocasiones pueden ser cubiertas con productos o servicios que vienen a ser el complemento del producto líder de la empresa. Pero antes de realizar cualquier inversión para generar una nueva línea de productos o modificar la ya existente, la empresa debe evaluar las expectativas que a futuro representa realizar la inversión, por lo que la empresa debe realizar una serie de estudios (de mercado y técnicos) que implican un costo y tiempo. Puesto que son pocos los productos y servicios que de inmediato ofrecen resultados, las empresas tienen la necesidad de buscar fuentes de financiamiento para llevar a cabo estas acciones.
- 2) Mercados externos. Ante la apertura de la economía, la empresa también tiene la posibilidad de llegar sus productos a nuevos mercados en el exterior. Aquí la desventaja que tiene la empresa es que los términos en que realizan las operaciones, en ocasiones las empresas no tienen una recuperación inmediata, y esto origina que la empresa durante todo ese periodo se des controle por ser ella quien aporta todo el capital para realizar la operación. Esto provoca que se tengan que destinar fondos de otros rubros para cubrir los costos y gastos de la exportación. Este viene a ser el principal problema debido a que la empresa requiere liquidez para lograr solventar los gastos generados por la exportación.

## **2.2 LAS SEIS C DEL CREDITO**

Los principios básicos que se les exige a los hombres de negocios al conceder crédito a sus clientes es igualmente válido cuando se aplica al crédito que los bancos conceden a los propios hombres de negocios. Las siguientes seis "C" del crédito pueden ser utilizadas como guía para ayudarlo en su trato con cualquier institución de crédito, y los funcionarios financieros habrán de buscar:

1. **CARACTER.** El carácter moral es el activo más valioso que un hombre de negocios debe poseer. Para el funcionario financiero significa dos cosas en concreto:
  - a) El solicitante de crédito hará todo lo posible para conservar los activos de su negocio y así asegurar el pago del préstamo.
  - b) Que sea un hombre que tenga palabra. Si él dice que habrá de pagar su préstamo con prontitud, hará todo esfuerzo para hacerlo. La relación que conduce a este tipo de atmósfera debe construirse a través de un periodo de tiempo que permita un suficiente contacto entre el banquero y el hombre de negocios de tal manera que ambos lleguen a conocerse.
2. **CAPITAL.** Al funcionario financiero le interesa conocer que tanto ha invertido el propio solicitante en su negocio. La inversión que un hombre tiene en su propio negocio es una evidencia de la fe que le tiene a ese negocio. El banquero también se interesará en la estructura de capital del negocio.
3. **CAPACIDAD.** La capacidad para administrar, demostrada por el negociante al utilizar su inversión y acrecentarla en otro activo muy importante del negocio.
4. **COLATERAL.** El solicitante de crédito debe tener activos tangibles para garantizar sustancialmente el préstamo. Esto le proporciona al funcionario financiero y a sus inversionistas algo de seguridad que el préstamo será pagado aún en el caso de que el negocio fracase.
5. **CIRCUNSTANCIAS.** Muchos factores influyen en que una institución de crédito otorgue un préstamo y que éste sea pagado. Algunos de ellos se incluyen bajo los títulos de carácter, capacidad, capital, colateral y cobertura. Sin embargo, existen ciertas variables que son también importantes, como son: las características de estabilidad del negocio, su posición competitiva, nivel de actividad del negocio, cambio del negocio a largo plazo y naturaleza del producto o servicio ofrecido.
6. **COBERTURA.** El tema de una cobertura adecuada de seguros es también de gran importancia. Se deberá hacer una provisión adecuada para garantizar el pago del préstamo en el caso de que algo le suceda al solicitante de crédito o a su negocio como, por ejemplo, muerte del propietario, pérdidas por incendio, robo, daños, etc.

En cuanto a la capacidad para pagar el crédito se desarrolla el concepto de flujo de caja, el cual considera dos salidas de caja:

- a) El flujo de caja que genera el negocio del propietario con el que se espera pueda pagarse el crédito que la institución le otorga, y

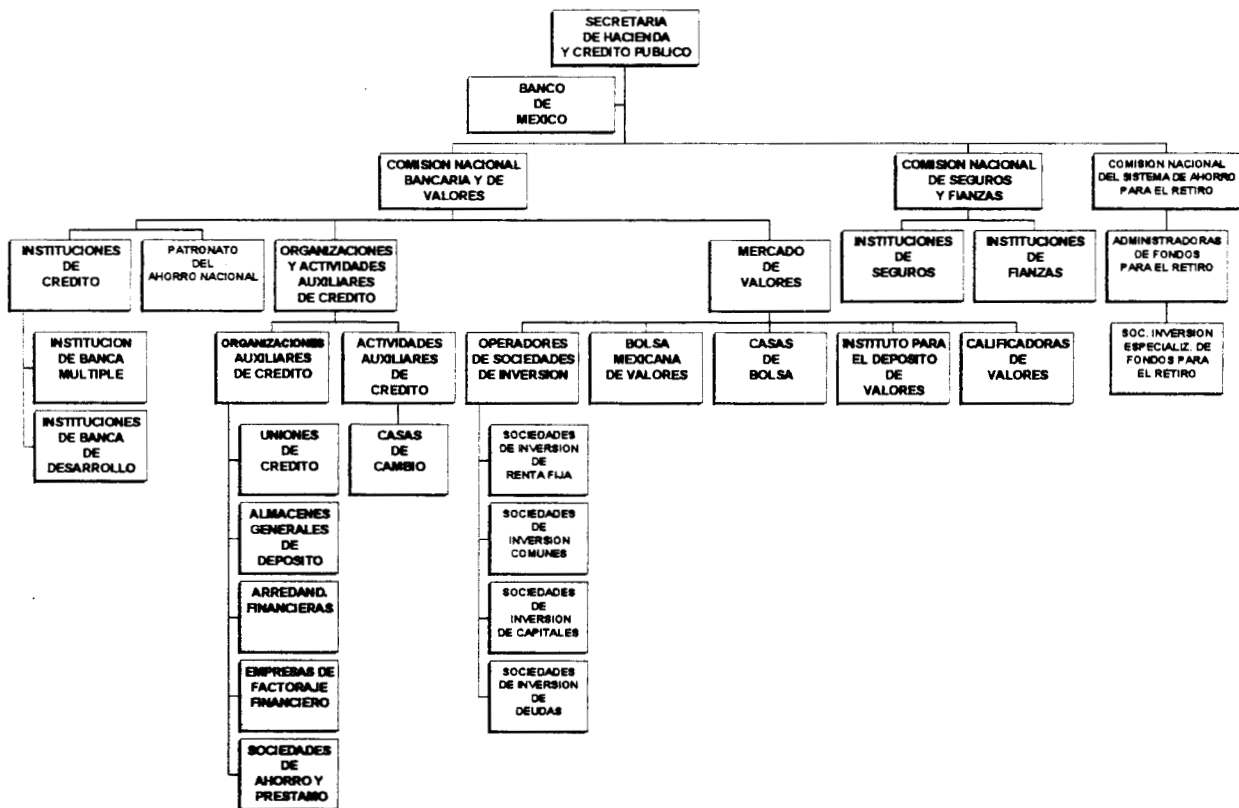
- b) El flujo de caja que genere la garantía al convertirse en dinero, en caso de que el flujo de la operación del prestatario no funcionara debido a una contingencia o mala evaluación.

Por tanto, el flujo de caja vino a evolucionar el crédito, prestar con confianza de que si todo se comporta adecuadamente el prestatario podrá pagar. En nuestro país esto está siendo la esencia de considerar un crédito viable o no, recuperable o no y preferentemente en el corto plazo. La banca en toda la generalidad de la palabra debe prestar principalmente para el capital de trabajo temporal, ya que la mayor parte de los recursos que capta son a corto plazo y, ocasionalmente, financian proyectos rentables que sean recuperables.

**CAPITULO III**

**FUENTES DE FINANCIAMIENTO**

# SISTEMA FINANCIERO MEXICANO





## 3.1 FINANCIAMIENTO OTORGADO POR INSTITUCIONES PRIVADAS

### 3.1.1 LA BANCA

#### 3.1.1.1 REQUISITOS PARA SER SUJETO DE CREDITO<sup>1</sup>

- Debe tratarse de una persona física o moral establecida permanentemente en plaza, con cierto arraigo en su actividad ya que en términos generales, el crédito sirve para impulsar un negocio no para iniciarlo; salvo aquellas empresas que son nuevas en cuanto a su constitución, pero que están soportadas con la experiencia, en el giro de los socios principales.
- Que tenga capacidad legal para contratarse y asumir obligaciones.
- Que el solicitante sea solvente moral y económicamente.
- Que sus productos o los servicios que preste, tengan demanda constante en el mercado.
- Que tenga capacidad de pago.

Este último punto debe de tomarlo muy en cuenta el solicitante del crédito, ya que la capacidad de pago está en función del tipo y monto del crédito y que debe ser el que realmente necesite, no el que consiga más rápido o fácilmente. Esta capacidad de pago está en relación con la generación de recursos que deben ser suficientes para cubrir los costos y gastos más los intereses generados por el servicio del financiamiento.

Es conveniente aclarar que el hecho de que una persona física o moral sea de amplios recursos económicos, no necesariamente le dan capacidad de pago, ya que esos bienes deben ser productivos, no solamente poseerlos.

#### 3.1.1.2 DOCUMENTACIÓN

La documentación que generalmente se debe proporcionar a la institución de crédito es la siguiente:

##### Información financiera

Información financiera reciente con una antigüedad no mayor a tres meses, a la fecha de la solicitud y de ejercicios anteriores completos consistentes en:

- ⇒ Balance general con relaciones analíticas.
- ⇒ Estados de resultados.
- ⇒ Estado de costos de producción y ventas.

De preferencia que la información financiera esté dictaminada.

---

<sup>1</sup> Manual Fuentes de Financiamiento. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas. México, 1994

Es conveniente si son propietarios de inmuebles, proporcionar los datos del registro público de la propiedad para que la institución de crédito lleve a cabo la verificación y analice su situación actual, sobre todo, si estos bienes van a garantizar el préstamo y también para validar las cifras proporcionadas en el balance.

Información financiera proyectada

Para los casos en que el solicitante financiero sea de mediano o largo plazo, la documentación requerida consistente en:

- ⇒ Balance general.
- ⇒ Estados de resultados.
- ⇒ Estados de costo de producción y ventas.

### **3.1.2 DIFERENTES TIPOS DE CREDITOS BANCARIOS<sup>2</sup>**

- Préstamos quirografarios.
- Préstamos prendarios.
- Créditos de habilitación o avío.
- Apertura de créditos en cuenta corriente.
- Créditos refaccionarios.
- Créditos hipotecarios industriales.
- Remesas en camino.

#### **PRESTAMOS QUIROGRAFARIOS**

##### **Características:**

Consiste en prestar dinero a una persona física o moral, mediante su firma en un pagaré en el que se obliga a devolver, en una fecha determinada, la cantidad recibida con los intereses correspondientes, para necesidades temporales o urgentes de capital de trabajo.

##### **Forma de pago**

Se paga mediante su operación normal: comprar, producir, vender y cobrar, por lo que es necesario conocer el ciclo de operación de la empresa (determinar días, proveedores, días-clientes, días-inventario).

Así sabremos el tiempo que tarda en recuperar los recursos invertidos y el plazo que requerirá para pagar el crédito.

Lo ideal para el análisis de este financiamiento es contar con el flujo de efectivo, porque con este documento se detectan los periodos en que se requieren recursos temporales, así como los montos y las fechas en que puede pagarlos.

---

<sup>2</sup>Manual de Procedimientos Administrativos. Banco Unión. México, 1994

Esta información se presentará por cada uno de los años de vida del proyecto ya que servirán de elemento de juicio para que la institución financiera estudie y analice la viabilidad del proyecto desde el punto de vista financiero.

Para pagar los créditos específicos presentar en forma detallada del programa de inversión ya que los recursos solicitados serán invertidos precisamente para lo que fueron solicitados. Es muy común encontrar que todavía existe una resistencia, a proporcionar esta información a tal grado que en muchos casos se prefiere el crédito a corto plazo por la supuesta razón de que no se les requiere esta información, sin medir las consecuencias de financiarse al vapor y sin planeación financiera.

Balance y estados de resultados de aval:

Con antigüedad no mayor de tres meses, detallando los bienes inmuebles con sus datos de registro.

Copia de avalúo por revaluación de activos:

Cuando el balance presente superávit por revaluación de activos fijos.

Escritura constitutiva de la sociedad.

Modificación de la escritura constitutiva, si existe.

Otros aspectos

Este crédito no se puede usar para financiar la adquisición de activos fijos, capital de trabajo permanente, reestructuración o pago de pasivos o construcción de casas o edificios, ya que a mediano y largo plazo le ocasionaría problemas de liquidez. Existen otros créditos más adecuados para esos fines.

## **PRESTAMOS PRENDARIOS**

### **Características:**

Consiste en proporcionar recursos a una persona, equivalente a un porcentaje de valor comercial del bien que se entrega en garantía.

Se utiliza para comprar materias primas o vender productos terminados.

Para ello, es necesario la participación de una almacenadora en donde estén las existencias; ésta expide Certificados de Depósito y Bonos de Prenda con un valor determinado. Estos certificados se negocian en la institución de crédito en donde se toman al 70% de su valor para darle el préstamo.

### **Análisis**

- Análisis financiero:

- Evaluación de la liquidez y capital de trabajo.
- Análisis del ciclo financiero. Determinar días-cartera, días-inventario y
- Determinar los periodos de abastecimiento y producción del acreditado.
- Análisis de inventario:  
Calidad , facilidad para venderlos, posibilidad de obsolescencia y deterioro ,  
Variaciones de precio y quienes son los consumidores.

## **Pago**

La capacidad de pago está en función al ciclo de operación y específicamente al momento de la utilización de la prenda, por lo que es importante determinar si la operación normal de la empresa está generando recursos para cubrir el servicio de la deuda.

## **Mecánica de operación**

A través de un contrato de prenda, en el cual deberán quedar los datos de identificación de la prenda, expidiéndose un resguardo por la garantía, además, deberá inscribirse en el Registro Público de la Propiedad y Comercio, cuando la garantía no se entregue al acreedor prendario.

- El importe del préstamo podrá ser hasta de un 70% del valor de la prenda.
- Se operará con materias primas de fácil realización, no perecederas.
- Se depositarán en almacenes de concesión federal o habilitados, debidamente amparadas por certificados de depósito, y su correspondiente bono en prenda, los cuales estarán a favor de nuestra institución.
- En el caso de prendas sobre autos nuevos, los préstamos se podrán dar hasta por el 90% del valor de factura de planta.
- No deberán tomarse por prendas artículos terminados de una industria, excepto cuando sean la base de otra industria y cuando sean productos terminados, destinados a exportación.
- Cuando la prenda no se haga con certificados de depósito, quedarán en locales en donde las llaves estarán a disposición del acreedor (banco) o del depositario judicial, aún cuando esos locales sean de la propiedad o se encuentren dentro del establecimiento del deudor (cliente).
- Es necesaria la descripción específica y detallada de los bienes y la entrega real al acreedor o depositario.
- Se deberá obtener carta fechada al día de operación, firmada por el propietario aceptando que el banco pueda disponer de los bienes si incurriese en incumplimiento de la obligación.

## **Plazo**

- El plazo de amortización no deberá exceder de 90 días.

- Si la prenda quedase constituida por un certificado de depósito y su correspondiente bono en prenda, el pagaré deberá vencer cinco días antes del certificado.

## **CREDITOS DE HABILITACION O AVIO**

### **Características generales:**

Operación de crédito con destino y garantía específica para la adquisición de activos circulantes, con lo que se apoya el ciclo productivo de las personas dedicadas a la industria, ganadería o agricultura, y por consecuencia no se aplica a actividades comerciales.

### **Destino**

Adquisición de materias primas y materiales y en el pago de los jornales, salarios y gastos directos de explotación, indispensables para los fines de la empresa.

Gastos de producción agropecuaria como fertilizante, abono, animales de engorda, semilla para siembra, alimento para ganado, etc.

### **Forma de Pago**

En cuanto a la amortización de este tipo de créditos, deberá considerarse que una parte del mismo se paga con la recuperación de su activo circulante, y otra, con la generación de utilidades de la empresa.

Se deberá tomar en cuenta la capacidad que tiene el negocio para generar recursos al servicio de la deuda, así como para el pago principal. Esto último se basará en las utilidades.

### **Se debe analizar:**

- Programa de los conceptos a financiar, especificando volúmenes e importe de éstos, así como los productos que se obtendrán con el importe del crédito o estimaciones de producción, en el caso de actividades agropecuarias.
- La procedencia de los insumos que utiliza, periodos de abastecimiento, ciclicidad de éstos, volúmenes mínimos de compra, dificultades para su adquisición, condiciones de venta, porcentaje de participación de cada insumo en la integración del costo de producción y su grado de obsolescencia. Además de la capacidad de almacenamiento, el ciclo de operación de sus productos.
- Es importante especificar el ciclo de operación.
- Considerando lo anterior, se analizará la evolución de la empresa en el manejo de su activo y pasivo circulante, especialmente las rotaciones de inventarios de proveedores, de cartera, complementándolo con la generación de fondos.

- También se realizará la validación de las proyecciones financieras del cliente, con el fin de observar la congruencia de éstas con sus cifras históricas, y en su caso, la justificación de los cambios.

### **Mecánica de la operación**

Contrato en el que se expresará el objeto de la inversión, la duración y forma en que el beneficiario podrá disponer del crédito y se fijarán, con toda precisión, los bienes que se ofrecen en garantía, tomando en cuenta que siempre quedará la inversión como garantía del crédito, que ésta será preferente y en primer lugar.

Se invertirá en los objetos determinados. El acreditado dará un escrito especificándolos, con las facturas endosadas que demuestren el destino del crédito.

Plazo

Tres años como marca la ley de máximo.

## **APERTURA DE CREDITO EN CUENTA CORRIENTE**

### **Características generales:**

Línea de crédito que se establece en favor del acreditado para que pueda disponer de recursos, dentro de la vigencia del contrato y con un límite autorizado. El cliente puede reembolsar, parcial o totalmente lo que haya utilizado, y puede también, mientras el contrato no concluya volver a utilizar el saldo que le quede disponible.

### **El crédito puede ser:**

- ⇒ Con garantía prendaria
- ⇒ Con garantía hipotecaria.

Para el financiamiento de pequeñas o medianas empresas, que por su estructura no conocen el tiempo en que necesitarán crédito, éste funcionará de manera revolvente.

Se utiliza para adquirir o transformar inventarios, financiar clientes a crédito y para pagar obligaciones a corto plazo.

Forma de pago

Se tomarán en cuenta: evaluaciones de liquidez, capital de trabajo, ciclo financiero (días-inventario, días -clientes), y obligaciones a corto plazo.

Lo ideal sería tener flujo de efectivo, para conocer cuándo necesita crédito y cuánto podría pagar.

La capacidad de pago está dada en función al ciclo de operación, por lo que es importante saber si se generan recursos.

## **Mecánica de operación**

Se hace contrato y se inscribe en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio, para la correcta constitución de la garantía.

A) En el caso de garantía prendaria se hará como en el préstamo prendario. Cuando se reciban en prenda créditos en libros, se requerirá, para su correcta constitución, que así se haga constar en el contrato correspondiente y sean especificados en las relaciones respectivas, las que deberán hacer mención del nombre de los deudores, del importe de los créditos y de los términos y condiciones de pago.

B) Cuando sea garantía hipotecaria, se necesitará contar con avalúo de la garantía, realizada preferentemente por peritos de la institución, o por peritos autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

El contrato se instrumentará en escritura pública.

## **Intereses**

Se calcularán sobre saldos diarios, y serán cobrados como se reparte en el contrato, al tipo de interés derivado de las modificaciones al costo de dinero.

## **CREDITOS REFACCIONARIOS**

### **Características:**

Este tipo de crédito se utiliza para la compra de maquinaria y equipo, matrices y moldes, construcciones, ampliaciones y modificaciones de nuevos industriales.

### **Formas de pago**

Este tipo de créditos deben amortizarse con la generación de recursos de la empresa (utilidades), y es mediante pagos mensuales de capital o intereses.

### **Garantías**

Los nuevos bienes que se adquieren con el crédito y, en su caso, garantías adicionales a satisfacción de la institución, se pueden hipotecar sobre unidades industriales, hipoteca sobre bienes inmuebles.

### **Otros aspectos**

Deberán entregar programa de inversión detallado, acompañado de copia de las cotizaciones respectivas.

También entregarán estados financieros proyectados donde consta la nueva inversión con el beneficio del crédito.

### **Plazo**

Largo (de 5 a 13 años)

### **CREDITO HIPOTECARIO INDUSTRIAL**

Se trata de un crédito a mediano o largo plazo que se concede a industriales, agricultores o ganaderos, el cual puede destinarse a satisfacer cualquier necesidad económica para el fomento de la empresa inclusive la consolidación de sus pasivos.

- ⇒ El importe del crédito que se conceda a un valor acreditado no excederá del 50% del valor de las garantías según avalúo técnico.
- ⇒ La garantía de estas operaciones debe ser la Unidad Industrial Agrícola o Ganadera y específicamente las inversiones de carácter físico, como son: terreno, edificios, maquinaria y equipo.
- ⇒ La garantía debe ser en primer lugar y se podrá ofrecer otras garantías adicionales inmobiliarias, propiedad del solicitante o de terceras personas.

Se recomienda que este tipo de crédito se solicite al amparo de algún programa de descuento o (banco de segundo piso) ya que los plazos y tasas son más adecuados.

### **REMESAS EN CAMINO**

#### **Características:**

Consiste en la disposición de fondos que hace el cliente, mediante la aceptación en firme, por parte del banco, de giros postales, giros telegráficos y cheques, a cargo de instituciones ubicadas en plazas distintas del país.

Tiene como objetivo el facilitar la conversión de documentos en efectivo.

#### **Forma de pago**

Se realiza el pago en el cobro de los propios documentos.

En caso de devolución, se cargará en cuenta el importe total, más los intereses causados.



### 3.1.3 ORGANIZACIONES AUXILIARES DEL CREDITO<sup>3</sup>

#### 3.1.3.1 ARRENDADORAS

**Definición:**

**CUADRO No. 5**  
**PRINCIPALES OBSTACULOS PRESENTADOS POR LOS EMPRESARIOS**  
**PARA OBTENER EL CREDITO**

	PEQUEÑA EMPRESA	MICROEMPRESA	EMPRESA MEDIANA	EMPRESA GRANDE
Complejidad en requisitos	29.8	36.2	29.2	17.2
Alta tasa de interés				
Falta de garantías	26.6	14.0	11.8	8.3
Tiempo				
Ninguno	20.2	33.0	32.3	10.0
Otros				

Fuente: Encuesta "La Micro, Pequeña y Mediana empresa" realizada por el INEGI y Nacional

Contrato por medio del cual la arrendadora está obligada a: adquirir determinados bienes tangibles y otorgar su uso y goce temporal, en un plazo forzoso, a cambio de una contra prestación, que se liquidará en pagos parciales, debiendo ser esta equivalente o mayor al valor del bien.

Que el plazo forzoso sea igual o superior al mínimo, para deducir la inversión, en los términos de las leyes fiscales, y cuando dicho plazo sea menor, se permita cualquiera de las siguientes opciones:

- a) Que transfiera la propiedad del (los) bien (es) objeto del contrato, mediante el pago de una cantidad determinada, la cual será inferior al valor del mercado. (el precio simbólico que normalmente se paga por el bien va del 1 al 5%).
- b) Que se prorrogue el contrato a un plazo determinado, durante el cual los pagos serán inferiores a los que se fijaron en el plazo inicial.
- c) A participar con la arrendadora financiera en el precio de la venta de los bienes a un tercero. En la proporción que se convenga.

El arrendamiento financiero es un mero instrumento de financiamiento, ya que el objeto de la operación no sólo es obtener el uso y goce temporal del bien, sino más bien la propiedad, donde se diferencia entre el capital y los intereses.

<sup>3</sup> Manual de Fuentes de Financiamiento. Instituto Mexicano de ejecutivos de Finanzas. México, 1994.

Estos intereses serán deducibles en la parte que resulte al calcular el componente inflacionario, de acuerdo a los artículos 7A-7B LISR.

### **I.V.A.**

El Impuesto al Valor Agregado de la operación con respecto al bien se liquidará sobre el monto original de la inversión, que se determinó de acuerdo al artículo 48 ISR, el cual se pagará al momento de la firma del contrato; con respecto al I.V.A. de los intereses, se liquidará en cada pago parcial durante el plazo del contrato.

### **COSTO**

Normalmente las arrendadoras financieras cobran una comisión de apertura que va del .5 al 2% aproximadamente; asimismo se tiene como práctica el cobrar rentas de depósito, que normalmente es de una.

Los pagos periódicos o rentas normalmente están sujetas a la variabilidad de la tasa líder del mercado de dinero, CPP, CETES o Aceptaciones.

### **ARRENDAMIENTO PURO**

Las arrendadoras financieras podrán practicar como operación análoga el arrendamiento puro, de conformidad con las siguientes bases:

- \* Se define arrendamiento puro como el acuerdo entre dos partes, arrendador y arrendatario, mediante el cual el arrendador otorga el uso o goce temporal de un bien por un plazo inicial forzoso al arrendatario, el cual está obligado a pagar periódicamente por ese uso o goce, una renta acordada.
- \* Son susceptibles de arrendamiento todos los bienes que pueden usarse sin consumirse, excepto aquellos que la ley prohíbe arrendar y los derechos estrictamente personales.
- \* El arrendatario podrá seleccionar al proveedor, fabricante o constructor y autorizar los términos, condiciones y especificaciones que contenga el pedido u orden de compra, identificando y describiendo los bienes que adquieran.
- \* Es obligación del arrendatario cubrir todos los gastos de instalación, seguros mantenimiento, reparaciones, etc., es decir, todos los que sean necesarios para garantizar el funcionamiento y conservación de los bienes objeto del arrendamiento, al grado que permita el uso normal que les corresponda.
- \* El importe de las rentas será determinado, tomando en consideración el valor estimado del bien en el mercado al final del plazo inicial forzoso, así como la carga financiera que se pacte.
- \* Se estipulará un plazo inicial forzoso para ambas partes, el cual podrá ser prorrogado de común acuerdo, fijando un nuevo importe a las rentas.

Al final del plazo pactado, el arrendatario devolverá los bienes a la arrendadora en las mismas condiciones en que los recibió, con excepción del deterioro causado por el uso normal de acuerdo con su naturaleza.

La arrendadora, al recibir la devolución de los bienes objeto del arrendamiento, procederá a su venta a un tercero, o al propio arrendatario, exclusivamente en el valor comercial de los mismos.

En este tipo de arrendamiento las rentas son efectivamente un gasto, por lo que serán deducibles dependiendo de la naturaleza del bien arrendado.

### **3.1.3.2 FACTORAJE.**

#### **Definición:**

Por virtud del contrato de factoraje, la empresa de factoraje financiero conviene con el cliente en adquirir derechos de crédito que éste tenga a su favor por un precio determinado o determinable en moneda nacional o extranjera, independientemente de la fecha y la forma en que se pacte, siendo posible pagar por cualquiera de las modalidades siguientes:

- I. Entrega del documento comprobatorio de la cesión de derechos de crédito y acuse de recibo del deudor mediante contra seña, contra-recibo o cualquier otro signo inequívoco de recepción.
- II. Comunicación por correo certificado con acuse de recibo, telex, telefax contraseñado o cualquier otro medio donde se tenga evidencia de su recepción.
- III. Notificación realizada por fedatario público.

El pago que realicen los deudores al acreedor original o al último titular después de recibir la notificación de la cesión de derechos no los libera de la responsabilidad ante la empresa de factoraje.

Gracias a la moderna legislación con que contamos en el campo del factoraje financiero, adecuadamente se puede ceder derechos de cobro mediante facturas, contra recibos, letras de cambio, pagarés, contratos mercantiles, etc. Siempre y cuando no estén vencidos y que estos sean el resultado de la proveeduría de bienes y servicios.

### **FACTORAJE A PROVEEDORES**

El factoraje a proveedores se ofrece a empresas de gran arraigo y solvencia con el objeto de apoyar a sus proveedores al adquirir la empresa de factoraje los pagarés emitidos por el cliente antes del plazo contratado para su pago.

La operación se realiza por el 100% del valor del pagaré descontando el cargo financiero, de esta forma el proveedor recibe su pago de contado y el cliente no altera sus políticas de crédito.

**Beneficios cliente:**

- a) Permite continuar obteniendo crédito de sus proveedores en épocas de baja liquidez.
- b) Facilita la negociación y aplicación de plazos entre los proveedores.
- c) Ayuda a proteger los costos de sus productos al obtener oportunamente los insumos necesarios.
- d) Permite una mejor planeación de su tesorería, programando en forma más fácil el pago de sus insumos.

**Beneficios proveedor:**

- a) Continúa vendiendo a crédito y cobra de contado.
- b) Mejor planeación en el flujo de caja.
- c) Cuenta con liquidez para la operación normal del negocio

**FACTORAJE INTERNACIONAL**

El factoraje internacional se refiere al financiamiento de cuentas por cobrar proveniente de ventas de exportación.

**Participante**

- a) Exportador o cedente. Es la parte que factura los bienes suministrados o la prestación de servicios a un deudor en el extranjero.
- b) Importador o deudor. Es la parte obligada a pagar la factura emitida por el exportador y denominada en divisas.

**Contratación**

- a) Llevar una solicitud de línea de factoraje a factor, anexando una relación de los clientes a ceder.
- b) Recabar los poderes para actos de dominio de la persona que se baya a obligar por el cliente, ya que es una operación de compra-venta de derechos.
- c) Firma de contrato normativo que regula las relaciones del cliente con factor.

- d) Firmas de contratos de sesión por cada operación que es donde se ceden los derechos de cobro del cliente.

### **Costo de factoraje**

El costo financiero de la operación de factoraje debe incluir tres elementos a saber:

- a) Los honorarios por apertura de línea.
- b) E valor de descuento.
- c) Comisión por custodia, administración y cobranza.

Por el pago de honorarios de apertura, el cedente recibe del factor la garantía de que al momento que lo solicite habrá a su disposición fondos suficientes para cubrir sus necesidades de efectivo.

El valor del descuento estará en relación directa al costo del dinero en mercado financiero mexicano.

La comisión por custodia, administración y cobranza oscila entre un límite mínimo y uno máximo, la diferencia entre ambos límites se encuentra condicionada al importe de las ventas, el número de facturas, la concentración y rotación de la cartera, la calidad del producto, la distribución geográfica de los compradores, etc.

Todo lo cual supone un detallado estudio, teniendo en cuenta las circunstancias que ocurren en el cedente y principalmente en su cartera de compradores base del factoraje.

La forma de cobro de los costos, depende de cada empresa de factoraje, existiendo algunos que los cobran tal como se señala, otros que sólo cobran alguno de ellos, y otros más se engloban en uno solo.

### **3.1.3.3 AFIANZADORAS**

#### **Marco legal**

En primer término, las instituciones de fianzas encuentran su regulación mediante el otorgamiento de una autorización (licencia o permiso). Autorización que concede el Estado en sus funciones de rectoría económica y atendiendo a la libertad de comercio. En función de esa rectoría es que se encuentra bajo la supervisión y vigilancia de la Comisión de Seguros y Fianzas, dependiente de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público.

Atendiendo, por otro lado, el objeto social que les da sentido, la Ley Federal de Instituciones de Fianzas viene a regular todo el conjunto de relaciones que se generan entre la administración pública y los clientes de la compañía, pues el contrato de fianza es aquel

mediante el cual una persona (en este caso las afianzadoras) se compromete a pagar por el deudor si este no lo hace, teniendo de este modo una función de auxiliar en las funciones crediticias.

A diferencia de otras empresas, las compañías afianzadoras desempeñan una doble función: ejercer el comercio en cuanto tal, y contribuir al reforzamiento de las relaciones comerciales bajo la supervisión y vigilancia del Estado.

### **Partes que intervienen en la fianza:**

**Elementos personales.** Son las personas o partes que necesariamente deben intervenir en el contrato.

- \*Empresa (fiador).
- \*Beneficiario.
- \*Solicitante.

### **Elementos formales.**

- \*Contrato de la fianza.
- \*Expedición de la póliza.

### **Elementos reales.**

\*Garantizar una obligación ajena (objeto primordial de la fianza) que puede ser de dar o de hacer.

\*El pago que el fiado o solicitante hace a la afianzadora en retribución al servicio prestado.

### **Contenido obligacional.**

Son los derechos y obligaciones que hacen de la celebración del contrato efectos acreedor-fiador.

### **Clases de fianzas**

**Ramo I. Fidelidad.** Garantiza responsabilidades pecuniarias de origen delictuoso en que pueda incurrir algún empleado por la comisión de hechos delictuosos llamados de infidelidad patrimonial.

**Ramo II. Judiciales.** Son las originadas por asuntos ventilados ante los diversos juzgados.

**Ramo III. Generales.** Son todas aquellas que no son de fidelidad ni judiciales.

**Ramo IV. Crédito.** Son las originadas por créditos otorgados por particulares, créditos intermediados por casas de bolsa, créditos otorgados por organismos del fomento a la vivienda, créditos otorgados e intermediados por el sistema bancario.

## **Fianzas de crédito**

El 24 de agosto de 1990 la S.H.C.P. publicó en el Diario Oficial de la Federación las Reglas de Carácter General para el otorgamiento de fianzas que garanticen operaciones de crédito, donde faculta a las instituciones afianzadoras a otorgar fianzas de ese tipo exclusivamente cuando se trate de:

1. El pago derivado de operaciones de compra-venta de bienes y servicios o de distribución mercantil.
2. El pago total o parcial, del principal y accesorios financieros, derivados de créditos documentados en títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
3. El pago derivado de contratos de arrendamiento financiero.
4. El pago de financiamiento obtenido a través de contratos de crédito garantizados con certificados de depósito y bonos de prenda expedidos por un almacén general de depósito.
5. El pago derivado de descuentos de títulos de crédito o de contratos de factoraje financiero.
6. El pago de créditos otorgados por instituciones financieras para la exportación e importación de bienes y servicio.

En estas disposiciones se establecen condiciones especiales sobresaliendo las siguientes:

- Los beneficiarios deben estar constituidos como personas morales.
- Se pueden pactar deducibles.
- Deberán existir pólizas de seguros sobre los bienes materiales del contrato que origine la expedición de la fianza, y si el fiado es una persona física, seguro de vida.
- La afianzadora únicamente podrá retener hasta el 10% de su margen de operación y el resto deberá reafianzarlo.
- Se prohíbe a las instituciones de fianzas garantizar obligaciones que impliquen créditos directos como el mutuo de cualquiera de sus formas la cuenta corriente y el depósito de dinero.

## **Extinción de la fianza**

Extinguir significa hacer que cese o se acabe una cosa, y cancelar es anular un instrumento público o privado.

Extinguir una fianza significa dar término a su vigencia por haber cesado o acabado los efectos de la obligación garantizada.

- a) Extinción junto con la obligación garantizada. Cuando se cumple o se ejecuta la obligación principal garantizada.

- ◆ Extinción por pago.
- ◆ Por novación. Cuando se cambia la obligación principal sin el consentimiento de la afianzadora.
- ◆ Por caso fortuito o fuerza mayor. Cuando el fiado está imposibilitado para dar cumplimiento a la obligación garantizada
- ◆ Por prórroga al plazo de ejecución. Cuando el beneficiario cede al fiado una prórroga para ejecutar su obligación y no existe consentimiento de la afianzadora.

b) Causas especiales de extinción:

- ◆ Por anulación.
- ◆ Por cancelación administrativa.
- ◆ Terminación de vigencia.
- ◆ Devolución de la póliza.
- ◆ Autorización del beneficiario.
- ◆ Cancelación interna. Cuando el cliente nos haga llegar los documentos que indiquen fecha fehaciente que la obligación fue cumplida.

c) **Efectos de la cancelación:**

- ◆ Para la empresa afianzadora. Cancela también la reserva de fianzas en vigor que por ley debe constituir al expedir cualquier fianza y representa el 50% sobre la prima bruta correspondiente.
- ◆ Para el fiado y el obligado solidario. Para el fiado disminuir responsabilidades y le permite continuar con la circulación de nuevas fianzas, para el obligado solidario representa el dar término a su responsabilidad.
- ◆ Para el beneficiario. Disminuir monto de fianzas en vigor y oportunidad de obtener nuevas fianzas.

### 3.1.3.4 ALMACENADORA

#### **Su naturaleza jurídica**

En el derecho mexicano, los almacenes generales de depósito, están considerados como organizaciones auxiliares de crédito, según expresa la fracción I del artículo tercero de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito.

Conviene destacar que también existen regulaciones en el Código Civil y en el Código de Comercio y particularmente en lo que se refiere a la prenda y al certificado de depósito.



## Su funcionamiento

Los puntos más relevantes respecto del funcionamiento de los almacenes generales de depósito que derivan de la ley, son:

- ◆ Los almacenes generales de depósito son los únicos autorizados para emitir certificados de depósito y bonos de prenda.
- ◆ Los certificados podrán emitirse con o sin bonos de prendas.
- ◆ Los almacenes podrán expedir certificados de depósito por mercancías en tránsito, en bodegas o en ambos puestos, siempre y cuando esta circunstancia se mencione en el cuerpo del certificado.

### Los almacenes generales de depósito además realizan las siguientes actividades:

- ◆ Prestar servicios de transporte con equipo propio o arrendado, mientras los bienes están en depósito.
- ◆ Certificar la calidad de bienes o mercancías y valorar los mismos.
- ◆ Anunciar con carácter informativo, por cuenta y a solicitud de los depositantes, la venta de bienes y mercancías depositados.
- ◆ Empacar y envasar bienes y mercancías por cuenta del depositante o titular de los certificados de depósito.

### Los almacenes de depósito son de dos clases:

- ◆ Los que se destinan a graneros o depósitos especiales para semillas y demás frutos o productos agrícolas, industrializados o no, así como a recibir en depósito mercancías, efectos nacionales o extranjeros de cualquier clase, por los que se hayan pagado los impuestos correspondientes.
- ◆ Los que además de estar facultados en los términos señalados en la fracción anterior, lo estén también para recibir mercancías destinadas al régimen de depósito fiscal.

## El bono de prenda

Es la constitución de un crédito prendario sobre las mercancías o bienes indicados en el certificado correspondiente.

El certificado de depósito acredita la propiedad de mercancías o bienes depositados en el almacén que lo emite.

El depósito fiscal consiste de manera general en el almacenamiento de mercancías importadas. Algunas ventajas que obtienen los importadores por el depósito fiscal son:

- ✓ Lograr diferir el pago de impuestos por concepto de importación hasta por dos años, mientras no se disponga de la mercancía almacenada.
- ✓ Retiros parciales de mercancías lo que genera posibilidad de planear el nivel de inventarios.

- ✓ Eliminar que los productos incurran en abandonos en aduanas cuando exceda el plazo previsto.
- ✓ Consignación de mercancías a través de convenios tripartitas.
- ✓ Fomentar el proceso de venta a través de la exhibición en recinto fiscal.
- ✓ Mantener el importe del impuesto pagado con la fecha de entrada al almacén; ahorrándose posibles aumentos en la tarifa de valores.

Los costos de este tipo de servicio varían dependiendo del tipo de producto a almacenar, la forma de estibarlos, su rotación, su costo, etc.

El costo general global abarca: Almacenaje, seguro, cargo único y maniobras.

### **3.2 FINANCIAMIENTO OTORGADO POR INSTITUCIONES PUBLICAS.**

#### **3.2.1 NACIONAL FINANCIERA**

Nacional Financiera, como parte de la banca de desarrollo en México, tiene como objetivo contribuir a la reactivación económica del país, mediante la canalización de apoyos financieros y técnicos para el desarrollo del sector industrial.

Nafin se suma el esfuerzo de las empresas del país, particularmente de la industria manufacturera, y ofrece a la planta productiva esquemas de apoyo integral para dar respuestas a sus necesidades y requerimientos específicos.

Nacional Financiera coadyuva a la preservación de la planta productiva y el empleo, e impulsa la realización de proyectos de inversión que estimulen el crecimiento de la economía.

La gestión de Nafin se sustenta en los siguientes objetivos básicos:

- ⊗ Concentrar la atención en las empresas micro, pequeñas y medianas, facilitando su acceso al financiamiento.
- ⊗ Dar prioridad al desarrollo de la industria manufacturera.
- ⊗ Apoyar los proyectos de las Grandes Empresas que favorezcan la articulación de cadenas productivas y el desarrollo de micro, pequeños y medianos proveedores.
- ⊗ Crear mecanismos alternos de financiamiento en apoyo a la planta productiva.
- ⊗ Promover el desarrollo de la cultura empresarial mediante acciones de asesoría, capacitación y asistencia técnica.
- ⊗ Desarrollar actividades de ingeniería financiera y banca de inversión, que permitan el acceso de las empresas al mercado de valores nacional e internacional.
- ⊗ Fomentar alianzas estratégicas.

La prioridad de Nacional Financiera es apoyar a la industria manufacturera; no obstante, la Institución se ha planteado entre sus objetivos atender a empresas micro, pequeñas y medianas de los sectores comercio y servicios en los estados de menor

desarrollo relativo, a fin de propiciar el mejor aprovechamiento de los recursos y promover el desarrollo regional. Los Estados incluidos en esta clasificación son:

- Baja California Sur, Campeche, Chiapas, Colima, Durango, Guerrero, Hidalgo, Morelos, Nayarit, Oaxaca, Quintana Roo, San Luis Potosí, Tabasco, Tlaxcala, Yucatán y Zacatecas.

Nacional Financiera pone a disposición de las empresas del país, los siguientes productos y servicios, las empresas podrán tener acceso a estos programas directamente, o a través de la Red de Intermediación Financiera:

### **1. OPERACIONES DE CREDITO DE SEGUNDO PISO.**

Nacional Financiera puede financiar todas aquellas inversiones y actividades que contribuyan a modernizar la planta productiva del país, a través de las Operaciones de Crédito De Segundo Piso. Las empresas podrán tener acceso a estos apoyos por medio de la Red de Intermediación Financiera, conformada por: Bancos Comerciales, Uniones de Crédito, Empresas de Factoraje, Arrendadoras Financieras, Entidades de Fomento y Sociedades Financieras de Objeto Limitado, que estén habilitados por la Institución para la operación de sus recursos.

#### **Objetivo.**

Financiar los proyectos de inversión de las micro, pequeñas y medianas empresas del sector industrial, que tengan por objeto:

- La ampliación o modernización de sus instalaciones.
- Incrementar o mantener sus niveles de operación.
- El fortalecimiento de las estructuras financieras de las empresas.
- La innovación, adaptación o actualización de sus tecnologías.
- Prevenir o eliminar contaminantes del medio ambiente, el reciclado de sustancias contaminantes, o bien la racionalización del consumo de agua y energía.

#### **Sujetos de Apoyo**

Proyectos viables de las micro, pequeñas y medianas empresas:

- Del sector industrial.
- Del sector servicios, directamente proveedoras de la industria.
- Del sector comercio y servicios, solamente en los estados de menor desarrollo relativo.
- Asociadas a una empresa integradora.

En el caso de las grandes empresas industriales, se podrán apoyar los proyectos de inversión que favorezcan la articulación de cadenas productivas y desarrollo de proveedores.

## Destino de los Recursos

Nacional Financiera apoya la realización de proyectos para:

- ⊖ Modernización.
- ⊖ Desarrollo Tecnológico.
- ⊖ Creación y Desarrollo de Infraestructura Industrial.
- ⊖ Mejoramiento del Medio Ambiente.
- ⊖ Reestructuración de Pasivos.
- ⊖ Operaciones de Cuasicapital.

Los recursos pueden ser utilizados para financiar entre otros, los siguientes conceptos:

- ⊖ Compra e instalación de maquinaria y equipo, mobiliario y equipo de oficina.
- ⊖ Materias primas, sueldos y salarios.
- ⊖ Adquisición, construcción y remodelación de naves industriales.
- ⊖ Gastos de fabricación y de operación.
- ⊖ Reubicación de instalaciones.
- ⊖ Escalamiento de tecnologías a nivel comercial.
- ⊖ Instalación de sistemas de control de calidad.
- ⊖ Estudios y asesorías.

## Características del financiamiento.

- ⊖ El plazo máximo para la amortización de créditos descontados podrá ser hasta de 20 años, incluyendo el periodo de gracia, de acuerdo a la capacidad de pago de la empresa y los requerimientos del proyecto.
- ⊖ El financiamiento podrá otorgarse en moneda nacional y extranjera; esta última se aplicará cuando las empresas sean generadoras de divisas, coticen a precios internacionales o cuenten con mecanismos de cobertura cambiaria.
- ⊖ La tasa de interés al usuario final será:
  - En moneda nacional, Tasa TIIE más el margen del intermediario financiero.
  - En moneda extranjera, se establecerá en función del plazo, tomando como base la Tasa Libor a tres meses.
- ⊖ El monto máximo de financiamiento se determinará en función del tamaño de la empresa y de las características del proyecto.
- ⊖ El porcentaje de descuento que Nacional Financiera podrá llevar a cabo, será de hasta el 100% de los créditos que los intermediarios financieros otorguen a favor de cualquier estrato de empresa.

Como complemento a sus programas de descuento crediticio, Nacional Financiera ofrece a las empresas financiamiento en moneda extranjera, a tasas y plazos preferenciales, a través de los siguientes instrumentos:

## **Líneas de Corto Plazo para Comercio Exterior**

Para la preexportación, exportación e importación de materias primas, insumos, refacciones, maquinaria y equipo, entre otros.

### **Líneas Globales de Crédito.**

Para la importación de bienes y servicios, con recursos a mediano y largo plazo.

Características del Financiamiento.

- ⊖ Tasa de interés: Tasas Preferenciales, según la fuente del fondeo.
- ⊖ Plazos: Corto Plazo de 90 hasta 180 días. Mediano y Largo plazo de 181 días hasta 10 años.
- ⊖ Forma de pago: Estará en función de la fuente de Fondeo.

## **2. CREDITOS A TASA FIJA**

En la búsqueda de nuevos mecanismos que permitan satisfacer en mayor medida las necesidades actuales de las empresas del país, Nafin ha puesto en marcha un novedoso instrumento de Tasa Fija, a través de subastas periódicas de recursos e intermediarios financieros bancarios.

La asignación de recursos a los bancos estará en función de los menores márgenes de intermediación financiera que éstos presenten, lo cual repercute en el beneficio directo para las empresas. Nafin determinará en cada subasta que se realice la tasa máxima aplicable al usuario final, la cual en ningún caso podrá ser superior, independientemente del banco con el que los empresarios contraten sus créditos.

Principales Ventajas para las Empresas.

- ⊖ Certidumbre en su planeación financiera en mediano plazo, al contar con una tasa de referencia fija.
- ⊖ Tasa de interés competitivas.
- ⊖ Posibilidad de retroactividad de inversiones contratadas con antelación, de 180 días para el caso de activos fijos, y de 90 días para capital de trabajo.

Sujetos de Apoyo.

- ⊖ Micro, pequeñas y medianas empresas del sector industrial en todo el país, y de los sectores comercio y servicio en los estados de menor desarrollo relativo.

Destino de los Recursos.

- ⊖ Capital de Trabajo.
- ⊖ Activos Fijos.

- ⊖ Inversiones para el Desarrollo Tecnológico o para el mejoramiento del medio ambiente.

Monto Máximo de Financiamiento por Empresa.

- ⊖ Hasta 10 millones de pesos (Este monto será actualizado periódicamente).
- Plazos (Ambos plazos incluyen un periodo de gracia de hasta 6 meses).
- ⊖ 3 años para capital de trabajo.
  - ⊖ 3 o 5 años para activos fijos

Para mayor información relativa a este instrumento, los empresarios pueden dirigirse a oficinas de nacional financiera, en donde se les indicará la subastas realizadas, la tasa limite de cada una de ellas y los bancos en donde pueden contratar sus créditos bajo este esquema.

### **3. PROGRAMA DE GARANTIAS**

Nacional Financiera ha creado el Programa de Garantías para facilitar a las micro, pequeñas y medianas empresas del sector industrial, el acceso a los recursos de largo plazo, a través de la banca comercial.

#### **Objetivo.**

Complementar el nivel de garantías que requieren los Bancos para financiar nuevos proyectos, cuyo destino sea:

- ⊖ realizar inversiones en activos fijos y capital de trabajo de empresas productoras de bienes y servicios, preferentemente de las actividades industriales consideradas prioritarias, así como de proyectos de Desarrollo Tecnológico y Mejoramiento del Medio Ambiente.

Criterios de Elegibilidad para el programa:

- ⊖ Los proyectos de inversión para cuyo financiamiento se otorgue la garantía, deberán ser viables y rentables.
- ⊖ Los recursos de los créditos que se garanticen deberán destinarse a proyectos de inversión en activos fijos y/o capital de trabajo.
- ⊖ El acreditado deberá tener una probada solvencia moral y crediticia.

**El Programa Ofrece las siguientes modalidades de garantías:**

- ⊖ Garantía sobre créditos.
    - Inmediata-Automática.
    - Selectiva.
  - ⊖ Garantía sobre Títulos de Crédito Bursátiles.
- Garantía sobre Créditos.

### **Garantías Inmediatas-Automática.**

- ⊙ El riesgo que asuma Nafin será hasta por el 50% del crédito que otorgue el Banco.
- ⊙ El monto máximo de la operación a garantizar será de 4.5 millones de pesos o su equivalente en dólares de los E.U.A. (Este monto será actualizado periódicamente).
- ⊙ La respuesta de Nafin al Banco se dará en un plazo no mayor de 48 hrs.

### **Garantía Selectiva.**

- ⊙ El riesgo que asuma Nafin será hasta por el 50% del crédito que otorgue el Banco, excepto en los proyectos de Desarrollo Tecnológico y Medio ambiente, en donde el porcentaje podrá ser mayor, de acuerdo con el tamaño de la empresa.
- ⊙ Esta modalidad aplica a crédito cuyo monto rebase los 4.5 millones de pesos.
- ⊙ Se requiere presentar un estudio de viabilidad del proyecto.

Los sujetos de apoyo serán la micro, pequeñas y medianas empresas productoras de bienes y servicios, que reciban créditos por parte de los intermediarios financieros bancarios.

También tendrán acceso a esta garantía, específicamente en su modalidad selectiva, las empresas grandes de las actividades industriales consideradas prioritarias.

### **Garantía sobre Títulos de Crédito Bursátiles.**

- ⊙ El porcentaje de la garantía se determinará caso por caso, pudiendo llegar hasta un nivel máximo del 50%.
- ⊙ El beneficio de la garantía será el tenedor del Título bursátil.

Los sujetos de apoyo serán los tenedores de títulos de mediano y largo plazo, emitidos por empresas industriales y colocados en el mercado de valores para realizar proyectos viables, acorde con los propósitos de Nacional Financiera.

### **Comisiones.**

- ⊙ Nacional Financiera cobrará como contraprestación por el otorgamiento de su garantía, una comisión sobre el saldo insoluto de la parte garantizada del crédito.
- ⊙ En el caso de Garantías sobre Títulos de Créditos Bursátiles, además de lo anterior, la empresa emisora del título cubrirá una comisión inicial del 1% sobre el monto garantizado de la emisión.

#### **4. OPERACIONES DE CREDITO DE PRIMER PISO.**

El otorgamiento de créditos en forma directiva de Nacional Financiera tiene un carácter selectivo, y sólo aplicará para el financiamiento de nuevos proyectos que tengan por objeto la creación y/o modernización de empresas productoras de bienes y servicios, primordialmente de la industria manufacturera, y que contribuyan al desarrollo de proveedores, a la generación de empleos y/o al fortalecimiento del sector externo.

##### **Objetivo.**

Financiar con recursos de largo plazo a empresas del sector industrial para:

- ⊙ Apoyar la adquisición de activos fijos.
- ⊙ Conformar y fortalecer su capital de trabajo permanente.

Sujetos de apoyo.

- ⊙ Empresas pequeñas, medianas y grandes de las actividades industriales consideradas prioritarias.
- ⊙ Empresas industriales que utilicen líneas globales para la importación de maquinaria y equipo, para la modernización de sus procesos.
- ⊙ Empresas industriales proveedores de entidades del sector público que cuenten con contratos de abastecimiento.
- ⊙ Empresas que propicien esquemas de desarrollo de proveedores y favorezcan la articulación de cadenas productivas nacionales.

##### **Destino de los Recursos.**

Los recursos deberán destinarse a financiar inversiones en activos fijos que contribuyan a la ampliación o modernización de sus instalaciones y/o para conformar o fortalecer su capital de trabajo permanente, específicamente sobre los siguientes aspectos:

- ⊙ Maquinaria y equipo, mobiliario y equipo de oficina, fletes, acondicionamiento y montaje, gastos de instalación y puesta en operación del equipo.
- ⊙ Adquisición de materias primas, materiales de producción, integración de inventarios, pago de sueldos y salarios, gastos de fabricación y operación, así como financiamiento a clientes
- ⊙ En el caso de empresas grandes, los recursos se destinarán al otorgamiento de anticipos a proveedores, financiamiento a clientes, cuasicapital a proveedores para apoyar su capital de trabajo y modernización.

##### **Características del Financiamiento.**

- ⊙ Los plazos y períodos de gracia de los créditos de primer piso se determinarán en función del flujo de efectivo de la empresa y de las características del



proyecto. El plazo máximo podrá ser de hasta 20 años, incluyendo un período de gracia de 3 años.

- ⊙ El financiamiento podrá otorgarse en moneda nacional y extranjera; esta última se aplicará cuando las empresas sean generadoras de divisas, coticen a precios internacionales o cuenten con mecanismos de cobertura cambiaria.
- ⊙ La tasa de interés aplicable estará en función del riesgo asumido por Nafin y del plazo de los créditos. La tasa de referencia que se aplicará para los créditos en moneda nacional será la Tasa TIIE, y en el caso de moneda extranjera, será la Tasa Libor a tres meses.
- ⊙ El monto máximo de financiamiento se determinará en función del tamaño de la empresa y de las características del proyecto.
- ⊙ El porcentaje de participación de Nacional Financiera podrá ser de hasta el 75% del monto a invertir en el proyecto. La participación del acreditado deberá ser cuando menos del 25% de la inversión total.

## **5. PROGRAMA DE APORTACION ACCIONARIA.**

A través de su programa de Aportación Accionaria, Nacional Financiera apoya con capital de riesgo en forma selectiva, minoritaria y temporal, proyectos de empresas pequeñas y medianas, principalmente del sector manufacturero con alto potencial de exportación.

La participación de Nafin puede darse en forma directa mediante la suscripción de acciones o en forma indirecta a través de Sociedades de Inversión de Capital (SINCAS) y Fondos Multinacionales.

### **Objetivo.**

Complementar los recursos de capital requeridos por los promotores privados, para financiar sus proyectos de inversión. La participación de Nafin se realiza mediante la suscripción de acciones hasta por el 25% del capital social de la empresa, y su permanencia no puede exceder de un plazo máximo de 5 años.

El apoyo de Nacional Financiera en forma indirecta, se realiza a través de los siguientes mecanismos:

Sociedades de inversión de Capital (SINCAS).

Las SINCAS integran aportaciones de inversionistas privados y/o institucionales, las cuales forman una empresa dedicada a invertir en el capital social de otras empresas.

Nacional Financiera participa con capital de riesgo en diversas SINCAS de carácter nacional y regional, e invierte a través de estos fondos en el capital social de pequeñas empresas y medianas, con el objeto de fortalecer su estructura financiera y otorgarles asistencia técnica y financiera.

Fondos Multinacionales.

Los fondos multinacionales son fondos de capital de riesgo, que agrupan inversionistas privados e institucionales de diversas nacionalidades (Fondos de pensiones, fundaciones, instituciones financieras, bancos de desarrollo, etc).

Nacional Financiera promueve activamente la constitución de fondos multinacionales, facilitando la participación de inversionistas extranjeros en empresas mexicanas pequeñas y medianas, ya sea de nueva creación o que se encuentren en etapa de expansión.

Actualmente Nacional Financiera participa en los siguientes Fondos:

- ⊙ **North America Environmental Fund, L.P. (NAEF):** Invierte en empresas manufactureras o de servicios cuyo giro principal de negocios sea la prevención y el control de la contaminación y/o la restauración del medio ambiente.
- ⊙ **Baring México Private Equity Fund, L.P.** Invierte en empresas mexicanas que destinen un porcentaje importante de sus ventas a la exportación y que ofrezcan perspectivas para ser colocadas en el mercado de valores.
- ⊙ **Advent Latin American Private Equity Fund, L.P.** Fondo regional que invierte en empresas industriales medianas y grandes de México, Argentina, Chile y Brasil.

European Community Investment Partners (ECIP).

Nacional Financiera, a través del Convenio de Cooperación Financiera con la Unión Europea , ha desarrollado el ECIP para apoyar a empresas mexicanas y europeas que tengan interés en desarrollar proyectos conjuntos de inversión, y a las cámaras y Asociaciones Empresariales que tengan como propósito identificar oportunidades de inversión para sus miembros.

Mediante este programa, Nafin y la Unión Europea otorga recursos para apoyar de manera integral los procesos de inversión, a través de las siguientes modalidades:

- ⊙ **Facilidad 1:** Identificación de proyectos y socios potenciales.
- ⊙ **Facilidad 2:** Acciones previas a la coinversión (estudios de viabilidad y plantas piloto).
- ⊙ **Facilidad 3:** Aportación de capital accionario para la creación o modernización de empresas conjuntas.
- ⊙ **Facilidad 4:** Desarrollo de recursos humanos.

Eurocentro de Desarrollo Empresarial Nafin-México.

Nacional Financiera suscribió adicionalmente un convenio con la Unión Europea para el establecimiento de una estructura operativa de atención denominada Eurocentro de Cooperación Empresarial Nafin-México.

El Eurocentro Nafin-México ofrece a la comunidad empresarial del país los siguientes servicios:

- ⊙ Identificación de contrapartes en Europa.
- ⊙ Asesoría en la formulación de sus proyectos de cooperación.
- ⊙ Seguimiento individualizado de los proyectos.
- ⊙ Participación en ferias especializadas y misiones empresariales.
- ⊙ Organización de encuentros empresariales sectoriales.
- ⊙ Orientación y acceso a financiamientos de capital y crédito, en materia de alianzas estratégicas.
- ⊙ Consultoría sobre la capacidad de internacionalización de las empresas.

## **6. PROGRAMA DE DESARROLLO DE PROVEEDORES.**

Nacional Financiera apoya a las grandes y medianas empresas para obtener insumos y/o productos de calidad a costo competitivos, impulsando el desarrollo de una Red de Proveedores eficientes y confiable.

### **Objetivo.**

Vincular en un mismo esfuerzo a las empresas y a los intermediarios financieros, para apoyar el desarrollo de proveedores facilitando a las micro, pequeñas y medianas el acceso al financiamiento, la capacitación y la asistencia técnica.

### **Beneficios.**

Para la Empresa Compradora.

- ⊙ Contar con una red de proveedores confiable y competitiva.
- ⊙ Garantizar que sus proveedores cuenten con el financiamiento requerido.
- ⊙ Asegurar el suministro oportuno de partes e insumos en condiciones competitivas.
- ⊙ Mayor control en la calidad del producto o servicio final.

Para el proveedor.

- ⊙ Acceso a un mercado estable y creciente.
- ⊙ Preservar e incrementar sus ventas.
- ⊙ Mejorar en su control de calidad y nivel de productividad.
- ⊙ Acceso a información y asesoría especializada.

A las medianas o grandes empresas compradoras que requieran desarrollar o mejorar su red de proveedores, Nacional Financiera les ofrece atención personalizada a través de su equipo de promotores, para apoyarlas tanto en la identificación de sus necesidades como en el desarrollo de las estrategias requeridas para contar con proveedores más confiables y competitivos.

A las micro, pequeñas y medianas empresas interesadas en convertirse en proveedoras, Nacional Financiera les ofrece información y asesoría sobre el tipo de productos que demandan las grandes empresas compradoras, a través de su Sistema de Promoción y Seguimiento.

La operación del Programa de Desarrollo de Proveedores se basa en el establecimiento de una relación directa y activa de nuestros promotores, para propiciar la vinculación entre el proveedor, el comprador y los intermediarios financieros. Para ello, Nafin dispone de una amplia gama de productos y servicios que le permiten apoyar de manera efectiva las demandas de las empresas, entre los que destacan las siguientes:

### **Operaciones con Crédito de Segundo Piso.**

- ⊙ Capital de Trabajo.
- ⊙ Maquinaria y Equipo.
- ⊙ Nuevas Tecnologías.
- ⊙ Esquemas de Cuasicapital.

### **Créditos a Tasa Fija.**

Programa de aportación Accionaria:

- Directa.
- Indirecta.

Operaciones de Factoraje.

Constitución de Fideicomisos AAA.

Capacitación y Asistencia Técnica.

Alianzas Estratégicas.

### **Esquemas de Financiamiento para el Desarrollo de Proveedores del Sector público:**

Objetivo.

Financiar el capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas industriales, que cuenten con pedidos de entidades del Sector Público Federal.

Sujetos de Apoyo.

Los beneficiarios son aquellas empresas manufactureras proveedoras de organismos o entidades del sector público, que previamente hayan firmado convenio con Nafin.

Ventajas.

#### **Para el Sector Público.**

- ⊙ Contar con una red de proveedores más competitivos y confiables.

- ⊙ Tener una mayor oferta de productos y obtener mejores precios.

#### **Para el Proveedor.**

- ⊙ Atender a un mercado seguro.
- ⊙ Mantener e incrementar sus ventas.
- ⊙ Posibilidad de acceder a licitaciones de mayor cuantía.
- ⊙ Acceso ágil al financiamiento.
- ⊙ Mejoras en su control de calidad y nivel de productividad.
- ⊙ Requerimiento mínimo de garantías.

### **7. PROGRAMA DE APOYO A EMPRESAS INTEGRADORAS.**

Nacional Financiera fomenta la integración de micro, pequeños y medianos empresarios, para que al asociarse logren contar con servicios especializados de promoción, comercialización, gestión tecnológica, subcontratación, financiamiento y estándares de diseño, entre otros.

#### **Objetivo.**

- ⊙ Elevar la competitividad de las micro, pequeñas y medianas empresas asociadas.
- ⊙ Inducir su especialización en algunas de las diferentes etapas del proceso productivo.
- ⊙ Consolidar su presencia en el mercado interno e incrementar su participación en el de exportación.

En apoyo a las Empresas Integradoras y sus empresas asociadas, Nacional Financiera ofrece una gran ventaja de productos y servicios, entre los que destacan los siguientes:

#### **Operaciones con Crédito de Segundo Piso.**

- ⊙ Capital de Trabajo.
- ⊙ Maquinaria y Equipo.
- ⊙ Nuevas Tecnologías.
- ⊙ Esquemas de Cuasicapital.

### **8. CAPACITACION Y ASISTENCIA TECNICA.**

Nacional Financiera tiene como uno de sus objetivos principales fomentar una nueva cultura empresarial, mediante acciones de capacitación y asistencia técnica dirigidas a elevar la competitividad de las micro, pequeñas y medianas empresas.

Estas acciones se realizan a través de una Red de Desarrollo Empresarial con cobertura nacional, que se encuentra integrada por:

- Instituciones de Educación Media y Superior.
- Institutos y Centros de investigación.
- Empresas de Consultoría.
- Instructores.
- Organismos Empresariales.

A través de la Red de Desarrollo Empresarial, Nacional Financiera ofrece en todas sus oficinas del país, diversos servicios en materia de capacitación y asistencia técnica, entre los que destacan los siguientes cursos y programas.

#### Temas de Administración para Microindustrias (Colección PROMICRO):

Estos cursos tienen como objetivo proporcionar a empresarios de Microindustrias el conocimiento básico sobre la operación de una empresa, y de los mecanismos e instrumentos de control que le permitan desarrollar y elevar el nivel directivo de la gestión empresarial.

#### Temas Gerenciales para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (Nafin-ITAM).

Este material fue diseñado para que el micro, pequeño y mediano empresario conozca de manera sencilla la teoría administrativa y los procesos fundamentales de gestión empresarial

A través de este programa el empresario adquirirá los conceptos y herramientas básicas que le permitan mejorar las áreas funcionales de su empresa en aspectos de administración, contabilidad, finanzas, mercadotecnia, producción y recursos humanos.

### **9. SERVICIOS FIDUCIARIOS Y DE VALUACIÓN Y DIAGNOSTICO.**

Nacional Financiera ha desarrollado negocios fiduciarios por más de 50 años, lo que le permite hoy en día proporcionar un servicio profesional, ágil y seguro para cualquier interesado en constituir un fideicomiso

#### Características:

El área fiduciaria de Nacional Financiera estructura los fideicomisos para que se apeguen a las necesidades y requerimientos que en particular tenga cada cliente y/o empresa, mediante una adecuada asesoría e instrumentación técnica y legal.

Con excepción de aquellos casos en donde requiere la afectación de bienes inmuebles, los fideicomisos pueden establecerse legalmente en Nafin, mediante un contrato privado, lo que en la práctica se traduce en una gran agilidad operativa, menor costo, y mayor flexibilidad con respecto a otros instrumentos.

De manera enunciativa y no limitativa, a continuación se señalan algunos de los negocios fiduciarios que puede proporcionar Nacional Financiera:

- ⊙ Facilitar asociaciones para la realización de fines comunes.
- ⊙ Fomentar la inversión y el ahorro.
- ⊙ Manejar tesorería.
- ⊙ Captar créditos y capitales.
- ⊙ Fondear operaciones con emisiones de deuda.
- ⊙ Administrar inversiones y representar derechos.
- ⊙ Aceptar y ejecutar mandatos.

## **10. BANCA DE INVERSION.**

Nacional Financiera como banca de inversión, se orienta a la captación de recursos a plazos y costos que le permitan estar en posibilidad de ofrecer financiamiento acorde a los requerimientos de la planta productiva, y cumplir con el objetivo de trasladar los beneficios de dicha captación a sus acreditados.

Adicionalmente, la Institución ha desarrollado diversos servicios para ampliar las alternativas de financiamiento de las empresas y promover el desarrollo de nuevos proyectos de inversión, apoyando a las empresas para obtener mejores opciones de fondeo, mediante la aplicación de esquemas de ingeniería financiera, y desarrollo de instrumentos de mercado de dinero y capital.

### **Mercado Intermedio para la Mediana Empresa Mexicana.**

Esta es la Bolsa de Valores para la mediana Empresa Mexicana que, por sus características, no puede acceder al mercado principal. Nafin ofrece servicios de apoyo financiero al momento de la colocación, de promoción y asesoría financiera. Asimismo, establece los nexos correspondientes entre empresas, intermediarios financieros, autoridades y órganos reguladores, Bolsa Mexicana de Valores, etc.

## **11. OPERACIONES INTERNACIONALES.**

La presencia de Nacional Financiera en los principales mercados internacionales, le ha permitido operar la mayoría de los instrumentos que en ellos se manejan, y ofrecen una variada gama de productos para satisfacer las necesidades financieras de sus clientes.

De la diversidad de servicios financieros que Nafin ofrece, destacan:

- ⊙ Mercado de divisas.
- ⊙ Cobertura cambiarias.
- ⊙ Garantías a empresas mexicanas para la emisión de bonos en los mercados internacionales de capital.
- ⊙ Líneas de crédito de corto, mediano y largo plazo, para financiar las operaciones de preexportación, exportación e importación con tasas de interés preferenciales.
- ⊙ Carta de Crédito.
- ⊙ Asesoría financiera para operaciones de comercio exterior.

Adicionalmente, Nacional Financiera se ha constituido en el principal agente financiero del gobierno federal al participar activamente en la promoción, gestión, tramitación y ejecución de financiamientos del Banco Mundial desde 1949 , y del Banco Interamericano de Desarrollo y Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola desde 1961 y 1980 , respectivamente. Esta experiencia le permite otorgar capacitación sobre todos los aspectos de la función del agente financiero, lo cual ha efectuado no sólo en México sino también en países de Centro y Sudamérica.

## **12. ALIANZAS ESTRATEGICAS.**

Nacional Financiera apoya la creación de alianzas estratégicas internacionales entre empresas mexicanas y del exterior, como medio para incrementar la competitividad de empresas establecidas en el país.

El objetivo es facilitar a las empresas mexicanas el acceso a nuevos mercados, líneas de productos y procesos, sistemas de producción, materias primas y recursos financieros, mediante operaciones de:

- Coinversión.
- Subcontratación.
- Licencias de fabricación.
- Alianza comercial entre productores.
- Fusiones y adquisiciones.
- Servicios de asesoría e información.
- Recursos financieros.
- Servicios de ingeniería financiera.
- Servicios de tesorería.
- Servicios fiduciarios.

Los apoyos de Nafin consideran desde la captación al empresario en las alternativas de alianzas estratégicas con empresas extranjeras, hasta la identificación de posibles socios y formalización de los convenios correspondientes.

### **3.2.2 LA BOLSA MEXICANA DE VALORES COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO<sup>8</sup>**

#### **3.2.2.1. INSCRIPCIÓN DE LAS EMPRESAS EN EL MERCADO DE VALORES.**

##### **LA BOLSA Y LAS ACCIONES.**

La Bolsa Mexicana de Valores es un mercado organizado de intermediarios que representan los intereses de particulares, sociedades mercantiles y del Estado, en el libre

---

<sup>8</sup> Ibid.



intercambio de valores, dentro de las reglas establecidas tanto por éste último como por los intermediarios que participan en el propio mercado.

Las acciones son títulos que representan una parte proporcional del capital de las empresas, no importando su actividad, nacionalidad o régimen fiscal. Las empresas emiten acciones con varias finalidades, el principal motivo es el de aumentar el capital social, aunque pueden ser emitidas con el fin de vender la empresa, es decir, traspasar la propiedad de la misma a nuevos accionistas; asimismo, pueden ser emitidas con el fin de capitalizar las utilidades generadas por la propia empresa, mediante el decreto de un dividendo que será pagado con acciones nuevas de la empresa.

En el mercado accionario únicamente se pueden listar empresas cuyo capital contable sea mayor a 20 millones de unidades de Inversión (UDIS). Aquellas empresas con un capital contable al momento de la oferta pública mayor a 20, pero menor a 125 millones de UDIS, deberán cumplir con los requisitos de listado y mantenimiento para la Subsección B o Mercado para la Mediana Empresa Mexicana, mientras que aquellas que cuenten con un capital contable mayor a 125 millones de UDIS al momento de la oferta pública, corresponderán a la Subsección A o Mercado Principal.

El destino de los fondos provenientes de una emisión de acciones con propósitos de incrementar el capital social, puede ser preferentemente algún proyecto de expansión, la construcción o adquisición de alguna planta industrial, aunque pueden también ser destinados a la liquidación de pasivos; cuando una emisión de acciones tiene como fin el traspasar la propiedad de la empresa, los fondos obtenidos de la emisión son destinados a la liquidación del importe de la parte proporcional del capital, a los antiguos propietarios.

### **Ventajas de una empresa registrada en bolsa.**

Las ventajas de estar inscrito en bolsa son las siguientes:

- Mayor facilidad de crecimiento. En el caso de que la oportunidad de crecimiento rebase los recursos generados por la empresa y los niveles aceptables de apalancamiento.
- Proporciona liquidez a los accionistas.
- Mayor valor de mercado a la acción.
- Democratización de capital.
- Mejor imagen y prestigio.

### **Requisitos para su inscripción**

El artículo 14° de la ley del mercado de valores nos indica para obtener y, en su caso, mantener la inscripción de los valores en la Sección de Valores, sus emisores deberán satisfacer, a juicio de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, los requisitos siguientes:

- I. Que exista la solicitud del emisor.

- II. Que las características de los valores y los términos de su colocación les permitan una circulación que sea significativa y que no cause perjuicio al mercado.
- III. Que los valores tengan o puedan llegar a tener una circulación amplia en relación con la magnitud del mercado o de una empresa emisora.
- IV. Que se prevea, dentro de lo negociable, la solvencia y liquidez de los emisores.

Para que una empresa sea sujeta de colocación de acciones en el Mercado de Valores, se requiere que en primer término, presente a través de alguna casa de bolsa, la documentación e información necesaria a la Bolsa Mexicana de Valores y a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Una vez aprobada la emisión por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, se procede a su colocación y diaria cotización en la Bolsa Mexicana de Valores.

#### **Ruta crítica de la inscripción de acciones.**

1. Presentación de la solicitud de inscripción.
2. Entrevista con la casa de bolsa colocadora.
3. Revisión de la solicitud.
4. Solicitud en su caso de puntos pendientes a la empresa.
5. Envío de documentos al asesor legal.
6. Programación y desarrollo del estudio.
7. Visita a la empresa por parte de la dirección general.
8. Nueva entrevista con la casa de bolsa para ultimar detalles.
9. Recepción del dictamen jurídico.
10. Terminación del estudio.
11. Opinión final respecto de la empresa, por parte de funcionarios de la bolsa
12. Aprobación del estudio por parte de la dirección general.
13. Impresión del estudio.
14. Aprobación de la solicitud de inscripción por parte de consejo de administración de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
15. Aviso de aprobación a la empresa y a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
16. Ratificación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
17. Oferta Pública.

La solicitud de inscripción de la sociedad emisora debe ser por escrito y debe reunir, como mínimo, los siguientes requisitos:

- ⊗ Denominación y domicilio de la sociedad.
- ⊗ Nombre y personalidad del representante de la sociedad emisora, legalmente facultado para promover y facultad la solicitud; debiendo acreditar su personalidad mediante poder inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio.

- ⊗ Número y características de las acciones representativas del capital de la sociedad, especificándose, valor nominal, serie y categoría de acciones y en su caso, aquellas cuya inscripción se requiere.
- ⊗ Número y características de las acciones cuya autorización de oferta pública se solicita, indicando la clase de la oferta (Primaria, secundaria o mixta)
- ⊗ Señalar los renglones de aprobaciones que soliciten para ser objeto de inversión institucional.
- ⊗ Fecha de la solicitud y firma del representante de la sociedad emisora.
- ⊗ Denominación del intermediario autorizado por la emisora para promover y tramitar la solicitud ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, así como nombre del representante legal de la intermediaria.
- ⊗ Firma del representante de la sociedad emisora y de la intermediaria.
- ⊗ Documentación e información de carácter jurídico.
- ⊗ Documentación e información de carácter económico.
- ⊗ Documentación e información de carácter financiero.
- ⊗ Documentación e información de la oferta pública y la colocación de las acciones.

### 3.2.2.2 OBLIGACIONES

#### Entorno

El Mercado de Valores es un mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de valores, el cual pertenece al Sistema Financiero Mexicano.

Dentro de este mercado se distinguen dos grandes sectores:

- \* Mercado de capital.
- \* Mercado de dinero.

Ambos sectores difieren en el tipo de inversión. El primero son inversiones a mediano y largo plazo, y el segundo se caracteriza por ser inversiones a corto plazo.

En el mercado de capitales se encuentran los conceptos de renta variable que es la que agrupa a los instrumentos cuyo rendimiento no se conoce y puede incluirse, no existir o ser pérdida; y renta fija que agrupa a todos los instrumentos que tienen un rendimiento y condiciones de pago preestablecidas.

Los instrumentos o valores son documentos representativos de un derecho patrimonial.

#### **Son instrumentos del Mercado de Capitales los siguientes:**

- ✓ Renta variable.
- ✓ Acciones.
- ✓ Renta fija.
- ✓ Obligaciones.
- ✓ Bonos de indemnización bancaria.

- ✓ Bonos bancarios de desarrollo.
- ✓ Bonos de renovación urbana.

#### **Son instrumentos del mercado de dinero:**

- ✓ Cetes.
- ✓ Papel comercial.
- ✓ Papel comercial extrabursátil.
- ✓ Aceptaciones bancarias.
- ✓ Pagaré empresarial bursátil.
- ✓ Pagarés.
- ✓ Oro y plata amonedados.

#### **Descripción de las obligaciones**

Las obligaciones son títulos de crédito que representan una parte proporcional de un crédito colectivo concedido a una empresa. Estos títulos contienen la promesa por parte de la emisora de regresar al tenedor (obligacionista) el importe recibido como crédito en algunas fechas determinadas, a largo plazo, y pagar a los tenedores cierta tasa de interés por el uso de ese dinero. Convirtiéndose así el obligacionista en acreedor de la emisora.

Los compromisos de pago y de la operación de crédito son públicos, ya que las obligaciones emitidas se inscriben en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.

#### **Las obligaciones se clasifican en:**

- a) **Quirografarias.** Es el tipo más común en el mercado. Son obligaciones sin garantía específica, respaldadas por todo el patrimonio de la empresa que las emite. A las emisoras de este tipo de obligaciones se les imponen como medida precautoria una serie de restricciones financieras y corporativas para salvaguardar el interés de los obligacionistas.
- b) **Hipotecarias.** Están respaldadas con una garantía hipotecaria de bienes inmuebles. Con el fin de tener un amplio margen de protección para los obligacionistas, una práctica común es que el valor de los activos hipotecarios nunca sea inferior al 143% del valor total de las obligaciones en circulación.
- c) **Prendarias.** Están garantizadas por diversos bienes muebles. Esta es la clasificación más común, siendo el tipo de obligaciones más usadas en el mercado de las quirografarias y las hipotecarias.
- d) **Convertibles.** Los obligacionistas podrán optar entre recibir la amortización de la deuda en efectivo o convertir sus títulos en acciones representativas del capital social de la misma empresa emisora.

- e) **Indizadas.** Son obligaciones denominadas en moneda nacional y cuya amortización se liquida conforme a una fórmula con relación al tipo de cambio libre de venta del dólar estadounidense. Las empresas que las deseen emitir deberán contar con un flujo suficiente de dólares
- f) **Subordinadas.** Con pago condicionado.

**Dentro de las obligaciones con garantía, tenemos:**

**Garantizadas con aval.** Son aquellas en las cuales un tercero queda obligado solidariamente, hasta por el importe de su capital contable, con la sociedad emisora, quedando esta condición estipulada en los títulos emitidos

**Garantizadas con fianza.** Son aquellas en las que la emisora constituye un contrato por el cual, una tercera persona se compromete a pagar por ella el importe insoluto de la deuda, si es que esta no procede a hacerlo.

**REQUISITOS PARA EMITIR OBLIGACIONES**

**PROCESO DE AUTORIZACIÓN**

Las solicitudes para la emisión de obligaciones deberán consultarse directamente con el director de Financiamientos Corporativos de Monterrey, previamente a la aceptación de su intermediación.

De juzgar conveniente, el director llevará a cabo una consulta con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, para evaluar la viabilidad de la emisión

Una vez revisada la viabilidad de la solicitud se le podrá avisar a la empresa la aceptación como Agente Colocador y procederá junto con la empresa a la elaboración de la documentación necesaria para la tramitación de la solicitud ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores.

El apalancamiento financiero (pasivo/capital), ya incluyendo el monto de la emisión debe ser de 2 a 1 como máximo. No obstante lo anterior, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores recomienda no aceptar intermediar la emisión de obligaciones cuyo apalancamiento este próximo a 1.

La situación financiera de la compañía debe ser buena y contar con suficiente flujo de efectivo para cumplir con los compromisos que adquirirá.

La evaluación de los activos deberá efectuarse por peritos autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

El capital social fijo de la empresa deberá ser por lo menos la séptima parte del capital social variable; en caso de que la empresa no cumpla con este requisito, deberá haber disponibilidad por parte de la misma para realizar dicho cambio.

Para tener derecho a este tipo de financiamiento la empresa deberá tener capital mayoritario mexicano, o bien sujetarse si es transnacional, al estudio que haga la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de la empresa.

Las empresas que emiten obligaciones son por lo general empresas medianas o grandes.

Dada la calidad de información que se requiere para estudiar la solicitud, y de la información que se sigue proporcionando a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y a la Bolsa Mexicana de Valores, durante la vigencia de la emisión, la empresa debe contar con una administración profesional.

Las proyecciones deben incluir el efecto inflacionario.

### **Características generales:**

- Las obligaciones deben ser nominativas.
- El representante común de los obligacionistas puede ser una persona, casa de bolsa necesariamente diferente al agente colocador o una sociedad nacional de crédito.
- Los intermediarios son también las casas de bolsa mediante la oferta pública.
- El emisor son las sociedades anónimas nacionales.
- La custodia de las obligaciones es por parte del Indeval.
- Las operaciones permitidas son: compra y traspaso a cuentas del mismo titular.
- Legislación aplicable: art. 3o. de la ley de Mercado de Valores.
- En operaciones de compra-venta las obligaciones deben liquidarse en 48 horas.
- La emisión de obligaciones es uno de los medios, para las empresas, de incrementar los recursos.
- La comisión es de 0.25% sobre el precio de compra o venta.

### **Régimen fiscal**

De acuerdo al artículo 126 de la ley de Impuesto sobre la Renta los intereses recibidos por emisiones de obligaciones colocadas entre el gran público inversionista se retendrá la tasa del 20% sobre los 10 primeros puntos porcentuales de los intereses pagados, sin deducción alguna, mismo que tendrá el carácter de pago definitivo.

En el caso de la empresa emisora los intereses a cargo, en los términos del artículo 7-A de la ley de Impuesto sobre la Renta, devengados en cada uno de los meses del ejercicio, se le restará el componente inflacionario correspondiente, el resultado será el interés deducible.

### **Intereses**

Las obligaciones reditúan un interés, en algunos casos fijo y en otros variable. Sus intereses se calculan considerando el año comercial, 360 días. El pago de intereses es con una periodicidad que puede ser mensual, bimestral, trimestral o bien semestral.

La tasa de interés normalmente se calcula comparando las tasas de los Cetes (a 91 días o de 28 días capitalizada a 91 días), Cedes, Aceptaciones Bancarias (condición igual a los Cetes), Bondes, tasa de rendimiento neto ofrecidas para los depósitos bancarios para personas físicas a plazo de 30 a 53 días, más la sobre tasa pactada, que se determinará con relación directa al tipo de garantía, a las condiciones del mercado y del resultado obtenido del estudio técnico económico. A esta tasa se le aplicará el 2.0% obteniéndose la tasa bruta de rendimiento las obligaciones. Cuando se maneja la capitalización parcial de intereses la emisión se denomina "obligaciones con rendimientos capitalizables" y algunas características son:

- En función de la tendencia de las tasas, ya sea a la baja, constantes o a la alza, se realizarán las amortizaciones de capital, de acuerdo al mecanismo de cálculo. Mientras más alta sea la tendencia, las amortizaciones comenzarán a efectuarse en los últimos trimestres de vigencia del instrumento.
- Los rendimientos que se capitalizan contribuyen marginalmente a la generación de utilidades, considerando que el proyecto sea suficientemente rentable para absorber los costos financieros que implica la capitalización.
- En precio del título mantiene el valor presente del mismo en el tiempo más un premio.
- Independientemente del mecanismo establecido para el pago de rendimientos, las obligaciones pueden ser garantizadas de diversas formas, como una variable adicional.
- La optimización en el costo del producto y su adecuación al proyecto de inversión pueden ser alcanzados a través de dispositivos múltiples de capital.

### **Valor nominal**

El valor nominal de las obligaciones es generalmente de \$100 o sus múltiplos. Su valor de mercado varía, en el mercado secundario, dependiendo de la oferta y la demanda.

En el mercado secundario a diferencia del primario, no se aportan recursos financieros nuevos a las empresas, sólo lo constituyen un cambio de manos en los valores que se encuentran en el poder del público inversionista.

### **Monto**

El monto de las obligaciones se establece de acuerdo a las necesidades de recursos por parte de la emisora, a las condiciones del mercado prevalecientes en el momento de realizar la emisión y a los resultados que se obtengan del estudio económico y financiero de ésta; sujeto únicamente a que dicho monto sea autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

### **Fondos**

Los fondos provenientes de la emisión se destinarán a la adquisición de activos fijos (nuevos proyectos) en un 100%. Ocasionalmente se permite que una parte de la emisión se destine al capital de trabajo. Excepcionalmente se autorizan emisiones para la

consolidación de pasivos, siempre y cuando estos pasivos hayan sido utilizados para adquirir activos fijos.

Para las arrendadoras financieras, el destino puede ser la consolidación de pasivos que fueron utilizados para la adquisición de activos fijos objeto de arrendamiento y para la adquisición de activos fijos que arrendarán.

### **Colocaciones**

La forma de disponer del monto autorizado total puede ser elegido por la sociedad emisora, de acuerdo a sus necesidades, previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, si decide hacerlo en varias partidas este mecanismo recibe el nombre de "Colocaciones Múltiples". Estas consisten en la posibilidad de disponer en varias partidas, el monto total autorizado para una emisión de obligaciones, de acuerdo con las necesidades de la sociedad emisora y a los lineamientos establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

### **Capitalización**

Para el caso de financiar un proyecto cuya maduración sea lenta en cierta medida, de tal forma que la recuperación de la inversión no permita servir completamente a la deuda contraída, especialmente en los primeros meses de la emisión, es posible manejar un esquema de financiamiento que permita satisfacer esta necesidad. Dicho esquema es el de las obligaciones con rendimientos capitalizables, esquema que es también de intereses para el inversionista ya que se manejan flujos de recursos con base al valor presente de los mismos.

### **Tiempo de trámite**

Es muy variable, ya que depende de las características de la emisión, de la situación financiera de la empresa y de la eficiencia de la compañía para integrar el paquete de documentación inicial. En general el tiempo normal de tramitación desde que se inicia la recopilación de la documentación, es de aproximadamente tres meses. Una vez obtenida la autorización, el plazo mínimo necesario para la colocación es de una a dos semanas aproximadamente.

## **3.2.2.3 EL PAPEL COMERCIAL**

### **Definición**

El Papel Comercial es un crédito de corto plazo documentado con pagarés, denominados en moneda nacional, suscritos por sociedades anónimas mexicanas e inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como en la Bolsa Mexicana de Valores en donde cotizarán, excepto el Papel Comercial avalado por sociedades nacionales de crédito.



## Tipos de papel comercial

1. **Quirografario.** Sin garantía específica, respaldado por todo el patrimonio de la empresa emisora.
2. **Avalado** por una sociedad nacional de crédito. Con garantía mediante el aval de una institución nacional de crédito.
3. **Indizado** al tipo de cambio libre. Papel denominado en moneda nacional e Indizado al tipo de cambio libre de venta de dólares en los Estados Unidos de América. Las empresas emisoras de este tipo de papel requieren contar con una fuerte generación de flujo de dólares por ventas de exportación. Este papel, al igual que el papel comercial en moneda nacional se coloca a descuento y genera adicionalmente a la tasa de interés pactada la ganancia cambiaria que resulte de la variación del tipo de cambio libre entre la fecha de la emisión y la de vencimiento.

## Características generales del Papel Comercial

- ✓ Valor nominal. Generalmente son comisiones en múltiplos de \$100.
- ✓ Plazo. Entre 7 y 180 días.
- ✓ Emisor. Sociedad mercantil.
- ✓ Garantía. Quirografaria (sin garantía específica).
- ✓ Cotización. Tasa de descuento.
- ✓ Posibles adquirentes. Persona física y moral, nacionales o extranjeras.
- ✓ Custodia. Indeval.

## Quirografario:

Rendimiento. Diferencia entre el precio de compra bajo par y el precio de venta o valor de redención (valor nominal).

## Requisito para tramitar y obtener autorización.

### Información requerida por la Casa de Bolsa

- a) Solicitud de la empresa dirigida a la casa de bolsa indicando monto de línea requerida y destino de los recursos.
- b) Solicitud para inscripción del Papel Comercial en la forma que lo pide la Comisión Nacional de Valores.
- c) Estados financieros dictaminados de los últimos dos ejercicios completos y sus respectivas notas aclaratorias. Si la empresa no dictamina su información financiera, deberá entregar los estados financieros de cierre de ejercicio firmados por el representante y las principales relaciones analíticas.

- d) Estados financieros internos recientes con antigüedad no mayor de tres meses, firmados por el representante de la empresa y acompañados por las principales relaciones analíticas. En caso de que la empresa sea Holding pura, todos los estados financieros deberán ser consolidados.
- e) Flujo de efectivo del presente ejercicio.
- f) Copia del acta constitutiva de la compañía que contenga los datos de la inscripción.
- g) Copias de las actas de modificaciones al capital social de la sociedad y de cambios de denominación que contengan los datos de inscripción.

### **Información requerida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores**

La sociedad emisora deberá solicitar la inscripción del Papel Comercial tanto a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores como a la Bolsa Mexicana de Valores, siguiendo los siguientes trámites.

- ⇒ Deberá elaborar una solicitud formal firmada por un representante de la sociedad emisora y dirigida a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, con el objeto de llevar a cabo la inscripción y la oferta pública del o los pagarés, Papel Comercial. Dicha solicitud deberá apegarse al formato autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- ⇒ Adicionalmente se deberá anexar a la solicitud antes mencionada, una copia del dictamen expedido por una institución calificadora de valores (autorizada por la C.N.B.V.) en la que conste la opinión favorable de dicha institución en cuanto a la existencia legal y calidad crediticia de la sociedad emisora.

### **Instituciones calificadoras de valores.**

Las empresas calificadoras son entidades independientes al mercado de valores, es decir, a los intermediarios, emisores y autoridades.

### **Objetivo**

La finalidad primordial de este tipo de empresas es dictaminar la calidad crediticia del papel de deuda, emitido por las empresas que será colocado entre el público inversionista, así como realizar una labor de difusión de estas evaluaciones en el mercado en general. Un factor determinante es que el inversionista cuente con información que pueda ser comparable sobre los mismos parámetros respecto al estándar crediticio de cada emisión.

## Calificación

La calificación significa la definición sobre el riesgo y probabilidad acerca de la capacidad de un emisor de un título de crédito de efectuar su pago en el plazo acordado en la emisión. Esta calificación será emitida después de un análisis tanto de factores cuantitativos como cualitativos. El grado de profundidad de este tipo de análisis abarca el estudio financiero de la empresa como sus proyecciones, en el mercado y su entorno económico, calidad de administración, tecnología y desarrollo de productos, etc.

La calificación es una forma de evaluar el riesgo, pero no se considera una recomendación de compra o venta.

El proceso de la calificación tiene una duración promedio de tres a cuatro semanas, aunque es importante mencionar que esto va en función de la calidad y oportunidad de la información que se requiera a la emisora. La calificación tendrá la misma vigencia que el título de deuda emitido, por tal motivo el emisor entregará de manera periódica información a la institución calificadora para que esta sea analizada y se ratifique o rectifique la calificación de la emisión respectiva.

## CATEGORIAS DE CALIFICACION<sup>9</sup>

La calificación del papel comercial considera cinco categorías que se describen a continuación:

A) Estas emisiones son las que tienen la mayor posibilidad de pago oportuno. esta categoría se subdivide a su vez en:

- Probabilidad de pago oportuno sobresaliente.
- Probabilidad de pago oportuno alta.
- Probabilidad de pago oportuno satisfactorio.

B) Estas emisiones tienen probabilidad razonable de pago oportuno, pero podría verse afectada por condiciones cambiantes a corto plazo.

C) Estas emisiones tienen dudosa probabilidad de pago oportuno.

D) Estas emisiones tienen la mayor probabilidad de incumplimiento de pago.

E) Son las emisiones cuyos emisores no proporcionan información válida durante el periodo mínimo exigido durante la vigencia de la emisión.

En el caso de la calificación del papel comercial a mediano plazo se utilizan cinco categorías:

---

<sup>9</sup> Ibid.

**PMA.** Las emisiones son las que se consideran que tienen la mayor probabilidad de pago oportuno y se subdividen en:

- PMA- 1 sobresaliente.
- PMA- 2 alta.
- PMA- 3 satisfactoria.

**PMB.** Las emisiones tienen la probabilidad razonable de pago oportuno pero podría verse afectada por condiciones cambiantes o contratiempos de corto o largo plazo.

**PMC.** Las emisiones tienen dudosa probabilidad de pago oportuno.

**PMD.** Las emisiones con la mayor probabilidad de incumplimiento.

**PME.** Las emisiones que no proporcionan información válida y representativa por el periodo mínimo exigido o durante la vigencia de la emisión.

### **Información requerida por la B.M.V. y el Indeval**

- Copia del oficio de inscripción en el registro nacional de valores e intermediarios emitido por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Elaborar una solicitud formal firmada por un representante de la sociedad emisora y dirigida a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., con el objeto de llevar a cabo la inscripción y oferta pública del o los pagarés (papel comercial). Dicha solicitud deberá apegarse al mismo formato empleado para llevar a cabo la solicitud ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Asimismo, será necesario solicitar a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V, la clave de pizarra que identifica las emisiones que realizará la empresa, firmada por un representante de la casa de bolsa colocadora.
- Por último deberá anexar a la solicitud una copia del dictamen expedido por una institución calificadora de valores (autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores) en la que conste la opinión favorable de dicha institución en cuanto a la existencia legal y calidad crediticia de la sociedad emisora.

La autorización de la línea de crédito será otorgada por un plazo máximo de un año contado a partir de la fecha de expedición del oficio de autorización (Comisión Nacional Bancaria y de Valores) correspondiente.

Una vez que tanto la Comisión Nacional Bancaria y de Valores como la Bolsa Mexicana de Valores hayan autorizado a la sociedad emisora para llevar a cabo la inscripción y oferta pública del papel comercial, será necesario:

1. Pagar la cuota de inscripción en el registro nacional de valores e intermediarios (1.5/1000 anual por los primeros 100 millones y 75/1000 anual por el excedente sobre el monto autorizado de la línea de crédito) con el objeto de recoger el oficio de autorización emitido por este organismo.
2. La empresa emisora deberá otorgar un poder especial a la S.D. Indeval, S.A de C.V. para el depósito de valores con objeto de que esta última esté en posibilidad de atender las solicitudes de entrega física de los títulos que le requieran los inversionistas, motivo

por el cual será necesario otorgarle facultades para que este en posibilidad de subdividir el o los títulos.

Asimismo, la empresa emisora, deberá firmar un contrato con la S.D. Indeval, S.A. de C.V.; con el objeto de prestarle a la empresa emisora los servicios de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, según lo establece el artículo 74 de la ley del mercado de valores.

Se deberá además, presentar una carta suscrita por el secretario del consejo de administración de la empresa emisora, en donde este ultimo de un conocimiento de firma de la o las personas que suscriban el pagaré.

3. Será necesario firmar un contrato privado de colocación pública de papel comercial, entre el agente colocador y la empresa emisora. En este contrato se establecerá el arancel que se le cobrara a la sociedad emisora por colocación.
4. Se podrán establecer garantías adicionales las cuales deberán ser documentadas mediante contratos privados entre el agente colocador y la empresa emisora.

## **Pagaré de mediano plazo**

### **Definición**

El pagaré de mediano plazo es un crédito documentado por un sólo título denominado en moneda nacional suscrito por sociedades anónimas mexicanas e inscrito en el registro nacional de valores e intermediarios y en la Bolsa Mexicana de Valores.

### **Tipos de pagarés**

- ◆ **Quirografario.** sin una garantía específica y con el respaldo del patrimonio de la sociedad emisora.
- ◆ **Avalado.** Respaldado con un aval bancario.

### **Características generales del pagaré**

- El valor nominal de los títulos que integran cada emisión deberán de ser de \$100 o sus múltiplos.
- La inscripción y autorización se dará por un plazo no menor a un año.
- Negociable entre personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjeras, instituciones de seguros y fianzas, organizaciones auxiliares de crédito y sociedades de inversión.
- Las Casas de Bolsa podrán realizar operaciones de compra-venta y de depósito en administración.
- Los plazos de la emisión pueden variar de uno a tres años.
- El pagaré genera un interés bruto anual sobre el valor nominal y se liquidan normalmente por trimestres bajo las bases de la emisión.

- El depósito de pagare se realiza en el Indeval.
- Cuando los pagarés son avalados por una institución de crédito, el registro lo solicita al banco de México, el cual autoriza la oferta publica de los títulos.

### **Trámites de inscripción**

#### **Comisión Nacional Bancaria y de Valores**

- Solicitud por escrito de la emisora
- Copia del dictamen de la institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

#### **Bolsa Mexicana de Valores**

- ⇒ Copia de la solicitud a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- ⇒ Oficio de autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- ⇒ Copia del dictamen de la institución calificadora.
- ⇒ Solicitar clave de la emisora.
- ⇒ Carta de características de la emisora.

#### **Indeval**

- ➔ Oficio de autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- ➔ Contrato de administración y custodia celebrado entre el indeval y la emisora.
- ➔ Poder especificar a indeval para poder fraccionar los títulos.
- ➔ Carta suscrita por el secretario del consejo de administración ratificando poderes y firmas.
- ➔ Copia certificada de la escritura constitutiva y reformas.
- ➔ En el caso de títulos avalados, se requiere carta de conocimiento de firma del representante legal de la institución de crédito.

#### **Empresa Calificadora de Valores**

- ✎ Copias de escritura constitutiva y reformas certificadas.
- ✎ Relaciones de accionistas:
  - Nombre.
  - Número de acciones.
  - % de capital social.
  - Antigüedad como accionista.
- ✎ Consejo de administración.
- ✎ Acta de consejo que aprueba la descripción del destino de los fondos.
- ✎ Información sobre las características de los productos y/o servicios de la empresa.
- ✎ Información sobre las características del mercado:

- Participación.
  - Análisis de la competencia.
  - Análisis de los clientes.
  - Análisis del mercado potencial.
- Estados financieros auditados de los tres últimos ejercicios.
  - Estado de costo de producción y de costo de ventas.
  - Estados financieros mas recientes y proforma.
  - Relación analítica de las principales cuentas y de póliza de seguro y fianzas.
  - Relación de los bancos principales.
  - Relación de clientes y de los 10 principales de la empresa.
  - Relación de los principales proveedores.
  - Contrato de arrendamiento en el caso de que las instalaciones sean rentadas.
  - Detalle del personal que labora en la empresa clasificando por separado funcionarios, empleados y obreros.

## **SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL**

### **Definición**

Las sociedades de inversión tienen como finalidad la adquisición de valores y documentos bajo la base de una diversificación de riesgos con recursos provenientes del público inversionista mediante la colocación de las acciones representativas de su capital social. desde el punto de vista de fuente de financiamiento tenemos a la sociedad de inversión de capital.

La finalidad de este tipo de sociedad es acceder recursos financieros a las empresas bajo la forma de capital y no de crédito con el objetivo de reforzar la estructura financiera de las empresas y proporcionar recursos bajo una base permanente y de largo plazo, a fin de favorecer la capitalización eficiente de las empresas.

### **Requisitos de las empresas para ser promovidas por una Sinca**

- Satisfacer condiciones que establece la Comisión Nacional Bancaria y de valores con respecto a la viabilidad de las inversiones de las empresas.
- Establecer un contrato de promoción entre la sociedad de inversión y la empresa promovida en donde se estipulen condiciones y algunas obligaciones tales como:
  - a) La empresa se someterá a la inspección y vigilancia de la comisión nacional de valores, así como proporcionar la información que requiera dicho organismo.
  - b) La prohibición a las sociedades en cuyo capital participe la empresa promovida de que adquiera acciones de esta y de las sociedades de inversión.
  - c) La prohibición para que las sociedades en cuyo capital participe la empresa promovida y esta respecto de aquellas, en el otorgamiento de préstamos o créditos.

- d) La determinación del porcentaje máximo de acciones de la empresa promovida que podrá adquirir la sociedad de inversión y en su caso motivos que justifiquen adquisiciones superiores al 49 por ciento.
- e) Las condiciones para la rescisión del contrato de promoción.
- f) El compromiso de que al venderse las acciones de la empresa promovida, sus accionistas no tendrán derecho de preferencia.
- g) El contrato de promoción y cualquier modificación en su caso deberán aprobarse por el consejo de administración de la sociedad de inversión y por la asamblea de accionistas de la empresa promovida y deberá ser autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de valores.

El prospecto de colocación de las acciones emitidas por este tipo, deberá contener un resumen de su forma de funcionamiento, su objeto específico y diferencias con respecto a las sociedades de inversión común y renta fija.

### **Límites de inversión**

Los límites de inversión de las sociedades de inversión de capital son los siguientes:

- ↘ El límite máximo de inversión en una empresa promovida no rebasará el 20% del capital contable de la sociedad.
- ↘ Se podrán adquirir hasta un 49% de las acciones de una misma empresa promovida.
- ↘ Hasta el 25% de su capital contable podrá emitirse en obligaciones emitidas por una o varias empresas promovidas.
- ↘ Hasta el 10% de su capital contable se puede invertir en acciones de empresas que fueron promovidas por la sociedad.
- ↘ Los recursos que temporalmente no sean invertidos en acciones y obligaciones deberán destinarse a la adquisición de valores aprobados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

### **Valuación de acciones**

La valuación de las acciones de empresas promovidas por la sociedad se determinarán con las siguientes reglas:

1. En acciones de empresas promovidas se tomará en cuenta el valor contable y las apreciaciones que considere el comité de valuación.
2. En el caso de obligaciones de empresas promovidas que estén al corriente en el pago de amortización e intereses, se considerará el costo de adquisición más los intereses en curso. Cuando no estén al corriente se considerará el costo de adquisición de una minusvalía por la amortización e intereses.
3. A las acciones de empresas promovidas inscritas en el registro nacional de valores se les aplicarán las disposiciones relativas a las sociedades de inversión común.
4. En el caso de valores y documentos se aplicarán las disposiciones relativas a las sociedades de inversión de renta fija.



## **Valuación de acciones de la sociedad de inversión de capital**

### **Las reglas de valuación son las siguientes:**

1. El precio de valuación resultara de dividir, entre el numero de acciones y circulación de la sociedad de inversión, el importe de los valores y documentos de los que sea propietaria, agregando los demás activos y restando los positivos.
2. La valuación deberá llevarse a cabo cada tres meses o antes si el comité estima que pueden producirse hechos que hagan variar el precio de la valuación anterior de manera significativa.
3. El precio de valuación deberá publicarse cuando menos en un periódico de circulación nacional.

## **Información para la Comisión Nacional Bancaria y de Valores**

### **Información anual**

- ▶ Copia autenticada por el secretario del consejo de administración del acta de asamblea general.
- ▶ Estado de situación financiera dictaminado por contador público independiente.
- ▶ Relación de personas que integran el consejo de administración.
- ▶ Información semestral.
- ▶ Información financiera preliminar por semestres.
- ▶ Información de estatutos.
- ▶ Información de asambleas.

## **POSIBLES ADQUIRIENTES**

Las acciones representativas del capital de las sociedades de inversión de capital pueden ser adquiridas por:

1. Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana.
2. Personas físicas o morales de nacionalidad extranjera, siempre que su participación no exceda del 49% del capital.
3. Instituciones de crédito, seguros y fianzas.
4. Entidades financieras del exterior, así como agrupaciones de personas extranjeras físicas o morales.
5. Casas de Bolsa y sociedades operadoras.

## **CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN INMOBILIARIA (CEPIS)**

### **Definición**

Son títulos de crédito que representan:

- a) El derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase que tenga en fideicomiso irrevocable para ese propósito la sociedad fiduciaria que los emita.
- b) El derecho a una parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores.
- c) El reembolso del valor nominal de los títulos.

### **Clasificación:**

Podemos clasificar los certificados de participación de acuerdo con:

- Su forma de recuperación:

**Amortizables.** Estos certificados dan a sus tenedores además del derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos correspondientes, el de reembolso del valor nominal de los títulos.

**No amortizables.** En este caso la sociedad emisora no está obligada a hacer el pago del valor nominal de los títulos en ningún momento.

Al extinguirse el fideicomiso base de la emisión, y de acuerdo a las resoluciones de la asamblea general de tenedores de certificados, la sociedad emisora procederá a hacer la adjudicación y venta de los bienes fideicomitados y, por lo tanto, la distribución del producto neto de la misma.

El tipo de bien:

**Ordinarios.** Son aquellos en los que los bienes afectados en fideicomiso son muebles.

**Inmobiliarios.** Son aquellos en los que los bienes afectados en fideicomiso son bienes inmuebles.

### **Tipos de certificados.**

Considerando el punto anterior, podemos hacer una clasificación de los tipos de certificados del modo que sigue:

- **Certificados de participación ordinarios.** Presentarían, en términos generales, una gran desventaja para el accionista con respecto a los certificados de participación inmobiliarios, la cual radica principalmente en las características del bien dado en fideicomiso. un bien mueble, generalmente es susceptible de depreciación, originando que pierda su valor, existiendo, además, el riesgo de que dicho activo desaparezca. Sin embargo, el mercado cuenta con algunos ejemplos como es el caso de los Petrobonos o Ceplatas que actualmente se encuentran en circulación y que no en todos los casos han visto disminuido su valor.

- **Certificados de participación inmobiliaria.** Analizando las dos modalidades de estos certificados, tenemos que a diferencia del caso anterior, los bienes inmuebles que se pudieran dar en garantía representan, generalmente un respaldo más sólido para los inversionistas, ya que en la mayoría de los casos, estos bienes son usados por el fideicomitente para continuar con la actividad o giro de su negocio.
- **Certificados de participación inmobiliaria amortizables.** En el caso de este tipo de certificados se establece la posibilidad de que el fiduciario (sociedad emisora), revierta la propiedad del bien inmueble en fideicomiso cuando el fideicomitente haya cubierto el pago total de los productos y/o de los rendimientos a los tenedores de certificados.

Tratándose de certificados de participación inmobiliaria, la sociedad emisora podrá establecer el beneficio de los tenedores de los certificados; derechos de aprovechamiento directo del inmueble fideicomitado, cuya extensión alcance y modalidad será establecida en el acta de emisión (art. 228 e de la L.G.T.O.C.). El pago podría ser estructurado en función a:

- ✓ Una renta.
- ✓ Un porcentaje de las ventas.
- ✓ Por simple aportación.
- ✓ Por la cesión de los derechos de los contratos de arrendamiento.

- **Certificados de participación inmobiliaria no amortizables.** Bajo esta modalidad, no se le podría garantizar al tenedor de los certificados de participación la recuperación total del valor nominal de su aportación, ya que esta estaría dada por la plusvalía o minusvalía que se pudiera obtener al momento de llevar a cabo la venta del bien fideicomitado. Este tipo de instrumento podría resultar poco atractivo para el inversionista. Es importante considerar que la determinación del valor del inmueble depende entre otros factores, del estado físico del mismo; su ubicación; sus características; obras de mantenimiento; la demanda y desarrollo del mercado de bienes raíces, etc.

### **Instituciones que intervienen**

Las partes que intervienen en la emisión de certificados de participación inmobiliaria son:

- a) Empresa que fideicomite un inmueble (fideicomitente).
- b) Banco que recibe en fideicomiso el inmueble y emite los certificados en base al inmueble fideicomitado (fiduciario).
- c) Banobras, quien realiza un avalúo y dictamina el monto máximo de la emisión, además diseña la operación y la realiza.
- d) El público inversionista: adquirentes de los certificados de participación inmobiliaria (fideicomisarios).
- e) Representante común: casa de bolsa o banco que representa los intereses de los tenedores de los certificados.

Estos elementos junto con otros que se detallan a continuación realizan las siguientes funciones:

- Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. Utiliza términos y condiciones del contrato de fideicomiso y acta de emisión.
- Comisión Nacional Bancaria y de valores. Autoriza la oferta pública y registra en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- Banobras. Realiza el avalúo y dictamina el monto máximo de la emisión.
- Secretaría de Relaciones Exteriores. Autoriza fideicomitir el inmueble.
- Banco Fiduciario. Su función es la constitución del fideicomiso y escritura de emisión ante notario público (escritura pública).
- Registro nacional de la propiedad y del comercio. Se registra el fideicomiso y la escritura de emisión.
- Bolsa Mexicana de Valores. Inscripción en la Bolsa Mexicana de Valores.
- Institución para el depósito de valores (Indeval).

Cabe aclarar aquí que los trámites ante la C.N.B.V. y el avalúo de Banobras son simultáneos.

### **Características del instrumento.**

Su valor nominal puede ser de \$10 o sus múltiplos. En cuanto al monto, se puede decir que se establece de acuerdo a las necesidades de recursos por parte de la emisora; a las condiciones del mercado prevalecientes al momento de la emisión, a los resultados que se obtengan del estudio económico y financiero de la misma, y al peritaje efectuado por el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., sobre los bienes fideicomitidos.

**Amortización.** Una de las principales ventajas que ofrecen los certificados de participación inmobiliaria es la flexibilidad de aplicación de diferentes métodos de amortización, dentro de los cuales podemos mencionar:

- a) Los créditos que igualan el valor presente de los flujos, independientemente del tiempo en que se generen.
- b) La mecánica utilizada tradicionalmente para la amortización, es aquella en la cual se otorga un periodo de gracia para el pago del principal equivalente, a la mitad del plazo de la emisión, realizándose pagos trimestrales de intereses.
- c) La mecánica de amortización propuesta para las emisiones de CEPIS consiste en un método de amortización mediante el cual se capitaliza el 50% de los intereses devengados calculados sobre el saldo insoluto, pagándose éste al vencimiento del plazo establecido.

Este método otorga beneficios sobre los flujos requeridos, incluso sobre el esquema de pagos iguales a valor presente, que es el método utilizado por Ficorca, evitando así la amortización anticipada de los créditos, y permitiendo a las empresas una mejor disposición de los recursos, sin disminuir la tasa de rendimiento para los inversionistas.

**Pago de intereses.** Podrán ser liquidados mensual o trimestralmente.

**Tasa de interés.** Será la más alta de comparar:

1. a) La tasa de rendimiento neto ofrecida para los depósitos bancarios constituidos por personas físicas en plazos de 30 a 535 días.
- b) La tasa de rendimiento neto de los certificados de la tesorería a 91 días o de 28 capitalizada a 91 días.
- c) La tasa de rendimiento neto de las aceptaciones bancarias a 91 días o de 28 capitalizadas a 91 días.

2. La tasa que obtenga de restarle a la tasa obtenida en el punto uno incrementada con una sobretasa "x" el incremento porcentual anual del índice de precios al productor, sector secundario, rama de construcción.

A la tasa resultante se le debe agregar la tasa alta o definitiva que fije la ley del impuesto sobre la renta.

**Rendimiento.** En los CEPISs se utilizan, generalmente, dos opciones de rendimiento para los inversionistas:

- 1 Una tasa de rendimiento referenciada a las tasas de interés de instrumentos comunes, como: cetes, cedos o aceptaciones bancarias.
- 2 Un rendimiento para el inversionista relacionado directamente con los frutos o rendimientos de los inmuebles fideicomitidos (ej. rentas), apegándose a las disposiciones de la LGTOC.

### 3.2.2.4 CASO ESPECIAL LAS AFORES.

#### Concepto.

De acuerdo a la ley establecida se puede entender que las Afores (Administradoras de Fondos para el Retiro) son entidades financieras que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que la integran en términos de las leyes de seguridad social así como administrar sociedades de inversión.<sup>10</sup>

En este sentido, son instituciones que forman parte del Sistema Financiero, tal como ya se comentó, las cuales llevarán a cabo el manejo del ahorro para el retiro de los trabajadores a cambio de una comisión.

Estas entidades administrarán exclusivamente los fondos para el retiro, cesantía y vejez, que serán movidos hacia operaciones de inversión por medio de Sociedades de Inversión Especializadas (SIEFORES), que más adelante se definirá.

<sup>10</sup> Rocha Vacío José, Germán Ramírez Nicolás. "Qué son las Afores? Revista Contaduría Pública. IMCP No. 296, México, abril 1997. P. 38

## MARCO DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Las Afores se incorporan a un mercado de bienes y servicios de mucha complejidad, que cuenta con un sistema que regula las actividades económicas entre demandantes y oferentes; dicha función regulatoria es desarrollada por el estado a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (S.H.C.P.), que funge como máxima autoridad del marco legal que se conoce como Sistema Financiero Mexicano, la S.H.C.P. establece las condiciones y lineamientos para la realización de las transacciones económicas en nuestro país; se auxilia, con el objeto de llevar a cabo un mejor control de la actividad económica, de otros organismos como el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y la Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

El Sistema Financiero Mexicano proporciona los medios y mecanismos operativos necesarios, para que se efectúen las transacciones económicas entre las entidades financieras de diversa índole que componen al propio sistema; se define al sistema financiero mexicano como “el conjunto de leyes y reglamentos, organismos e instituciones cuyo objetivo es canalizar en forma eficiente los recursos monetarios de la economía en forma de ahorro, inversión y financiamiento, dentro de un marco legal de referencia.”<sup>11</sup>

### Objetivos de las Afores

- ◆ Abrir, administrar y operar las cuentas individuales, así como canalizar los recursos de dichas cuentas conforme a las leyes de seguridad social.
- ◆ Recibir las cuotas y aportaciones correspondientes a la cuenta individual por concepto de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez.
- ◆ Enviar al domicilio que designe cada trabajador, sus estados de cuenta con la información de su cuenta individual, y el estado de sus inversiones, por lo menos una vez al año, y proporcionar servicios de atención al público en sus sucursales.
- ◆ Individualizar las cuotas y aportaciones de seguridad social, y los rendimientos derivados de la inversión de las mismas.
- ◆ Administrar a las Siefores.
- ◆ Distribución y recompra de acciones de capital de las Siefores que administran.
- ◆ Pagar retiros programados a cargo de las cuentas individuales de los trabajadores de acuerdo a las leyes de seguridad social.
- ◆ Traspasar los recursos de las cuentas individuales a las instituciones de seguros, que tanto el trabajador o sus beneficiarios designen, para la contratación de rentas vitalicias o del seguro de sobrevivencia.

El objetivo principal es consolidar un sistema de pensiones sólido y financieramente viable, que garantice pensiones dignas y manejo transparente de los recursos. Este ahorro de largo plazo beneficia, no sólo a los cuentahabientes, sino a la economía del país, que debe ser dinamizada con la inversión de estos recursos en

<sup>11</sup> Manual de Prácticas Bursátiles (Imerval 1996).

actividades productivas, construcción de vivienda y desarrollo de infraestructura, con la consecuente creación de empleos.<sup>12</sup>

### **Constitución legal de las Afores**

Para que una Afore pueda ser constituida legalmente, se requiere que sea autorizada por la CONSAR y la S.H.C.P.; para lo cual deberán presentar propuestas viables tanto económicas como jurídicas y deberán cubrir los siguientes requisitos:

1. Ser constituidas como sociedades anónimas de capital variable, utilizando en su denominación o a continuación de ésta la expresión “Administradores de Fondos para el Retiro”, o su abreviatura “AFORE”, sin utilizar expresiones en idioma extranjero o nombre de alguna asociación religiosa o política, ni utilizar símbolos religiosos o patrios, que sean objeto de devoción o culto político.
2. Tener totalmente suscrito o pagado el capital mínimo exigido siendo éste de \$25,000,000.00 (veinticinco millones de pesos 00/100 M.N.).
3. El número de sus administradores no será menor a cinco y operarán como consejo de administración.
4. Los miembros del consejo de administración, el director general y el contralor normativo de la Afore, deberán ser autorizados por la CONSAR y contar con solvencia moral y capacidad técnica y administrativa.

Como comentario adicional, es importante señalar que los intermediarios financieros que no cumplan con los niveles mínimos de capitalización previstos en las leyes financieras, no serán autorizadas para participar en el capital social de una Afore. Por ejemplo, no cumplir con los niveles mínimos de capitalización sería cuando alguno de los intermediarios financieros tenga pendientes de cubrir apoyos financieros al Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) o al fondo de ahorro al mercado de valores.

### **Las obligaciones de las Afores**

Las Afores contarán dentro de sus instalaciones, con una Unidad Especializada de Atención y Consulta (UEAC), que tendrán como obligación:

1. Atender las consultas y reclamaciones que presenten los trabajadores
2. Informar al consejo durante los diez primeros días de cada mes, las consultas y reclamaciones que reciban
3. Mantener a la vista en las instalaciones de la UEAC, su horario de servicio y el nombre del funcionario responsable a cargo de ésta
4. Precisar los tiempos de atención para cada tipo de consulta recibida por el gran público inversionista
5. Atender el mismo día consulta de saldo individual y certificaciones del saldo de vivienda
6. Entregar estados de cuenta a solicitud del trabajador, con un máximo de cinco días hábiles posteriores a la fecha de la solicitud

<sup>12</sup> Management TODAY en español. El ahorro del futuro Afores. México, marzo 1997. P.4

7. Registrar en archivos informáticos, cambios de domicilios o de beneficiarios sustitutos a más tardar el quinto día hábil
8. Dar respuestas por escrito a otras consultas y reclamaciones a más tardar en quince días hábiles
9. Llevar un registro consecutivo de consultas y reclamaciones, el cual contenga el nombre del solicitante, número de seguridad social, fecha de recepción, material objeto de la solicitud y resolución

Las Afores al principio tendrán como límite de participación en el mercado un 17%, el cual podrá aumentar anualmente hasta alcanzar un 20%, cuestión que está señalada en la ley; también podrán celebrar contratos de intermediación con Casas de Bolsas e Instituciones de Crédito, también registrarán en la Bolsa Mexicana de Valores tales como:

1. Todas las operaciones que realicen con acciones de las SIEFORES que operen.
2. Volumen diario operado por cada una de las SIEFORES.
3. Precio vigente resultado de la valuación de las operaciones.

El capital social de las administradoras estará formado por acciones de la serie "A", que representarán cuando menos el 51 % de dicho capital que podrán ser adquiridas únicamente por personas físicas o morales mexicanas. El 49% restante podrá integrarse indistintamente o conjuntamente por acciones de las series "A" y "B" de libre suscripción.

La participación directa e indirecta de las instituciones financieras del exterior en el capital social de las administradoras será de conformidad con lo establecido en los tratados y acuerdos internacionales aplicables, y en las disposiciones que emita la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para proveer a la observancia de los mismos.

### **Prohibiciones de las Afores**

1. Emitir obligaciones.
2. Gravar su patrimonio.
3. Otorgar garantías o avales.
4. Adquirir valores excepto el 40% del capital mínimo exigido y la reserva legal.
5. Adquirir acciones de capital social de otras Afores.
6. Obtener préstamos o créditos, salvo aquellos que autorice la CONSAR.
7. Adquirir el control de las empresas.

### **Tipo de comisiones**

Las Afores son empresas cuyo funcionamiento y operación está autorizado por el gobierno federal, por ello dependen exclusivamente de sus propios recursos; por lo que a través del cobro de comisiones razonables se pretende que estas sean autofinanciables (Ver cuadro 6)



A pesar de que las Afores tienen una estructura casi idéntica, cada una de ellas tendrá su propio sistema de cobro de comisiones por el manejo de la cuenta individual. la actual legislación contempla tres formas de cobro por estos servicios:

1. Comisiones sobre flujo de cuotas. Esta comisión se cobrará sobre el monto de los recursos aportados a la cuenta individual del trabajador, por concepto de seguro de retiro y cesantía en edad avanzada y vejez, cuyo cálculo se efectuará en base a un porcentaje del salario base del cálculo del trabajador. Este es el salario utilizado por el patrón para realizar el cálculo de las cuotas correspondientes al seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez. La aportación del Gobierno Federal y la cuota social no se incluyen para el cobro de comisiones sobre el flujo.
2. Comisiones sobre saldo. Representará un porcentaje anual sobre el saldo acumulado del trabajador, dicho saldo será la cantidad de recursos que el trabajador registre en su cuenta individual cada mes.
3. Comisiones sobre rendimiento. Este tipo de comisión es una variante que resulta de la mezcla de las dos anteriores, la Afore sólo hará efectiva su comisión tomando en cuenta los intereses que se hayan abonado a la cuenta individual. Es decir, esta comisión sobre rendimiento se calculará aplicando un porcentaje sobre el rendimiento obtenido de los recursos del trabajador invertidos en la SIEFORE. Esta comisión se cobrará mensualmente sólo si la cuenta individual del trabajador obtiene rendimientos superiores a la inflación; si el rendimiento es igual o inferior a la inflación, no se cobrará dicha comisión,
4. Comisiones fijas sobre: a) entrega de estados de cuenta adicionales; b) consultas adicionales; c) reposición de documentos de la cuenta individual; d) pago de retiros programados; y e) depósitos o retiros de las aportaciones voluntarias.

### **Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES)**

El nuevo sistema de pensiones trae cambios estructurales y uno de éstos es precisamente las SIEFORES, que serán fondos de inversión administradas y operadas por las Afores, cuya finalidad será recibir los recursos de los trabajadores y canalizarlos a la inversión productiva a través de la adquisición de instrumentos y valores financieros. Los intereses y beneficios que generen esos instrumentos se acumularán para incrementar el ahorro de los trabajadores.

Por lo anterior, las SIEFORES son intermediarios financieros que se constituyen bajo el régimen de sociedad anónima de capital variable, las cuales se encargarán exclusivamente de invertir los recursos que generen las cuentas individuales de los trabajadores.<sup>13</sup>

---

<sup>13</sup> Rocha Vacío José, Germán Ramírez, Nicolás. Op. Cit., p.38

Las SIEFORES para su operación deberán contar con la autorización de la CONSAR y la S.H.C.P. por lo cual deberán presentar propuestas jurídicas y económicas viables.

### **Régimen de inversión de las SIEFORES**

Se deben sujetar estas sociedades a un régimen de inversión brindando la mayor seguridad y obtención de una adecuada rentabilidad de los recursos de los trabajadores, motivando el incremento del ahorro interno y el desarrollo de un mercado de instrumentos de largo plazo de acuerdo al sistema de pensiones.

La CONSAR establece que cada Afore debe operar en todo caso una SIEFORE cuya cartera esté integrada por valores, y que tengan la característica específica de preservar el valor adquisitivo del ahorro de los trabajadores. En la circular CONSAR 15-1, se señala que el régimen de inversión de las SIEFORES se integrará de siguiente forma:

1. 51% de los recursos se deberán invertir en títulos o instrumentos denominados en unidades de inversión (Udis), para asegurar rendimientos por encima de la inflación.
2. SIEFORES podrán invertir hasta 100% de los recursos que administren en títulos del gobierno federal o en depósitos de valores a cargo del Banco de México, y hasta 10% en valores gubernamentales denominados en moneda extranjera, ya inscritos en la Bolsa Mexicana de Valores, como los United Mexican States (UMS)
3. La inversión en títulos de empresas privadas se limita a 35% de la cartera total, y a 10% en valores emitidos por la banca múltiple, arrendadoras, empresas de factoraje, aseguradoras, entre otras entidades financieras.

Cada SIEFORE podrá manejar diversos grados de riesgo; también podrá dar una diversa composición a su cartera de valores según el grado de riesgo que opere. En este sentido, las Siefores se pueden clasificar de la siguiente forma:

- ➡ SIEFORE de instrumentos indizados. Este tipo de SIEFORE tiene como objetivo invertir en instrumentos que permitan mantener el poder adquisitivo de los ahorros. Serán fondos de inversión que buscarán canalizar los recursos del retiro a instrumentos que ofrezcan rendimientos reales positivos, es decir, que estén por encima del índice de inflación.
- ➡ SIEFORE de deuda. Invertirá los recursos captados en títulos y valores representativos de deuda, tanto del gobierno federal como de empresas y bancos. Estos valores deberán ser de la más alta calificación en términos de seguridad de la inversión.
- ➡ SIEFORE común. Los recursos del retiro se invertirá en valores de renta variable como acciones y bonos, que permitan obtener rendimientos más altos en el largo plazo.

## INSTRUMENTOS QUE OPERARAN LAS SIEFORES

Por todo lo anterior, la cartera de valores de las SIEFORES se integrará con los siguientes instrumentos:

- Instrumentos emitidos o avalados por el gobierno federal (Ajustabonos, Cetes, Tesobonos)
- Instrumentos de renta variable (Acciones, Obligaciones, Pagarés)
- Instrumentos de deuda emitidos por empresas privadas (Papel comercial, Pagarés, Bonos de prenda)
- Títulos de deuda emitidos, aceptados o avalados por instituciones de banca múltiple o de desarrollo (Cetes, Aceptación bancaria, Bonos bancarios de desarrollo y Bonos bancarios inmobiliarios)
- Títulos cuyas características preserven su valor de adquisición de acuerdo al INPC (Udibonos, Ajustabonos, Obligaciones indexadas, pagarés indexados)
- Acciones de otras sociedades de inversión excepto de las Siefores

Cabe hacer mención que las SIEFORES deberán contar con un comité de análisis de riesgos, el cual tendrá como objetivo el establecer criterios y lineamientos, para seleccionar los riesgos permisibles de los valores que integren la cartera de las SIEFORES, dicho comité estará integrado por tres representantes de la CONSAR, uno de los cuales presidirá el comité; dos representantes de la SHCP, dos del Banco de México, dos de la Comisión Nacional de la Bolsa de Valores y dos de la Comisión Nacional de Seguros y Fianza. Los acuerdos que se deriven de este comité serán ejecutados por la CONSAR, de acuerdo al artículo 45 de la Ley del SAR.<sup>14</sup>

En el lapso de julio de 1997 a julio de 1998, los recursos invertidos en el Sistema Financiero por las SIEFORES generaron una utilidad promedio de 5.10 puntos porcentuales por encima de la inflación y 3 puntos arriba de la tasa que paga la cuenta concentradora, que garantiza un rendimiento de 2 por ciento real. El rendimiento promedio fue de 21 por ciento y la comisión que se cobra en promedio fue de 1.7 por ciento, lo que reduce el rendimiento real a solamente el 3 por ciento. Las SIEFORES han invertido en instrumentos gubernamentales como los Cetes, Udibonos y Bondes, a plazos no mayores a 182 días.<sup>15</sup>

En este sentido, los recursos captados para el retiro de los trabajadores son canalizados hacia instrumentos que ofrecen rendimientos reales positivos, que estén por encima de la tasa de inflación, pero que se consideran de bajo riesgo. En la actualidad, las SIEFORES manejan recursos por 32 mil 888.85 millones de pesos, de los cuales 95 por ciento está invertido en bonos del gobierno. Las SIEFORES, inicialmente, se consideraba que tendrían una alta composición (70 u 80%) de papel gubernamental, y el resto sería papel bancario certificado, papel de empresas mexicanas triple A certificadas, todo de renta

<sup>14</sup> Ibid.

<sup>15</sup> Delgado, Orlando. Afore y Fobaproa. Periódico La Jornada. México, 17 de julio de 1998.

fija. La búsqueda del mayor rendimiento se daría por la mezcla de estos instrumentos.<sup>16</sup> (Véase la siguiente gráfica núm. 4)

Hay que señalar que las expectativas sobre el volumen de los recursos que fluirán hacia las SIEFORES son muy altas; se calcula una cifra significativa de 1.5% respecto al PIB en los primeros dos meses. Considerando las cuentas del SAR, dicho porcentaje se incrementaría hasta un 3%. En la gráfica 5 se muestra la evolución de la participación porcentual en el PIB durante los próximos años, según una proyección de la CONSAR.

Las Afores operarán el primer año con una sola SIEFORE, posteriormente podrán operar varias SIEFORES de acuerdo a los recursos de los grupos financieros que las respalden. Dichas SIEFORES se compondrán de una cartera distinta de instrumentos financieros de acuerdo a diversos grados de riesgo.

### **Prohibiciones de las SIEFORES**

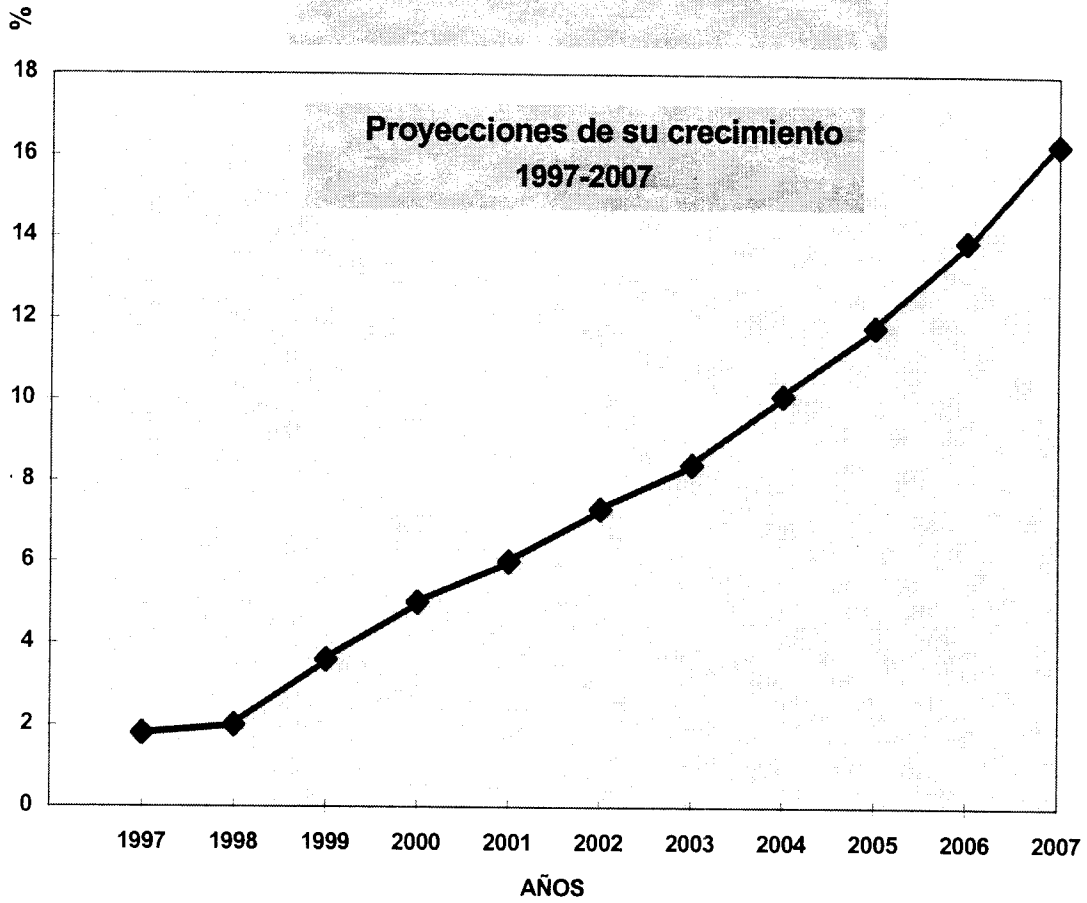
- Emitir obligaciones
- Recibir depósitos de dinero
- Adquirir inmuebles
- Otorgar garantías o avales
- Gravar su patrimonio
- Adquirir o enajenar acciones, emitidas a precio distinto al que apliquen los criterios del comité de valuación
- Realizar operaciones de crédito, excepto préstamos de valores y reportos sobre instrumentos emitidos por el gobierno federal, o los emitidos o avalados por instituciones de crédito
- Obtener préstamos o créditos, salvo aquellos que reciban de instituciones de crédito, intermediarios financieros no bancarios y entidades financieras del exterior; para satisfacer la liquidez que requiera la operación normal de la SIEFORE
- Adquirir el control de empresas
- Operaciones en corto, con títulos opcionales, con futuros o derivados
- Adquirir valores extranjeros.

### **Comisión Nacional de los Sistemas de ahorro para el Retiro**

La Comisión Nacional de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR), es un órgano administrativo desconcentrado de la S.H.C.P. creado en julio de 1994, que se integra por representantes del gobierno federal, los institutos de seguridad social y organismos nacionales integrados por trabajadores y patrones; cuyo objetivo principal será el de regular, controlar y vigilar todo lo concerniente a los sistemas de ahorro para el retiro. La CONSAR gozará de autonomía técnica lo cual significa que se mantendrá subordinada a la SHCP, al igual que la CNBV y la CNSF; que cuentan con flexibilidad para el mejor desempeño de sus funciones, en su carácter de órgano desconcentrado.

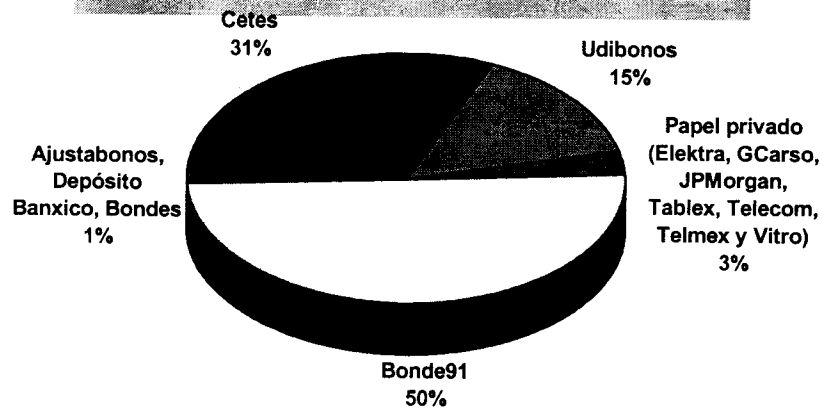
<sup>16</sup> González Amador, Roberto. Periódico La Jornada. México, 17 de julio de 1998

**Gráfica No. 5  
PARTICIPACION PORCENTUAL DE LAS  
SIEFORE EN EL PIB**



Fuente: Elaborado con datos de la Consar

**GRAFICA 4  
INSTRUMENTOS DE INVERSION DE LAS SIEFORES**



**CAPITULO IV**

**IMPACTO DEL FINANCIAMIENTO EN LA OPERACIÓN  
DE LA MEDIANA EMPRESA**

#### 4.1. EL CICLO FINANCIERO DE LA MEDIANA EMPRESA.<sup>17</sup>

Una vez obtenido el crédito, el siguiente problema es plantear o ver hacia el futuro la forma de cumplir con el compromiso establecido (pago puntual de la amortización del crédito); por lo tanto el crédito obtenido al ser utilizado, se debe estar seguro que va a generar los recursos necesarios para cubrir las amortizaciones de capital e intereses generados por la utilización del mismo. Es por eso, que al momento de realizar la inversión se debe tener presente la premisa de invertir a largo plazo con créditos a largo plazo, porque de no ser así, existe un gran riesgo de descapitalización y fracaso de la inversión, si se llegará a utilizar un crédito de corto plazo para una inversión que tardará tiempo de comenzar a generar resultados.

Esto provoca que la Mediana Empresa, sea muy cuidadosa en la aplicación y uso de los flujos generados por su operación, por lo tanto debe comenzar por realizar una planeación financiera, la cual le permita tener una visión más exacta de la disponibilidad de recursos y de los compromisos que tengan en un futuro.

Para cumplir con su objetivo institucional, la Mediana Empresa realiza una serie de actividades, que se van entrelazando y repitiendo en forma continua.

Por cuestiones de didáctica, podemos agrupar a esa serie de actividades en cuatro grupos: compra de materia prima, elaboración del producto, venta y cobranza.

Estas actividades se presentan principalmente en empresas industriales, debido a que tanto las comerciales como las de servicios, no realizan proceso alguno en el producto que ofrecen a la venta.

Generalmente la Mediana Empresa solicita los créditos para invertirlos en las dos primeras actividades señaladas: compra de materia prima y elaboración del producto para vender. Como se menciona en el capítulo II, estas dos actividades son parte de las necesidades de la Mediana Empresa, y esencial su realización para el logro de los objetivos.

Pero desde un punto de vista financiero, es de vital importancia la cuarta de ellas, que es la recuperación de los recursos (cobranza); si ésta se maneja en forma eficiente, permitirá tener la disponibilidad de los recursos, para que puedan seguir operando las otras tres actividades y, además cubrir las amortizaciones de los créditos utilizados; es decir, la recuperación de los recursos (cobranza), se debe traducir en flujos de efectivo que lleguen a la empresa y permitan cubrir las operaciones de la misma y además generen los excedentes necesarios para pagar el capital y los intereses generados por el crédito.

---

<sup>17</sup> Rodríguez Valencia, Joaquín. Cómo administrar pequeñas y medianas empresas. Ed. Diana. México, 1985. P. 73.

#### **4.1.1 LOS FLUJOS DE EFECTIVO ANTE LAS AMORTIZACIONES DE CRÉDITOS E INTERESES.**

Dentro de la planeación financiera ha realizar, se debe tener bien claras las actividades que se realizan dentro del ciclo de operación de la Mediana Empresa, para no descuidar ninguna de ellas y no caer en problemas de liquidez que se reflejan en forma inmediata en la operación de la empresa.

Por lo tanto, una de las herramientas a utilizar dentro de la planeación financiera, son los flujos de efectivo, que muestran las actividades del ciclo de operación de la empresa, es decir, en el renglón de los ingresos se hace un pronóstico referente a la recuperación de las ventas realizadas y en el concepto de egresos se contemplan los pagos o gastos a realizar para poder continuar con la operación de la misma (pago de materia prima, mano de obra, sueldos y otros gastos), junto con éstos se contemplan las amortizaciones de los créditos e intereses de los mismos.

El flujo de efectivo permite determinar en que períodos la empresa puede tener excedentes de recursos o un problema de liquidez; el segundo es el más grave, debido a que se prevé puede ocasionar paros en la actividad productiva de la empresa o no cumplir compromisos previamente pactados. Los objetivos del flujo de caja son:

- ❶ Determinar el efectivo que se requiera para operar el negocio dentro de períodos definidos y proporcionar elementos de juicio para realizar los cambios operativos que sean prudentes a fin de evitar desperdicios de recursos;
- ❷ Definir el monto y tiempo en que se requieran financiamientos;
- ❸ Definir si ocurrirán sobranes temporales de efectivo, el tiempo en que existirán y su permanencia, para invertirlos en forma adecuada y oportuna;
- ❹ Definir el importe de los márgenes de seguridad que se mantendrán para circunstancias imprevistas.

De estos objetivos son de vital importancia tanto el segundo como el cuarto, porque de no programarse en forma oportuna el pago de los créditos e intereses, generaría gastos extraordinarios que desvirtuarían aún más el flujo de efectivo.

Los egresos deben estar en función de las ventas, pero de los diferentes conceptos mencionados dentro de los egresos, existe uno que no depende de la operación de la empresa, sino que depende del comportamiento de la economía nacional e internacional (en el caso de préstamos en moneda extranjera se utiliza como referencia la tasa Libor) para fijar la tasa a cobrar por concepto de intereses por préstamos o créditos. Esta dependencia puede provocar que el cálculo que se realice para pagar los intereses sea erróneo, es decir, que los intereses presupuestados sean menos o más de lo esperado. De ser menos, el flujo da serios problemas de liquidez. Por lo tanto, cuando la inflación se incrementa las tasas de interés se vuelven altas y con serios problemas para pagarse.



#### 4.1.2 VARIACIONES EN LAS TASAS DE INTERÉS.

Cuando existe inestabilidad económica se presentan en forma más recurrente esas variaciones en las tasas de interés, lo cual provoca que el costo de financiamiento sea más elevado de lo que esperaba la Mediana Empresa, según el Banco de México, “incorporan en su costo el impacto inflacionario, además de un premio adicional para los ahorradores” (Ver cuadro 7).

La tasa de interés fijada en los créditos otorgados se determinan a partir de la tasa líder del mercado (CETES, CCP, TIIE O TIIP) más un número determinado de puntos (este valor es de acuerdo a la institución de quien se obtiene el crédito y la relación existente con ella); sólo Nacional Financiera maneja su propia tasa activa.

La tasa de referencia debe de representar el costo del dinero del período a que corresponde, es por eso que se integra de tres factores, como son:

- ✪ **Inflación:** no sólo implica que los precios ascienden, sino también que éstos lo hacen a una velocidad difícil de predecir; lo anterior produce incertidumbre respecto al rendimiento real de las inversiones en instrumentos tales como depósitos bancarios o valores representativos de deuda.
- ✪ **Prima de riesgo:** son los rendimientos adicionales que las inversiones con riesgo deben otorgar en relación a los que otorgan las inversiones con menos riesgo. A inversiones con menos riesgo se les asigna una prima desde el 2% y a las de mayor hasta 5%.
- ✪ **Rendimiento real:** es la tasa básica de crecimiento de la economía, proporciona la fuente de pago a los ahorradores que optan por posponer el uso de sus fondos de una fecha presente a una fecha futura. La tasa básica real de interés, es de 2.5 a 3% por años.

De estos factores el que tienden a variar continuamente es el de la inflación y que está estrechamente relacionado con la economía del país.

En el siguiente cuadro se muestra las tasas de inflación correspondientes a los dos últimos años y la forma en que se comportaron las tasas utilizadas de referencia para determinar las tasas de interés fijadas en los créditos.

Como se puede apreciar, las tasas de referencia generalmente se mantienen sobre el nivel de la inflación, esto provocado por los factores enumerados anteriormente. Como la tasa de interés se determina en base a la tasa líder del período correspondiente, al momento de pagar los intereses del crédito, la empresa paga tanto el porcentaje de inflación, el rendimiento real, la prima de riesgo y, un porcentaje que es el margen de operación del banco que otorga el crédito y si consideramos el operado por la Banca de Desarrollo como

NAFINSA debemos de considerar “3.99 puntos porcentuales, mismos que representan el margen de operación de la institución”.<sup>18</sup>

En conjunto todos los porcentajes mencionados representan un costo financiero para la empresa, al momento de pagar los créditos utilizados.

	1994	1994	1994	1994	1994
	1994	1994	1994	1994	1994
Enero 94.	7.50	13.22	10.62	11.75	0.00
Febrero					
Marzo	7.10	11.53	9.73	10.92	0.00
Abril					
Mayo	6.90	17.03	16.33	20.24	0.00
Junio					
Julio	6.80	17.82	17.05	21.18	0.00
Agosto					
Septiembre	6.70	16.73	13.7	17.82	0.00
Octubre					
Noviembre	6.90	16.34	13.74	19.29	0.00
Diciembre					
Enero 95.	10.20	29.87	36.32	46.12	0.00
Febrero					
Marzo	20.40	56.32	74.51	86.03	89.48
Abril					
Mayo	34.10	57.86	57.97	60.53	60.45
Junio	37.70	46.39	46.06	49.49	49.50
Julio					
Agosto	41.60	37.10	35.14	37.57	37.60
Septiembre					
Octubre	45.70	37.08	40.01	42.57	42.61
Noviembre	48.40	47.54	55.61	57.21	57.43
Diciembre					

Fuente: Banco de México.  
\*Promedio aritmético de las tasas semanales.

## 4.2 ESQUEMAS DE APOYO.

El costo financiero generado por los créditos, en ocasiones provoca un desequilibrio dentro del flujo de caja y la operación de la empresa, lo que genera caer en una morosidad e insolvencia que no permite cumplir con los compromisos pactados; y en la mayoría de

<sup>18</sup> NAFINSA. Fuentes de financiamiento. Biblioteca de la micro, pequeña y mediana empresa No. 3. México, 1992.

las veces la empresa prefiere pagar los gastos propios de la operación de la misma, que cubrir la amortización del capital e interés del crédito.

La morosidad en ocasiones trae consigo problemas extras, que pueden llevar a perder el patrimonio de los dueños de la empresa, y como resultado el cierre de fuentes de trabajo y un nivel de vida más bajo para la población en general.

Ante estos efectos, tanto el Gobierno Federal, como las instituciones financieras y el sector privado han instrumentado una serie de medidas y apoyos tendientes a preservar la planta productiva y con esta las fuentes de trabajo.

#### **4.2.1. ACUERDO INMEDIATO A LOS DEUDORES DE LA BANCA.**

En él participan el Gobierno Federal, la banca de desarrollo y la múltiple, con el objetivo de lograr un acuerdo entre los deudores y los acreedores (instituciones bancarias) para la reestructuración y cumplimiento del pago de los créditos. Las características de este acuerdo que guardan una relación con la Mediana Empresa, son:

- 1 Apoyo dirigido principalmente a los deudores pequeños y medianos.
- 2 Como beneficiarios se incluyen los créditos a empresas, que se hayan descontado por medio de las instituciones bancarias o por las instituciones financieras no bancarias;
- 3 Trae beneficios inmediatos a los deudores al corriente de sus pagos, como son la reducción en las tasas de interés;
- 4 Los deudores que no estén al corriente de sus pagos, deben de firmar una “carta de intención”, para poder obtener el beneficio íntegro del acuerdo;
- 5 Condonación de los intereses moratorios al momento de llegar a un convenio de reestructuración.
- 6: Sólo en reestructuraciones mayores de \$400,000.00, se solicitará aumento a las garantías presentadas en un principio.

Para la reestructuración de los créditos se utilizan los esquemas establecidos tanto por la banca de desarrollo como por la banca múltiple.

##### **4.2.1.1. REESTRUCTURACIÓN DE PASIVOS (NAFinsa).**

Dentro de sus programas de apoyo, Nafinsa, contempla la reestructuración de los créditos descontados por los intermediarios financieros con ella; así como los créditos de la banca a empresas industriales, aunque no hayan sido descontados con Nafin.

La reestructuración de pasivos busca dar un “respiro” a la pequeña empresa en lo que respecta al pago de créditos, debido a que una de sus características es la disminución

de la amortización como efecto de la “ampliación en el plazo del crédito, que puede llegar hasta 20 años, con un período de gracia máximo de 12 meses”.<sup>19</sup>

**Los esquemas utilizados para la reestructuración de pasivos, son dos:**

- Esquema tradicional de pagos: se realizan pagos iguales de capital más los intereses,
- Durante toda la vida del crédito; su principal característica es la “ampliación en el plazo del crédito, que permite alargar la vida del financiamiento hasta por 20 años, con un período de gracia de 12 meses”.
- Esquema de pagos a valor presente: las primeras amortizaciones del crédito son menores, los cuales permiten tener liquidez a la empresa “que, con viabilidad en sus proyectos en el mediano y largo plazo, carecen en los momentos actuales de flujos de efectivo suficientes”.<sup>20</sup>

Nacional Financiera también realiza reestructuración de pasivos por medio del mecanismo de las Unidades de Inversión (UDIs), dirigidos principalmente a los estratos de la mediana y pequeña empresa y estas reestructuraciones las realiza por medio de sus intermediarios financieros no bancarios.

**4.2.1.2. REESTRUCTURACIÓN POR MEDIO DE UNIDADES DE INVERSIÓN (UDIs).**

El incremento de las tasas de interés por efectos inflacionarios provoca una grave crisis de liquidez dentro de la Mediana Empresa, que en ocasiones le lleva a suspender el pago de créditos. A raíz del incremento del número de empresas que enfrentan el problema anterior, al Gobierno Federal, el Banco de México y la banca comercial, establecieron un programa de apoyo para la planta productiva, a través de un instrumento denominado “Unidad de Inversión (UDI), el cual comenzó su operación a partir del 4 de Abril de 1995.

La UDI “es una unidad de cuenta de valor real constante, en la que se pueden denominar créditos, depósitos y otras operaciones financieras. En consecuencia, la UDI es una unidad de cuenta, no una moneda.”<sup>21</sup> No son instrumentos con los que se pueden hacer pagos; tienen como objetivo principal el suprimir el efecto inflacionario dentro de las tasas de interés, trasladándose éste al monto del crédito, para que así la empresa conozca el valor real del dinero que debe.

El valor de las UDIs el primer día tendrá un valor de \$1.00 y se actualizará conforme al Índice Nacional de Precios al Consumidor publicado en forma diaria por el

<sup>19</sup> NAFINSA. Nafin hoy, funciones y programas. Nafin, México, 1995.

<sup>20</sup> NAFINSA. Op. Cit. P.9

<sup>21</sup> El Mercado de Valores. Las Unidades de Inversión, Mecanismos Antinflacionarios. NAFIN. México, mayo 1995, No. 5 p.19.

Banco de México en el Diario Oficial de la Federación. El equivalente en moneda nacional es el resultado de multiplicar el número de UDIs por el valor de las mismas en la fecha de la operación.

Esta unidad de cuenta es utilizada tanto por la banca de desarrollo como por la banca múltiple, para reestructurar los adeudos de las empresas que presentan problemas en sus pagos. Para tal efecto establecen dos programas de apoyo: uno para las empresas con deudas en moneda nacional (aquí se incluyen la mayoría de las Medianas Empresas) y el otro para las empresas con deudas en moneda extranjera.

La reestructuración de los créditos en UDIs, tiene principales características:

- \* Opciones de plazo: las cuales pueden incluir períodos de gracia o no incluirlos, van desde “12 años con 7 de gracia hasta 5 años sin plazo de gracia”;
- \* Las tasas de interés se fijan de acuerdo a cada reestructura;
- \* Garantías acorde al plazo solicitado;
- \* El pago de los intereses se hace de acuerdo a la cotización de las UDIs en la fecha de pago, en pesos, en forma mensual y sobre saldo insolutos;
- \* La amortización de capital se hará en forma mensual de acuerdo a la opción seleccionada; y
- \* Los pagos por anticipado no causan costo alguno.

Como se ha podido observar, presentan como principal ventaja el permitir conocer el valor real de la deuda y, por lo tanto, tener un conocimiento exacto de nuestro fondo de efectivo; pero más importante aún, para los acreditados, es que se elimina la amortización acelerada de los créditos causada por la inflación.<sup>22</sup> En los cuadros 10 y 11 se hace una comparación de un crédito tradicional y un crédito en UDIs.

Pero como el incremento del valor de la UDI está en función de la inflación, esto obliga a la empresa a tener que crecer en forma igual o mayor que ella, lo cual es un problema porque cuando se presentan altos índices de inflación generalmente vienen acompañados de períodos en donde se contrae la economía y es imposible hablar de crecimiento para las empresas. Otra de las desventajas que se presenta es el alto costo financiero que presentan al final del plazo, y esto generado porque a mayor plazo mayor interés.

---

<sup>22</sup> Ibid. P. 19

## CONCLUSIONES.

El mundo de los negocios es cada vez más complejo y competitivo, dando lugar a que el sector empresarial de hoy requiera de un cambio trascendental si desea alcanzar una posición destacada dentro del mercado nacional e internacional.

Uno de los factores clave en el éxito de las empresas, es el contar con finanzas sanas, o en su defecto de poseer un buen financiamiento que le ayude a mantener la óptima operación del negocio.

Las empresas siempre que requieran de un financiamiento deben de tener claro para que van a destinar esos recursos, para así elegir el instrumento financiero que más convenga a los fines de la empresa. Se ha podido constatar que al empresariado mediano adolece de una cultura y gestión empresarial acorde a los nuevos tiempos de competencia internacional.

Los medianos empresarios deben tener presente que un buen análisis de su situación financiera le permitirá observar cuánto y en dónde necesita de recursos financieros. El flujo de efectivo es un mecanismo que nos va a mostrar cuándo tenemos un excedente de recursos o un problema de liquidez. Tomar como base esta información permitirá realizar nuestra información financiera para que solicitemos el crédito con todas las previsiones posibles, es decir, que cumplamos con las amortizaciones en los plazos convenidos.

Las fuentes de financiamiento son muy variadas, incluso informales como los tipos de préstamos personales. Pero en la actualidad existen las instancias públicas y privadas formales a las cuales puede acudir el empresario. Por parte de la instancia pública, a través de Nacional Financiera, se han creado programas de apoyo específico para este estrato económico; uno de los más importantes es el programa de garantía, ya que una de las dificultades mayores de estas empresas es el aval para acceder al crédito, sobre todo bancario.

El Sistema financiero Mexicano proporciona las vías más favorables para el financiamiento, acorde a las necesidades de desarrollo de las medianas empresas. Dentro de este engranaje, el Mercado de Valores constituye una pieza fundamental del sector financiero, pues permite elevar los niveles de capitalización de las empresas y facilita una mayor captación de ahorro tanto nacional como extranjero.

El Mercado de Valores debe representar para la mediana empresa la fuente alternativa al financiamiento tradicional bancario, considerando sus ventajas en cuanto a los menores costos de transacción, alta liquidez, mayor seguridad jurídica, etc.

Con este propósito se crea el Mercado Accionario Intermedio o Sección B de la Bolsa Mexicana de Valores, para brindar apoyo a las empresas medianas que, aún teniendo éxito, no tienen oportunidad debido a su tamaño de participar en el mercado principal. Con esta opción se facilita su ingreso a un esquema de bursatilización debido sobre todo a los

menores requisitos de inscripción, reducción en periodicidad en entrega de información y un volumen menor para la negociación de acciones.

**Ventajas que pueden obtenerse al invertir en la Bolsa Mexicana de Valores son:**

- ☉ Garantía de una afluencia de “capital” (dinero fresco) que le permite proseguir con sus planes de expansión mediante una administración profesional y dinámica de la mediana empresa.
- ☉ Acceso a fuentes de financiamiento más sanas, porque su solidez y desarrollo futuro no dependen de una sola persona, ya que su capital es colocado entre el público inversionista.
- ☉ Se aumenta la liquidez de las empresas como consecuencia de las inversiones que realiza el público en la Bolsa Mexicana de Valores.
- ☉ Los socios fundadores no pierden el control de la empresa porque colocan entre el público inversionista únicamente acciones preferentes, o sea, de voto limitado, y reservan para ellos las acciones comunes.

Como ya es conocido por todos aquellos estudiosos de la materia Nacional Financiera proporciona apoyo a la mediana empresa mexicana del sector industrial principalmente, y a la de comercios y servicios que se encuentren dentro de los estados de menor desarrollo económico. El apoyo es proporcionado de distintas formas de acuerdo a las necesidades de la mediana empresa. Las operaciones de segundo piso son utilizadas por éstas para la modernización de sus instalaciones, incremento o manutención de sus niveles de operación, fortalecimiento de estructuras financieras con otras empresas o adaptación de nuevas tecnologías y para prevenir las emisiones contaminantes entre otras cosas. La razón de que este tipo de programa suene más atractivo a la mediana empresa es por contar con un plazo máximo de 20 años para la amortización del crédito descontado, el cual incluye el período de gracia y puede ser otorgado en moneda nacional o en moneda extranjera.

Si la mediana empresa sólo quisiera un crédito para incrementar su capital de trabajo o invertir en activos fijos bien valdría la pena recurrir a los créditos a tasa fija que le proporcionan hasta 10 millones de pesos que puede ir pagando en 3 años si es para capital de trabajo o de 3-5 años si lo requiere para incremento de sus activos fijos.

Cuando la mediana empresa requiere recursos a largo plazo tiene la opción de recurrir a la banca comercial la cual por medio de Nacional Financiera y a través de su programa de garantías puede satisfacerla, o bien si la empresa requiriera este tipo de recursos directos de Nafin tendría que someterse a una selección por parte de ella para determinar si la actividad a realizar es considerada como prioritaria y si el nuevo proyecto tiene por objeto la creación y/o modernización de empresas productoras de bienes y servicios primordialmente de la industria manufacturera y que contribuyan al desarrollo de proveedores y a la generación de empleos entre otras cosas más.

Todas las medianas empresas se quejan por un sin número de requisitos que les solicitan cuando éstas han requerido la ayuda de Nafin aun así sabemos que Nafin apoya

con capital de riesgo a las medianas empresas que lo lleguen a solicitar, nada es gratuito y este programa también tiene su costo, primeramente el financiamiento se otorga de manera selectiva, minoritaria y temporal. Para que la mediana empresa se pueda hacer acreedora a este tipo de financiamiento es de dos formas:

- ❑ En forma directa .
- ❑ A través de Sociedades de Inversión de Capital (SINCAS) y Fondos Multinacionales .

La participación de Nafin puede ser mediante una suscripción de acciones hasta de un 25% del capital social de la empresa y su permanencia no puede exceder de un plazo máximo de 5 años.

Dentro de los fondos Multinacionales que apoyan a la Mediana Empresa se encuentra North American Environmental Fund, L.P. (NAEF), su fin es la prevención y control de la contaminación y/o restauración del medio ambiente.

Baring México Private Equity Fund,, L.P. apoya principalmente a aquellas empresas que destinan un porcentaje importante de sus ventas a la exportación y que ofrecen perspectivas para ser colocadas en el mercado de valores.

Por lo tanto Nacional Financiera tiene como principal objetivo contribuir a la reactivación económica del país, mediante la canalización de apoyos financieros y técnicos, logrando con esto una cultura empresarial, generación de empleos y a la vez crea un lazo entre la mediana empresa y los mercados internacionales al contribuir a que la mediana empresa cotice en la Bolsa Mexicana de Valores.

El acceso a los créditos internacionales sigue estando muy restringido para el sector económico de la mediana empresa; el 90% de la deuda externa de las empresas privadas (30 mil millones de dólares) se concentra en 65 grandes grupos (Cemex, Telmex, Televisa, ICA, Tribasa, etc.) con tasas de interés del 12% anual que obtienen en los mercados bursátiles internacionales; es decir, las condiciones de negociación son más favorables y el costo del financiamiento es menor. Para la mediana empresa, por el contrario, la tasa de interés en los mercados locales es del 30% anual, por lo cual el crédito en situaciones de inestabilidad financiera se encarece volviendo riesgosa la operación.<sup>1</sup>

La banca comercial siempre ha jugado un papel especial en el otorgamiento de créditos financieros. Empero, como se expuso anteriormente, éste siempre se ha orientado básicamente a apoyar a las grandes empresas, las cuales pueden cumplir todos los requisitos de sustentación de un crédito.

La incertidumbre financiera que vive el país ha generado además de encarecimiento y selectividad del crédito para las empresas privadas, una reducción en los plazos de préstamos de dinero. Ahora la mayoría de las líneas de crédito bancarias y no bancarias son de corto plazo, es decir, para capital de trabajo, ya que si bien existen créditos bancarios a

<sup>1</sup> Vargas Mendoza, José. Periódico La Jornada, Sección Economía. 28 de agosto de 1998.



largo plazo y la colocación de acciones en el mercado de valores, como formas de financiamiento para equipamiento o ampliación de la planta productiva, éstos continúan siendo insuficientes o muy selectivos.

Hasta finales de 1993 la empresa mexicana podía acceder relativamente fácil a un crédito; pero a partir de 1994, sobre todo a partir del segundo trimestre, la situación cambió con el famoso error de diciembre, y por lo tanto, se restringieron los créditos. Esto es debido sobre todo a que la política económica del gobierno federal ha sido de corte netamente restrictiva. Ello significa que las tasas de interés continúan en una situación de variabilidad ( tasa líder del mercado, los Cetes, el premio a 28 días se ubicaba el primero de diciembre de 1994 en 13.85%. Para marzo de 1995, alcanzó un nivel de 82.65%; para el 6 de agosto de 1998 se ubicó en un nivel bajo de 19.89%, repuntó al 17 de septiembre hasta ubicarse en 47.86%). Las instituciones bancarias deben considerar desde ahora la posibilidad de aplicar un programa de apoyo a las medianas empresas con quitas de capital y disminución de las tasas de interés.<sup>2</sup>

En un escenario de tales características, la Bolsa Mexicana de Valores se ha convertido en una mejor alternativa. El mecanismo de operación de las casas de bolsa contribuye en el menor costo de financiamiento. Sin embargo, aún no es suficiente para apoyar a la mediana empresa, ya que su ingreso está muy limitado y el número de empresas que logran cotizar en la subsección B es mínimo.

Como un nuevo esquema de financiamiento se crean las Afores, entidades financieras que administran recursos de las cuentas de los trabajadores a través de sociedades de inversión.

El volumen de los recursos que manejarán las Afores, en los mercados de futuro, se convertirán en una herramienta conveniente y esencial para los sistemas de inversión de recursos. Se estima que el flujo total de los recursos podrá ascender a 40 mil millones de pesos durante los primeros dos meses de operación, cifra equivalente al 1.5% del PIB. A dicho monto hay que agregarle las cuentas del SAR, por lo que la cifra se elevará hasta alcanzar aproximadamente el 3% del PIB, porcentaje que se incrementaría al 19% en el lapso de 10 años y al 45% en 25 años.

Las Afores, en términos del ahorro interno, representan una alternativa de financiamiento, y coadyuvar al desarrollo de infinidad de medianas empresas que requieren de créditos en las mejores condiciones de mercado. Sólo hay que estar atento a la inestabilidad económica cambiaria, inflación, réditos altos, fuga de capitales, etc., que han hecho que el patrimonio de muchos empresarios se pulverice, afectando la generación de empleos.

El Acuerdo Inmediato a los Deudores de la Banca instrumentado por el gobierno federal, con la participación de la banca de desarrollo y múltiple, no significó una solución para los problemas que enfrentaron los deudores; debido sobre todo a que los descuentos fueron insuficientes y no permitieron revertir el impacto que causó la tendencia alcista de

---

<sup>2</sup> Periódico "La Jornada", Sección de Economía. 28 de agosto de 1998.

las tasas de interés. Hay que recordar que las tasas de interés pasaron de un 30% en 1994 a niveles cercanos al 100% durante 1995.<sup>3</sup>

La anterior situación afectó ostensiblemente a los más de 200 mil pequeños y medianos empresarios, que han visto limitadas sus oportunidades de crecimiento. Las condiciones actuales de la política económica aunán un grado de mayor complejidad a esta problemática y, no obstante, para salvaguardar a las miles de medianas empresas y los empleos que genera, es necesario un programa de apoyo que verdaderamente coadyuve a la restructuración crediticia, es decir, descuentos sustanciales a pasivos, bajas tasas de interés y condonación de intereses moratorios.

---

<sup>3</sup> El Mercado de Valores. "Acuerdo de Apoyo Inmediato a los Deudores"  
Nacional Financiera. Octubre 1995, No. 10 pp. 14-18

## BIBLIOGRAFIA

---

Nafinsa, **Fuentes de financiamiento.**

México, Nafin 1992. Biblioteca de la micro, pequeña y mediana empresa.

Nafinsa. **Nafin hoy funciones y programas.**

México, Nafin, 1ª edición, octubre 1995.

Nacional financiera. **Informe de actividades 1994.**

México, Nafin, 1994.

Sosa M. Francisco. **El mercado de valores para la pequeña y mediana empresa.**

Ejecutivos de finanzas, México, octubre de 1993.

Hernández S. Roberto, Fernández C. Carlos. **Metodología de la Investigación.**

México, Mc. Graw Hill, 1991.

León C. Alfonso, Pereda R Hector, **Planeación y gestión del crédito bancario.**

México, trillas, 1995.

Villegas H. Eduardo, Ortega O. Rosa Maria. **El sistema financiero mexicano.**

Ed. Pac, México, 1991.

Bolline S. Carlos, Boneo V. Eduardo. **Manual para operaciones bancarias y financieras.**

Buenos Aires Argentina. 1991.

Casa de Bolsa Probursa. **Mercado accionario intermedio.**

México, Probursa, 1993.

Comisión Nacional de Valores. **Circulares de serie 12 para sociedades de inversión.**

México, México fiscal 1989.

Nacional Financiera. **El mercado de valores.**

Mercado de Valores. **La micro, pequeña y mediana empresa y la globalización de la economía.**

Nacional Financiera, año LIII marzo 15. México, 1993.

BANCOMEX. **Las micro, pequeña y mediana empresas ante las nuevas realidades económicas.**

Comercio Exterior, México 1993, junio.

SECOFI. **La industria micro, pequeña y mediana en el TLC.**

Secretaría de Comercio y Fomento Industrial. 1993.

---

Diario Oficial de la Federación. **Reglamento de la ley de los sistema de Ahorro para el Retiro.**

Secretaría de Gobernación. No. 8, octubre 10 1996.

Cabrera Ponce, Marco Antonio. **Fondo de pensiones como fuente de financiamiento.**  
México. IMEF, v. 25 No. 4 abril 1996.

NAFIN. **Administración de fondos para el retiro Afores**  
Mercado de Valores, México. V. 57 No.5 mayo 1997.

Reynaud Aveleyra, Manuel. **Fondos de retiro y sociedades de inversión.**  
Ejecutivos de Finanzas, México. V. 26 No.5 mayo 1997.

Rocha Vacío, José et al. **¿Qué son las Afores?**  
Contaduría Pública, México. IMCP No. 296 abril 1997.

Villegas H. Eduardo. Ortega O. Rosa María. **Análisis financiero.**  
Ed. Pac, México, 1996 pp. 145-191.

Huerta G. Arturo. **Economía Mexicana. Más allá del milagro.**  
Ed. Diana, México, 1995 pp. 199.