



UNIVERSIDAD

AUTONOMA

METROPOLITANA

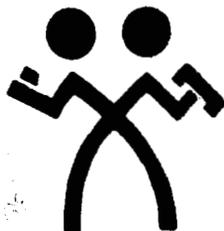
CSH

“ EL FACTORAJE FINANCIERO COMO
ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO
A CORTO PLAZO DE
CUALQUIER EMPRESA ”

T E S I S A
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

LICENCIADO EN ADMINISTRACION
P R E S E N T A N :

MARIA ELENA GONZALEZ LAZAGA
JOSE ALFREDO RAMIREZ SANCHEZ



México, D. F.

1992

700260393

125943

UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA

ADMINISTRACION FINANCIERA

**EL FACTORAJE FINANCIERO COMO
FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO DEL
CAPITAL DE TRABAJO DE CUALQUIER
EMPRESA**

Por

MARIA ELENA GONZALEZ LAZAGA

JOSE ALFREDO RAMIREZ SANCHEZ

MEXICO, D.F.

1 9 9 2

U. A. M. METROPOLITANA

D E D I C A T O R I A S

A NUESTROS PADRES:

Por su esfuerzo conjunto y apoyo
incondicional a nuestros estudios.

A NUESTROS HERMANOS:

Por las experiencias vividas.

A NUESTROS MAESTROS:

Por su dedicación y entusiasmo para
el logro de nuestra meta.

A NUESTROS COMPAÑEROS Y AMIGOS:

Por los esfuerzos compartidos a lo
largo de nuestra vida estudiantil.

AL MAESTRO EDUARDO VILLEGAS HERNANDEZ:

Por el asesoramiento y dirección en la
elaboración de esta investigación.

Un sincero agradecimiento al Ing. Jorge
Aguilar Ponce por la corrección de estilo
de este trabajo.

INDICE

125943

INTRODUCCION

| | |
|--|----|
| 1. ANTECEDENTES DEL FACTORAJE FINANCIERO | 4 |
| 2. EL FACTORAJE Y SU UBICACION EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO | 8 |
| 3. MODALIDADES DEL FACTORAJE | 22 |
| 4. BENEFICIOS DEL FACTORAJE EN LA PLANEACION ADMINISTRATIVA Y FINANCIERA | 32 |
| 5. OTROS FINANCIAMIENTOS A CORTO PLAZO | 37 |
| 6. ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO | 45 |
| 7. ANALISIS COMPARATIVO DEL VOLUMEN OPERADO POR FACTORAJE FINANCIERO Y OTROS INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO (CIFRAS DE ENERO DE 1989 A SEPTIEMBRE DE 1991) | 62 |
| CONCLUSIONES | 60 |
| BIBLIOGRAFIA | 62 |

I N T R O D U C C I O N

La dinámica actual del país, aunado a los avances que han alcanzado otros países en el mercado de exportación, obligan al empresario mexicano a formular nuevas estrategias encaminadas a lograr una posición preponderante en el mercado y conseguir que sus productos puedan competir en los mercados internos y externos.

El empresario mexicano debe prepararse para aprovechar las demandas de sus clientes potenciales, esto implica incrementar su posición productiva, para lo cual debe allegarse de los insumos que necesita para la fabricación de sus productos. Debe enfrentarse a grandes obstáculos, entre los que destaca la falta de liquidez.

El no conocer nuevas técnicas financieras es, en muchos casos, la principal razón del fracaso de pequeñas empresas. Es por esto, que la selección adecuada de sistemas de financiamiento adquiere gran importancia.

El factoraje es el sistema de financiamiento a corto plazo que, dadas sus características, constituye una alternativa para la industria y el comercio. Como instrumento, permite a la empresa recibir eficientemente un conjunto de servicios financieros y administrativos que le ayudan a reactivar sus operaciones ya encauzarlas al objetivo u objetivos deseados.

Es a través del factoraje que el empresario logra resolver, en gran medida, su problema de liquidez; esto al entregar (vender) toda o una parte importante de su cartera a la empresa especializada (factor), logra así recuperar una parte de la misma, obteniendo con esto un aumento

sensible del flujo de efectivo sin la necesidad de cargar, aún más su balance con pasivos adicionales.

Al establecerse un contrato de factoraje la empresa en cuestión, con el descuento de documentos obtiene liquidez inmediata, por lo que ésta acelera su ciclo financiero y obtiene un excedente después de haber hecho frente a sus obligaciones a corto plazo. La falta de liquidez en una empresa se refleja en la escasez de capital de trabajo para sostener sus operaciones.

Dentro de la gran variedad de financiamientos a corto plazo, se tiene la alternativa de utilizar factoraje, como instrumento que coadyuve a la obtención de recursos líquidos disponibles.

El objetivo principal de este trabajo es el de hacer una comparación estadística del desarrollo de los volúmenes operados en cuatro tipos de instrumentos de financiamiento a corto plazo en nuestro país: préstamos directos, aceptaciones bancarias, papel comercial, y el factoraje financiero.

Anterior al mencionado análisis, se presentará un panorama general de lo que es el factoraje financiero en el mundo y en nuestro país; su ubicación en el Sistema Financiero Mexicano; sus distintas modalidades; sus características principales; y los beneficios que representa a la administración financiera y administrativa de una empresa.

Como el factoraje financiero repercute en variables financieras como la liquidez, flujo de efectivo, cuentas por cobrar, etc.; un capítulo tratará sobre estos tópicos englobadas en la Administración del Capital de Trabajo.

Un capítulo tratará las características principales de los instrumentos de financiamiento a corto plazo que ya se mencionaron anteriormente, mismos que se compararán con el factoraje financiero en nuestro país.



C A P I T U L O I

*ANTECEDENTES DEL FACTORAJE
FINANCIERO*

ANTECEDENTES DEL FACTORAJE

A) EN EL MUNDO

No se puede precisar donde y cuando nacen las operaciones de compra de cartera, pero los historiadores estiman que fue probablemente en Babilonia, en el año 600 A.C.

En el siglo XVI, los industriales y comerciantes ingleses, hacian esfuerzos por ampliar su mercado fuera de la isla, por lo tanto, vieron la conveniencia de empezar a utilizar los servicios de factores.

Los factores tenían autorización para otorgar el crédito a los compradores, realizar la cobranza de las ventas a crédito y llevar la contabilidad de las mismas.

En los inicios de la colonización de los E.U.A., el factoraje llega a América. Aquí los factores se encargaban de distribuir mercaderías y cobrarlas. Mas tarde, la Colonia se había convertido en un buen negocio: el factor enviaba por adelantado ciertas cantidades de dinero al país de origen para que este estuviera operando sus plantas y siguiera enviando mercancía.

Dos siglos después, los servicios generados por los factores se habían hecho útiles, ingresaron al sistema otras actividades dando cabida al nacimiento de las grandes empresas de factoraje de los E.U.A.

Para 1805, se lleva a cabo la primera operación de factoraje con recurso, donde, el mismo, abandona las labores de comercialización e ingresa a la especialización

en servicios financieros. Esto fue en Chicago, Ills. en los E.U.A.

A finales de los años cincuenta, las empresas norteamericanas incursionan en el mercado europeo, mismo que en la actualidad se le puede llamar el mas prospero del mundo.

Según las estadísticas recopiladas por Factor Chain International, el índice de crecimiento anual por país ha sido:

| PAIS | 82 | 83 | 84 | 85 | 86 | 87 | 88 | 89 | 90 |
|---------|-----|----|----|----|-----|------|----|-------|------|
| ITALIA | 107 | 91 | 51 | 60 | 54 | 31 | 51 | 40 | 94.2 |
| ING. | 4 | 15 | 27 | 29 | 30 | 23 | 26 | 32 | 53.9 |
| FRANCIA | 47 | 33 | 8 | 14 | 3 | 19 | 29 | 27 | 69.0 |
| HOL. | 5 | 10 | 34 | 21 | 21 | 15 | 6 | 24 | 63.9 |
| JAPON | 12 | -9 | 98 | 5 | -23 | 5 | -4 | 49 | 38.0 |
| E.U.A. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 19.8 | 7 | 10.30 | 7.7 |
| MEXICO | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0.05 | 18.5 |

La tasa de crecimiento desde el primer año registrado a 1990 es:

| PAIS | PERIODO | TASA % | PERIODO | TASA % |
|------------|-----------|--------|-----------|--------|
| ITALIA | 1981-1990 | 3,721 | 1986-1990 | 437 |
| INGLATERRA | 1981-1990 | 671 | 1986-1990 | 214 |
| FRANCIA | 1981-1990 | 455 | 1986-1990 | 229 |
| HOLANDA | 1981-1990 | 434 | 1986-1990 | 147 |
| JAPON | 1981-1990 | 201 | 1986-1990 | 107 |

| | | | | |
|--------|-----------|---|-----------|----|
| E.U.A. | 1981-1990 | o | 1986-1990 | 52 |
| MEXICO | 1981-1990 | o | 1986-1990 | o |

Definitivamente Italia es el que mas ha crecido en el periodo comprendido de 1982 a 1990 con una tasa de 3,721 %. En el periodo de 1986 a 1990, este también ocupa el primer lugar con una tasa de crecimiento del 437 %; los cinco primeros países en la tabla son los líderes mundiales en factoraje financiero por tasa de crecimiento acumulada en ese periodo.

Para que nuestro país se pueda comparar, es necesario hacerlo tomando como base el periodo de 1988-1990.

| P A I S | TASA DE CRECIMIENTO 1988-1990 |
|------------|----------------------------------|
| ITALIA | 171% |
| INGLATERRA | 103% |
| FRANCIA | 114% |
| HOLANDA | 103% |
| JAPON | 105% |
| E.U.A. | 19% |
| MEXICO | 19% |

Nuestro país tiene la misma tasa de crecimiento que los E.U.A. Pero el crecimiento de este se logro en solo un año (1989-90); mientras que el de los E.U.A. se logro en dos años: con 10.3% en el primer año, y 8% en el segundo).

Esto nos lleva a pensar que para 1991 muy probablemente nuestro país tome el lugar de los E.U.A. en este renglón.

Por lo que respecta a los otros cinco países, su tasa de crecimiento esta muy por encima de los demás. En el periodo 1988-90 todos sobrepasan el 100 %; Italia, incluso llega a un 171% para seguir marcando el liderazgo.

Desgraciadamente no se logró obtener información sobre el factoraje internacional en 1991, por lo que no podemos hacer ninguna comparación con los datos de nuestro país. También, lamentablemente los volúmenes operados en nuestro país en los años 1988 y 1989 en factoraje financiero son totalmente estimados por la AMEFAC; lo que nos imposibilita hacer el análisis estadístico correspondiente. En el Capítulo VII se tratara con mayor profundidad el crecimiento en nuestro país en el año de 1991.

De los países analizados, solo los Estados Unidos y Japón fueron los únicos que tuvieron una reducción en su tasa de crecimiento de 1990 respecto al año anterior (de 49% a 38%; y de 10% a 7% respectivamente). Los restantes países tuvieron un crecimiento anual en 1990 superior a la del año anterior.

En cuanto a volúmenes de operación en 1990, Italia, Inglaterra y E.U.A. ocupan los tres primeros lugares. El primero muy lejos de la mayoría. En ese año, por volumen de operación, nuestro país ocupó el sexto lugar mundial; muy cerca de los países que ocuparon el quinto y cuarto lugar (Francia y Japón respectivamente). De continuar con su desarrollo, nuestro país quizás ocupe el tercero o cuarto lugar en los próximos años.

En la AMEFAC solo tenían las tasa de crecimiento anual proporcionadas por la Factor Chain Internacional. No obstante, al despejar la fórmula para obtener la tasa de crecimiento, se pudo obtener otra para conocer los

volumenes operados por el factoraje mundial. Esto fue de la siguiente manera:

FORMULA PARA OBTENER UNA TASA DE CRECIMIENTO:

$$x = (b - a) / a \quad (1)$$

Donde: x = tasa de crecimiento
b = cantidad actual
a = cantidad anterior

Contamos con las tasas de crecimiento anuales desde 1962 a 1990; esto quiere decir que conocemos "x"; también conocemos el volumen operado por país, es decir, la última cifra: 1990. El objetivo es conocer las cifras anteriores. Así:

$$\text{De (1)} \quad - - - - - 1 / a = (x + 1) / b$$

Obtenida la fórmula anterior, se pudo conocer, calculando, los volúmenes de financiamiento de factoraje financiero mundial.

La tabla siguiente muestra los datos calculados:

VOLUMEN OPERADO DE FACTORAJE MUNDIAL
(000,000,000)

| AÑO | 82 | 83 | 84 | 85 | 86 | 87 | 88 | 89 | 90 |
|--------|-----|-----|-----|-----|------|------|------|------|------|
| ITALIA | 1.6 | 3.6 | 5.4 | 8.6 | 13.3 | 17.3 | 26.0 | 46.7 | 71.3 |

| | | | | | | | | | |
|---------|-----|-----|-----|-----|-----|------|------|------|------|
| INGL. | 3.7 | 4.3 | 5.5 | 7.1 | 9.3 | 11.4 | 14.4 | 18.9 | 29.3 |
| FRANCIA | 2.5 | 3.4 | 3.7 | 4.2 | 4.3 | 5.1 | 6.7 | 8.5 | 14.3 |
| HOLANDA | 1.9 | 2.0 | 2.7 | 3.3 | 4.0 | 4.6 | 4.9 | 6.1 | 10.0 |
| JAPON | 4.9 | 4.2 | 8.9 | 9.3 | 7.1 | 7.5 | 7.2 | 10.7 | 14.9 |
| E.U.A. | - | - | - | - | - | 19.8 | 7.0 | 10.3 | 7.7 |
| MEXICO | - | - | - | - | - | - | - | 0.05 | 18.5 |

* GRAFICA 1 *

B) EN MEXICO

Para 1988, la AMEFAC representaba el 90% de la totalidad de las empresas. Actualmente existen 77 empresas, y de ella, 63 pertenecen a la Asociación, lo que representa un 81%.

En 1986 existían 3 empresas, actualmente operan 77, de ellas, las siete más importantes por volumen de financiamiento operado en el año 1990 son:

| LUGAR | EMPRESA | SECTOR |
|-------|--------------------------|---------------|
| 1o. | FACTORING SERFIN | BANCARIO |
| 2o. | FACTORING INLAT | BURSATIL |
| 3o. | FACTORING COMERMEX | BANCARIO |
| 4o. | PROFACMEX | BURSATIL |
| 5o. | FACTOR FINAMEX | BURSATIL |
| 6o. | FACTOR QUADRUM DE MEXICO | INDEPENDIENTE |
| 7o. | FACTORAJE BANCOMER | BANCARIO |

En 1989 se atendieron 4,916 clientes, (Factoring SERFIN con 560). A septiembre de 1991 ya estaba contabilizado un total de 7,133 clientes, lo que representa un aumento del 45% respecto a diciembre del año anterior. En 1988 se tuvieron 2,996 clientes, que comparado a septiembre de 1991, se ha crecido en un 138%

Por lo que respecta al volumen de Capital Contable, en 1988 se estima en \$ 66,249 (millones de pesos); en 1990 se contabilizo en \$ 413,037 (millones de pesos), para un crecimiento del 505% (bastante considerable éste). Para septiembre de 1991, el Capital Contable alcanzo los \$163,046 (millones de pesos). Lo anterior nos lleva a un crecimiento:

- * De 1988 a septiembre de 1991 del 813%
- * De 1990 a septiembre de 1991 del 50%

En cuanto al volumen de financiamiento por factoraje operado en nuestro país en los años de 1988 y 1989, la AMEFAC proporciona datos totalmente estimados; sin embargo, en 1990 y 1991 ya se cuenta con una información oficial. En el siguiente cuadro se presentan las cifras anteriormente citadas.

**VOLUMEN DE OPERACION DE FACTORAJE NACIONAL
VALORES HISTORICOS
(millones de pesos)**

| A Ñ O | 1988 | 1989 | 1990 | SEP.-1991 |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|
| VOLUMEN OPERADO | 19,350,000 | 23,413,000 | 30,718,661 | 38,671,439 |
| TASA DE CRECIMIENTO | 0 | 20.9% | 31.3% | 25% |
| TASA DE CREC. ACUMULADO | 0 | 20.9% | 58.7% | 99% |

**VOLUMEN DE OPERACION DE FACTORAJE NACIONAL
VALORES ACTUALIZADOS A PESOS DE SEPTIEMBRE DE**

1991

(millones de pesos)

| A Ñ O | 1988 | 1989 | 1990 | SEP.-1991 |
|----------------------------|------------|------------|------------|------------|
| VOLUMEN OPERADO | 34.075.350 | 34.054.209 | 34.389.541 | 38.671.439 |
| TASA DE CRECIMIENTO | 0 | -0.06% | 1% | 12% |
| TASA DE CREC. ACUMULADO | 0 | -0.06% | 1% | 13% |

El crecimiento de 1991 respecto a 1990 (septiembre de este) ha sido del 12%; lo que quiere decir que en nueve meses se logro lo que se opero en todo 1990. Hay que recordar que los datos de estos años son los únicos oficiales con los que se cuentan. Los de 1988 y 1989 son estimados por la AMEFAC.

Nominalmente, desde el mes de julio del presente se ~~había logrado~~ todo lo que se opero en 1990. No obstante, la tasa real de crecimiento de 1991 con respecto al año anterior es muy significativa: 12%, ya que todavía quedan por operar tres meses (octubre, noviembre y diciembre). En el Capitulo VII se tratara esto mas ampliamente.

No obstante que es muy dificil señalar el porcentaje cubierto por el factoraje financiero del total del mercado, la AMEFAC estima que solo se ha cubierto el 5% del mercado potencial existente. Por lo mismo, el Factoraje Financiero en nuestro país tiene grandes perspectivas de desarrollo.

C A P I T U L O I I

*EL FACTORAJE Y SU UBICACION
EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO*

EL FACTORAJE Y SU UBICACION EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

El Sistema Financiero Mexicano debe contar con una amplia gama de instrumentos de captación, cada uno de ellos con atractivos especiales, en función de los distintos deseos de los ahorradores.

También debe contar con una diversidad de instrumentos de financiamiento, cuyas diferentes características se amolden lo mejor posible a las variadas necesidades de quienes hacen inversiones físicas o realizan proyectos de orden intelectual.

La eficiencia del sistema financiero, al igual que la de la industria en general, esta condicionada en gran medida por el grado de competencia a que estén expuestos sus participantes, tanto entre si, como con entidades ajenas al propio sistema.

Lógicamente, la competencia tiende a ser mas intensa entre las empresas que ofrecen productos o servicios iguales o muy parecidos.

'Estimo acertado que nuestro sistema financiero no se componga exclusivamente de cierto tipo de intermediarios financieros; por ejemplo, bancos. Es deseable la presencia de otros intermediarios como las casas de bolsa, las sociedades de inversión, las arrendadoras, las empresas de factoraje, y las compañías de seguros.'(*)

(*)MANCERA AGUAYO MIGUEL; DIR. GENERAL DEL BANCO DE MEXICO;
REVISTA EXPANSION, SEPTIEMBRE DE 1989. pp. 23

Es ventajoso, en términos de propiciar la competencia, que ciertos servicios financieros iguales puedan ser prestados por distintos tipos de intermediarios y que, en todo caso, exista un amplio espectro de servicios sucedáneos.

Por tanto, haciendo referencia exclusivamente a las empresas de factoraje en México, expondremos que, aparecieron en el mercado con figura jurídica de Sociedades Anónimas. Así, una vez que se creó la Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje (AMEFAC) en 1988, y que esta estableció sus objetivos primordiales como Asociación; fue claro que el primero sería, el buscar reglamentación y funcionamiento del factoraje, ya que dicha operación era prioritaria en función del divorcio de operaciones y reglas de una compañía de factoraje a otra.

La AMEFAC presentó diversos proyectos (previos) de ley ante las autoridades correspondientes. En diciembre de 1989 presentó uno ante el Congreso, y fue aprobado por ambas cámaras. Prospero y se convirtió en proyecto, por lo que a partir del 3 de enero de 1990, pasa a formar parte de las Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, según decreto del Diario Oficial de la Federación de esa fecha. En dicho decreto se designa a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público como el organismo facultado para emitir y girar acciones de reglamentación permanente de las operaciones de factoraje.

Es así como las empresas de factoraje financiero, pasan a integrar el Sistema Financiero Mexicano dentro de las Organizaciones Auxiliares de Crédito.

En este nuevo marco legal, están estipulados, entre otros, los siguientes puntos:

1.-Definición técnica y jurídica de lo que es una operación de factoraje.

2.-Definición estricta del ámbito de competencia de la empresa de ese sector, con el fin de no invadir funciones que les correspondan a otras instituciones.

3.-Establecimiento de límites y niveles de capital, liquidez y apalancamiento.

4.-Establecimiento de procedimientos de transmisión y notificación de crédito.

5.-Establecimiento de derechos y obligaciones (tanto de las empresas de factoraje, como de los usuarios del mismo).

De acuerdo a palabras expresas por el Dr. Jaime Weiss, Presidente de la AMEFAC, en 1989: "con esta regulación se obtiene una seguridad jurídica para los involucrados en esta actividad, lo que establece las bases necesarias para el desarrollo y fortalecimiento de la actividad".

Sin embargo, y aun cuando la Ley era muy precisa, se necesitaba un reglamento. La AMEFAC colaboro ; y fue hasta el 16 de enero de 1991 cuando apareció en el Diario Oficial de la Federación las "Reglas para la Operación de Empresas de Factoraje Financiero".

En su texto introductorio, el Diario antes mencionado establece -sobre el asunto en cuestión- lo siguiente :

"Para hacer acordes las necesidades de crecimiento de la Economía Nacional con el fomento de las actividades de financiamiento especializado que otorgan las empresas de factoraje financiero, se expidió el Decreto por el que se derogan, re-

forman y adicionan diversas disposiciones de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito publicada el 3 de enero de 1990''.

En estas reformas se determina:

-Las operaciones permitidas que pueden afectar a las empresas de factoraje financiero.

-Definición clara de las características de los contratos de factoraje.

-Establecimiento de diversos límites que propicien la seguridad en las operaciones.

-Indicación de lineamientos referentes al capital mínimo, inversión, información y prohibiciones.

Con las reformas hechas, se impulsa la participación del factoraje financiero en el Sistema Financiero Mexicano.

REGLAS BASICAS PARA LA OPERACION DE EMPRESAS DE FACTORAJE
FINANCIERO

1.-Respecto al Contrato de Promesa de factoraje financiero:

-Se conviene la entrega de anticipos a clientes, principalmente derivados de pedidos.

-El cliente queda obligado a pagar honorarios financieros por la promesa de factoraje.

-La empresa de factoraje deberá verificar la existencia del pedido.

-Solo se podra contratar hasta por un plazo de 3 meses.

-El saldo de dichos anticipos no podra exceder el 40% del saldo de las operaciones de factoraje.

-Existe sanción en caso de que en forma reiterada no se cumplan los términos de la promesa.

2.-Referente a la delegación de la cobranza a terceros:

-Solo podra delegarse a los clientes de quienes se adquirieron los documentos.

-Unicamente se aplica a operaciones de factoraje con recurso.

-Se deberá incluir en el contrato de factoraje financiero en especial, una relación de créditos con los datos generales de los mismos.

-Se documenta mediante contrato ratificado ante fedatario publico.

-Deberá contener el documento de contrato. la clausula referente a la posibilidad de revisiones fisicas a los documentos.

-Se da un plazo hasta de 10 dias para entregar la cobranza.

3.-Por lo que respecta a las operaciones de refactoraje, este solo se autoriza realizarlo a otras empresas de factoraje.

C A P I T U L O I I I

MODALIDADES DEL FACTORAJE

MÓDALIDADES DEL FACTORAJE EN MEXICO

A) CONCEPTO, TIPOS Y ESQUEMA DEL FACTORAJE.

El factoraje es un sistema integral de apoyo financiero mediante el cual una empresa, ya sea mediana o pequeña; con pocas o nulas posibilidades de acceso a los mercados de capital, crédito y dinero, o que no cuenta con una estructura importante ni con experiencia en materia de crédito; puede financiar su capital de trabajo cediendo sus cuentas por cobrar al factor, obteniendo a cambio un alto porcentaje de efectivo que normalmente oscila entre un 70% y un 95% de su valor. El factor a su vez la custodia y realiza físicamente la cobranza, momento en el cual, entrega a la empresa cedente la diferencia del porcentaje que no le entregó al inicio, esto es del 5% al 30% restante. El cargo financiero de la operación puede ser cobrado en el porcentaje entregado al inicio o bien en el que queda por reembolsar.

Es un sistema integral debido a que existe un acuerdo entre el cedente y el factor, para estipular de cuales empresas están dispuestas a vender o comprar cartera, a que precio y a que plazo. Abre una opción mas a través del manejo de las cuentas por cobrar.

El objetivo de las empresas de factoraje es contribuir a la efectividad de la empresa-cliente a través de la rotación eficiente de sus activos y regulando el ritmo de los flujos de sus egresos.

Garantías de las cuentas por cobrar:

"Para la empresa de factoraje, si una empresa tiene una producción constante, un buen cliente, es una empresa seria y tiene un comprador repetitivo; la cuenta por cobrar es muy atractiva.

A este respecto, existen empresas que desde el punto de vista del crédito están en una situación financiera desfavorable. Pero a nosotros, la seguridad nos la da la calidad de las cuentas por cobrar, no importa tanto que sea una empresa con experiencia. Si tiene los ingredientes que antes mencione, para nosotros es mas que suficiente, siempre y cuando exista entre ellos y su cliente una buena relación.

Esto es muy importante, nosotros podemos detectar la calidad de los pagos del cliente que vende al usuario final, y si hay problemas en la cobranza, avisamos a nuestro clientes para enterarlo de lo que esta pasando. De este modo, el problema comercial entre ellos encuentra soluciones".

A) CON RECURSO: Existen esencialmente dos formas de operación con recurso:

1.-Compra a valor presente: Consiste en la adquisición de las cuentas por cobrar, por parte del factor, a un valor determinado y en función al plazo de recuperación, calculado a valor presente sobre el 70 y hasta el 95% del valor insoluto de las cuentas por cobrar; entregando al cedente al cobro de los créditos adquiridos, el remanente del 5 y el 30%, según lo contratado y el importe realmente recuperado.

2.-Compra con anticipos a cuenta del pago acordado: En esta figura el factor se obliga a efectuar anticipos a cuenta del pago acordado, mismo que completa en

la fecha en que las cuentas por cobrar son liquidadas por los deudores (compradores).

El anticipo acordado fluctúa igualmente entre el 70 y el 95% del valor insoluto de las cuentas por cobrar, anticipo sobre el que el cedente paga en forma mensual un rendimiento previamente acordado.

En ambas figuras, el cedente responde, además de la existencia y legitimidad de las cuentas por cobrar, del riesgo de insolvencia o morosidad del comprador.

B) SIN RECURSO: La modalidad del factoraje sin recurso estriba esencialmente en que el factor asume el riesgo de insolvencia de las cuentas por cobrar adquiridas.

El plazo de pago y el plazo de asunción del riesgo depende del tipo o submodalidad del factoraje, mismos que pueden ser:

a) Con pago al vencimiento: En esta operación, el factor asume el riesgo completo de incobrabilidad, pero el pago de la cuenta por cobrar se hace a un plazo previamente acordado, generalmente el mismo que conjuntamente asignaron el factor y el cedente, al comprador. Es decir, que el pago se efectúa independientemente si se hace o no el cobro de la cuenta por cobrar.

b) Con pago anticipado: Esta modalidad implica para el factor la obligación de anticipar una parte del pago y la de liquidar la diferencia en la fecha de vencimiento previamente acordada, aun cuando la cuenta por cobrar no haya sido pagada.

En ambas modalidades, el factor inicia la operación como si se tratara de factoraje con recurso y , a medida

que va conociendo al comprador, va asumiendo el riesgo de impagado.

Las formulas anteriores implican para el factor, un conocimiento amplio de los deudores (compradores), de las cuentas por cobrar y del riesgo que cada una de ellas implica.

No obstante, el factor puede declinar el pago al cedente cuando el comprador se rehusa a pagar por causas imputables al cedente, es decir, cuando la mercancía entregada carezca de la calidad pactada, existan atrasos en la entrega, la cantidad o modelos sean diferentes a los contratados, etc.

C) A PROVEEDORES: Consiste en adquirir de los proveedores de grandes cadenas comerciales principalmente, los títulos de crédito que emiten estas. Los adquiere el factor sin recurso, generalmente, y paga anticipadamente el importe total.

B) CARACTERISTICAS ESPECIALES DEL FACTORAJE:

1.-FONDEO: La forma en que se allegan recursos las empresas de factoraje son las siguientes:

-A partir de créditos obtenidos a través de instituciones de crédito, de seguros y de fianzas, nacionales o extranjeras.

-La suscripción de nuevo capital social de cada empresa.

-La emisión de obligaciones.

-La emisión de papel comercial.

-La emisión de aceptaciones bancarias.

"...El financiamiento de las empresas de factoraje hoy en día, tal como nos lo marca la ley, puede proceder de diversas fuentes. Quizá la mas importante para las empresas que operamos volúmenes significativos sea la emisión de papel comercial, apoyada con algunas otras alternativas como es la captación de recursos o créditos provenientes de bancos o compañías de seguros.

Esto es sumamente importante porque la utilidad de las empresas de factoraje se deriva del diferencial entre sus tasas pasivas y sus activas. Al contratar el financiamiento, la empresa de factoraje va a pagar el dinero a un determinado costo, hablemos de una cierta tasa, y procurara oblcocar sus recursos a una tasa ligeramente superior, generandose así un diferencial entre la tasa pasiva y la tasa activa, que es lo que produce los ingresos.

De hecho, se dan en la practica diferentes formulas, una de ellas es la aplicación de un diferencial de tasas; otra, el uso de comisiones definidas como COMISION POR MANEJO DE LA COBRANZA, COMISION POR APERTURA DE CREDITO O POR LA OPERACION PROPIAMENTE DEL FACTORAJE, que las diferentes empresas definen de distintas maneras, pero que finalmente no son otra cosa que un renglón adicional de contribución al ingreso de la empresa."(*)

2.-SERVICIOS: El crecimiento del servicio del factoraje ha aumentado por la amplia gama de servicios conexos que ofrecen estas empresas.

El factoraje se ha desarrollado en gran medida para satisfacer las necesidades de las empresas productoras de bienes y servicios, y para optimizar los recursos que intervienen en una de las áreas de mayor sensibilidad de la empresa: el capital de trabajo.

(*) JAVIER HERNANDEZ GODARD, Director General de Técnica Profesional de Inversiones, CAPITAL, MERCADOS FINANCIEROS, marzo 29 de 1990.

Las cuentas por cobrar al cambiarse por efectivo, se convierten en financiamientos que multiplican la producción una y otra vez., por esto, se debe aprovechar este efecto multiplicador.

En consecuencia, el límite para hacerse del financiamiento que requiere, se encuentra en la capacidad de generar ventas., por esto, el ciclo de factoraje esta marcado por la capacidad de generar producción., luego entonces, el objetivo de las empresas de factoraje es contribuir a la efectividad de una empresa, a través de la rotación eficiente de sus activos.

Para lograr lo anterior, estas ofrecen una amplia gama de servicios. Por ejemplo, además de la cesión de derechos que implica la operación de compraventa de cuentas por cobrar, los factores ofrecen financiamiento inmediato, otorgamiento de capital de trabajo a corto plazo, garantía de pago a proveedores, análisis y evaluación de crédito comercial, análisis y administración de las cuentas por cobrar, gestión de cobranza, sistematización y simplificación contable. De otra forma, las empresas suelen evaluar este instrumento por el impacto en la reducción de costos financieros operativos en los departamentos de crédito y cobranzas, por la información de crédito y por lo que significa contratar un servicio especializado externo que permite reducir costos y aumentar la eficiencia.

3.-COSTOS DEL FACTORAJE: El costo de las operaciones de Factoraje para el cedente, esta en relación directa a estos dos elementos:

a) Honorarios por servicios y apertura de línea de crédito.

b) El valor del descuento por pronto pago o el rendimiento que generaran los anticipos abordados, los cuales están en relación directa al costo del dinero.

Por el pago de honorarios de apertura, el cedente recibe la garantía de que al momento que lo solicite, tendrá a su disposición fondos suficientes para cubrir sus necesidades de efectivo, es decir, el cedente cuenta con una fuente automática de liquidez.

Los honorarios por servicio oscilan entre un límite mínimo y un máximo. La diferencia entre ambos, se encuentra condicionada al importe de las ventas, número de facturas, el valor medio, la concentración y rotación de la cartera, la calidad del producto, la distribución geográfica de los compradores, entre otros aspectos. La forma de cobro va a ser de acuerdo a cada empresa de factoraje.

Es evidente que el costo de operación del cedente se ve disminuido si se toma en cuenta que la empresa de factoraje lleva a cabo la carga administrativa de las cuentas por cobrar, así como los costos que esto implica. Es decir, el factor carga con las cuentas incobrables en la operación sin recurso, todos los gastos administrativos de un departamento de crédito y cobranzas, sueldos, gastos de transporte, papelería, teléfonos, abogados, etc.

Sin embargo, hay un atractivo adicional que ha hecho crecer el éxito de las empresas de factoraje: el ahorro de tiempo que representan las funciones de crédito y cobranzas y el tiempo que dedica la empresa a conseguir efectivo para cubrir las necesidades del negocio, costo de oportunidad, etc.

4.-EL FACTORAJE COMO INTEGRANTE DE UN GRUPO:

"Yo creo que la formación de grupos financieros no bancarios es algo que influirá determinantemente al ámbito del factoraje. Una de las empresas que se deben integrar a estos grupos son las EMPRESAS DE FACTORAJE, lo que necesariamente nos hará formar parte de alguno de ellos.

Ahora, esto irremediablemente va a motivar una depuración en el mercado. Las empresas que no tengan ni la calificación ni la experiencia o que no estén haciendo operaciones como tales, desaparecerán. Hemos oído comentarios de que en el mercado existen poco más de trescientas empresas, las cuales se han venido creando a partir de 1967. Independientemente de ello, yo considero que somos unas 30 o 40 las que estamos operando en forma regular. Entre las empresas que seguramente desaparecerán están las que fueron creadas para grupos industriales o comerciales y que no dan servicio abierto al público". (*)

(*) TOMAS DE LA FUENTE CON, Director General de Profacmex, CAPITAL, MERCADOS FINANCIEROS, marzo 29 de 1990.

5.-FACTORAJE INTERNACIONAL:El servicio de factoraje también es aplicable al contexto del comercio exterior., los fabricantes mexicanos que deseen exportar pueden necesitar financiamiento para poder hacer sus ventas a plazo. Bajo este procedimiento se generarán documentos cobrables de corto plazo, que podrían ser descontados a través de las empresas de factoraje.

Su participación deberá contribuir en forma sustancial en este renglón tan importante para la economía mexicana. De hecho, hay empresas que ya lo hacen bajo la modalidad de factoraje internacional, que se da cuando están involucradas operaciones con otros países y otras divisas.

Garantiza la cobranza de sus ventas en el extranjero: ofrece un portafolios actualizado de productos a factoring que administra, gestiona y cobra la cartera del exportador mexicano, proporcionándole cobertura del riesgo de falta de pago del comprador extranjero, ya sea por insolvencia, incapacidad o incumplimiento, permitiéndole así, poder vender a crédito en otros países con la seguridad total de hacer efectiva la cobranza.

125943

C A P I T U L O I V

*BENEFICIOS DEL FACTORAJE EN LA
PLANEACION ADMINISTRATIVA
Y FINANCIERA*

BENEFICIOS EN LA PLANEACION FINANCIERA Y ADMINISTRATIVA

Como ya se ha mencionado, el factoraje como instrumento, permite a la empresa recibir en forma eficiente, un conjunto de servicios financieros y administrativos que le ayudan a reactivar sus operaciones y a encauzarlas hacia los objetivos deseados.

El factoraje comprende una gama de servicios que aplicados coordinadamente, y bajo un plan previamente concebido, dan origen a todo un sistema operativo y de control a disposición de las empresas.

Según el Dr. Jaime Weiss Steider, Director General de BURSAFAC, S.A. de C.V., es materialmente imposible que una empresa, por bien administrada que se encuentre, pueda efectuar todas sus actividades en forma eficiente y, simultáneamente, prescindir de los bienes y servicios especializados disponibles en el mercado.

El factor tiene una experiencia acumulada de miles de créditos otorgados profesionalmente y supervisados estrechamente a través del tiempo; por lo mismo, - y como ya se ha mencionado - puede realizar el servicio de "otorgamiento de línea de crédito" con claras ventajas sobre las empresas no especializadas, debido a la gran experiencia adquirida en ese campo.

Adicionalmente, el FACTOR tiene conocimiento inmediato acerca de variables que pudieran influir en el devenir de las metas empresariales (como la presentación de demandas mercantiles, laborales, fiscales, o de otra índole, así como de modificaciones a las leyes, reglamentos o disposiciones oficiales que afecten la calidad crediticia de los clientes).

En concreto, la especialización permite, a un costo mas bajo, ofrecer un mejor servicio, tanto en la calidad como en el tiempo de respuesta; no solo beneficia a las empresas por el bajo costo de sus servicios y por la disponibilidad inmediata de recursos financieros, sino que libera a los administradores de múltiples tareas, permitiéndole enfocar su esfuerzo en otras áreas.

PLANEACION FINANCIERA Y ADMINISTRATIVA

El sistema de servicios de factoraje conforma un conjunto de instrumentos que ofrece la posibilidad de afectar las variables financieras y administrativas mas importantes presentes en la actividad industrial, comercial y de servicios.

Los principales beneficios del factor financiero incluyen:

- liquidez inmediata para las empresas.
- otorgamiento de capital de trabajo.
- liquidez a proveedores.
- reducción de costos operativos en los departamentos de crédito y cobranza.

La utilización de factoraje como instrumento de movilización de créditos a corto plazo, mejora substancialmente la liquidez del Balance del cedente al convertir una partida tradicional de activo exigible en activo disponible, dicho de otra manera, el activo de

cuentas por cobrar (exigible) se convierte en recursos frescos disponibles en caja.

La seguridad que ofrece el factoraje es contar con efectivo cuando se le necesita. Permite al cedente planear adecuadamente su tesorería, hacer frente a las necesidades de liquidez en los periodos en que las salidas de fondos son superiores a las disponibilidades liquidas, y evitar mantener fuertes y costosos excedentes en épocas en que no es necesario contar con ellos.

La liberación de recursos a través del factoraje permite simultáneamente:

1.-Reducir el volumen de deudas a corto plazo. Cuando una empresa ha liberado sus recursos por medio del factoraje, puede optar por pagar deudas a corto plazo, logrando así una reducción de sus pasivos.

2.-Mejorar el índice de solvencia inmediata. Al obtener recursos disponibles, la empresa mejora su índice de liquidez; se aplican para financiar el capital de trabajo, logrando disminución en pasivos circulantes preponderantemente, obteniendo un incremento al índice de liquidez.

3.-Abrir nuevas posibilidades frente a las instituciones bancarias. En el momento en que el índice de liquidez aumenta, también aumentan las posibilidades de que se logre una línea de crédito bancaria para la empresa.

En concreto, al establecerse un contrato de factoraje, la empresa en cuestión, con el descuento de sus documentos obtiene liquidez inmediata, por lo que esta acelera su ciclo financiero y obtiene un excedente después de haber hecho frente a sus obligaciones a corto plazo.

La AMEFAC sostiene que en la medida en que una empresa utiliza el factoraje positivamente, esto se traducirá en aumento en ventas, su ciclo financiero buscara un equilibrio permanente, con plazo de crédito de contado para el solicitante, mayor rotación de inventarios vía incremento en ventas y plazos acordes con proveedores.

Resumiendo, los beneficios financieros del factoraje son:

a) **Liquidez inmediata:** Al establecerse un contrato de factoraje, la empresa participante obtiene liquidez inmediata por medio de un cheque o un deposito directo a su cuenta que hace el factor, permitiéndole...

1.-Hacer a un lado los descuentos por pronto pago a proveedores, ya que el costo del factoraje es sensiblemente menor a estos.

2.-Que como cliente, la empresa al pagar de contado, obtiene de sus proveedores mejores precios, preferencia en el abasto, mejores condiciones de compra, y un servicio oportuno.

b) **Incremento en el capital de trabajo:** Los recursos obtenidos vía factoraje conforman un capital de trabajo ligado a la capacidad de las empresas de colocar sus productos dentro del mercado; y en consecuencia:

1.-Hay un incremento en ventas y utilidades; y para que estas mejoren, no se necesitan reunir otros financiamientos que comprometan el futuro de la empresa.

2.-Hay posibilidad de construir niveles de inventarios óptimos de venta, mismos que se adecúan a las necesidades del mercado y no a los vaivenes de la cobranza.

3.-No se adquieren pasivos; esto, en virtud de que la operación de factoraje se fundamenta en la venta de cuentas por cobrar: evitando el tiempo de vencimiento de sus cuentas por lo que puede transferir sus activos monetarios a físicos. (y por ende, estos se revalúan).

c) Liquidez a proveedores: Mediante el establecimiento de un contrato a proveedores, se hace posible instaurar y mantener mayores plazos de pago y se garantiza un mejor abasto, ya que se transfieren los beneficios del factoraje al proveedor en cuestión.

d) Reducción de costos operativos: La administración de las cuentas por cobrar corre a cargo del factor, lo cual permite un ahorro de personal, equipo, tiempo, etc.. Con ello, la empresa puede enfocar sus esfuerzos hacia la producción y venta, dejando la administración de cuentas por cobrar a especialistas.

C A P I T U L O V

OTROS FINANCIAMIENTOS

A CORTO PLAZO

OTRAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

Para cualquier sistema financiero en el mundo, el objetivo principal es el de poner en contacto a los oferentes con los demandantes de recursos financieros. Por la naturaleza del presente trabajo, no tocaremos ningún tema referente a las fuentes de inversión.

Como no existe alguna clasificación de las fuentes de financiamiento considerada como verdadera, aquí utilizaremos la que es generalmente aceptada por la mayoría.

El financiamiento es de mercado de dinero o de mercado de capitales. El primero es del mercado financiero a corto plazo, y siempre es de deuda; el segundo es a largo plazo, y puede ser de deuda o de aportación de nuevos socios. Es de suma importancia señalar que el mercado de dinero sirve como financiamiento para respaldar las decisiones operativas; además de que debe considerarse como principio el que cualquier financiamiento que es obtenido a corto plazo, debe ser utilizado también a corto plazo.

A corto plazo se pueden obtener financiamientos provenientes de dos diferentes sistemas: 1) del sistema bancario, 2) del sistema bursátil. Como se considera en el presente trabajo al Factoraje como un financiamiento a corto plazo, y vamos a comparar el crecimiento de este con los existentes en los sistemas mencionados del mismo tipo (a corto plazo), mencionaremos las características principales de estos.

A) FINANCIAMIENTOS A CORTO PLAZO DEL SISTEMA EURSATIL

Papel comercial:

El papel comercial, se forma de documentos no garantizados emitidos por empresas para financiar necesidades de crédito a corto plazo. En los últimos años, el papel comercial se ha convertido en una importante fuente de financiamiento a corto plazo en muchas compañías de varios tipos. Generalmente se usa para financiar las necesidades estacionales de capital de trabajo.

Son pagares a corto plazo que se emiten en serie o en masa; coadyuvan a las operaciones de crédito que realizan las empresas entre sí.

Estos pagares nacieron por la necesidad de uso temporal de recursos de algunas empresas y de excedentes de efectivo de otras. Al efectuarse estas transacciones se opera un mecanismo de desintermediación bancaria que es precisamente un concepto donde descansa la filosofía del papel comercial.

En los círculos financieros, los empresarios se conocen y se ayudan entre sí, uno recibiendo recursos a corto plazo sin recurrir a la banca, y el otro prestando sus excedentes temporales de tesorería, apoyados en la confianza derivada de muchos años de trato directo y reciprocidad, y en otras ocasiones, del conocimiento de la empresa por su crédito mercantil. A partir de 1980, el Papel Comercial se incorpora a la Bolsa Mexicana de Valores, lográndose una importante fuente de financiamiento para la empresa.

Lineamientos:

1.- En los pagares se señala como beneficiario a la Casa de Bolsa que efectúa la colocación.

2.- El Papel Comercial sera emitido por las empresas que tengan sus acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y en la Bolsa Mexicana de Valores; previa solicitud a ambas instituciones con un minimo de 10 días hábiles a la fecha de su colocación. Sera adquirido por personas físicas y morales.

3.- El monto de las emisiones deberá ser autorizado por la Comisión Nacional de Valores, de acuerdo a los lineamientos fijados por su H. Junta de Gobierno.

4.- Las autorizaciones serán anuales, sin que puedan ser excedidos los montos en circulación por los máximos que se autoricen en cada caso. Los importes mínimos son de \$100,000.00 o sus múltiplos para cada emisor.

5.- En ningún caso la emisión podra ser inferior al 20% del monto autorizado.

6.- La empresa emisora del Papel Comercial podra disponer del monto autorizado mediante un convenio de colocación publico, a través de un Corredor de Bolsa, determinando ambas partes las tasas de descuento.

7.- La Comisión Nacional de Valores esta facultada para vetar dicha tasa de descuento conforme a los lineamientos generados observados en el mercado. La empresa emisora podra disponer del monto autorizado a través de emisiones parciales, sin que el ultimo vencimiento exceda el limite de un año posterior a la primera colocación.

8.- Las emisiones tendrán un plazo de vencimiento máximo de 91 días, debiendo ser la ultima fecha en día hábil. Las empresas emisoras no podran utilizar los recursos obtenidos con la emisión del Papel Comercial para el pago de pasivos en divisas extranjeras.

Características:

El valor mínimo nominal del Papel Comercial sera de \$100,000.00 (cien mil pesos 00/100), y se operan a través de pagares negociables a no mas de 91 días de vencimiento. Cuando estos Papeles sean colocados tendrán una tasa de descuento, es decir, se negociarán bajo la par. La tasa de descuento estará en función directa a la otorgada por la ultima emisión colocada de CETES de la Federación; y cuando sean rescatadas por sus emisoras a la fecha del vencimiento, serán pagadas a su valor nominal.

Existen limitantes del Papel Comercial Bursátil. Tres de ellas son:

- 1) Es un financiamiento a corto plazo (un año).
- 2) El monto máximo a emitir es de quince mil millones de pesos.
- 3) El objetivo es el de financiar Capital de Trabajo.

Las Casas de Bolsa están autorizadas para emitir Papel Comercial extrabursátil en el mercado primario, esto es, conectando a una empresa con otra para que se financien entre si. Para esto, la Casa de Bolsa examina las garantías que otorga la empresa que requiere el crédito, así como su situación financiera y riesgos en que se incurre para informar a la empresa que pudiera otorgar el crédito.

El Mercado de Dinero ha estado dominado por los CETES, sin embargo la presencia del Papel Comercial ha cobrado una mayor relevancia en los últimos años, hasta convertirse, aunque muy lejos del primero, en el segundo en importancia.

Aceptaciones bancarias:

La aceptación bancaria es una letra de cambio, girada por una empresa establecida en México, a su propia orden y a cargo de una Institución de Crédito del país.

Las Aceptaciones Bancarias surgieron dado que el sistema financiero mexicano mostró problemas de liquidez, y que en las empresas pequeñas y medianas este problema fue mas grave por tener menos acceso a fuentes de financiamiento; por esto, el Banco de México mediante oficio del 13 de noviembre de 1980, comunico a la Comisión Nacional de Valores que las letras de cambio aceptadas por los multibancos para el financiamiento de empresas pequeñas y medianas establecidas en México, conocidas como aceptaciones bancarias, quedaban inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a solicitud de la institución interesada, tramitada por el Banco de México.

Generalmente el plazo máximo es de 91 días y el mínimo de 7, pudiéndose fijar plazos intermedios en múltiplos de 7 días. Se manejan múltiplos de \$100,000.00 y se operan con una tasa de descuento, al igual que el papel comercial.

Las instituciones de Banca Múltiple tienen una capacidad de emisión de estos valores hasta por el 40% de su capital neto, y estas operaciones no están sujetas a encaje legal, lo que permite que el banco trabaje activamente en el mercado de crédito sin hacer uso de los depósitos de sus clientes. Con estas operaciones, la banca puede cubrir la demanda insatisfecha de crédito de las empresas pequeñas y medianas primordialmente. Las aceptaciones solo representan una obligación contingentes para las Sociedades Nacionales de Crédito.

En algunos casos se requieren garantías, en las que los accionistas no pueden ser avales, sino personas físicas o

morales con algún nexo comercial, quienes otorguen su aval a través de una carta fianza.

El costo de este financiamiento varia dependiendo de sus monto, circunstancias y riesgos de la operación y esta integrado por:

- a) La tasa de descuento cotizada por la Casa de Bolsa.
- b) La comisión de la Casa por la colocación.
- c) La comisión del Banco por la aceptación del crédito.
- d) Una comisión que debe pagarse a INDEVAL como depositario.
- e) Los costos de las publicaciones y registro en la sección de valores de Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Las Aceptaciones Bancarias son instrumentos relativamente nuevos en el mercado de valores del país, requiriéndose que las operaciones queden inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios a solicitud de la institución interesada, tramitada por el Banco de México.

Dada la facilidad que representa la obtención de recursos a través de las aceptaciones bancarias y la complejidad de los mercados financieros, es de esperarse un crecimiento de este instrumento en los años futuros

B) FINANCIAMIENTOS DEL SISTEMA BANCARIO.

Los préstamos de bancos comerciales, los cuales aparecen en el Balance como <<documentos por pagar>>, ocupan el segundo lugar en importancia en el crédito comercial como fuentes de financiamiento a corto plazo. Los bancos ocupan una posición básica en los mercados de dinero a plazos corto e intermedio. A medida que aumentan las necesidades de financiamiento de una empresa, esta pide fondos adicionales a los bancos. Si la petición es negada, la alternativa consiste en disminuir la tasa de crecimiento o reducir las operaciones.

El Sistema Bancario ofrece una diversidad de financiamientos, entre los cuales se encuentra el Préstamo Quirografario, mismo que por ser líder en el mencionado sistema, será el único que se tratara en este punto.

Préstamo Quirografario o Préstamo Directo Sin Garantías.

La Institución de crédito los otorga con base en la solvencia y moralidad del solicitante. Se puede disponer del crédito en forma revolvente pero deben liquidarse a su vencimiento. Puede requerirse aval y generalmente los créditos son a 90 días, pero pueden tener un año de plazo.

Cuando estos préstamos tienen garantía se les llama Préstamo con Colateral, entregándose como tal documentos o contrarrecibos de clientes, siendo la amortización del préstamo al vencimiento de los documentos.

La tasa de interés basada en el costo porcentual promedio del dinero (CPP), el cual es variable, más una sobretasa fijada por el Banco acreditante.

Los intereses se cobran anticipadamente, de modo que el cliente recibirá únicamente el monto líquido, esto es, el monto autorizado del crédito menos los intereses.

Dicho préstamo tendrá que resolver únicamente problemas referentes a pagar pasivos, no haciéndolo para inversiones en bienes de capital.

C A P I T U L O V I

*ADMINISTRACION DEL CAPITAL
DE TRABAJO*

ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO

A) POLITICAS DEL CAPITAL DE TRABAJO

Hasta el momento, se ha estudiado el factoraje como tal, sus antecedentes, modalidades y beneficios en la administración y planeación financiera. Como se ha visto, el factoraje es una forma de financiamiento de las cuentas por cobrar, parte importante del activo circulante de una empresa., y este, es uno de los aspectos de la Administración Financiera que se debe cuidar.

El análisis de la interrelación de las cuentas del activo circulante con las del pasivo circulante, suelen denominarse Administración del Capital de Trabajo. En una perspectiva amplia, la administración del capital de trabajo representa los esfuerzos de la empresa por hacer ajustes en los cambios a corto plazo. Estos representan los acontecimientos a los cuales la empresa debe dar respuestas rápidas y efectivas. Estas son la toma de decisiones financieras que ocupan la mayor parte del tiempo del administrador financiero y representan las áreas en las cuales la actividad se desempeña en forma continua.

El capital de trabajo se define como los activos circulantes menos los pasivos circulantes. Así, el capital de trabajo representa la inversión de una empresa en efectivo, en valores negociables, en cuentas por cobrar y en inventarios, menos los pasivos circulantes.

a) Importancia de la administración del capital de trabajo.

Los siguientes puntos son aspectos que hacen importante el cuidado de la Administración del Capital de Trabajo:

1.-La mayor parte del tiempo de un administrador financiero esta dedicado a las operaciones diarias de la empresa, las cuales se pueden clasificar bajo el nombre de Administración de Capital de Trabajo.

2.-Generalmente, los activos circulantes representan mas de la mitad de los activos totales de una empresa. Debido a que representan una inversión grande, los activos financieros son dignos de que el administrador les dedique una cuidadosa atención.

3.-Los activos circulantes son particularmente significativos para el administrador financiero de una pequeña empresa. Además, si una pequeña empresa tiene un acceso relativamente limitado a los medios de capitales a largo plazo, debe basarse necesariamente en un fuerte crédito comercial y en prestamos bancarios a corto plazo, los cuales afectan el capital de trabajo aumentando los pasivos circulantes.

4.-Los incrementos en ventas producen necesidades inmediatas similares a inventario adicionales y, tal vez, saldos en efectivo. Todas estas necesidades deben ser financiadas, y como están estrechamente relacionadas con el volumen de ventas, es imperativo que el administrador financiero se mantenga al tanto de los avances del segmento del capital de trabajo de la empresa.

b) Políticas de inversión en activos circulantes.

Si se pudieran hacer pronósticos perfectos, una empresa debería mantener el suficiente efectivo como para hacer desembolsos a medida que se requieran, exactamente suficientes inventarios como para satisfacer los requerimientos de producción y de ventas, las suficientes cuentas por cobrar incluidas en una política de crédito óptima, y ningún valor negociable (a menos que los rendimientos de intereses sobre tales activos excedieran al costo de capital).

Weston y Copeland han establecido tres niveles de relación riesgo-rendimiento para la inversión en activos circulantes (política de administración de capital de trabajo).

En condiciones de certeza e incertidumbre, la administración de activo circulante implica:

1) La determinación de los saldos mínimos requeridos de cada tipo de activo.

2) La adición de un inventario de seguridad para dar cuenta del hecho de que los pronósticos son imperfectos.

Las líneas de la figura 6.1 ilustran las variaciones en políticas alternativas de activos circulantes. Las líneas con las pendientes más inclinadas representan políticas conservadoras.

Las líneas más bajas representan la política más agresiva de activos circulantes, en la cual las tenencias

de efectivo, de cuentas por cobrar y de inventarios se encuentran agudamente restringidas.



En las políticas conservadoras de activos circulantes se mantienen saldos de efectivo, relativamente altos, se tienen disponibles fuertes saldos de inventarios, y las ventas se estimulan mediante el uso de una política de crédito que proporcione financiamiento liberal a los clientes y que otorgue como resultado un alto nivel de cuentas por cobrar.

Sin embargo, los diferentes tipos de activos circulantes afectan el riesgo y rendimiento en forma diferente. Para mejorar la posición de riesgo son más útiles las tenencias de efectivo que un incremento en cuentas por cobrar o en inventarios; el efectivo ocioso afecta a las utilidades en una forma más severa que la misma inversión en valores negociables. Lo que sí es claro, es que una mayor rotación de inventarios y cuentas por cobrar tendrá un efecto positivo en el ciclo financiero de una empresa.

c) Importancia de la adecuada administración de efectivo.

Varios aspectos intervienen en la administración de la posición de liquidez de la empresa. Uno de ellos consiste en idear sistemas para la administración de los flujos de entrada y salida de efectivo. La recolección y desembolsos eficaces de efectivo se han convertido en una de las principales áreas de la administración financiera.

Existen varias razones por las que se mantiene efectivo, algunas de las más importantes son:

-Motivo referente a las transacciones: Para que la empresa realice las operaciones ordinarias de compra y venta.

-Motivo referente a las precauciones: Se relaciona principalmente con la predictibilidad de los flujos de entrada y salida de efectivo. Se mantienen inventarios de seguridad de efectivo.

-Necesidades futuras: Las cuentas de efectivo de la empresa pueden dar lugar a niveles cuantiosos sobre una base temporal; esto, a medida que se acumulan los fondos para satisfacer necesidades futuras específicas.

Ademas, la razón del circulante y de la razón de la prueba ácida son aspectos clave en el análisis de crédito. Es muy importante que la empresa, con el objeto de mantener su estándar de crédito, satisfaga los estándares de la línea del negocio en la cual esta incluida. Una fuerte reputación crediticia capacita a la empresa para comprar bienes de sus proveedores en términos favorables y para mantener su línea de crédito con bancos y otras fuentes de crédito.

Finalmente, una adecuada planeación del flujo de fondos sera fortalecida con una buena administración del efectivo.

B) CAPITAL DE TRABAJO Y LIQUIDEZ

El capital de trabajo se define según Jaime Jorge Guzmán Armenta, como la inversión necesaria que requiere una empresa para solventar sus necesidades a corto plazo.

El capital de trabajo es una cifra que se altera con motivo de las operaciones y el simple transcurso del tiempo. Sin embargo, como ya se ha mencionado, el administrador financiero debe conocer las diferentes formas para controlarlo, y realizar la toma de decisiones acertada. En sí, el capital de trabajo neto depende de la sincronización de la producción, venta y cobranza. Por tanto, la tarea es tratar de hacer una selección sana de cartera con un porcentaje mínimo de cuentas incobrables; escoger proveedores que garanticen la calidad de los productos que se ofrecen; y una fuerza de ventas tal que se obtengan mercados reales y potenciales.

En virtud de que ya se menciono la importancia de una buena administración de efectivo para lograr, entre otros aspectos, un nivel adecuado de liquidez, analizaremos brevemente la importancia de este como indicador.

La liquidez se puede definir como la capacidad para hacer frente a los compromisos a corto plazo de una empresa. Para elaborar un análisis, hay que ver la composición del activo circulante en relación con el pasivo circulante.

En cuanto al activo circulante:

a) Caja y bancos: Conservar el mínimo que permita hacer frente a las operaciones normales del negocio.

b) Inversiones en valores: Encontrar la inversión que ofrezca mejores rendimientos, con el objeto de que la organización asegure productos financieros.

c) Clientes: Diversificación en la cartera con plazos acordes a la recuperación de las cuentas con los proveedores.

d) Inventarios: Mantener una rotación ágil de productos.

e) Otras cuentas: Que sean recuperables en su totalidad.

Por lo que respecta al pasivo circulante:

a) Prestamos bancarios: Tratar de que sean acordes al tipo de operación a realizar, esto es, utilizar financiamientos a largo plazo para inversiones a largo plazo, y recursos a corto plazo para inversiones a corto plazo.

b) Proveedores: Seleccionarlos con base al servicio, calidad y plazo, lo que puede conllevar a dar mayor crédito a nuestros clientes.

c) Otros pasivos por pagar: Que sean aquellos en los que la empresa haga frente sin problemas para su liquidación.

La estructura del capital de trabajo y liquidez de una empresa es diferente en función a la actividad que realiza. Son indicadores fundamentales para la supervivencia o

desaparición de la empresa. La opción del financiamiento del factoraje se brinda para incrementar dichos indicadores, de ahí la importancia de su análisis en los siguientes capítulos.

MECANICA DE CONTRATACION, OPERACION Y COSTOS DEL FACTORAJE

El desconocimiento de nuevas técnicas o formulas financieras, es en muchas ocasiones, la principal razón del fracaso de las pequeñas y medianas empresas. Así mismo, la selección de las mas adecuadas para el negocio puede resultar para algunos un verdadero obstáculo.

Por lo tanto, el estudio de los diferentes sistemas financieros, adquiere día a día, mayor importancia. El empresario no debe conformarse con el conocimiento que tiene de las practicas bancarias tradicionales sino que debe estar atento a toda formula financiera novedosa que surja en el mercado, para seleccionar la mas adecuada.

MECANICA DE CONTRATACION.

Para iniciar con esta operación, el empresario en esta etapa llamada PROSPECTO, solo requiere llenar una solicitud de LINEA DE FACTORAJE a la empresa FACTOR de su preferencia, anexando los mismos documentos que generalmente envia a las instituciones de crédito, con la gran ventaja de lograr una respuesta en un plazo máximo de 10 días.

Los siguientes dos elementos son esenciales:

- 1.-Anexar una lista de los clientes que desea vender, ya que a diferencia de un crédito bancario, el FACTOR depende para cobrar, del criterio con que el empresario seleccione a sus clientes (COMPRADORES) y la documentación,

facturas, contra-recibos o títulos de créditos, medios que por si solos cubrirán el dinero entregado al prospecto (CEDENTE), y que pasaran a ser jurídicamente, propiedad del factor.

2.-Que quien contrate con el FACTOR, cuente con facultades suficientes de dominio, ya que en la operación de compra-venta de derechos, son necesarios tales poderes para comprometerse a firmar los contratos respectivos.

Autorización de la línea de factoraje:

Una vez entregada la solicitud de FACTORAJE al FACTOR, este determinara la viabilidad de la operación. El resultado de la solicitud se da en un plazo perentorio.

Los siguientes son, entre otros, criterios que generalmente usa el FACTOR para autorizar la línea de FACTORAJE.

DE LA CARTERA:

- calidad de la cartera.
- calidad del producto.
- política sana de ventas.
- cartera repetitiva.
- clientela diversificada.
- rotación geográfica de los compradores.
- importe de devoluciones, rebajas y descuentos.
- importe de las ventas.
- numero de facturas.
- variedad en las entregas.
- ventas crecientes.
- competitividad de su producto.

DEL SOLICITANTE:

- prestigio en el medio en que se desenvuelve.
- experiencia en el ramo.

- solvencia.
- solidez en las relaciones laborales.
- política sana de capitalización.
- actualización de activos fijos.
- política de protección contra riesgos.
- políticas de compra.
- políticas de pago a proveedores.

CONTRATO NORMATIVO.

La aprobación de la línea de factoraje y sus condiciones son inmediatamente informadas al PROSPECTO; una vez aceptadas por este, se procede a elaborar y firmar, lo que en el medio se llama CONTRATO NORMATIVO (también conocido como PROMESA DE CESION).

Este contrato es el instrumento jurídico que regula las relaciones del prospecto (que ahora se llama CEDENTE); en él se establecerán las bases de operación, obligando a las partes a celebrar una serie numerosa e indefinida de contratos definitivos llamados CONTRATOS DE CESION.

Por el solo hecho de firmar el contrato NORMATIVO, el FACTOR adquiere la obligación de respetar la línea de FACTORAJE por el periodo de contrato, siempre que el CEDENTE cumpla con las estipulaciones señaladas en el mismo. En este contrato, no se transmite la propiedad de las cuentas por cobrar, todo ello surgirá en la firma de los contratos de CESION.

OPERACION DEL FACTORAJE.

En México, la operación de compra-venta de las cuentas por cobrar, se realiza a través de la figura jurídica de la CESION DE DERECHOS, este es un contrato, en virtud del cual, el CEDENTE transmite los derechos que tiene a cargo de sus clientes, llamados COMPRADORES, a una empresa especializada denominada FACTOR.

En si, la operación del FACTORAJE es muy sencilla, las cuentas por cobrar son listadas en papelería proporcionada al efecto, por el FACTOR -que no es mas que el contrato de CESION, en el cual se describen las cuentas por cobrar que desean entregar al FACTOR.

Al contrato de CESION se anexara toda la documentación comprobatoria de la existencia y legitimidad de las cuentas por cobrar, esto es, facturas, contra-recibos, notas de remisión, de embarque, etc. de COMPRADORES previamente acordados.

El contrato sera ratificado ante corredor publico, la operación dependerá de la modalidad que se haya contratado.

COSTOS DEL FACTORAJE.

Los elementos que tienen relación directa en el costo de las operaciones de FACTORAJE para el CEDENTE, se trataron en el capítulo III.

A continuación, un ejemplo ilustrara la forma en que el costo real del financiamiento de las cuentas por cobrar, es una función de la rotación de las cuentas por cobrar y de la tasa nominal de interés.

La Compañía Mexicana, S.A., tiene ventas anuales a crédito por \$1,000,000.00 y su saldo promedio de cuentas por cobrar es de \$200,000.00. De este modo, sus cuentas rotan 5 veces por año. Compañía Mexicana considera llevar a cabo un convenio de FACTORAJE. El factor aprueba las facturas de Compañía Mexicana y anticipa los fondos tan pronto como los bienes sean embarcados. La comisión de factoring por verificación del crédito es del 1.25% del monto de la factura, deducida en forma anticipada. El factor establece una reserva del 15% contra las devoluciones sobre los artículos en cuestión.

El gasto de interés se calcula a una tasa anual del 16% sobre el monto de la factura menos la reserva y se deduce en forma anticipada. Como la rotación de cuentas por cobrar es de cinco veces, implica un periodo promedio de cobranza de 72 días. Esta es la duración en la cual los fondos del factor estarán en riesgo. (En este caso, el periodo de cobranza de 72 días es aproximadamente el doble del periodo promedio de cobranza de las otras empresas del mismo giro, y esta puede ser la razón por la que Compañía Mexicana se vera motivada a considerar el factoring de las cuentas por cobrar).

Se puede calcular el costo efectivo del convenio de factoring usando el método de la hoja de trabajo:

| | | |
|----------------------------------|-------------------------------|------------------|
| Comisión de factoring | (0.015)200,000 | \$ 3,000 |
| Reserva | (0.15)200,000 | 30,000 |
| Gasto de intereses | (.16)(72/360)(200,000-30,000) | 5,440 |
| Fondos anticipados | 200,000-3,000-30,000-5,440 | 161,560 |
| Gastos anuales de intereses | (5)(5,440) | 27,200 |
| Comisión anual del factoring | (5)(3,000) | 15,000 |
| TOTAL DEL GASTO ANUAL | | \$ 42,200 |
| TASA DE INTERES CALCULADA | 42,200/161,560 | 26.12% |

Cabe señalar, que puede haber una considerable variación en los términos de los contratos de financiamiento mediante cuentas por cobrar, por ejemplo, un convenio de factoring puede exigir que el interés se calcule sobre el precio de factura, menos la reserva y la comisión de factoring.

La metodología hace notar, que el uso de factoring puede reducir los costos de un departamento de crédito de la empresa, por ello también puede ser COSTO-EFICIENTE.

Una vez que se establece un acuerdo de factoring, tiene lugar un flujo continuo circular de bienes y fondos entre el vendedor, los compradores y el factor. El vendedor de los bienes recibe ordenes y transmite las ordenes de compra al factor para su aprobación, después de la misma, se embarcan los bienes, el factor anticipa el dinero al vendedor, los compradores pagan al factor, y este, periódicamente remite cualquier reserva excesiva al vendedor de los bienes. Por tanto, una vez que el

convencio entra en vigor, son **ESPONTANEOS** los fondos provenientes de esta fuente.

EVALUACION DEL FINANCIAMIENTO POR CUENTAS POR COBRAR.

Este financiamiento se debe esencialmente a que el vendedor necesita pedir prestado sobre una base no garantizada. La cesión de las cuentas por cobrar introduce este aspecto del financiamiento solo con las cuentas por cobrar tratadas como garantía colateral para el préstamo, la cesión sería cuando los compradores de una empresa tienden a ser compañías de muy alta calidad. Por otra parte, el factoring añade al aspecto de financiamiento, el de la evaluación de crédito y el supuesto riesgo de crédito por parte del factor. Por tanto, en cierto sentido, es engañoso incluir la comisión de factoring al calculo de su costo real. El aspecto clave para este elemento de **SEGURO** del costo es que las funciones de verificación de crédito y de toma de riesgo, pueda llevarlas a cabo en una forma mas económica el factor o la empresa misma. Un **FACTOR** eficiente tiene la ventaja de que al haber hecho una evaluación de crédito de una empresa compradora puede **VENDER** su evaluación, por ejemplo, a 10 diferentes empresas vendedoras por una cantidad tan pequeña como 1/10 del costo de la evaluación. En cambio, cada vendedor individual tendría que llevar la totalidad del costo de la evaluación sola, y la evaluación tendría que ser duplicada tantas veces como sean los vendedores.

Cuando la diferencia de costos no es grande, el aspecto que debe discutirse se reduce a la eficacia relativa de la compañía vendedora en oposición a la compañía de factoraje.

C A P I T U L O V I I

*ANALISIS COMPARATIVO DEL VOLUMEN
OPERADO POR FACTORAJE FINANCIERO
Y OTROS INSTRUMENTOS DE
FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO*

ANALISIS COMPARATIVO DEL VOLUMEN DE FINANCIAMIENTO DEL FACTORAJE FINANCIERO CON OTROS FINANCIAMIENTOS A CORTO PLAZO

El objetivo principal de este trabajo, es el hacer una análisis estadístico del desarrollo de los volúmenes operados en cuatro instrumentos de financiamiento a corto plazo en nuestro país. Estos son, el papel comercial, las aceptaciones bancarias, los préstamos directos y el factoraje financiero.

Se trata de obtener información que nos pueda llevar a emitir una inferencia respecto al desarrollo del factoraje financiero, comparado con los instrumentos de financiamiento anteriormente citados.

MECANICA:

Se analizaron los datos históricos de volúmenes operados mensualmente por los instrumentos mencionados, des de enero de 1989 hasta septiembre de 1991.

La fuente para el Papel Comercial y las Aceptaciones Bancarias fue el Area de Investigación Documental de la Bolsa Mexicana de Valores (Centro Bursátil) en los Boletines de Indicadores Financieros. En esos Boletines se encontraba la información sobre los Préstamos Directos del Sector Bancario; el problema estribo en que en ellos se maneja el rubro de "Cartera de Crédito", mismo que comprende todas las cuentas de crédito en su conjunto; por lo que fue imposible conocer el volumen exacto de Préstamos Directos por este medio. Sin embargo, en la Comisión Nacional

Bancaria se pudo obtener información por medio de los Boletines que edita la misma. Respecto al Factoraje Financiero, en la Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje (AMEFAC) no se cuenta con información oficial para el año de 1989; en 1990 solo se cuenta con una información anual; y en 1991, si cuentan con una información mensual. En estos últimos años la información obtenida por la AMEFAC esta basada en los oficios que cada una de las empresas de factoraje envia a la Secretaria de Hacienda y Crédito Publico.

Los datos históricos obtenidos se actualizaron a pesos del mes de septiembre de 1991, esto, con base en el I.N.P.C.; una vez realizado lo anterior, se procedió a graficar toda la información, para, de este modo, analizarla y poder emitir conclusiones.

DESARROLLO

La información siguiente es de los datos históricos de volumen de financiamiento mensual desde enero de 1989 a septiembre de 1991.

VOLUMEN DE OPERACION MENSUAL DE INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO (millones de pesos).

| mes | papel comercial | aceptaciones bancarias |
|------------|-----------------|------------------------|
| enero '89 | 969,077 | 1,834,585 |
| febrero | 583,096 | 2,423,035 |
| marzo | 783,210 | 2,903,309 |
| abril | 964,623 | 2,080,167 |
| mayo | 708,500 | 175,702 |
| junio | 1,964,300 | 2,285,573 |
| julio | 2,875,143 | 2,684,761 |
| agosto | 3,324,445 | 860,873 |
| septiembre | 3,916,656 | 1,123,428 |
| octubre | 3,932,690 | 114,950 |
| noviembre | 3,726,218 | 90,046 |
| diciembre | 4,922,896 | 200 |

| mes | papel comercial | aceptaciones |
|------------------|------------------------|---------------------|
| bancarias | | |
| enero '90 | 4.815.226 | 250 |
| febrero | 5.218.877 | 9.708 |
| marzo | 6.227.383 | 8.650 |
| abril | 7.045.353 | 8.600 |
| mayo | 7.510.281 | 1.308 |
| junio | 8.389.117 | 17.050 |
| julio | 6.505.417 | 8.600 |
| agosto | 6.874.960 | 10.430 |
| septiembre | 5.594.602 | 6.354 |
| octubre | 6.825.064 | 200 |
| noviembre | 6.457.065 | 250 |
| diciembre | 6.935.446 | 200 |

| mes | papel comercial | aceptaciones |
|------------------|------------------------|---------------------|
| bancarias | | |
| enero '91 | 6,464,674 | 245 |
| febrero | 5,794,932 | 196 |
| marzo | 5,540,393 | 196 |
| abril | 6,077,940 | 196 |
| mayo | 6,860,390 | 246 |
| junio | 4,468,845 | 197 |
| julio | 4,662,592 | 196 |
| agosto | 4,982,794 | 246 |
| septiembre | 5,098,305 | 197 |

| mes | prestamos directos | factoraje |
|-------------------|---------------------------|------------------|
| financiero | | |
| enero '89 | 46,767,867 | -0- |
| febrero | 47,300,368 | -0- |
| marzo | 49,567,160 | -0- |
| abril | 48,886,883 | -0- |
| mayo | 52,374,427 | -0- |
| junio | 54,435,281 | -0- |
| julio | 56,121,830 | -0- |
| agosto | 58,138,355 | -0- |
| septiembre | 59,252,150 | -0- |
| octubre | 62,524,305 | -0- |
| noviembre | 65,799,066 | -0- |
| diciembre | 73,355,000 | -0- |

| mes | prestamos directos | factoraje |
|-------------------|---------------------------|------------------|
| financiero | | |
| enero '90 | 71,699,000 | -0- |
| febrero | 72,982,000 | -0- |
| marzo | 74,521,000 | -0- |
| abril | 77,855,000 | -0- |
| mayo | 80,726,000 | -0- |
| junio | 83,869,000 | -0- |
| julio | 86,520,000 | -0- |
| agosto | 90,316,000 | -0- |
| septiembre | 95,403,000 | -0- |
| octubre | 101,873,000 | -0- |
| noviembre | 107,209,000 | -0- |
| diciembre | 114,908,000 | -0- |
| | | |
| enero '91 | 114,797,000 | 4,605,348 |
| febrero | 116,678,000 | 3,475,769 |
| marzo | 119,446,000 | 2,846,654 |
| abril | 126,431,000 | 3,749,277 |
| mayo | 131,417,000 | 4,571,101 |
| junio | 134,309,000 | 4,536,783 |
| julio | | 6,660,083 |
| agosto | | 4,342,973 |
| septiembre | | 3,883,451 |

**FUENTE: BOLETIN DE INDICADORES FINANCIEROS C.N.B.
BOLETIN DE INDICADORES FINANCIEROS C.N.V.
INFORME DE INDICADORES FINANCIEROS A.M.E.F.A.C**

Los datos anteriores fueron actualizados a pesos de septiembre de 1991; esto, con base en el método de I.N.P.C. Así, los resultados fueron los siguientes:

VOLUMEN DE OPERACION MENSUAL DE INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO A PESOS DE SEPTIEMBRE DE 1991 (millones de pesos).

| mes | papel comercial | % | aceptaciones bancarias | % |
|------------|-----------------|-----|------------------------|-----|
| enero | 1,649,849 | | 3,177,694 | |
| febrero | 977,619 | -40 | 4,062,460 | 30 |
| marzo | 1,299,189 | -21 | 4,816,009 | 54 |
| abril | 1,576,483 | - 4 | 3,399,617 | 9 |
| mayo | 1,142,173 | -30 | 283,249 | -90 |
| junio | 3,128,545 | 89 | 3,640,232 | 16 |
| julio | 4,534,101 | 175 | 4,233,868 | 35 |
| agosto | 5,192,783 | 215 | 1,344,684 | -56 |
| septiembre | 6,060,242 | 267 | 1,738,280 | -44 |
| octubre | 5,996,172 | 264 | 175,264 | -94 |
| noviembre | 5,602,741 | 240 | 135,393 | -95 |
| diciembre | 7,160,352 | 334 | 291 | -99 |

| mes | papel comercial | % | aceptaciones bancarias | % |
|------------|-----------------|-----|------------------------|-----|
| enero '90 | 6,681,126 | 305 | 347 | -99 |
| febrero | 7,080,972 | 329 | 13,172 | -99 |
| marzo | 8,303,592 | 404 | 11,534 | -99 |
| abril | 9,253,367 | 461 | 11,295 | -99 |
| mayo | 9,695,022 | 488 | 1,688 | -99 |
| junio | 10,596,294 | 543 | 21,536 | -99 |
| julio | 8,070,620 | 390 | 10,669 | -99 |
| agosto | 8,386,076 | 490 | 12,723 | -99 |
| septiembre | 6,728,068 | 308 | 7,641 | -99 |
| octubre | 8,091,796 | 391 | 237 | -99 |
| noviembre | 7,456,619 | 352 | 289 | -99 |
| diciembre | 7,764,232 | 371 | 224 | -99 |

| mes | papel comercial | % | aceptaciones bancarias | % |
|------------|-----------------|------|------------------------|-----|
| enero '91 | 7,057,243 | 328 | 267 | -99 |
| febrero | 6,214,172 | 277 | 210 | -99 |
| marzo | 5,860,786 | 255 | 207 | -99 |
| abril | 6,362,684 | 286 | 205 | -99 |
| mayo | 7,112,032 | 331 | 255 | -99 |
| junio | 4,585,163 | 178 | 202 | -99 |
| julio | 4,741,798 | 187 | 199 | -99 |
| agosto | 5,032,694 | 205 | 248 | -99 |
| septiembre | 5,098,305 | 209 | 197 | -99 |
| enero '89 | 79,477,313 | | -0- | |
| febrero | 79,303,797 | -0.2 | -0- | |
| marzo | 82,222,005 | 3 | -0- | |
| abril | 79,895,833 | 0.5 | -0- | |
| mayo | 84,432,814 | 6 | -0- | |
| junio | 86,699,072 | 9 | -0- | |
| julio | 88,504,126 | 11 | -0- | |
| agosto | 90,812,111 | 14 | -0- | |
| septiembre | 91,680,852 | 15 | -0- | |
| octubre | 95,330,808 | 20 | -0- | |
| noviembre | 98,935,476 | 24 | -0- | |
| diciembre | 106,694,848 | 34 | -0- | |

| mes | prestamos directos | % | factoraje financiero |
|------------|--------------------|----|----------------------|
| enero '90 | 99,482,363 | 25 | -0- |
| febrero | 99,021,978 | 24 | -0- |
| marzo | 99,366,301 | 23 | -0- |
| abril | 102,254,757 | 28 | -0- |
| mayo | 104,209,193 | 31 | -0- |
| junio | 105,934,934 | 33 | -0- |
| julio | 107,336,712 | 35 | -0- |
| agosto | 110,167,457 | 38 | -0- |
| septiembre | 114,731,648 | 44 | -0- |
| octubre | 120,780,629 | 51 | -0- |
| noviembre | 123,804,953 | 55 | -0- |
| diciembre | 128,639,506 | 61 | -0- |

| mes | prestamos directos | % | factoraje financiero | |
|------------|--------------------|----|----------------------|------|
| enero '91 | | | | 77+ |
| febrero | 125,119,187 | 57 | 3,727,227 | 31+ |
| marzo | 126,353,395 | 58 | 3,011,273 | 6+ |
| abril | 132,354,128 | 66 | 3,924,926 | 38+ |
| mayo | 136,237,432 | 71 | 4,738,769 | 66+ |
| junio | 137,804,889 | 73 | 4,654,870 | 64+ |
| julio | | | 6,773,224 | 138+ |
| agosto | | | 4,386,463 | 54+ |
| septiembre | | | 3,883,451 | 17+ |

FUENTE:

BOLETIN DE INDICADORES FINANCIEROS C.N.B.

BOLETIN DE INDICADORES FINANCIEROS C.N.V.

INFORME DE INDICADORES FINANCIEROS A.M.E.F.A.C

% : VARIACION PORCENTUAL MENSUAL DE VOLUMEN OPERADO
CON RESPECTO A ENERO DE 1989.

+ : VARIACION TOMADA CON RESPECTO AL PROMEDIO MENSUAL
DE FACTORAJE FINANCIERO DE 1989: 2,837,850

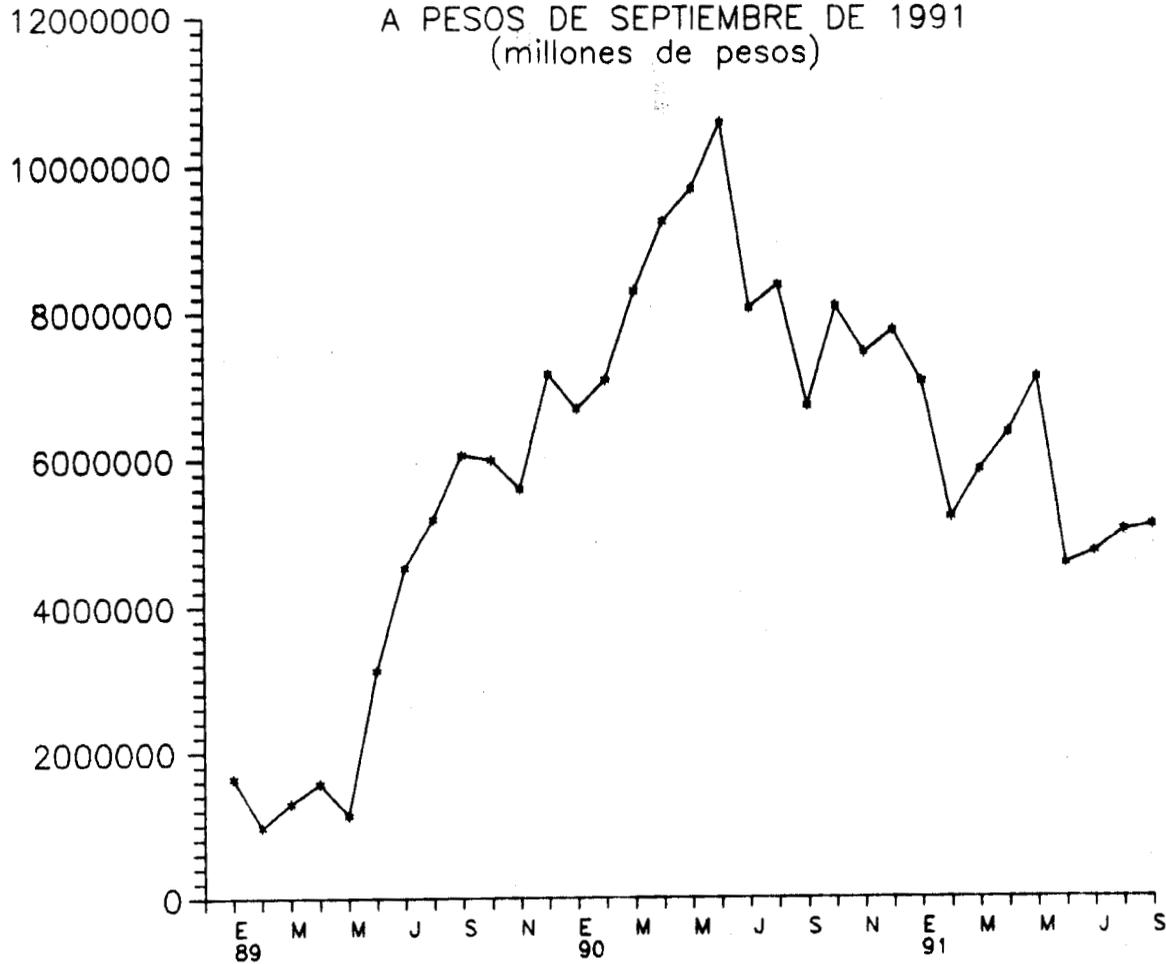
Las gráficas (ver paginas siguientes), nos van a permitir observar un panorama general del desarrollo de los diferentes instrumentos de financiamiento, en cuanto al volumen operado por mes.

Al realizar un análisis de los datos y gráficas podemos inferir que, en cuanto a las Aceptaciones Bancarias, estas disminuyeron notablemente su volumen de operación desde julio de 1989 hasta casi desaparecer. Incluso, alcanzo un gran desarrollo, ya que estuvo arriba del Papel comercial en el periodo de enero-mayo de 1989. Sin embargo, aquel continuo su desarrollo y las Aceptaciones Bancarias han decrecido.

Por su parte, el Papel comercial ha tenido un vertiginoso crecimiento, principalmente en el año de 1989, ya que paso de \$1,200,000 (millones de pesos) de mayo de ese año a los \$7,000,000 (millones de pesos), a diciembre del mismo. Este ritmo de crecimiento lo mantiene hasta mayo del siguiente año, cuando rebasa los \$10,000,000 (millones de pesos). De ese mes a septiembre de 1991, ha ido a la baja, a pesar de que en algunos meses, ha dado muestras de crecimiento.

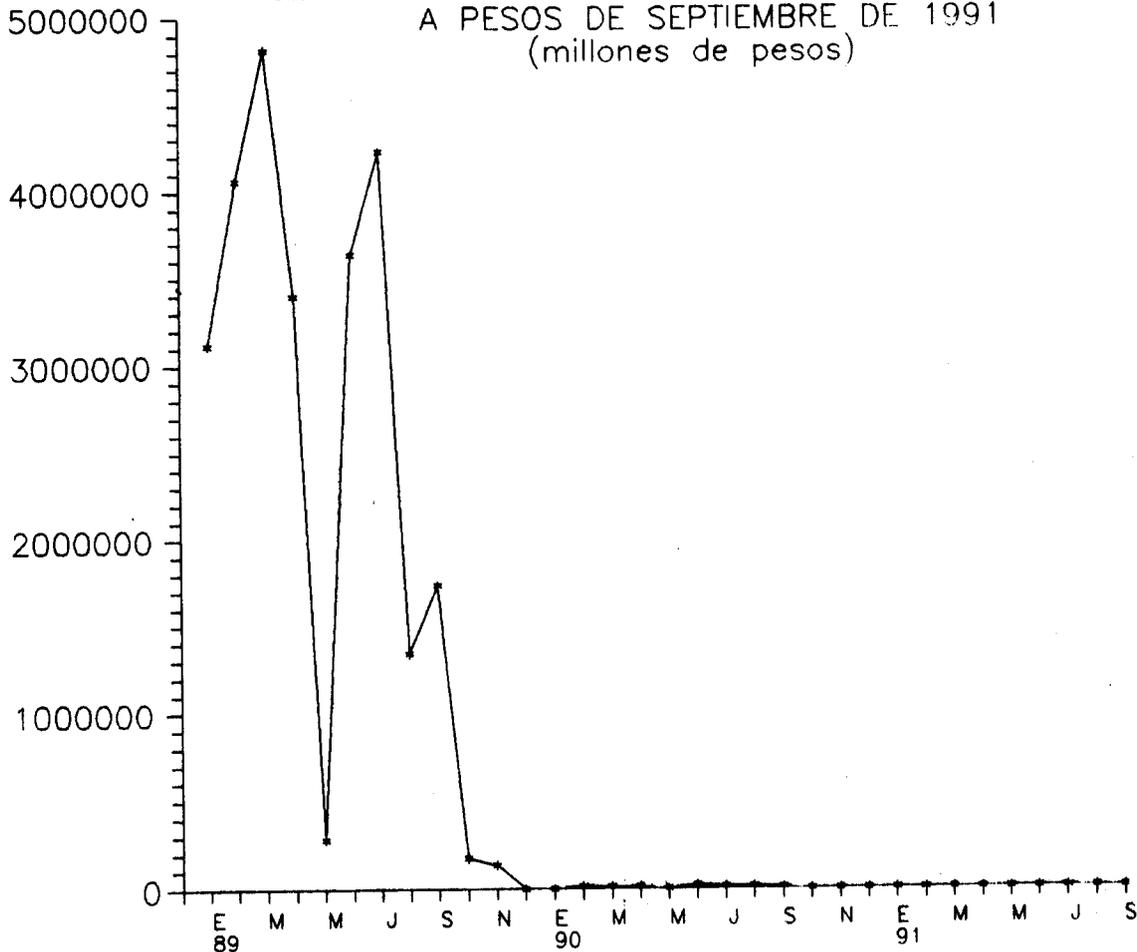
En cuanto a los Prestamos Directos, han mantenido un crecimiento constante desde enero de 1989 a septiembre de 1991. Sigue siendo lider indiscutible de volumen operado. Aun cuando algunos meses ha disminuido su crecimiento, mantiene un ritmo constante. De hecho, del mes de octubre de 1990 a mayo de 1991, ha crecido un 20%, para ser un periodo de siete meses con el mas alto porcentaje de crecimiento.

VOLUMEN DE OPERACION DE PAPEL COMERCIAL
A PESOS DE SEPTIEMBRE DE 1991
(millones de pesos)



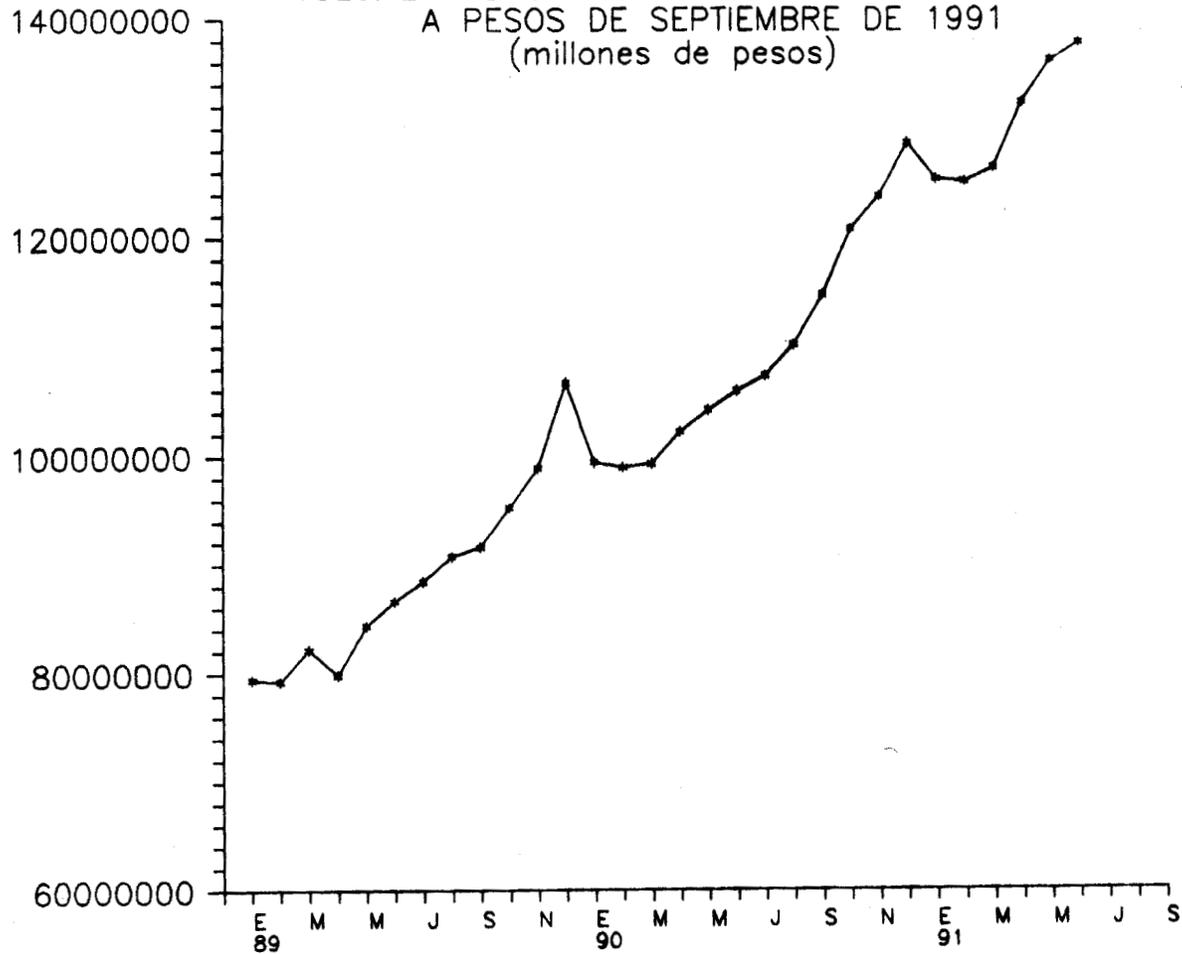
VOLUMEN DE OPERACION MENSUAL

VOLUMEN DE OPERACION DE ACEPTACIONES BANCARIAS
 A PESOS DE SEPTIEMBRE DE 1991
 (millones de pesos)



VOLUMEN DE OPERACION MENSUAL

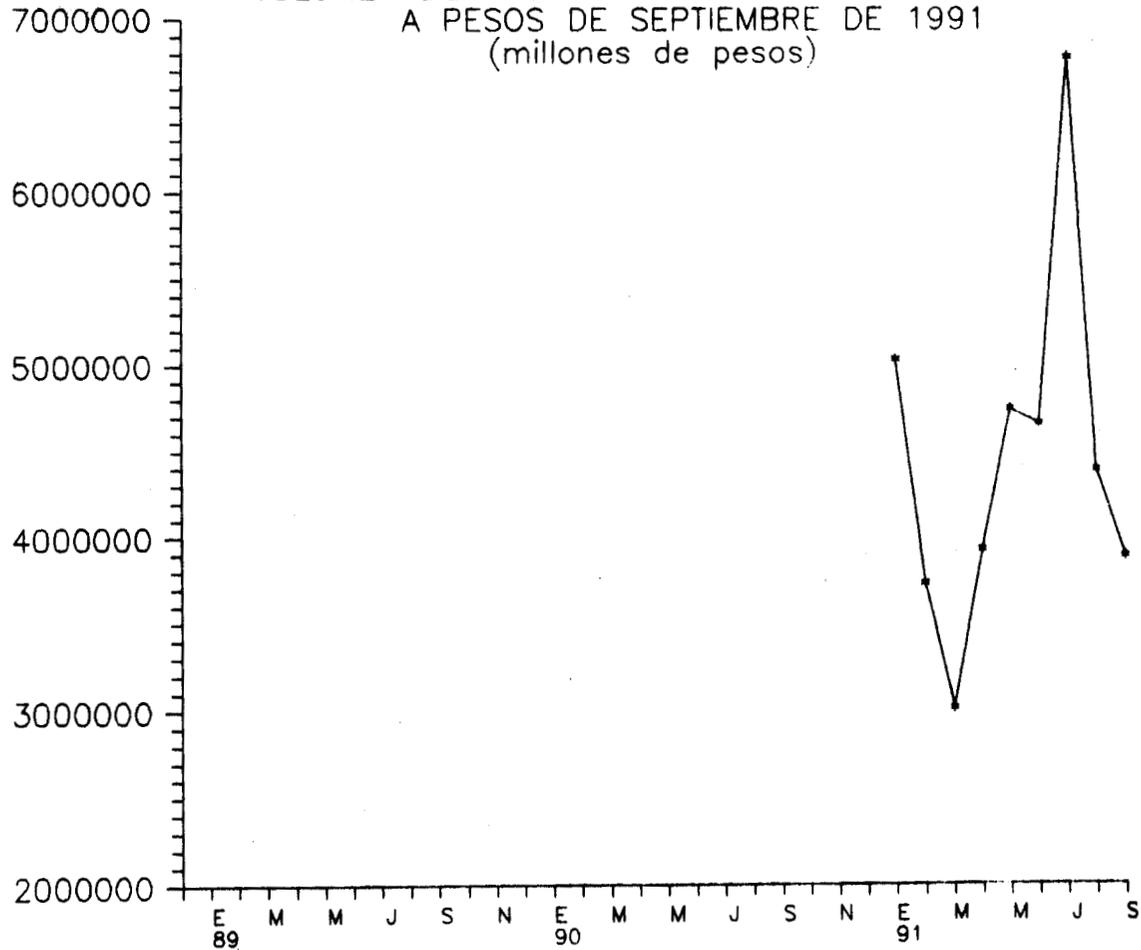
VOLUMEN DE OPERACION DE PRESTAMOS DIRECTOS
 A PESOS DE SEPTIEMBRE DE 1991
 (millones de pesos)



VOLUMEN DE OPERACION MENSUAL

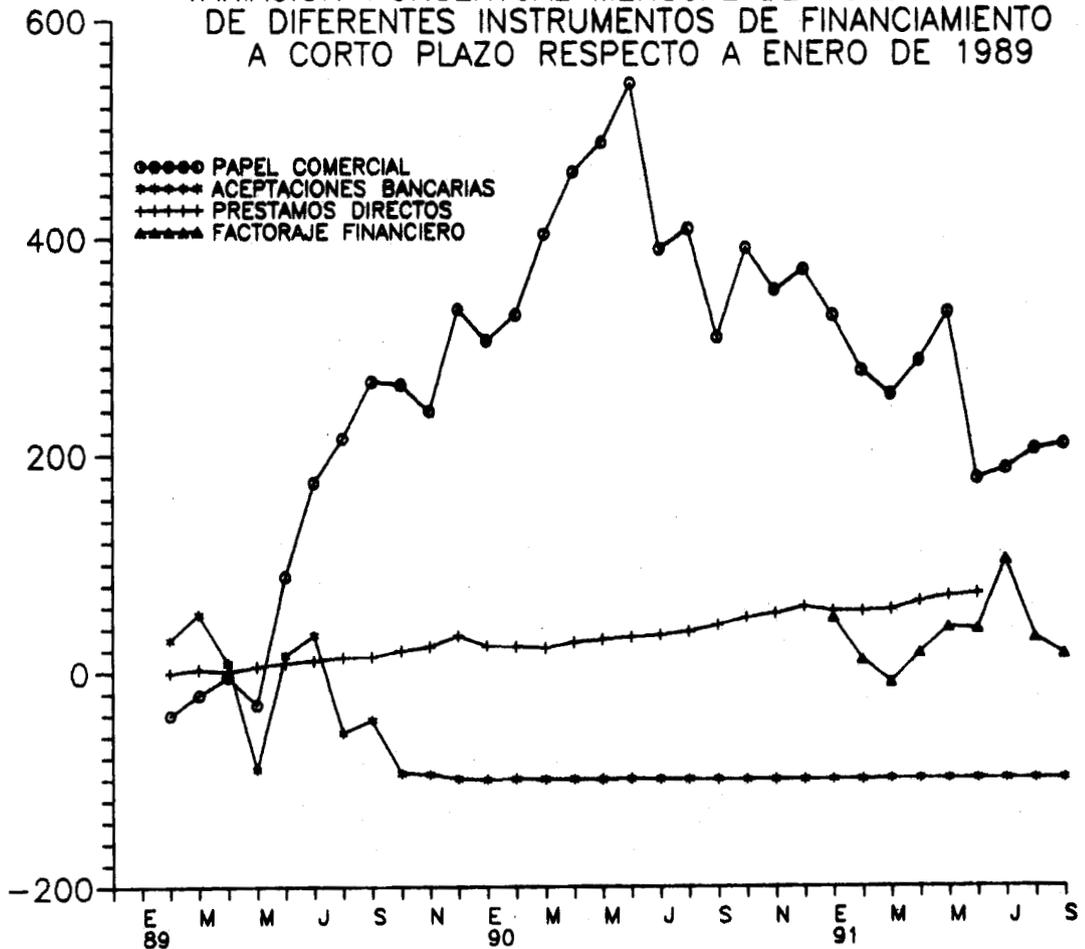
FUENTE: BOLETIN DE INDICADORES FINANCIEROS C.N.V.

VOLUMEN DE OPERACION DE FACTORAJE FINANCIERO
A PESOS DE SEPTIEMBRE DE 1991
(millones de pesos)



VOLUMEN DE OPERACION MENSUAL

VARIACION PORCENTUAL MENSUAL DE VOLUMEN OPERADO
DE DIFERENTES INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO
A CORTO PLAZO RESPECTO A ENERO DE 1989



VARIACION PORCENTUAL MENSUAL

FUENTE: BOLETIN DE INDICADORES FINANCIEROS C.N.V.

Por lo que se refiere al Factoraje Financiero, este ha crecido considerablemente respecto a 1989. Aunque la cifra base de comparación es estimada por la AMEFAC, si es pausable el crecimiento. A decir verdad, el factoraje ha tenido un comportamiento variable en 1991, incluso en julio de ese año muestra un comportamiento a la baja.

C O N C L U S I O N E S

C O N C L U S I O N E S

De acuerdo al análisis basado en las estadísticas, el único tipo de financiamiento que ha mantenido un crecimiento constante es el de los préstamos directos. De hecho, este ha repuntado en el año de 1991.

El Papel Comercial tuvo un crecimiento bastante considerable en el año de 1989. Sin embargo, recientemente ha declinado.

El factoraje financiero en nuestro país ha crecido en cuanto volumen de financiamiento operado. Para agosto de 1991, ya había operado el total anual de 1990. Para septiembre del mismo año, ya había obtenido un crecimiento del 12% respecto al año anterior (1990). La AMEFAC estima que se alcanzara un crecimiento del 26% en 1991; sin embargo, aun cuando el factoraje había obtenido un crecimiento prometedor, lo cierto es que desde agosto de 1991 el volumen operado mensual ha disminuido.

Lo anterior, y combinado con el repunte de los préstamos directos, hace pensar que en este se han abierto las puertas de acceso al crédito, principalmente para las medianas empresas que no lo tenían. Esto, aunado al hecho de que el costo del factoraje es alto comparado con otros instrumentos de financiamiento, nos lleva a concluir que para que las empresas de factoraje puedan mantener las tendencias de crecimiento que habían mostrado, es necesario que canalicen en forma expedita y segura sus recursos financieros y administrativos a los vastos sectores productivos que no tienen acceso a ellos (los créditos): la pequeña y mediana empresa.

Ya esta identificado el mercado al cual se deben dirigir las empresas de factoraje; les corresponde ahora, analizar y encontrar los mecanismos mas atractivos para el mercado, con el fin de que estos puedan tener acceso al Factoraje Financiero; porque en la medida en que las empresas medianas y pequeñas calculen el costo- beneficio de contar con un servicio externo de este tipo, aumentaran los usuarios del Factoraje Financiero.

B I B L I O G R A F I A

- PACHECO, Jorge Alfredo,
La máquina del factoraje, en Capital
México, D.F.; BURSAMETRICA, 1990
- A.M.E.F.A.C.
El factoraje actual en México
México, D.F., AMEFAC, 1989, 1990, 1991
- VILLEGAS, H., Eduardo; y ORTEGA, Rosa María
El nuevo sistema financiero mexicano
México, D.F.; PAC; 1991
- MARMOLEJO, G.; Martín
Inversiones 6a. ed.
México, D.F.; IMEF; 1989
- WESTON, J.; COPELAND, T
Finanzas en administración tomos I y II, 8a. ed.
México, D.F.; MAC GRAW HILL; 1988
- BANCO DE MEXICO
INFORME ANUAL 1989, 1990
México, D.F.; BANXICO; 1990, 1991
- MACIAS, P.; Roberto
El análisis de los estados financieros 15a ed.
México, D.F.; ECASA; 1990
- PERDOMO, M.; Abraham
Análisis e interpretación de estados financieros
7a edición.
México, D.F.; ECASA; 1990

- PERDOMO, M.; Abraham
Planeación financiera 7a ed.
México, D.F.; ECASA; 1989

- GUZMAN, A.; Jaime J.
Impacto financiero del factoraje en el capital de trabajo y liquidez de cualquier empresa que recurra a este tipo de financiamiento en México.
Tesis de grado, FCA-UNAMA, México D.F. 1990.

- VARGAS, V.; Antonia
El mercado del factoraje en México
en "Ejecutivos de finanzas", Año XVIII.
México, D.F.; INEF; 1989.

- COMISION NACIONAL DE VALORES
Indicadores bursátiles y financieros.
Resumen estadístico, 1989, 1990, 1991.
México, D.F.; CNV.

- COMISION NACIONAL BANCARIA
Boletín de indicadores financieros
Resumen estadístico anual, 1989, 1990, 1991.