

4.2.1 LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO DE LAS GRANDES EMPRESAS (GE) INDUSTRIALES MÉXICO

El análisis del comportamiento financiero de las grandes empresas mexicanas industriales comprenderá un estudio del financiamiento y del balance.

El financiamiento presenta el origen y destino de los recursos, se estudio permite describir la evolución de la estructura del flujo de recursos de financiamiento y analiza la evolución de la tasa de autofinanciamiento.

El análisis del balance nos permite observar la importancia de las diferentes fuentes de financiamiento externo para las grandes empresas y concretamente evaluar la importancia de la participación del crédito bancario. También a partir del balance nos permitirá observar la importancia de las diferentes fuentes de financiamiento externo de las empresas y más concretamente evaluar la importancia de la participación del crédito.

El análisis comparativo de las estructuras de empleo y recursos del financiamiento y de las estructuras de activo y el pasivo del balance nos permitirán observar la relacion entre el nivel de actividad de las empresas y la importancia de su utilización de crédito bancario. Tambien utilizaremos el criterio del tipo de industria para examinar la influencia de la combinaciones productivas, propias de cada tipo de actividad sobre todo el comportamiento de financiamiento de las empresas industriales.

Analizare:

Muestra de las empresas

Evolución del tablero de financiamiento

Evolución de la estructura del balance de Grandes empresas

Las grandes empresas, me enfocare a las empresas que cotizan en bolsa, es una muestra homogenea.

Compuesta por 72 empresas industriales que pertenecen a 13 ramas industriales diferentes que se clasifican en tres tipos de industrias: intermediarias, de equipamiento y de consumo.

Los criterios fundamentales fueron:

- ξ Destino de los productos: (producto intermediario, producto de equipamiento, producto de consumo)
- ξ Intensidad capitalistica: que evalúa la importancia del equipo respecto a la mano de obra y traduce la estructura técnica de la industria

El análisis de la estructura del financiamiento, que opone la evolución de recursos de mayor y menor duración a empleos cuya duración también es variable, encuentra en esta participación de la industria un útil instrumento para su realización

Clasificación de ramas industriales.

Industrias intermediarias

Materiales de construcción

Minerales

Química

Siderurgia
Metalurgia
Caucho

Industrias de equipamiento

Automóvil
Eléctrica – electrónica
Metal – Mecánica

Industrias de consumo

Alimentos
Bienes de consumo
Papel
Textil

El financiamiento de la inversión de las grandes empresas industriales durante el periodo 1983-1994

Analizaremos la evolución de la estructura del flujo de recursos de financiamiento de las GE. En particular poner en evidencia la importancia del crédito bancario en su financiamiento. También estudiaremos la tasa de autofinanciamiento de las GE y sus características según la industria

Primero analizaremos la evolución de los empleos y recursos, según la Bolsa Mexicana de Valores.

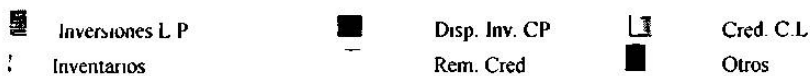
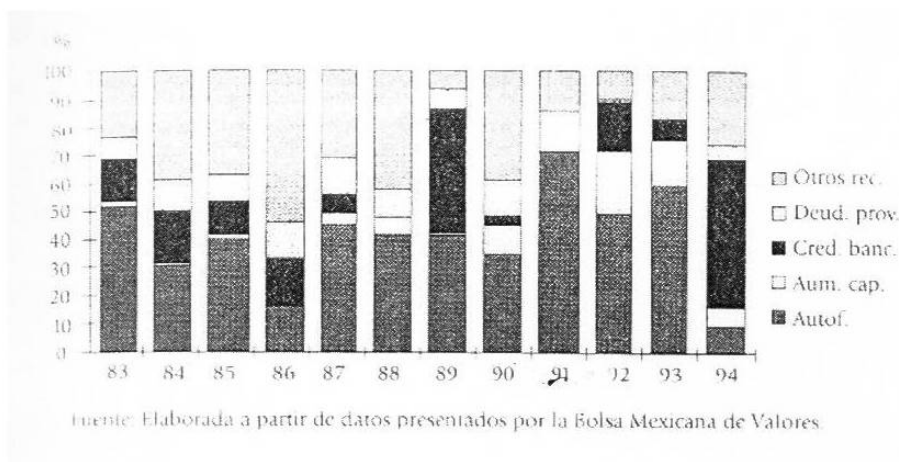
Primeramente hay que definir las inversiones a largo plazo (que comprenden las inmobilizaciones corporales e incorpóreas) y activos circulantes.

Estos últimos comprenden los stocks (inventarios), las disponibilidades e inversión financiera a corto plazo, los reembolsos de crédito y el crédito a clientes y de las demás disponibilidades en inversiones a corto plazo.

La progresión del empleo pasa de 18% en 1983 a 42% en 1988, esto refleja el desarrollo, de los mercados de capitales y la rápida aparición de innovaciones financieras, fenómenos que favorecieron la orientación de los recursos de financiamiento a corto plazo. en el mercado monetario emitidos por el gobierno federal y con elevada rentabilidad

Estos comentarios nos permiten suponer que las condiciones macroeconómicas de estancamiento de la economía y de rápido desarrollo de los mercados financieros condujeron a las GE industriales a privilegiar en el periodo 1983-1988 los empleos financieros a corto plazo en perjuicio de la inversión productiva

Evolución de la estructura de porcentaje de financiamiento



Análisis de resultados en el periodo 1989 –1994, se observa una evolución radicalmente distinta, progresión de las inversiones a largo plazo, representando un 74 % del flujo de empleos en GE, esta progresión-esta ligada a eventos macroeconómicos : Como medio ambiente competitivo, que obliga a a la modernización, el nuevo acceso al sector privado a actividades antes reservadas al estado, mejoramiento de perspectivas económicas y la recuperación de la economía mexicana.

El aumento de las inversiones a largo plazo, traduce la existencia de movimientos importantes de reestructuraciones y de toma de participaciones. En este periodo se observan dos estrategias de inversión.

Primero a partir de 1987, se constato un movimiento de consolidación de las GE, realizado a traves de crecimiento extremo por al compra de empresas públicas, después a partir de 1990 se observo un proceso de reestructuración tecnológica, se observo también un proceso de concentración financiera realizada a través de la compra de empresas en asociación de capital extranjero. También se observo en este periodo la disminución de activos circulantes, debido a que desaparecieron las inversiones a corto plazo(que representaban un 48% y explican la caída de la bolsa en 1987, este tipo de inversiones progresan en 1993 pero muy lentamente.

En la evolución recursos de financiamiento de GE de la grafica siguiente, analizaremos:

El autofinanciamiento

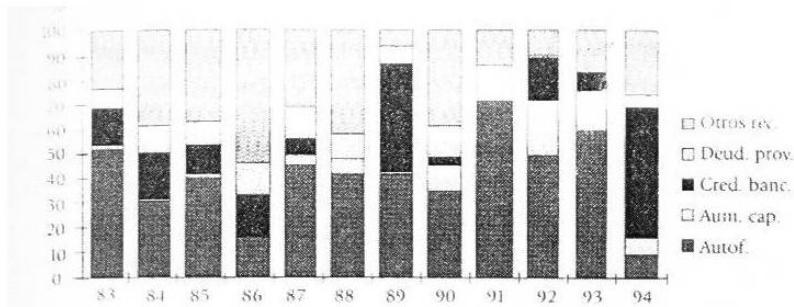
Los incrementos de capital

Los créditos bancarios

Las deudas a proveedores

Otros recursos

Evolución de la estructura de recursos del tablero del financiamiento de las GE



Fuente: Elaborada a partir de datos presentados por la Bolsa Mexicana de Valores.

Otros recursos Deud. Prov. Credito Bancario
 Aumento de capital Autof

La progresión en el autofinanciamiento puede explicarse por el mecanismo de salvamento de las empresas sobreendeadadas, propuesto por el gobierno después de la crisis de 1982, ficorca, este mecanismo procuro beneficios significativos a estas empresas, aligero endeudamiento y un proporciono un procedimiento muy ventajoso de reembolsos de creditos contratados.

Los recursos de origen externo representan una evolución opuesta hasta 1986 y disminuyen en 1987 y 1988.

Características del periodo 1983-1988 serian las siguientes:

La disminución progresiva del crédito bancario 1983-1988.

Ya que en los sesentas existió sobre endeudamiento que culmino en la crisis de 1982, así que en 1983 la voluntad de desendeudamiento, una política monetaria restrictiva dan como resultado disminución de la disponibilidad del crédito.

Otra característica es la tendencia incremental de otros recursos, así como el periodo de incrementos de capital es muy pequeña, alrededor del 2.7 en promedio, mientras la participación promedio de las deudas contratadas con los proveedores varían en un 10%

En el periodo 1989-1994 se observa que el financiamiento aumenta hasta 1991, alcanzado ese año con una participación en los recursos de financiamiento, los recursos de financiamiento alcanzan la participación de 70.5% disminuyendo en el 1992 al 1994, que solo representa el 9.7%

Los otros recursos disminuyen su participación a lo largo del periodo. La participación de la emisión de acciones progresa hasta 1993 alcanzando una participación del 16.2% en el flujo de recursos para disminuir hasta 1994 al 6.8%

El crédito de proveedores mantiene una participación poco significativa disminuye hasta 1992, y aumenta ligeramente en los dos últimos años.

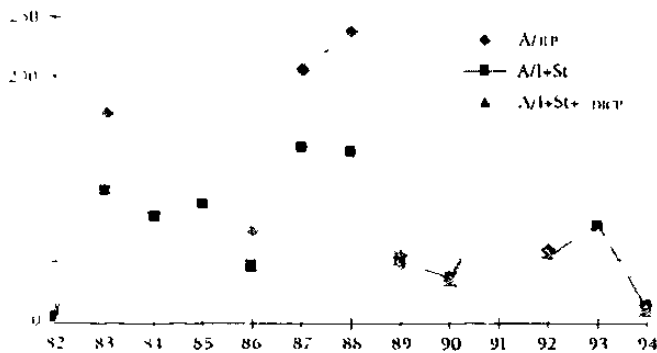
Evolución de la tasa de autofinanciamiento de las grandes empresas

Analizaremos la evolución en dos sentidos:

Tasa de autofinanciamiento de las empresas en conjunto de sector industrial.

Tasas de autofinanciamiento según el tipo de industria.

→ Tasa de autofinanciamiento de las empresas en conjunto de sector industrial.



Fuente: Elaborada a partir de los datos del cuadro 3

Tenemos tres tipos de tasa

Autofinanciamiento / inversión a largo plazo

Autofinanciamiento / ILP + stocks

Autofinanciamiento / ILP + stock + disponibles en inversiones

Evolución de la tasa de autofinanciamiento de las GE

Tipo	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Autofin / inversión a largo plazo	8.9	173.2	155.9	147.3	72.8	204.6	234.7	56.9	38.6
Autofin / ILP + stocks	8.1	109.5	87.4	97.2	46.2	142.1	138.2	50.5	35.4
Autofin / ILP + stock + disp en inv.	6.8	79.1	41.6	52	21.2	57	57	45.5	34

	1990	1991	1992	1993	1994
Autofin / inversión a largo plazo	38.6	119.8	55.8	79.4	15.1
Autofin / ILP + stocks	35.4	103.9	54.1	78.3	14.2
Autofin / ILP + stock + disp en inv.	34	109.8	54.8	73.3	12

Se puede observar que en el periodo 1983-1988 las tres definiciones de autofinanciamiento evolucionan paralelamente, pero a niveles diferentes, lo cual muestra la importancia de los stocks y las inversiones a C.P de las GE en este periodo.

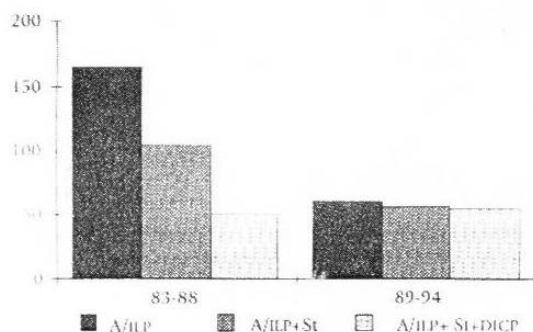
También observamos que las tasa de autofinanciamiento disminuyen hasta 1986, para aumentar de nuevo de manera importante en 1987 y 1988. Se observa la tendencia al final del periodo al aumentar la tasa de autofinanciamiento del periodo.

En el periodo 1983-1988 el nivel promedio de la tasa: autofinanciamiento / inversiones a L.P es igual a 164.8% un nivel muy elevado.

Tipo	1983-1988	1989-1994
Autofin / inversión a largo plazo	164.8	60.9
Autofin / ILP + stocks	103.4	56.1
Autofin / ILP + stock+ disp en inv.	51.3	54.9

Cuadro4

Tasa de Promedio de autofinanciamiento



Fuente: Elaborada a partir de datos del cuadro 4.

Esto se explica por el sentido de la evolución, que sigue siendo paralela, las diferentes definiciones de tasa de autofinanciamiento se sitúan prácticamente al mismo nivel. Esto es en consecuencia de los inventarios y de las inversiones a corto plazo, el segundo fenómeno mas importante en este periodo es que las diferentes tasa de autofinanciamiento disminuyen de manera importante a partir de 1992 y hasta 1994.

La tasa de autofinanciamiento de las inversiones pasa de 119.8 por ciento en 1991 a 15.1 por ciento en 1994. El nivel promedio de esta tasa de autofinanciamiento /ILP disminuye fuertemente los dos periodos considerados pues pasa de 164.8% en 1983-1988 a 60% en 1989-1994.

Existen dos elementos ligados al proceso de intensificación de la competencia producido por mayor apertura de la economía, expl' an la disminución de la tasa de autofinanciamiento.

Por una parte este proceso, al eliminar las posibilidades la libre de fijación de precios, redujo el margen de beneficio de las GE y con él su capacidad de ahorro y de autofinanciamiento.

Las GE buscaron adaptarse a la modificación del medio ambiente económico, ya sea reestructurándose, modernizando su base tecnológica, lo cual se tradujo en un aumento importante de su inversión.

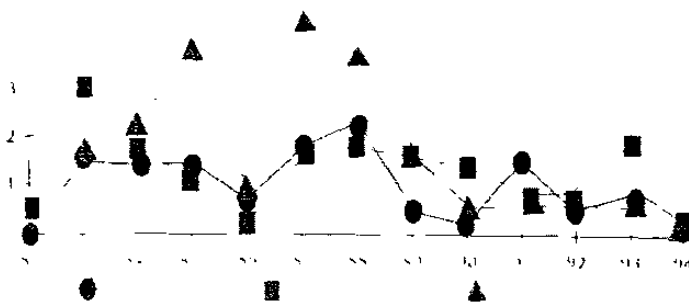
Otra observación es que mientras los niveles promedio de las dos primeras definiciones de tasa de autofinanciamiento disminuyen en el segundo periodo la definición de autofinanciamiento / ILP +Inventarios +DICP se mantiene estable. Obedece la disminución importante de las inversiones financieras a corto plazo en el periodo 1989-1994.

ξ La tasa de autofinanciamiento de GE según el tipo de industria

En la siguiente grafica observaremos las tasas de autofinanciamiento de tres grupos industriales que tienen una evolución similar, en el primer periodo 1983-1988 la tasa es variable pero representa una tendencia ascendente y disminuye en el periodo de 1989-1994

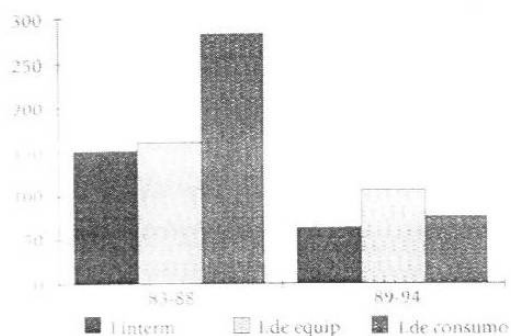
La industria intermediaria presenta una tasa de autofinanciamiento que disminuye de manera constante a partir de 1991 y hasta 1994, en la industria de equipamiento la tasa disminuye hasta 1992 y aumenta fuertemente 1993 y cae al nivel 0 en 1994, finalmente la tasa de autofinanciamiento de la empresa de consumo mantiene un nivel estable hasta 1990 y 1993 para disminuir fuertemente en 1994.

Tasa de autofinanciamiento de las GE según el tipo de industria 1983-1994



En la grafica siguiente observaremos los niveles promedios de la tasa de autofinanciamiento de los diferentes grupos de industria presentan diferencia en los dos periodos

Tasa promedio de autofinanciamiento de las GFE según tipo de industria



Fuente: Elaborada a partir de información presentada por la Bolsa Mexicana de Valores.

Observamos en 1983-1988, la tasa promedio de la industria de consumo es muy superior a la industria intermediaria y la industria de equipamiento. Todas las tasas bajan pero más fuerte la de consumo.

La reducción de la tasa se ve influenciada por la política de control de precios por parte del gobierno y por el ambiente de competencia. La industria de equipamiento logró en cambio limitar la disminución de su tasa de autofinanciamiento en el segundo periodo.

El flujo de recursos de financiamiento, encuentra su traducción en el balance, lo cual describe la estructura del patrimonio de las empresas y permite conocer que la empresa posee y debe en un momento dado.

Recordar que su estructura obedece en parte a la inflación que ejerce sobre sus diferentes elementos. Como consecuencia los activos inmovilizados son registrados con su valor histórico, la inflación conduce a una subvaluación de los fondos propios con un aumento de la participación de endeudamiento.

Examinaremos, la evolución del balance de conjunto de las GE industriales y la evolución de la estructura de los balances de las GE según su tipo de industria.

ξ La evolución del balance en conjunto

La evolución del activo y del pasivo del balance de nuestra muestra de GE y enseguida estudiaremos su comportamiento de endeudamiento a través de diferentes ratios significativos.

La evolución de la estructura del balance de las grandes empresas industriales en dos subperiodos 1983-1988 y 1989-1994

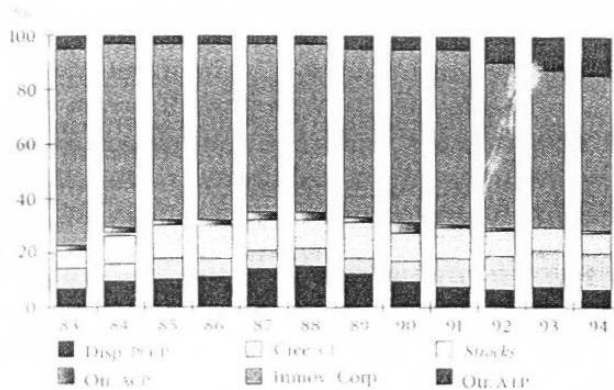
Evolución de activo

En los activos a largo plazo: inmovilizaciones temporales (instalaciones, equipo y herramientas) y los otros activos a largo plazo (activos financieros a largo plazo e

inmovilizaciones corporales), en los activos circulantes distinguiremos: las disponibilidades e inversiones a corto plazo, los créditos a clientes, inventarios y otros activos de corto plazo.

Como puede apreciarse en la grafica que a continuación se presenta hay muchas diferencias en los dos periodos.

Evolución del activo del balance de las GE industriales Mexicanas



Fuente: Elaborada a partir de información presentada por la Bolsa Mexicana de Valores.

De 1983-1988, se trata de la disminución de la participación de las inmovilizaciones corporales, que pasan de 71.7 en 1983 a 61.3% en 1988 presentando una participación promedio de 65.0%. Esta disminución se explica por la reducida actividad económica y por la preferencia que manifiestan la GE por inversiones financieras a corto plazo, los otros activos a largo plazo disminuyen con una participación promedio de 3.6 por ciento.

La contrapartida de la baja de activos a largo plazo, se observa el aumento de los activos circulantes, aumento que obedece principalmente a la progresión de las inversiones a corto plazo y de los inventarios cuyas participaciones promedio en el periodo fueron, respectivamente 11.1% y 10.8%. la progresión de los inventarios es consecuencia de la baja actividad económica, la participación de los clientes se mantiene estable 8%.

En el periodo 1989-1994 se observa la disminución de las inmovilizaciones temporales respecto al primer periodo, su participación promedio en la estructura del balance en este periodo fue de 60.4%.

La principal evolución en el nivel de activos en este periodo son los activos a largo plazo. También se observa una reducción de participación en los activos circulantes debido a la baja actividad de inversión a C. (8.6%), consecuencia de la caída de la bolsa en 1987. Los inventarios disminuyen y crédito a clientes progresa.

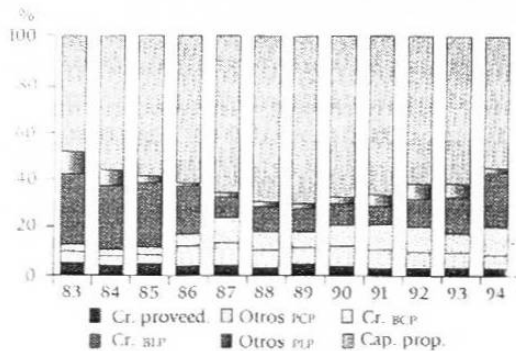
Evolución de pasivo

En el estudio del pasivo (obligaciones) del balance de las GE distinguiremos, los capitales propios (capital social, reservas, incrementos de capital) por otra parte endeudamiento dentro del cual diferenciaremos

A Endeudamiento a largo plazo que comprend. los créditos bancarios y otros pasivos (emisión de obligación)

B El adeudamiento a corto plazo compuesto por crédito bancarios, proveedores y otros créditos de corto plazo (representativos de la emisión de billetes de tesorería y crédito inter empresas)

Evolución del pasivo del balance de las GE industriales 1983-1994



Fuente: Elaborada a partir de la información presentada por la Bolsa Mexicana de Valores.

En el periodo 1983-1988, podemos constatar un aumento de capitales propios que pasan de 48% en 1983 a 69.5% en 1988 y representan una participación promedio de 60 por ciento.

Se observa una disminución de la participación del endeudamiento. Así en el endeudamiento a largo plazo disminuye de manera importante al pasar de 38.7% en 1983 a 12.8% en 1988 y tiene una participación promedio de 24.4%. Los créditos bancarios a largo plazo reducen su participación al 30% en 1983, 10.6% en 1988, con una participación promedio de 20.5% en este periodo. Los pasivos a largo plazo, que ilustran la emisión de obligaciones, disminuyen también su participación en los años señalados de 8.7 a 2.2 por ciento

El endeudamiento a corto plazo disminuye primero hasta 1984 para remontar después hasta 1988.

El crédito bancario a corto plazo progresa a partir de 1986 y tiene una participación promedio de 5.3%. Los créditos a proveedores disminuyen progresivamente representando en promedio en el periodo 4.4% mientras que los otros pasivo a corto plazo progresan, presentando un promedio de 5.8 por ciento.

Las modificaciones de la estructura de financiamiento reflejan estancamiento y dan la evidencia la intención de las empresas mexicanas de reforzar su estructura después de la crisis de endeudamiento de 1982.

En el periodo 1989-1994 la estructura de pasivo cambia, los capitales propios disminuyen su participación pasando de 70.1% en 1989 a 55.2% en 1994, la participación promedio es 63.7 por ciento

Se observa la progresión del endeudamiento de corto y largo plazo, en ambos casos el crédito bancario es el principal factor explicativo de este incremento. La progresión del crédito bancario es el principal factor, sin embargo la progresión de largo plazo es más significativo

El endeudamiento de largo plazo pasa de 11.5 por ciento 1989 a 24.5% en 1994 y tiene una participación promedio de 16.6%.

El endeudamiento a corto plazo aumenta en este periodo, pero más ligeramente que a largo plazo, pues pasa de 18.4% en 1989 a 20.3% en 1994, con participación promedio 19.7%, el endeudamiento bancario a corto plazo progresa en estos años 7.1% a 11.7% con participación promedio de 9.4%

El crédito a proveedores y otros pasivos a corto plazo disminuyen.

El aumento de endeudamiento a largo plazo aumenta la actividad de inventarios entre las empresa

4.3.1 ANÁLISIS DE RATIOS DE ENDEUDAMIENTO DE LAS GE INDUSTRIALES

Puede ser útil completar el análisis de la estructura de financiamiento con relaciones clásicas de administración financiera.

Ratio de endeudamiento deuda / capitales propios nos permite observar la evolución de la importancia relativa de esos dos elementos.

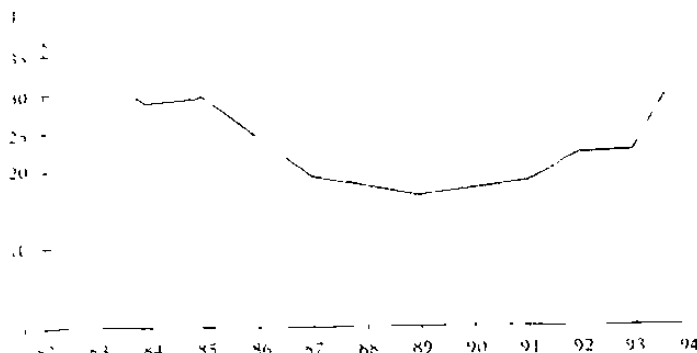
Ratio de endeudamiento deuda / capitales propios de las grandes empresas industriales



Ratio: indicador de independencia financiera de las empresas respecto al financiamiento bancario y constituye una variable esencial de comportamiento de las empresa, describe estructura de recursos, condicionada por la rentabilidad financiera, en la medida que el costos de recursos de préstamo difiere del rendimiento de las inversiones y también solvencia, ya que los pagos de interés tienen un carácter fijo mientras que el ingreso de la empresa es aleatorio.

El ratio en 1983-1988, una disminución muy importante pasa de 110 a 44%, en el periodo 1989-1994 es movimiento inverso 43. a 81%, se muestra entonces una situación de endeudamiento en 1983 para pasar a la independencia de los bancos hasta 1988 y refuerzan de nuevo sus lazos 1989-1994.

La participación de crédito bancario en el total del balance de las GE se aprecia en la



Fuente: Elaboración a partir de la información presentada por la Bolsa Mexicana de Valores

La participación promedio de las deudas bancarias a largo plazo en el total de deudas bancarias, en el periodo 1983-1988 fue de 76.2% y 1989-1994 de 55.4%

Se conserva que estas deudas disminuyeron entre 1987-1991 progresando a 1992 y hasta 1994.

Participación del crédito bancario en el total del balance de las GE industriales

Se encuentran tres etapas de evolución

1982-1986- Aumento de plazo a su deuda bancaria (notoria reducción económica)

1987-1991 Progresión de deudas a corto plazo

1992-1994 Aumento de deudas a largo plazo

En el periodo 1983-1994 los ratios de endeudamiento redujeron su endeudamiento y consolidaron la deuda y en 1987 aumentaron a corto plazo y después a largo plazo. El aumento de endeudamiento al final del periodo ...arca una tendencia de alargamiento del horizonte de la deuda

Participación del crédito bancario en la estructura de financiamiento de las GE según el tipo de industria.

Comentare la relación entre el tipo de industria y la importancia de la utilización de crédito bancario por la empresa, resultado de la confrontación de las estructuras de activo y del pasivo del balance.

La industria intermediaria constituye la base de la industria y requiere una infraestructura muy pesada. La de equipamiento, la infraestructura es importante pero se caracteriza sobre todo por el hecho de ser mas sofisticada. Las industrias de consumo, que comprenden a la industrias mas tradicionales, utilizan mano de obra importante.

Las características de los activos deben estar equilibradas por estructuras de financiamiento particulares, respetando el principio elemental de administración financiera, según el cual los recursos de empresas deben ser financiados con obligaciones de la misma duración, ya comentado en los primeros capitulos.

El endeudamiento de las empresas esta ligado a las garantías que presente, en firma de hipotecas, lo cual pone en evidencia la importancia de las inmovilizaciones corporales, ya que esta íntimamente ligado con el crédito bancario.

Observaciones sobre la estructura de financiamiento de las grandes empresas industriales en México.

En general, del periodo 1983-1988 las GE industriales privilegiaron sin desendeudamiento y reforzaron su estructura financiera.

Las GE en este periodo pasan de una situación de sobre endeudamiento en 1983 a la otra en la cuál los capitales propios son bastantes importantes en 1988. En el periodo de 1989-1994, al contrario el endeudamiento de la GE aumenta y puede observarse un deterioro importante en su estructura financiera a partir de 1991. Las GE cada vez son más dependientes del crédito.

En el balance de la GE, nos conduce a concluir que los recursos de origen bancario sirvieron principalmente a la realización de actividades financieras en el mercado monetario durante el periodo 1983-1988 y en el mercado financiero durante el periodo 1989-1994.

CONCLUSIONES

- ξ Las Fuentes básicas de Financiamiento de la empresa son tres: autogeneradores de recursos, externas e internas.
- ξ La competencia de un país es vital y la única forma para alcanzar nivel aceptable al vertiginoso cambio de tecnología, innovación de recursos, y todas esas características para ser empresa de clase mundial o al menos tener la oportunidad de entrar al mercado internacional, se requiere capital que no es suficiente con el generado internamente o el autofinanciamiento, es necesario se tome conciencia que la competitividad requiere cierto ambiente para que crezca sin ello
- ξ Los elementos básicos del crédito son: Elementos jurídicos, elementos financieros
- ξ En los últimos años una profunda reforma del sistema financiero, creando una diversificada estructura institucional para la captación de excedentes y asignación de créditos, a fin de dar servicio desde las micro y pequeñas empresas, hasta a las grandes corporaciones.
- ξ La actividad financiera en México es un aspecto clave de la evolución económica el cual no se ha alcanzado, las lagunas y permisiones legales no han dado pie a que exista confianza por parte de las instituciones financieras.
- ξ Uno de los resultados más trascendentes de la reforma financiera ha sido la constitución de las agrupaciones financieras que se están convirtiendo en el eje principal del manejo y absorción de los recursos financieros, las cuales se encuentran realizando acentuados procesos de centralización de capitales y se han convertido rápidamente en el principal mecanismo de la acumulación de capital.
- ξ Dentro de las reformas realizadas destacan también la creación del mercado intermedio de valores, la expansión de las operaciones de arrendamiento financiero al hacerlo extensivo a las funciones bancarias, el fortalecimiento de la Uniones de Crédito, la legalización de las Sociedades de Ahorro y Préstamo y la ampliación de los mecanismos de otorgamiento de créditos a pequeñas empresas dentro de los programas de NAFIN así como de BANCOMEXT orientado a la exportación para impulsar la competitividad
- ξ La institucionalización derivada de la reforma, sienta las bases para la expansión crediticia, las empresas de diverso tamaño que tengan perspectivas de rentabilidad, seguramente podrán contar con recursos que les permitan la rápida expansión de la capacidad productiva, por lo cual, los recursos financieros no serán la limitante fundamental del crecimiento empresarial como podrían ser la organización y la existencia de recursos humanos altamente calificados.

- ξ La estructura de recursos se ve disminuida por la participación del autofinanciamiento, disminuye en 1991 hasta 1994. la progresión de la actividad, se refleja en el aumento de inversiones a LP y del crédito a clientes.
- ξ La tendencia hacia finales del siglo de los mecanismos de acumulación de capital a nivel de empresa, dados tanto el crecimiento de la competencia como la necesidad de mayores niveles tecnológicos en los procesos productivos, se basan en una elevación de la razón de apalancamiento financiero de las empresas que tengan viabilidad en la obtención de ganancias en un mercado abierto, que sustituye a esquemas tradicionales basados en el autofinanciamiento.
- ξ La actividad productiva de las empresas mexicanas y su comportamiento en el sistema financiero estuvo marcado por la evolución contrastada de la actividad económica y por la instauración de un nuevo modelo de industrialización basado en la promoción de exportaciones; mientras que en el periodo de 1983-1988 las empresas realizaron una tasa de autofinanciamiento
- ξ Un esquema de proteccionismo. El incremento de pasivos y la emisión de títulos se están convirtiendo en los factores determinantes de la acumulación.
- ξ En el periodo de 1992 a 1994 se observa un importante progreso económico porque las grandes empresas son financiadas con crédito bancario
- ξ De 1983-1988 la tasa de autofinanciamiento más elevada se encuentra en la industria de consumo, así como también presenta la baja más sensible del 1989 al 1994.
- ξ La tasa de autofinanciamiento en la industria de equipamiento, presenta estabilidad y nivel más elevado en el segundo periodo de análisis.
- ξ La participación de la deuda a largo plazo en el total de la deuda bancaria aumenta de manera importante a partir de 1992. dada la progresión del endeudamiento. El deterioro de la situación financiera de las grandes empresas a partir de 1992 se manifiesta por la caída de la tasa de autofinanciamiento
- ξ En el proceso de transformación ha contribuido ampliamente la innovación financiera. que ha creado nuevos instrumentos de deuda, ha masificado las operaciones de descuento, de factoraje y arrendamiento, permitiendo a las empresas rentables y en esta primera etapa a muchas que no lo son, acceso a financiamientos y liquidez.
- ξ La privatización bancaria, la desregulación financiera y el superávit gubernamental ha permitido que los bancos recuperen la función de otorgar créditos a las empresas y permitirles iniciar un proceso expansivo de creación de dinero bancario, realizar operaciones con valores y promover la organización de empresas vía

financiamiento, siempre y cuando existan perspectivas favorables para el desarrollo de los negocios y se aumente realmente la inversión.

- ξ La internacionalización de los mercados financieros se ha basado en la eliminación de barreras a los movimientos de capitales entre los países, con lo cual se amplían los flujos crediticios hacia México, en tanto existan ventajas sobre otros mercados, en los rendimientos actuales o en las expectativas sobre los futuros. En este sentido, la esencia de la reforma se refiere al establecimiento de reglas para que exista un libre flujo de capitales y quitar las regulaciones restrictivas a las inversiones y colocaciones provenientes del exterior sistema financiero.
- ξ La internacionalización ha provocado hasta la fecha dos tipos de movimientos de capitales hacia el país, uno derivado de la colocación de valores en los mercados de valores externos y otro por la inversión extranjera en valores de la Bolsa Mexicana.
- ξ Aunque indudablemente se han incrementado los flujos de ahorro a la inversión, es indudable que muchos recursos adicionales que pueden incrementar la inversión procederán de la creación de dinero bancario, que en los países desarrollados constituyen una alta proporción con relación al dinero gubernamental mexicana, su permanencia dependerá de que se mantengan las condiciones favorables de obtener ganancias relativamente mayores que en otros mercados.

ANEXO 1

FINANCIAL SOUNDNESS INDICATORS.

La globalización de mercados Financieros, tienen como consecuencia negativa la vulnerabilidad, constituye un nuevo reto principalmente para las banca centrales.

La cooperación Financiera mundial a enlistado 15 indicadores básicos de solidez financiera y otros 26 indicadores cuyo empleo es obligado a todos los integrantes del FMI.

El conjunto de indicadores procura evaluar la suficiencia de capital, calidad de activos, procedencia de utilidades, rentabilidad, liquidez y sensibilidad al riesgo de mercado de las instituciones bancarias y de deposito.

En México se encuentran dos elementos de mayor vulnerabilidad:

La reducida proporción del crédito en los balances bancarios y el peso que tiene aun los activos improductivos, así como los efectos de la volatilidad financiera y el riesgo de tasas sobre el balance, aun cuando hoy, ni la insuficiencia de capital ni el volumen de prestamos inapropiados.

Los llamados Financial Soundness Indicators , nos van a dar señales de alerta para obligar a manejar una estructura proactiva, en tres dimensiones básicas:

Solidez en la estructura financiera

Supervisión eficaz

Adecuada vigilancia macroprudencial.(estabilidad de precios y crecimiento económico a L.P)

La metodología de Los FIS se basa fundamentalmente en normas estadísticas, contables y de supervisión vigentes, se tiene problemas de compilación por las diferencias entre las instituciones financieras de todas las naciones; por ejemplo valuación de activos fijos, definición de prestamos de mora, reservas pertinentes, medición de capital o el ingreso neto de bancos.

Indicadores Básicos:

Instituciones bancarias

Capital total contra activos en riesgo

Índice de capital regulatorio básico contra activos en riesgo(Tier I)

Cartera vencida a cartera total

Cartera vencida neta de provisiones respecto al capital

Distribución sectorial de créditos respecto a los créditos totales vigentes

Principales exposiciones al riesgo respecto al capital (concentración corporativa o regional)

Rentabilidad de activos

Rentabilidad de capital

Margen de interes respecto al ingreso total

Gastos no financieros respecto al ingreso total

Activos líquidos contra el total de activos(índice de liquidez)

Activos líquidos respecto a los pasivos de corto plazo

Plazo documentado de la cartera de activos

Plazo documentado de la cartera de pasivos

Posiciones netas en moneda extranjera respecto al capital

18 PRINCIPIOS PARA CONCEDER CREDITO

Ha llegado el momento de tomar una decisión ¿Cómo va tomar usted esa decisión? Es imposible saberlo todo acerca del solicitante, pero aún cuando lo supiera usted, siempre habrá incógnitas, puesto que la liquidación de un préstamo depende de lo que suceda en el futuro y no de lo que ocurrió en el pasado. Toda empresa existe para obtener ganancias a cambio de correr riesgos. Los bancos no son diferentes de las demás empresas por lo que a estos se refiere, y como todas ellas, los bancos tendrán éxito públicamente mientras los riesgos que corran sean razonables y estén sujetos a límites definidos. Las decisiones en materia de crédito son cuestión de criterio propio, y se adoptan dentro del contexto de la política seguida en general por la institución de préstamo por lo que hace el equilibrio entre el rendimiento y liquidez. La liquidez disminuirá en la medida en que se concedan préstamos a plazo más largo o de carácter más riesgoso, o al mismo tiempo, el rendimiento deberá incrementar en la medida en que disminuya la liquidez.

No es éste el lugar adecuado para tratar de las estrategias seguidas por un banco para manejar su cartera, pero todos los funcionarios de crédito deben estar conscientes de lo que es un riesgo aceptable o inaceptable para su institución. Uno de los propósitos del manejo de la cartera es la diversificación de los mismos. Otro de los propósitos debe ser el de obtener un rendimiento adecuado. Es fácil percatarse de que la base de capital en que se apoya la cartera tiene que ganar una tasa de rendimiento que esté en consonancia con lo arriesgado de esa cartera. Si los accionistas esperan obtener un 13% neto de impuestos y cada dólar del capital soporta 26 dólares de activo, el rendimiento neto de impuestos producido por esos activos deberá ser de un 0.5%. Es decir, para producir un ingreso neto (deducido todos los gastos) de 13 centavos por acción es necesario un rendimiento neto de 0.5% sobre activos de 26 dólares. Por otra parte, si debido a lo arriesgado de la cartera el rendimiento esperado pasa a ser de 18% neto de impuestos, y si la cartera de activo se mantiene a un nivel constante, en ese caso, el rendimiento neto de los activos deberá subir a 0.69%

También es posible percatarse de que si los préstamos ganan en promedio 1.5% por encima del costo de los fondos. Y si 1.5% de la cartera es incobrable, en tal caso, el rendimiento neto de los préstamos es igual a cero. Entonces, es obvio que debe haber una relación entre el margen neto sobre préstamos y su grado de riesgo. Los préstamos que son dos veces más riesgosos que el promedio deberían producir dos veces el margen promedio.

Sin embargo, las presiones que ejerce la competencia no permiten lograr esto, como también lo impide la dificultad de decidir que tan arriesgado es un préstamo.

Volvamos al acto de decidir si se otorga o no el crédito para estudiar algunas reglas que han demostrado ser útiles cuando se trata de adoptar tales decisiones. Recuerden que ningún préstamo está libre de riesgos y que ningún banco podría continuar funcionando si jamás otorgará préstamos arriesgados. Por supuesto en el momento de la decisión, usted opta por no autorizar un préstamo cerciórese de que tiene presentes razones claras y legítimas.

Los principios se dividen en dos grupos: los siete primeros corresponden a los prestamistas; y los otros once corresponden al prestatario.

1.- La calidad del crédito no es menos importante que la explotación de nuevas oportunidades.

Dicho sencillamente por un viejo sabio banquero "cualquier persona puede prestar dinero, pero se necesita mucha habilidad para recuperarlo". Los bancos no se dedican al negocio de proporcionar capital de riesgo, porque si lo hicieran tendrían que pagar a sus depositantes intereses muchísimo más elevados a fin de compensar la posible pérdida de sus depósitos. Recuerde que la mayor parte de los recursos de un banco la constituyen depósitos a corto plazo hechos por gente que confía en que el banco tendrá a salvo su dinero. Este tipo de dinero no está a disposición del banco para préstamos arriesgados y ni siquiera para inversiones en acciones.

Nadie puede cargar un interés lo bastante alto como para compensar préstamos que quizá nunca se recuperen. Pero en las épocas de expansión del crédito es fácil tratar de saltarse esta regla acerca de la calidad del crédito. Semejante actitud es tan peligrosa como la del negociante cuyas ventas no pretende ganancias.

Cuando se analiza el grado de riesgo que un banco habrá de aceptar al otorgar tal o cual crédito, debe prestarse cuidadosa atención a la experiencia administrativa del prestatario, sus capacidades, políticas, rentabilidad, flujo de efectivo y valor neto. Usted, como funcionario de crédito deberá decidir cuanto dinero debería recibir el prestatario, cuanto tiempo transcurrirá hasta la liquidación del préstamo y el verdadero propósito del mismo.

2.- Todo préstamo debiera tener dos salidas que no estén relacionadas entre sí y que existen desde el principio. Desde luego la primera salida será el éxito de la transacción: por ejemplo, la venta de mercancías cuya compra financió el banco, quizá dentro de un convenio de importación y exportación. En el caso de un préstamo a plazo, dependerá de que las operaciones de la empresa produzcan flujos suficientes para reembolsar al banco. La segunda salida, en caso de que fracase el proyecto, serán medidas adaptadas por el prestatario, bien sea mediante la venta de activos o echando mano de sus propios recursos, lo cual incluiría el endeudamiento por otros medios y en otros mercados

A veces los prestamistas exigen que los prestatarios acepten limitaciones poco realistas a fin de que el préstamo no quebrante ninguna de las reglas ordinariamente estipuladas. Si usted tiene que hacer esto para sentirse tranquilo, deberá preguntarse si conviene hacer ese préstamo

3.- La reputación del prestatario - en el caso de empresas, de los principales funcionarios y accionistas- debe estar libre de toda duda por cuanto a su integridad.

Si usted tiene dudas acerca de la integridad, honradez o buenas intenciones del prestatario no deberá aprobar el préstamo. Por consiguiente, debe usted cerciorarse de la calidad moral de la manera de actuar de la persona o empresa antes de iniciar las negociaciones. Recuerde que los bancos que se asocian con personas de carácter que no sea cien por ciento aceptable dañan su propia reputación en un grado que no compensa las utilidades derivadas de la transacción

4.- Si usted no entiende la actividad del prestatario, no haga el préstamo.

Los bancos de éxito especifican claramente sus condiciones de crédito de acuerdo con los distintos activos de riesgo, y se toman molestia de conocer aquellos sectores del mercado con los que trabajan. El jefe del equipo de crédito deberá decidir que tipos de prestatarios son aceptables y las formas que deban adoptar de préstamo, su importe, periodo, garantía, documentación, etc. Pero todavía es más importante que el jefe de ese equipo conozca el riesgo y aspectos del rendimiento de todos y cada uno de los activos de riesgo y, en caso necesario, que emplee a especialistas o a personal suficientemente experimentado antes de emprender la operación.

Después de todo si no conoce usted la industria o el sector ¿Cómo puede evaluar los riesgos? Además, los clientes sólo respetarán a los bancos que se toman la molestia de comprender su punto de vista

5. - Usted decide, y es usted quién debe sentirse tranquilo por su decisión según su propio criterio. Cada decisión de otorgar un crédito es absolutamente personal. Ninguna decisión de ese tipo puede tomarse exclusivamente basándose en lineamientos o en técnicas analíticas. Tiene usted también que estar seguro de que en cada transacción actúa según su propio y libre criterio, y que no ha sido indebidamente influido por sus compañeros. Recuerde que su banco, como miembro respetado de la sociedad, debe proceder de manera responsable al evaluar riesgos. Negociar condiciones, en condiciones de competencia de la administración del crédito.

En el caso de un procedimiento de crédito descentralizado, los jefes de grupos y los restantes funcionarios de crédito llevan siempre responsabilidad por los créditos concedidos dentro de sus respectivas áreas. En tiempos de crecimiento económico es fácil olvidar que el ciclo económico también tiene tendencias descendentes.

Durante la recesión 1980-1982 muchos bancos se sacudieron hasta sus cimientos como resultado de lo peligroso que es conceder créditos incobrables no consiste únicamente en la cancelación de la deuda, sino en el costo de los recursos humanos necesarios para ocuparse de la recuperación. De hecho, nuestro primer principio podría rephrasearse así: "Deshacer los enredos causados por una mala decisión consumen muchísimo del tiempo de un buen banquero"

Entonces, es obvio que usted como funcionario de préstamo debe prever las circunstancias, no reaccionar a ellas. Debe usted quedar tranquilo con su decisión porque tendrá que vivir con ella

6.- El propósito de un préstamo debe encerrar la base de su reembolso. Para mejor comprender este principio, conviene examinar la distribución de los activos de un banco en términos de liquidez, algunos préstamos son a corto plazo; otros se prolongan a siete o diez años. Desde luego, mientras más breve sea el plazo mayor será la liquidez.

El financiamiento a corto plazo es típicamente de carácter estacional y tiene por objeto cubrir la expansión estacional del activo cuyo reembolso se deriva de la subsiguiente contracción del activo. Los préstamos para financiar otros activos cuya naturaleza no es estacional y corriente conllevan mayores riesgos.

Conforme disminuye la liquidez, disminuye la certidumbre de reembolso debido a que se extiende el horizonte del tiempo. Tanto para el prestamista como para el prestatario es conveniente contar con un programa de reembolso definido y realista en el cual convengan ambas partes por escrito en el momento en que se efectúe el préstamo.

En caso de préstamos comerciales e industriales, cuando se abren líneas de crédito para capital en giro o corto plazo, tiene que existir pruebas de las necesidades estacionales o cíclicas para tal fin, así como de la conversión regular de cobrables y existencias en dinero constante y sonante. En general no es correcto que el banco proporcione un capital en giro a corto plazo por medio de líneas de crédito de uso constante, exceptuando el caso de las empresas en sólida posición. Desde luego es aceptado que los prestatarios importantes y sólidos con acceso fácil a la deuda a plazo y a los mercados de capitales suelen usar a sus bancos como puente hasta que logran el financiamiento de sus necesidades permanentes de capital, pero el funcionario de préstamos debe exigir siempre pruebas de que el acceso a esos mercados sigue abierto. Y lo mismo cabe para líneas de crédito en apoyo de los

documentos comerciales en aquellos casos en que el acceso al respectivo mercado es necesidad vital.

7.- Si usted tiene en la mano todos los datos, no necesita ser un genio para tomar la decisión correcta. A diferencia del proverbial gato, la curiosidad jamás ha matado a ningún funcionario de préstamo. En su caso, conviene saber. Mientras más preguntas haga usted mejor comprenderá el caso. También será mayor el respeto que le profesen aquellos prestatarios que prefieren tratar con un prestamista que conozca su industria. Los hechos son útiles y, debidamente organizados, suelen facilitar la decisión.

Llegamos ahora al segundo grupo de principios que rigen el crédito y que se relacionan más directamente con el prestatario que con el prestamista.

8.- El ciclo económico es inevitable. Dicho así, esto no parece tener mucho que ver con el crédito. Pero ustedes como prestamistas deben estar siempre al tanto del punto en que se encuentra el ciclo económico, a fin de poder calcular los riesgos que puedan surgir en el futuro, cuando esas condiciones económicas cambien. Las cosas están siempre mejorando o empeorando, pero a veces el cambio es imperceptible. En ciertos puntos del ciclo económico, la concesión de préstamos parece ser menos arriesgada. Se dice, con razón, que los préstamos incobrables se conceden en las buenas épocas. De igual manera prestar resulta más peligroso, en apariencia, cuando las condiciones económicas son muy malas. De hecho los bancos que prestan dinero en las malas épocas, con tal de que hayan decidido inteligentemente, se ganarán amigos fieles.

Al mismo tiempo, conviene tener presente que los mercados de capitales se abren y se cierran. En algunas economías, las empresas tienen que sustituir los préstamos bancarios a plazos por deuda pública en el mercado, simple y sencillamente porque las tasas fijas son exorbitantes. En tales circunstancias, los bancos reconocerán un cambio en la demanda de fondos y todos ellos al unísono decidirán - como ocurrió en años recientes en el Reino Unido - que ni la tasa sobre deuda fija ni sobre capital debiera elevarse sin considerar el costo.

9.- Si bien es más difícil que evaluar los estados financieros, es de vital importancia estudiar la calidad de la administración de una empresa. La calidad administrativa se expresa de muchas maneras: la elección de un estilo apropiado para la industria (autocrático o democrático) la facilidad o dificultad con que los puestos principales pueden llenarse con personas ajenas a la empresa el estilo de las oficinas de la misma, su manera de tratar las innovaciones, su reputación entre los competidores. Por supuesto, hay muchas otras maneras de calarla: ¿llevan los funcionarios principales una vida ostentosa? ¿Se alienta a los empleados a adquirir acciones de la empresa? ¿Cuales son los sentimientos de los administradores de primera línea? Otra manera de calibrar la calidad de la administración de una empresa es interrogar a otros miembros de la misma industria.

El hecho de que los directivos sean los principales dueños de una empresa no es motivo de seguridad. Pueden arruinarse tan fácilmente como una administración profesional puede arruinar una empresa propiedad de los accionistas.

10.- La garantía colateral no sustituye el reembolso del préstamo.

11.- Cuando se acepta una garantía, es necesario obtener una apreciación profesional e imparcial de su valor y comerciabilidad.

Como ya dijimos antes, el reembolso sale de los flujos de efectivo; la garantía se acepta en parte para evitar que esos activos quedan a disposición de otros prestamistas y también para permitir al otorgante del crédito negociar desde una posición mas fuerte ya que los activos suelen ser necesarios para la operación del negocio. Cuando se haga el avalúo de la

garantía, no debe existir conflicto de intereses con el valuador. También debe usted estar consciente de las diferencias que hay entre el valor de mercado, valor de liquidación y valor de venta forzosa. En ocasiones tales diferencias pueden ser reconocidas si se insiste en los márgenes: o sea, los préstamos deben quedar cubiertos por una garantía colateral equivalente, pongamos por caso, al 150%, valor calculado a los precios corrientes del mercado

12.- Prestar a pequeños deudores es más arriesgado que prestar a deudores importantes. Aún cuando los mismos principios se aplican a empresas chicas y grandes, en una empresa pequeña los recursos administrativos son menores. En grandes empresas puede haber muchas personas encargadas de decidir, todas ellas a cargo de sus respectivas divisiones o subsidiarias. De esta manera, puede haber oportunidad de más puestos para buenos administradores -lo cual se traduce en una mejor administración- que una empresa pequeña donde se depende en mayor grado del principal funcionario ejecutivo y de sus subordinados inmediatos.

Por otra parte, las empresas pequeñas están más capacitadas para lograr que sus empleados se dediquen a alcanzar los fines que se persiguen por que en la fuerza de trabajo es más profundo el sentimiento de participación personal en el éxito o fracaso de la empresa. Además, los recursos de las empresas pequeñas son más limitadas. En el caso de una empresa privada, está restringido el acceso de los accionistas a nuevas acciones. Además, los mercados de capitales, tanto internos como internacionales, fijan el tamaño mínimo que debe tener la empresa para poder acceder sea deuda o a capital. Vemos pues que se favorece a la empresa grande

13.- No permita que la falta de atención a los detalles y a la administración del crédito malogre un préstamo por lo demás sólido. Gran proporción de los préstamos descontabilizados tienen relación con el descuido en la administración o documentación de los mismos. Jamás presuponga que no se actuará con apego al convenio del préstamo. Por fatalidad del destino son precisamente los que se hicieron a la carrera los que más probabilidades tienen de ir a los tribunales. En caso reciente, de treinta bancos prestamistas, solo tres habían estructurado sus préstamos a un grupo de empresas mediante una cuidadosa elección de la subsidiaria prestataria y de los avales. Como resultado de ello, estos tres bancos están en mucho mejor posición que los otros veintisiete. En caso de duda, pida ayuda a quien tenga más experiencia que usted

14.- Los bancos locales deberán participar en los préstamos a prestatarios locales.

Con frecuencia el hecho de que los bancos locales no presten a las firmas de su localidad es una señal de peligro. Quizá sepan ya demasiado acerca de lo arriesgado de tales créditos. Por otra parte, hay que mostrarse cauteloso con quienes pretenden operar como un nuevo banco alegando que no están satisfechos con su actual banco. Se ha dicho que las cuentas nuevas resultan malas con más frecuencia que las antiguas

15.- Si un prestatario exige una respuesta rápida, esta debe ser "no" Quien quiera que trate de apresurarlo a decidir la concesión de un préstamo deberán ser informados de este principio. Por otro lado, conviene estar preparado para atender las solicitudes de los prestatarios. Por cierto que la mejor manera de lograrlo es ver que los funcionarios que buscan nuevos negocios comprueben todo lo relativo a las compañías que tienen en mente con sus superiores, antes de proceder a visitarlas

16.- Cuando el préstamo conlleve una garantía concórese de que se sirven los intereses del garante tanto como los del prestatario. Cuando el garante firme la garantía y lo más probable sea que usted deba depender de él para el reembolso, deberá proceder con mucho

cuidado. Tendrá que estar cierto de que el garante conozca sus obligaciones. El garante no deberá firmar si en principio no está dispuesto a prestar el dinero al prestatario, puesto que puede llegar el día en que sea esto lo que tenga que hacer.

17.- Vigile el uso que se haga del dinero del banco. Si usted no visita la empresa, no captará la atmósfera que ahí reine, no conocerá su estilo de trabajar y otros efectos intangibles. Con frecuencia, sobre todo en el caso de las empresas pequeñas, conviene comprobar personalmente lo que administración le diga.

18.- Piense primero en el banco. El riesgo aumenta cuando se violan los principios que deban regir los créditos. El buen criterio, la experiencia y el sentido común son las cualidades que distinguen a un buen banquero. Los principios que enunciados no son perfectos, pero si los quebranta será a su costa.

En caso de duda pregúntese: "¿Le prestaría mi propio dinero?"

BIBLIOGRAFÍA

- ξ Aspe, Pedro. (1993). "El camino Mexicano de la Transformación Económica" Fondo de Cultura Económica. México.
- ξ Basave, Jorge (2000) "Empresas Mexicanas ante la globalización" Universidad Autónoma de México. México
- ξ Chávez, Marcos. (1993). citado en "Crisis de las Expectativas, Incrementos de las Emergencias. Quinto año de Gobierno" El Financiero. Informe Especial. 30 de octubre. México.
- ξ Keynes, John M. (1983) "Crítica de la Economía Clásica" Sarpe
- ξ Keynes, John M. (1963). "Teoría General de la Ocupación el Interés y el Dinero" Fondo de Cultura Económica. México.
- ξ Ley General de Instituciones de Crédito. Reformas (1993) Diario Oficial. 23 de julio. México. Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras. Reformas (1993) Diario Oficial.- 23 de julio. México. Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito. (1993). Comisión Nacional Bancaria. México. Ley del Mercado de Valores. Reformas (1993) Diario Oficial. 23 de julio. México.
- ξ Nuñez, Héctor. (1992). "Reforma del Sistema Financiero Mexicano en el período 1982-1992" Análisis Económico. UAM-A No. 21. México.
- ξ Información de Estados Financieros 1983- 1994 Bolsa de Valores de México
- ξ Programa Nacional del Financiamiento del Desarrollo. (1990) Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Diario Oficial. 17 de diciembre. México.
- ξ Reglas de Operación del Programa para la Micro y Pequeña Empresa. (1991) Nacional Financiera.
- ξ Ruiz Duran, Clemente. (1992). "Sistemas Financieros en Transición. El caso de los Países en Desarrollo" Investigación Económica. No 200. F:E. UNAM. México.
- ξ Gitman, Lawrence TJ (1996) "Administración financiera" Harla 3 ed
- ξ Gitman, Lawrence TJ (2000) "Principios de Administración" (2002) Prentice Hall 8va ed
- ξ Kozikowski Z. (2000) Finanzas Internacionales Mc Graw Hill 2 ed
- ξ Bueno, Eugenio (2002) Programas de Capacitación Integral Seminario de Mercados Financieros Eugenio Bueno y aso.
- ξ El Financiero Fechas: 19 Septiembre 2002, 27 de Septiembre 2002, 30 de Septiembre 2002, 1 de Octubre 2002, 17 de Octubre 2002, 29 de Octubre 2002, 14 de Noviembre 2002; 20 de Noviembre 2002, 2 de diciembre 2002, 11 de diciembre 2002, 16 de diciembre 2002
- ξ Documento Crédito Bancario (1996) Banco Mercantil del Norte

