



*UNIVERSIDAD MICHOACANA
DE
SAN NICOLÁS DE HIDALGO*



**Facultad de Contaduría y Ciencias
Administrativas**

PROYECTO DE TESIS

**“Reducción De Los Costos De La Deuda Publica Del
Estado De Michoacán De Ocampo, Mediante La
Diversificación De Sus Fuentes De Financiamiento A
Través De La Bolsa Mexicana De Valores”**

**Línea de Investigación:
INVESTIGACIÓN EDUCATIVA PARA COADYUVAR EN
LAS POLÍTICAS PÚBLICAS INSTITUCIONALES**

Tesis Profesional Que Presenta:
Roberto Arturo Robledo Gómez

Que para obtener el Título de:
Licenciado en Contaduría

Asesor de tesis:
M.A. Rafael Aguilera Aguilera

ÍNDICE

INDÍCE DE SIGLAS Y ABREVIATURAS	14
GLOSARIO DE TÉRMINOS	16
RESUMEN.....	19
INTRODUCCIÓN.....	20
CAPÍTULO I: FUNDAMENTOS DE LA INVESTIGACIÓN.....	23
1.1.- DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA.	23
1.2.- PREGUNTA DE INVESTIGACIÓN	24
1.3.- OBJETIVO DE LA INVESTIGACIÓN	24
1.4.- HIPÓTESIS DE LA INVESTIGACIÓN.....	24
1.5.- JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN	25
1.6.- ALCANCES Y LIMITACIONES DE LA INVESTIGACIÓN	25
CAPÍTULO 2: FINANCIAMIENTO	26
2.1.- ANTECEDENTES	26
2.2.- DEFINICIONES DE FINANCIAMIENTO.....	28
2.3.- ELEMENTOS DEL FINANCIAMIENTO	29
2.3.1.- Monto	29
2.3.2.- EPOCA O FECHA DE PAGO	30
2.3.3.- Costo De Financiamiento.....	30
2.4.- ETAPAS DEL FINANCIAMIENTO.....	31
2.4.1.- Previsión De Necesidades De Fondos.....	31
2.4.2.- Previsión De La Negociación	32
2.4.2.1.- Etapas De La Previsión De La Negociación	32
2.4.3.- Negociación.....	32
2.4.3.1.- Etapas De La Negociación	32
2.4.4.- Mantenimiento De La Vigencia Del Financiamiento	33
2.4.4.1.- Etapas Del Mantenimiento De La Vigencia Del Financiamiento	33
2.4.5.- Pago Del Financiamiento	34
2.4.6. Renovación Planeada Con Toda Oportunidad Del Financiamiento	34
2.5.- IMPORTANCIA DEL FINANCIAMIENTO	34

2.6.- TIPOS DE FINANCIAMIENTO	35
2.6.1.- Clasificación Según Su Origen	35
2.6.1.1.- Fuentes Internas	35
2.6.1.2.- Fuentes Externas	35
2.6.2.- Clasificación Según Su Plazo	36
2.6.2.1.- Corto Plazo	36
2.6.2.2.- Mediano Plazo	37
2.6.2.3.- Largo Plazo	37
CAPITULO 3: FUENTES DE FINANCIAMIENTO	39
3.1.- DEFINICIONES DE FUENTES DE FINANCIAMIENTO	39
3.2.- FUENTES INTERNAS DE FINANCIAMIENTO	39
3.2.1.- Aportaciones De Los Socios	39
3.2.1.1.- La Subscripción De Acciones Comunes	39
3.2.1.2.- La Subscripción De Acciones Preferentes	39
3.2.1.3.- Las Utilidades Retenidas	40
3.2.1.4.- Ventajas De Las Aportaciones De Los Socios	40
3.2.1.5.- Desventajas De Las Aportaciones De Los Socios	41
3.2.2.- Reserva De Capital	41
3.2.2.1.- La Reserva Legal	41
3.2.2.2.- Reservas Estatuarias O Contractuales	42
3.2.2.3.- Reservas Provenientes De Subvenciones De Equipo	42
3.2.2.4.- Reservas Voluntarias	42
3.2.2.5.- Ventajas De La Reserva Legal	42
3.2.2.6.- Desventajas De La Reserva Legal	43
3.2.3.- Realización De Los Activos	43
3.2.4.- Financiamiento Por Medio De Las Cuentas Por Cobrar	44
3.2.4.1.- Ventajas Del Financiamiento Por Medio De Las Cuentas Por Cobrar	44
3.2.4.2.- Desventajas Del Financiamiento Por Medio De Las Cuentas Por Cobrar	44

3.2.5.- Financiamiento Por Medio De Los Inventarios	45
3.2.5.1.- Ventajas Del Financiamiento Por Medio De Los Inventarios	45
3.2.5.2.- Desventajas Del Financiamiento Por Medio De Los Inventarios	45
3.2.6.- Reservas De Depreciación Y Amortización	45
3.2.6.1.- Ventajas De Las Reservas De Depreciación Y Amortización	46
3.3.- FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNO	46
3.3.1.- Descuento De Documentos	46
3.3.2.- Papel Comercial	47
3.3.2.1.- Valor Nominal Del Papel Comercial	47
3.3.2.2.- Plazo Del Papel Comercial	48
3.3.2.3.- Ventajas Del Papel Comercial	48
3.3.2.4.- Desventajas Del Papel Comercial	48
3.3.3.- Bonos De Prenda	49
3.3.3.1.- Definición	49
3.3.3.2.- Valor Nominal De Los Bonos De Prenda	49
3.3.3.3.- Plazo De Los Bonos De Prenda	49
3.3.3.4.- Ventajas De Los Bonos De Prenda	50
3.3.3.5.- Desventajas De Los Bonos De Prenda	50
3.3.4.- United Mexican States (UMS)	51
3.3.4.1.- Valor Nominal De Los UMS	51
3.3.4.2.- Ventajas De Los UMS	51
3.3.4.3.- Desventajas De Los UMS	51
3.3.5.- Certificados De Depósito Bancario (CEDES)	52
3.3.5.1.- Ventajas De Los Certificados De Depósito Bancarios	52
3.3.5.2.- Desventajas De Los Certificados De Depósito Bancarios	53
3.3.6.- Créditos Bancarios	53
3.3.6.1.- Pagares De Pago Único	53
3.3.6.2.- Líneas De Crédito	54

3.3.6.3.- Contratos De Crédito Revolvente	54
3.3.6.4.- Ventajas De Los Créditos Bancarios	54
3.3.6.5.- Desventajas De Los Créditos Bancarios	55
3.3.7.- Crédito Comercial	55
3.3.7.1.- Ventajas Del Crédito Comercial.....	56
3.3.7.2.- Desventajas Del Crédito Comercial.....	56
3.3.8.- Aceptaciones Bancarias (Ab's)	56
3.3.8.1.- Objetivo De Las Ab's.....	57
3.3.8.2.- Valor Nominal De Las Ab's.....	57
3.3.8.3.- Plazo De Las Aceptaciones Bancarias	57
3.3.8.4.- Ventajas De Las Aceptaciones Bancarias	57
3.3.9.- Pagarés	58
3.3.9.1.- Valor Nominal De Los Pagarés	58
3.3.9.2.- Plazo De Los Pagarés.....	58
3.3.9.3.- Ventajas De Los Pagarés	58
3.3.9.4.- Desventajas De Los Pagarés	59
3.3.10.- Bonos Bancarios De Desarrollo (Bbd's)	59
3.3.10.1.- Objetivo De Los Bbd's.....	59
3.3.10.2.- Valor Nominal De Los Bbd's.....	59
3.3.11.- Bonos Emitidos Por Bancos Privados.....	60
3.3.12.- Certificados De Participación Inmobiliaria (Cepi's)	60
3.3.12.1.- Objetivo De Los Cepi's.....	60
3.3.12.2.- Valor Nominal De Los Cepi's.....	61
CAPÍTULO 4: DEUDA PÚBLICA	62
4.1.- ANTECEDENTES	62
4.2.- DEFINICIONES.....	65
4.2.1.- Definición De Deuda	65
4.2.2.- Definición De Deuda Pública	65
4.3.- Funciones De La Deuda Pública	66

4.4.- ADMINISTRACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA.....	67
4.4.1.- Objetivos De La Administración De La Deuda Pública.....	68
4.5.- RAZONES PARA RECURRIR A LA DEUDA PÚBLICA	68
4.5.1.- Situaciones De Emergencia.....	69
4.5.2.- Construcción De Obras Públicas	69
4.5.3.- Hacer Frente Al Déficit Presupuestal	69
4.5.4.- Para Pagar Deuda	69
4.6.- Clasificación De La Deuda Pública.....	70
4.6.1.- Deuda Pública Interna.....	70
4.6.1.1.- Valores Gubernamentales.....	71
4.6.1.2.- Fondo De Ahorro Del Sistema De Ahorro Para El Retiro (Sar).....	71
4.6.1.3.- Deuda Asumida.....	71
4.6.1.4.- Otros	71
4.6.2.- Deuda Pública Externa.....	72
4.6.2.1.- Colocaciones Públicas En Los Mercados Internacionales De Capital.....	72
4.6.2.2.- Financiamientos De Organismos Financieros Internacionales.....	72
4.6.2.3.- Mercado Bancario	73
4.6.2.4.- Créditos Bilaterales	73
4.6.2.5.- Deuda Asumida.....	73
4.6.2.6.- Deuda Reestructurada	73
4.6.2.7.- Fondo Monetario Internacional	73
4.6.2.8.- Banco Mundial	76
CAPÍTULO 5: BOLSA MEXICANA DE VALORES	78
5.1.- ANTECEDENTES	78
5.2.- DEFINICIÓN	79
5.3.- OBJETIVO	79
Los principales objetivos de la BMV son:	79
5.4.- FUNCIONES	80
5.5.- ESTRUCTURA ORGÁNICA.....	81
5.5.1.- Dirección Adjunta De Servicios Institucionales.....	82

5.5.2.- Dirección Adjunta De Normatividad Institucional.....	82
5.5.3.- Dirección Adjunta De Promoción	82
5.5.4.- Dirección Adjunta De Planeación.....	82
5.6.- ESPACIO CIBERNÉTICO	83
5.6.1.- Consulta Rápida De Emisión	83
5.6.2.- Cartera De Mercado	83
5.6.3.- Área De Estadísticos	83
5.6.4.- Libro De Posturas	84
5.6.5.- Libro De Hechos	84
5.6.6.- Operación	84
5.6.7.- Área De Mensajes	84
5.6.8.- Ticker.....	84
5.6.9.- Identificación De Series Accionarias	85
5.6.9.1.- Amarillo	85
5.6.9.2.- Gris	85
5.6.9.3.- Naranja	85
5.6.9.4.- Verde	85
5.6.10.- Recursos Sistemáticos	85
5.6.10.1.- Consulta De Posturas	85
5.6.10.2.- Consulta De Mensajes	86
5.6.10.3.- Operación De Registro	86
5.6.10.4.- Registro De Sociedades De Inversión	86
5.6.10.5.- Sistema Electrónico De Información.....	86
5.6.10.6.- Ver	86
5.6.10.7.- Opciones.....	86
5.6.10.8.- Ayuda.....	87
5.7.- BMV-SENTRA.....	87
5.7.1.- Cartera De Mercado	87
5.7.2.- Estadísticos	87
5.7.3.- Corros.....	87

5.7.5.- Monitor De Hechos	87
5.7.6.- Operación	88
5.7.7.- Áreas De Mensajes	88
5.7.8.- Ticker.....	88
5.8.- Importancia De La Bolsa Mexicana De Valores.....	89
5.9.- Índices Bursátiles	89
CAPÍTULO 6: FINANCIAMIENTO GUBERNAMENTAL BURSÁTIL.....	90
6.1.- FINANCIAMIENTO GUBERNAMENTAL BURSÁTIL A CORTO PLAZO	90
6.1.1.- Certificados De La Tesorería De La Federación (Cetes).....	90
6.1.1.1.- Antecedentes	90
6.1.1.2.- DEFINICIÓN	90
6.1.1.3.- VALOR NOMINAL.....	90
6.1.1.4.- Plazo	90
6.1.1.5.- Clave De Identificación.....	91
6.2.- FINANCIAMIENTO GUBERNAMENTAL BURSÁTIL A MEDIANO PLAZO	91
6.2.1.- Bonos De Desarrollo Del Gobierno Federal (Bondes).....	91
6.2.1.1.- Antecedentes	91
6.2.1.2.- Definición	91
6.2.1.3.- Valor Nominal.....	92
6.2.1.4.- Plazo	92
6.3.- FINANCIAMIENTO GUBERNAMENTAL A LARGO PLAZO.....	92
6.3.1.- Bonos De Desarrollo Del Gobierno Federal Denominados En Unidades De Inversión (Udibonos).....	92
6.3.1.1.- Antecedentes	92
6.3.1.2.- Definición	93
6.3.1.3.- Valor Nominal.....	93
6.3.1.4.- Plazo	93
6.3.2.- Pagare De Indemnización Carretero (Pic-Farac)	94
6.3.2.1.- Definición	94
6.3.2.2.- Plazo	94

6.3.3.- Certificado Bursátil.....	94
6.3.3.1.- Antecedentes	94
6.3.3.2.- Definición	95
6.3.3.3.- Valor Nominal.....	95
6.3.3.4.- Plazo	95
6.3.4.- Títulos Referenciados A Acciones De Nacional Financiera (Naf-Trac's)	96
6.3.4.1.- Antecedentes	96
6.3.4.2.- Definición	96
6.3.4.3.- Valor Nominal.....	96
6.3.4.4.- Ventajas	96
6.3.4.6.- Desventajas	98
CAPITULO 7: MICHOACÁN	99
7.1.- ANTECEDENTES HISTÓRICOS.....	99
7.2.- UBICACIÓN GEOGRÁFICA.....	105
7.3.-COLINDANCIAS	106
7.4.-POBLACIÓN	106
7.5.- CLIMA.....	107
7.6- ECONOMÍA	107
7.6.1.- Agricultura	108
7.6.2.- Ganadería.....	108
7.6.3.- Silvicultura	109
7.6.4.- Pesca	109
7.6.5.- Minería	110
7.6.6.- Industria.....	111
7.6.7.- Turismo.....	112
7.6.8.- Comercio	113
CAPITULO 8: FINANCIAMIENTO DEL ESTADO DE MICHOACÁN DE OCAMPO A TRAVÉS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES	115
8.1.- ANTECEDENTES	115
8.1.1.- Emisión De Certificados Bursátiles	116
8.1.1.1.- Fideicomitente.....	116

8.1.1.2.- Fiduciario Emisor.....	116
8.1.1.3.- Monto	117
8.1.1.4.- Total De Certificados Bursátiles	117
8.1.1.5.- Fecha De La Emisión	117
8.1.1.5.- Clave De Pizarra	117
8.1.1.6.- Fiduciario Emisor.....	117
8.1.1.7.- Fideicomitente.....	117
8.1.18.- Fideicomisarios En Primer Lugar.....	118
8.1.1.9.- Fideicomisario En Segundo Lugar.....	118
8.1.1.10.- Monto Total Autorizado Del Programa.....	118
8.1.1.11.- Tipo De Valor	118
8.1.1.12.- Vigencia Del Programa.....	118
8.1.1.13.- Plazo De La Emisión	118
8.1.1.14.- Número De Emisión	119
8.1.1.15.- Monto De La Oferta.....	119
8.1.1.16.- Valor Nominal De Los Certificados Bursátiles	119
8.1.1.17.- Valor De La Udi En La Fecha De Emisión	119
8.1.1.18.- Precio De Colocación.....	119
8.1.1.19.- Fecha De Publicación De La Convocatoria	119
8.1.1.20.- Fecha De La Subasta.....	120
8.1.1.21.- Fecha Límite Para La Recepción De Posturas	120
8.1.1.22.- Fecha De Publicación De Resultados De La Subasta	120
8.1.1.23.- Fecha De Publicación Del Aviso De Colocación.....	120
8.1.1.24.- Fecha De Emisión	120
8.1.1.25.- Fecha De Registro En Bolsa	120
8.1.1.26.- Fecha De Liquidación.....	120

8.1.1.27.- Fecha De Vencimiento	121
8.1.1.28.- Tipo De Subasta.....	121
8.1.1.29.- Mecanismo De Subasta	121
8.1.1.30.- calificación Otorgada Por Fitch México, s.a. De c.v.	121
8.1.1.31.- Calificación Otorgada Por Standard & Poor's México, s.a. De c.v.	121
8.1.1.32.- Fuente De Pago	122
8.1.1.33.- Patrimonio Del Fideicomiso	122
8.1.1.34.- Fines Del Fideicomiso	122
8.1.1.35.- Garantía	122
8.1.1.36.- Recurso Contra El Estado	123
8.1.1.37.- Intereses	123
8.1.1.38.- Tasa De Interés Real Bruto Anual Para El Primer Periodo	123
8.1.1.39.- Intereses Moratorios.....	124
8.1.1.40.- Amortización Del Principal.....	124
8.1.1.41.- Amortización Anticipada	124
8.1.1.42.- Prima Por Amortización Anticipada	125
8.1.1.43.- Régimen Fiscal.....	125
8.1.1.44.- Periodicidad De Pago De Intereses.....	125
8.1.1.45.- Lugar Y Forma De Pago De Intereses Y Principal	125
8.1.1.46.- Posibles Adquirientes.....	126
8.1.1.47.- Prohibición De Venta A Extranjeros.....	126
8.1.1.48.- Recursos Netos Que Obtendrá El Emisor Con La Colocación.....	126
8.1.1.49.- Depositario	126
8.1.1.50.- Representante Común	127
8.2.- DEUDA PÚBLICA DEL ESTADO DE MICHOACÁN DE OCAMPO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012	127

8.2.1.- Saldos De La Deuda Pública Del Estado De Michoacán De Ocampo Al 31 De Diciembre Del 2012	127
8.2.2.- Costo De La Deuda Al 31 De Diciembre Del 2012	128
9.1.- EMISIÓN DE CERTIFICADOS BURSÁTILES	130
9.1.1.- Fideicomitente	130
9.1.2.- Fiduciario Emisor	130
9.1.3.- Monto	130
9.1.4.- Total De Certificados Bursátiles	130
9.1.5.- Fecha De La Emisión	130
9.1.5.- CLAVE DE PIZARRA	131
9.1.6.- Fiduciario Emisor	131
9.1.7.- Fideicomitente	131
9.1.8.- Fideicomisarios En Primer Lugar	131
9.1.9.- Fideicomisario En Segundo Lugar	131
9.1.10.- Monto Total Autorizado Del Programa	131
9.1.11.- Tipo De Valor	132
9.1.12.- Vigencia Del Programa	132
9.1.13.- Plazo De La Emisión	132
9.1.14.- Número De Emisión	132
9.1.15.- Monto De La Oferta	132
9.1.16.- Valor Nominal De Los Certificados Bursátiles	132
9.1.17.- Valor De La Udi En La Fecha De Emisión	133
9.1.18.- Precio De Colocación	133
9.1.19.- Fecha De Publicación De La Convocatoria	133
9.1.20.- Fecha De La Subasta	133
9.1.21.- Fecha Límite Para La Recepción De Posturas	133
9.1.22.- Fecha De Publicación De Resultados De La Subasta	133
9.1.23.- Fecha De Publicación Del Aviso De Colocación	134
9.1.24.- Fecha De Emisión	134
9.1.25.- Fecha De Registro En Bolsa	134
9.1.26.- Fecha De Liquidación	134
9.1.27.- Fecha De Vencimiento	134
9.1.28.- Tipo De Subasta	134

9.1.29.- Mecanismo De Subasta.....	135
9.1.30.- Calificación Otorgada Por Fitch México, S.A. De C.V.	135
9.1.31.- Calificación Otorgada Por Standard & Poor's México, S.A. De C.V.....	135
9.1.32.- Fuente De Pago.....	135
9.1.33.- Patrimonio Del Fideicomiso	136
9.1.34.- Fines Del Fideicomiso.....	136
9. 1.35.- Garantía.....	136
9.1.36.- Recurso Contra El Estado.....	136
9.1.37.- Intereses.....	137
9.1.38.- Tasa De Interés Real Bruto Anual Para El Primer Periodo.....	137
9.1.39.- Intereses Moratorios	137
9.1.40.- Amortización Del Principal	138
9.1.41.- Amortización Anticipada	138
9.1.42.- Prima Por Amortización Anticipada.....	138
9.1.43.- Régimen Fiscal.....	139
9.1.44.- Periodicidad De Pago De Intereses	139
9.1.45.- Lugar Y Forma De Pago De Intereses Y Principal	139
9.1.46.- Posibles Adquirientes	139
9.1.47.- Prohibición De Venta A Extranjeros	140
9.1.48.- Recursos Netos Que Obtendrá El Emisor Con La Colocación	140
9.1.49.- Depositario	140
9.1.50.- Representante Común.....	140
9.2.- DEUDA BANCA COMERCIAL CONTRA EMISIÓN PROPUESTA.....	141
CONCLUSIONES	142
BIBLIOGRAFÍA.....	144
LIBROS.....	144
PAGINAS WEB	144

ÍNDICE DE SIGLAS Y ABREVIATURAS

AB'S	Aceptaciones Bancarias
BANOBRAS	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
BBD'S	Bonos Bancarios de Desarrollo
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BIRF	Internacional de Reconstrucción y Fomento
BM	Banco Mundial
BMV	Bolsa Mexicana de valores
BMV-SENTRA	Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación
BONDES	Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal
CEDES	Certificados de Depósito Bancarios
CETES	Certificados de la Tesorería de la Federación
CMFI	Comité Monetario y Financiero Internacional
CNBV	Comisión nacional Bancaria y de Valores
CP	Código Postal
CPI'S	Certificados de Participación Inmobiliaria
CPO'S	Certificados de Participación Ordinarios
FARAC	Fideicomiso De Apoyo Para El Rescate De Autopistas Concesionadas
FDIC	Federal Deposit Insurance Corporation
FMI	Fondo Monetario Internacional
INDEVAL	Instituto para el Depósito de Valores
INDEVAL	Instituto Para El Depósito De Valores
INMEX	Índice México
INPC	Índice de Precios al Consumidor

IPC	Índice de Precios y Cotizaciones
IPINMEX	Índice para la Mediana Empresa
ISERTP	impuesto sobre erogaciones por remuneraciones al trabajo personal
KM	Kilómetros
LGSM	Ley General de Sociedades Mercantiles
NAF-TRAC'S	Nacional Financiera-Títulos Referenciados a Acciones
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PIB	Producto Interno Bruto
PIC-FARAC	Pagare de Indemnización Carretero- Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas
RNVI	Registro Nacional de Valores e Intermediarios
S.A	Sociedad Anónima
SAL	Structural Adjustment Loan
SAR	Sistema de Ahorro Para el Retiro
SD	Sociedad de Depósito
SHCP	Secretaria de Hacienda y Crédito Público
SNC	Sociedades Nacionales De Crédito
UDIBONOS	Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en Unidades de inversión
UMS	United Mexican States
VAB	Valor Agregado Censal Bruto

GLOSARIO DE TÉRMINOS

Amortización: Proceso mediante el cual el valor de un activo intangible, tal como una patente, se reduce gradualmente a efectos fiscales.

Arbitraje: Operación de cambio de valores mercantiles encaminada a lograr un beneficio aprovechando la diferencia de precio entre dos mercados.

Auspiciar: Anunciar lo que va a ocurrir en el futuro mediante la interpretación de un indicio o señal.

Bursátil: Relativo a la actividad en Bolsa.

Canalizar: Orientar o encauzar actividades, iniciativas o corrientes de opinión en una dirección o hacia un fin determinado.

Carta de crédito: es un instrumento de pago independiente del contrato que dio origen a la relación entre las partes negociantes, es decir, el comúnmente llamado *contrato de compra-venta internacional*.

Centralismo: es el sistema de organización estatal cuyas decisiones de gobierno son únicas y emanan de un mismo centro, sin tener en cuenta las diferentes culturas o pueblos a quienes afecta

Clero: es el nombre colectivo que engloba de forma general a los que han sido ordenados en el servicio religioso.

Cofinanciamiento: Conjunción de dos o más líneas de crédito otorgadas para la ejecución de un proyecto.

Consignación: Una Consignación es el traspaso de la posesión de mercancías de su dueño, llamado Comitente o consignador, a otra persona, denominada Comisionista o Consignatario, que se convierte en un agente de aquel a los fines de vender mercancías.

Costo de capital: Es la mínima tasa de rendimiento requerida por la empresa, llamada también “costo de oportunidad del capital”. Este indica aquella mínima tasa de rendimiento que permite a la empresa hacer frente al costo de los recursos financieros necesarios para acometer la inversión; pues de otra forma nadie estaría dispuesto a suscribir sus obligaciones o sus acciones.

Cuenta corriente: es un apartado dentro de la balanza de pagos y recoge las operaciones reales (comercio de bienes y servicios) y rentas que se producen entre los residentes de un país y el resto del mundo en un período de tiempo dado.

Déficit: describe la situación en la cual los gastos realizados por el Estado superan a los ingresos no financieros, en un determinado período.

Dividendos: es la parte del beneficio obtenido por las sociedades mercantiles cuyos órganos sociales acuerdan que sea repartido entre los socios de las mismas.

Empréstito: es una fuente de financiación ajena dividida en partes llamadas obligaciones.

Federalismo: En otras palabras, es un sistema político en el cual las funciones del gobierno están repartidas entre un poder central y un grupo de estados asociados.

Fiduciario: es aquella persona física o moral encargada de un fideicomiso y de la propiedad de los bienes que lo integran, a solicitud de un fideicomitente y en beneficio de un tercero, sea este fideicomisario o beneficiario.

Fideicomitente: Es aquél que entrega ciertos bienes para un fin lícito a otra persona llamada fiduciario para que realice el fin a que se destinaron los bienes.

Gavilla: Conjunto numeroso de personas, animales o cosas.

Homologo: Se aplica a la cosa que se corresponde con otra o se considera semejante o igual a esta por tener una característica común o ejercer la misma función.

Insolubles: Que no puede ser resuelto o que no tiene solución

Liquidez: representa la cualidad de los activos para ser convertidos en dinero efectivo de forma inmediata sin pérdida significativa de su valor. De tal manera que cuanto más fácil es convertir un activo en dinero se dice que es más líquido.

Paridad: ajuste económico para comparar de una manera realista el nivel de vida entre distintos países.

Pignorar: Entregar una joya u otra cosa de valor a cambio de una cantidad de dinero.

Pujas: Ofrecer una cantidad de dinero mayor que las que han ofrecido otros en una subasta.

Quirografario: Dícese del crédito que no tiene garantías específicas que respalden su recuperación, sino que está garantizado sólo por el patrimonio del deudor.

Rentabilidad: es la capacidad de producir o generar un beneficio adicional sobre la inversión o esfuerzo realizado.

Solvencia: la capacidad de una empresa para cubrir sus costes fijos y lograr expandirse y crecer a largo plazo.

Subvenciones: consiste en la entrega de una cantidad de dinero por la Administración, a un particular, sin obligación de reembolsarlo, para que realice cierta actividad que se considera de interés público.

Subyacente: Que está por debajo de otra cosa u oculto tras ella.

Tasa de descuento: es una medida financiera que se aplica para determinar el valor actual de un pago futuro.

RESUMEN

Este trabajo analiza la importancia del financiamiento y de las diversas maneras en que se puede obtener, tanto dentro de las empresas como en el ámbito gubernamental dentro del cual es muy común el financiamiento a través de la generación de deuda pública, ya sea con organismos internacionales, instituciones financieras o mediante la emisión de deuda a través de la Bolsa mexicana de valores, entre los que se encuentran los certificados bursátiles.

INTRODUCCIÓN

La gran importancia de la deuda pública en las diversas economías, nos da a conocer lo relevante de este concepto debido a que a través de esta se logran cubrir los déficit presupuestarios generados y mantener el ahorro sin tener que modificar el sistema de impuestos, además de que permite al estado aprovechar la deuda para llevar a cabo proyectos de inversión en beneficio de los particulares.

Pero a pesar de los beneficios que se pueden lograr mediante el manejo de la deuda pública, también se generan riesgos, debido a que si no es administrada adecuadamente se corre el riesgo de caer en crisis por endeudamiento excesivo.

La generación de la deuda puede darse de diferentes maneras tanto con instituciones mundiales, bancarias o mediante su emisión en el sector bursátil siendo este último uno de los medios con menos riesgo para los particulares debido a la certeza de recuperar su inversión y de menos generación de intereses para el estado, logrando con esto una reducción considerable en el pago de intereses debido a que las tasas de interés de las emisiones bursátiles son más bajas que las manejadas comúnmente dentro de instituciones bancarias, con lo cual se generaría un mayor ahorro de recurso que se vería reflejado en una mayor inversión en el estado.

Capítulo 2: “Financiamiento”.

El financiamiento es una herramienta fundamental para la obtención de recursos monetarios necesarios para el desarrollo de una empresa, y cuenta con diversos elementos tales como el monto a obtener, su época de pago y el costo que genera, su importancia radica en el hecho de que mercados financieros permiten la movilización de fondos sin oportunidades de inversión productiva hacia quienes tienen esa oportunidad.

Capítulo 3: “Fuentes de Financiamiento”

El financiamiento es utilizado tanto en instituciones del sector público como del sector privado solventar sus gastos e inversiones de fuentes internas, así como diversas fuentes externas tales como la emisión de deuda pública en el caso de los gobiernos.

Capítulo 4: “Deuda Pública”

El problema de la deuda pública se ha dado desde hace ya mucho tiempo en los países en vías de desarrollo, la cual se considera que tiene como función compensar la insuficiencia de ingresos gubernamentales, además permite que la inversión de un país no dependa exclusivamente del nivel de ahorro del gobierno, y de esta manera aprovechar el ahorro del sector privado, o el ahorro externo para llevar a cabo proyectos de inversión que incrementen el nivel de bienestar de la sociedad.

La deuda pública de un país puede ser clasificada tanto de manera interna como externa, siendo esta última una de las más comunes, la deuda interna puede ser contratada con instituciones financieras o mediante la emisión de títulos de crédito.

Capítulo 5: “Bolsa Mexicana de Valores”

En el caso de México la emisión de títulos de crédito es realizada a través de la Bolsa Mexicana de Valores, la cual es una institución privada organizada bajo forma de Sociedad Anónima de Capital Variable que opera bajo la concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, siendo uno de sus principales objetivos el de facilitar las transacciones así como la realización de operaciones de compra-venta de valores emitidos por las empresas públicas o privadas que requieren captar recursos para propiciar su propio crecimiento.

Capítulo 6: “Financiamiento Gubernamental Bursátil”

El financiamiento gubernamental bursátil consta de una serie de títulos de crédito emitidos únicamente por el gobierno ya sea de manera federal o estatal a través de la bolsa mexicana de valores a diversos plazos y valores como un medio de fortalecimiento de la deuda pública.

Capítulo 7: “Michoacán de Ocampo”

El estado de Michoacán de Ocampo es un estado de gran importancia para el sector turístico, esto debido tanto a su gran diversidad ecológica como cultural, así como para la industria del acero al contar con el puerto de Lázaro Cárdenas, al cual llega una gran

cantidad de este mineral, y donde radica una de las empresas del acero más importantes del país.

Capítulo 8: “Financiamiento del Estado de Michoacán de Ocampo a Través de la Bolsa Mexicana de Valores”

En el caso de Michoacán de Ocampo el financiamiento bursátil dio inicio el 18 de diciembre del 2007 al colocar certificados fiduciarios en la BMV con un valor total de \$5,500'000,000.00 (cinco mil quinientos millones de pesos 00/100 m.n.) como parte de una estrategia que busca acelerar la inversión en infraestructura estatal, a través del financiamiento a largo plazo que le ofrecerá la BMV, con recursos del sector de inversionistas institucionales mexicanos.

Capítulo 9: “Propuesta de Solución”

Se propone una nueva emisión de certificados bursátiles para cubrir una parte de la deuda a la banca comercial con la finalidad de reducir los costos de la misma.

CAPÍTULO I: FUNDAMENTOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.1.- DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA.

El interés por el estudio de las finanzas se dio a principios del siglo XX cuando varias empresas se fusionaron debido a problemas financieros. Las empresas que resultaron de aquellas fusiones, lanzaron al mercado un gran número de acciones y de obligaciones sembrando así el interés por el estudio sobre los mercados de capitales. Esta actitud fue vista como una forma de obtener recursos económicos inclinándose en mayor grado por la emisión de obligaciones, lo que las enfrentó al pago elevado de intereses. Es así como se fueron perfilando los problemas financieros que tenía que resolver la administración financiera.

El financiamiento se obtiene en los mercados financieros cuya función esencial es la de canalizar fondos de quienes han ahorrado, por gastar menos que su ingreso, hacia aquellos que tienen escasez de dinero, porque desean gastar más que su ingreso.

Los principales ahorradores son los individuos y le siguen las empresas, después el gobierno y por último los extranjeros, por otra parte los principales deudores o inversionistas son las empresas, les sigue el gobierno, después los individuos y por último los extranjeros.

En el caso de los gobiernos el financiamiento por medio de la deuda pública es muy común y existe desde hace mucho tiempo en los países en vías de desarrollo.

En el caso de México al finalizar el gobierno de Ruiz Cortines (1952-1958), se empezaron a contratar importantes préstamos con el exterior, principalmente con el Banco Mundial, con el fin de que el estado pudiera mantener su ritmo de inversión, sin modificar el sistema de impuestos.

La deuda pública se puede clasificar dependiendo de su origen, o por su plazo de amortización en deuda a corto, mediano o largo plazo.

En deuda interna, comúnmente utilizada a través de valores gubernamentales, y Deuda externa, contraída con acreedores extranjeros como son el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional.

En el caso del estado de Michoacán de Ocampo El martes 18 de diciembre del 2007 el estado dio inicio sus operaciones bursátiles al colocar certificados fiduciarios en la BMV, como parte de una estrategia que busca acelerar la inversión en infraestructura estatal, a través del financiamiento a largo plazo que le ofrecerá la BMV, con recursos del sector de inversionistas institucionales mexicanos.

1.2.- PREGUNTA DE INVESTIGACIÓN

¿Qué financiamiento es mejor para el estado de Michoacán de Ocampo, el ofrecido por la banca comercial o la emisión de deuda a través de la Bolsa Mexicana de Valores?

1.3.- OBJETIVO DE LA INVESTIGACIÓN

Mostrar el costo de financiamiento que ofrece la banca comercial, en comparación con la deuda que pueda emitir el estado de Michoacán de Ocampo, a través de la Bolsa Mexicana de Valores.

1.4.- HIPÓTESIS DE LA INVESTIGACIÓN

La deuda emitida a través de la Bolsa Mexicana de Valores es una opción de financiamiento con un costo menor, para el estado de Michoacán de Ocampo, en comparación con las ofrecidas por la banca comercial.

1.5.- JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

Esta tesis se justifica por:

- Sirve como instrumento para las empresas de manera que puedan analizar las opciones de financiamiento más adecuadas a fin de no sobreendeudarse como para no poder solventar la deuda.
- Sirve como material de consulta para los profesores y alumnos.
- Puede ser utilizado por el público inversionista que pretende expandir o iniciar un negocio para identificar el financiamiento más adecuado a su negocio.
- Sirve para conocer más sobre el financiamiento y las diversas maneras de obtenerlo.
- Sirve para obtener mi título de la Licenciatura en Contaduría de la Facultad De Contaduría Y Ciencias Administrativas Perteneciente A La Universidad Michoacana De San Nicolás De Hidalgo.

1.6.- ALCANCES Y LIMITACIONES DE LA INVESTIGACIÓN

Dentro de esta investigación se presentaron problemas tales como la falta de información, el acceso limitado a la información por parte de la secretaria de finanzas del estado de Michoacán de Ocampo y el tiempo de respuesta por parte de la autoridad para tener acceso la misma, de tal manera que el documento aquí presentado sea de una manera muy general en cuanto a la deuda del estado y no de una manera más específica como los montos y porcentajes de interés adeudados a las instituciones financieras.

CAPÍTULO 2: FINANCIAMIENTO

2.1.- ANTECEDENTES

El interés por el estudio de las finanzas se dio a principios del siglo XX cuando varias empresas se fusionaron debido a problemas financieros. En esos tiempos los directivos de aquellas empresas se enfrentaron a problemas como el de presupuestar y financiar las operaciones de las mismas. Un factor determinante para el éxito o fracaso de una empresa fue el de su estructura financiera.

Las empresas que resultaron de aquellas fusiones, lanzaron al mercado un gran número de acciones y de obligaciones sembrando así el interés por el estudio sobre los mercados de capitales. Esta actitud fue vista como una forma de obtener recursos económicos inclinándose en mayor grado por la emisión de obligaciones, lo que las enfrentó al pago elevado de intereses. Otro problema que tuvieron que enfrentar esas empresas fue el arreglo de su política de dividendos, pues se efectuaban pagos demasiado elevados aún en épocas de utilidades en declive afectando de este modo su liquidez.

Es así como se fueron perfilando los problemas financieros que tenía que resolver la Administración Financiera y que básicamente son:

“el tamaño de la composición de los pasivos de la empresa, la mejor combinación de los pasivos y capital contable, las políticas de dividendos de la empresa, el tamaño de la composición de los activos de las empresas, y la valuación del mercado de los valores de la empresa.”¹

En la década de los 20's aconteció el surgimiento de las industrias del automóvil, de la radio, la química, y la del acero; se incrementaron los márgenes de utilidad y se comenzaron a lanzar campañas publicitarias a nivel nacional. Es esfuerzo de la Administración Financiera lograr mejores métodos de planeación y de control orientando ahora su interés a aspectos sobre liquidez y la búsqueda de la mejor estructura financiera para las empresas.

¹ Philippatos, George C.(1980). “Fundamentos de Administración Financiera”, México, McGraw Hill, pág. 23

La depresión económica retornó en los años treinta provocando nuevamente una disminución en los márgenes de utilidad de la empresa, incitando a los estudios sobre rentabilidad y liquidez, análisis financiero, los fondos de rotación, la solvencia de la empresa a corto y largo plazo, el análisis de tesorería (fondo de caja) y el análisis de las políticas de dividendos.

Posterior a la segunda guerra mundial, se experimentó una gran reconversión industrial, trasformando a la industria de guerra en una de paz, es esta la razón por la cual las empresas en general requerían de una gran cantidad de recursos financieros, acrecentándose los estudios sobre la Administración Financiera.

En la década de los 50's surge una nueva industria, la electrónica, con elevados márgenes de rentabilidad. En esta época la Administración Financiera busca una mejor metodología para diseñar la estructura financiera de las empresas. Otros estudios que se contemplan en este período son temas como: procedimientos y controles internos de administración que abarcan el presupuesto de efectivo, la administración de los inventarios y la consideración del tiempo de las cuentas por cobrar.

Hasta este momento las finanzas se habían manejado dentro del campo de la economía y de una manera tradicional, ya que las empresas habían sido contempladas desde su medio externo; se dio preferencia a la contratación de deudas a largo plazo sin considerar los problemas del futuro inmediato de la empresa. Al dejar atrás los años cincuentas y a principios de los sesentas, la Administración Financiera sigue su evolución respaldada en las posibilidades de desarrollo que se ofrecían tanto nacionales como internacionales, y también el progreso tecnológico que crecía rápidamente. Era entonces cuando los estudios financieros se orientaron a resolver cuestiones concernientes al costo de capital a su más adecuada estructura y, al efecto de la estructura del capital sobre su costo, y sobre el valor de mercado que la empresa posea empleando cada vez modelos más precisos de valuación.

2.2.- DEFINICIONES DE FINANCIAMIENTO

El financiamiento se define como la obtención de recursos que requiere una empresa para el desarrollo normal de sus operaciones, o bien:

La obtención de recursos de fuentes internas o externas, a corto, mediano o largo plazo, que requiere para su operación normal y eficiente una empresa pública, privada, social o mixta, o también:

Es el cimiento sobre el cual descansan los recursos activos de cualquier empresa. Es un medio de obtención de recursos activos, tales como efectivo, inventarios, equipo, maquinaria, terrenos, edificios, etcétera.²

El financiamiento es el abastecimiento y uso suficiente del dinero, líneas de crédito y fondos de cualquier clase que se emplean en la realización de un proyecto o en el funcionamiento de una empresa.³

El financiamiento consiste en la obtención de fondos monetarios necesarios para la organización y desarrollo de una empresa, que al aplicarlos de una manera racional incrementen el proceso productivo y las operaciones las conduzca a mayores niveles de eficiencia. El financiamiento adecuado lo podemos definir, como el resultado de los esfuerzos realizados para proporcionar los fondos necesarios a las empresas, en las condiciones más favorables para cumplir los objetivos de la empresa. El financiamiento es el manejo de las fuentes de recursos a que tiene acceso la empresa, tanto interna como externa; comprende también el retiro, sustitución o amortización de fuentes de financiamiento y su retribución incluyendo la adopción de una política de dividendos.⁴

² Perdomo Abraham,(2002) "Planeación financiera" México, Thomson p. 207

³<http://www.fcca.umich.mx/descargas/apuntes/Academia%20de%20Finanzas/Finanzas%20II%20Mauricio%20A.%20Chagolla%20Farias/ADMINISTRACION%20FINANCIERA%20CAPITULO%206.pdf>

⁴Flores, Sofía,(1998)"fuentes de financiamiento internas y externas enfocadas a la micro, pequeña y mediana empresa" México, Universidad Autónoma Metropolitana p. 36

Es una operación a través de la cual la empresa obtiene recursos financieros de terceros para capital de trabajo o activos circulantes temporales y permanentes, así como para inversiones.⁵

El financiamiento consiste en dotar a la empresa de los fondos necesarios con el fin de disponer de recursos económicos para cubrir las necesidades de inversión.⁶

Financiamiento es la acción de procurar a una empresa, a un organismo público o semipúblico los capitales necesarios para su creación o funcionamiento. Las empresas privadas o públicas pueden apelar a la autofinanciación, al aumento de capital o al empréstito; los organismos semipúblicos son financiados por subvenciones, cotizaciones a tasas parafiscales; los organismos públicos recurren al impuesto, a la tasa o al empréstito.⁷

Financiar significa dotar de recursos suficientes para la cobertura de todas las necesidades creadas por una inversión o gasto corriente.⁸

2.3.- ELEMENTOS DEL FINANCIAMIENTO

2.3.1.- Monto

Si por medio de la investigación y el análisis, se determina la necesidad de obtener un financiamiento a corto plazo, el monto será localizado con la confección de un presupuesto de caja y bancos.

En cambio sí se determina la necesidad de un financiamiento a mediano o largo plazo, será necesario confeccionar Estados Financieros Pro-forma, para localizar el monto del mismo.

⁵ <http://cdigital.uv.mx/bitstream/123456789/31896/1/reyesmartinezlizabeth.pdf>

⁶ Flores, Sofía, (1998) "fuentes de financiamiento internas y externas enfocadas a la micro, pequeña y mediana empresa" México, Universidad Autónoma Metropolitana P. 36

⁷ Diccionario Enciclopédico, DANA E, Ediciones DANA E S.A.

⁸ Santandreu Eliseu, (2000). "Manual de Finanzas", México Gestión 2000. P. 20.

2.3.2.- EPOCA O FECHA DE PAGO

Si es un financiamiento a corto plazo, el mismo presupuesto de caja y bancos, señalará la fecha en que podrá pagarse.

Si es un financiamiento a mediano o largo plazo, los Estados Financieros Pro-forma, estarán en posibilidad de indicarnos la época en que podría pagarse el capital y el costo de financiamiento, tomado también en consideración:

- Las utilidades después de los impuestos.
- Los planes futuros de inversión de capital.
- Los objetivos y políticas de dividendos futuros.
- Las políticas de depreciación y amortización.
- La capacidad de pago futura de la empresa.

2.3.3.- Costo De Financiamiento

El costo de financiamiento representa principalmente el interés, así como otros costos incurridos por la empresa en conexión con el préstamo de fondos y no consideran los intereses derivados del costo del capital propio.

Existen fuentes de recursos que poseen un costo implícito, como es el caso de crédito comercial; y otras que poseen un costo explícito como los préstamos bancarios. El costo de financiamiento es muy importante, y debe ser estudiado con cuidado para determinar si realmente es adecuado. Por lo tanto, será un buen financiamiento, cuando el costo sea inferior al rendimiento que esos recursos invertidos dentro de la empresa están produciendo. De modo contrario no será un buen financiamiento cuando su costo sea superior al rendimiento producido por dichos recursos dentro de la empresa, es decir es más costoso tenerlos que prescindir de ellos.

Para determinar el costo real del recurso obtenido en un financiamiento, es necesario sumar los diferentes factores que lo integran.

- Importe del interés normal.
- Importe del interés por inflación.
- Importe de la comisión de la institución nacional de crédito.
- Importe de los gastos de apertura del crédito.
- Importe de los impuestos sobre el crédito.
- Importe de la obligación por reciprocidad.
- Importe del manejo de las garantías.
- Otros gastos ocasionados por el crédito.
- Costo del Financiamiento.

2.4.- ETAPAS DEL FINANCIAMIENTO

2.4.1.- Previsión De Necesidades De Fondos

Dentro de las principales etapas del financiamiento se encuentra la previsión de las necesidades, dentro de la cual se llevan a cabo diversos análisis que le generan a la empresa un presupuesto que le indique la capacidad para hacer frente tanto a sus pagos como al costo de los mismos con la que contara tanto a corto como a largo plazo.

2.4.2.- Previsión De La Negociación

Dentro de la previsión de la negociación la empresa realiza un estudio de las instituciones financieras con las cuales se tiene establecida una relación así como el tipo de cambio monetario en caso de que la institución financiera pueda ser extranjera.

2.4.2.1.- Etapas De La Previsión De La Negociación

Las etapas de la previsión de la negociación son:

- Establecimiento de relaciones previas con las Sociedades Nacionales de Crédito (SNC) potenciales para el financiamiento.
- Análisis de la situación económica del país, en cuanto al peso mexicano, costo del dinero, etcétera.
- Análisis cuantitativo y cualitativo de alternativas.

2.4.3.- Negociación

Dentro de la negociación la empresa establece las instituciones financieras con las cuales se establezca el financiamiento las condiciones en las que se va a generar el crédito como lo son las fechas de los pagos, el monto del crédito, el interés generado, etcétera.

2.4.3.1.- Etapas De La Negociación

Las etapas de la negociación son:

- Contacto formal con dos o tres instituciones nacionales de crédito potenciales.

- Proporcionar información requerida por las instituciones nacionales de crédito potenciales.
- Discusión de condiciones de financiamiento, tales como monto, interés, tasa, impuestos, plazo, garantías, forma de pago, requisitos legales, fiscales, etcétera.
- Selección de la institución nacional de crédito real con quien se va a contratar el financiamiento.
- Cierre y firma del contrato de financiamiento.

2.4.4.- Mantenimiento De La Vigencia Del Financiamiento

El mantenimiento de la vigencia se refiere a mantener un flujo de información constante entre la institución de crédito y la empresa.

2.4.4.1.- Etapas Del Mantenimiento De La Vigencia Del Financiamiento

Entre las principales etapas del mantenimiento de la vigencia de un financiamiento se destacan las siguientes:

- Proporcionar información periódica que solicite la institución nacional de crédito.
- Vigilancia en los tipos de cambio, tasas de interés, etcétera.
- Vigilancia sobre las garantías del crédito.
- Vigilancia del cumplimiento de las obligaciones contraídas en el contrato de financiamiento.

2.4.5.- Pago Del Financiamiento

Las condiciones en las que se realiza el pago parcial y/o la liquidación del financiamiento generalmente son establecidas durante la negociación realizada con la institución de crédito, así como la fecha en la que se realizarán los mismos.

2.4.6. Renovación Planeada Con Toda Oportunidad Del Financiamiento

En los casos en los que haya sido liquidado el crédito y se requiera de uno nuevo la empresa podrá realizar una nueva negociación con la institución.

2.5.- IMPORTANCIA DEL FINANCIAMIENTO

El financiamiento se obtiene en los mercados financieros cuya función esencial es la de canalizar fondos de quienes han ahorrado, por gastar menos que su ingreso, hacia aquellos que tienen escasez de dinero, porque desean gastar más que su ingreso.

Los principales ahorradores son los individuos y le siguen las empresas, después el gobierno y por último los extranjeros, por otra parte los principales deudores o inversionistas son las empresas, les sigue el gobierno, después los individuos y por último los extranjeros, estos dos últimos normalmente piden prestado para comprar casas, automóviles o algún consumo. En el financiamiento directo, los deudores obtienen fondos directamente de los prestamistas en los mercados financieros vendiéndoles valores que son derechos sobre los futuros ingresos o activos de los deudores.

La importancia del financiamiento radica en el hecho de que mercados financieros permiten la movilización de fondos sin oportunidades de inversión productiva hacia quienes tienen esa oportunidad. Al hacerlo contribuyen a una mayor producción y eficiencia en toda la economía.

2.6.- TIPOS DE FINANCIAMIENTO

2.6.1.- Clasificación Según Su Origen

2.6.1.1.- Fuentes Internas

Es aquel que proviene de la empresa, tal es el caso de la aportación de accionistas o propietarios de la empresa; la creación de las reservas de pasivo y de capital; es decir, retención de utilidades; la diferencia en tiempo entre la recepción de materiales y mercancías compradas y la fecha de pago de las mismas; etcétera. En teoría el financiamiento interno debe ser suficiente para soportar los activos de la empresa, sin embargo en la práctica debe recurrirse al financiamiento externo.⁹

Se conoce como fuentes internas de financiamiento o autofinanciación a aquellos recursos que se generan de las operaciones normales de la empresa; el papel que juegan es esencial para el desarrollo de la misma, en especial para el crecimiento de su capital.¹⁰

2.6.1.2.- Fuentes Externas

Se habla de financiamiento externo al referirse a los recursos ajenos a las empresas, que se obtienen de diversas fuentes.¹¹

Es aquel que surge cuando los fondos generados por operaciones normales más las aportaciones de los socios de la empresa, son insuficientes para hacer frente a desembolsos exigidos para mantener el curso normal de la empresa; o bien es aquel que surge para llevar a efecto planes o proyectos de inversión prescritos por la misma.¹²

⁹ <http://cdigital.uv.mx/bitstream/123456789/31896/1/reyesmartinezelizabeth.pdf>

¹⁰ Flores, Sofía,(1998)"fuentes de financiamiento internas y externas enfocadas a la micro, pequeña y mediana empresa" México, Universidad Autónoma Metropolitana. P. 33

¹¹ Flores, Sofía,(1998)"fuentes de financiamiento internas y externas enfocadas a la micro, pequeña y mediana empresa" México, Universidad Autónoma Metropolitana. P.41

¹² <http://cdigital.uv.mx/bitstream/123456789/31896/1/reyesmartinezelizabeth.pdf>

2.6.2.- Clasificación Según Su Plazo

2.6.2.1.- Corto Plazo

Es aquel que se contrata para pagarse dentro del plazo de un año, es decir 12 meses, o 360 días comerciales, para cubrir la falta temporal de numerario. Debe aplicarse exclusivamente a las operaciones circulantes de la empresa, por lo que su pago debe planearse con las cobranzas de la empresa.

Resulta un error financiero, recurrir al financiamiento a corto plazo, para invertir en bienes permanentes de activo fijo, tales como maquinaria o equipo, puesto que son activos que generan fondos en un plazo mayor al plazo al del crédito obtenido.¹³

Son todas las obligaciones contraídas por la empresa con terceros y que vencen en un plazo máximo de un año. Se le reconocen en el Balance General en el rubro de “Pasivo Circulante”. Una empresa debe siempre tratar de obtener todo el financiamiento a corto plazo sin garantía que pueda antes de buscar algún otro con garantía, ya que la garantía en sí ya significa un costo (por ejemplo, costo de oportunidad del dinero inmovilizado).¹⁴

Financiamiento a corto plazo, vencimientos en 12 meses o menos, se utiliza para financiar el activo circulante. Este tipo de financiación más probable es que se utilizará para financiar un aumento en cuentas por cobrar y / o un aumento en el inventario. Financiamiento a corto plazo se utiliza con frecuencia en negocios de temporada, en la que hay una temporada pico de ventas, lo que resulta en un aumento de inventarios y cuentas por cobrar.¹⁵

¹³ <http://cdigital.uv.mx/bitstream/123456789/31896/1/reyesmartinezelizabeth.pdf>

¹⁴ Luis ramón, O. (n.d.). Administración financiera. Obtenida el 17 de julio de 2012, de <http://es.scribd.com/doc/53038930/26/CARACTERISTICAS-DEL-FINANCIAMIENTO>

¹⁵ Financiamiento a largo plazo. (n.d.). consultada el 18 de julio de 2012, de <http://comoobtenerprestamos.com/financiamiento-a-largo-plazo-o-a-corto-plazo/>

2.6.2.2.- Mediano Plazo

Es aquel que se contrata para pagarse dentro de un plazo de uno hasta cinco años. Este tipo de financiamiento de hecho constituye un anticipo de beneficios, por lo que su pago o amortización debe ser planeado con las utilidades de la empresa.

El financiamiento a mediano plazo, generalmente funciona como una operación puente, para un financiamiento a largo plazo, es decir puede consolidarse el financiamiento a mediano plazo con una nueva deuda a largo plazo.¹⁶

Son todas las obligaciones de la empresa contraídas con terceros y que vencen en un plazo no menor a un año y no mayor a cinco años. Durante este tiempo se van realizando pagos periódicos o cuotas (mensuales, trimestrales, semestrales, anuales) que cubren la amortización del capital del préstamo, los intereses, las comisiones y los gastos. Se le reconoce en el Balance General en el rubro de "Pasivo No Circulante".¹⁷

2.6.2.3.- Largo Plazo

Es aquel que se contrata para pagarse después de cinco años, de tal manera que es posible encontrar financiamientos de hasta 20 años.

El financiamiento a largo plazo, debe destinarse ineludiblemente a soportar el activo fijo tangible e intangible, tales como maquinaria, equipo, terrenos, construcciones, patentes, marcas, etcétera, así como también, soportar el capital de trabajo de la empresa de la empresa.¹⁸

El financiamiento a largo plazo se utiliza sobre todo para los activos no corrientes. El uso más común es la compra de activos fijos. Si una empresa requiere la compra de nuevos equipos que se utilizarán durante los ciclos operativos, el financiamiento a largo plazo es necesario. Lo ideal sería que el financiamiento tenga un plazo igual a la vida útil de los

¹⁶ <http://cdigital.uv.mx/bitstream/123456789/31896/1/reyesmartinezlizabeth.pdf>

¹⁷ Luis ramón, O. (n.d.). Administración financiera. Obtenida el 17 de julio de 2012, de <http://es.scribd.com/doc/53038930/26/CARACTERISTICAS-DEL-FINANCIAMIENTO>

¹⁸ <http://cdigital.uv.mx/bitstream/123456789/31896/1/reyesmartinezlizabeth.pdf>

equipos adquiridos. Una empresa no requiere de un préstamo a corto plazo para comprar equipo nuevo porque estaría manejando una gran cantidad de fondos que podría obstaculizar seriamente el flujo de caja.

El financiamiento a largo plazo constituye auténticos anticipos de beneficios, por lo que invariablemente, deben cubrirse, amortizarse o pagarse con las utilidades de la empresa. Son todas las obligaciones contraídas por la empresa y que vencen en un plazo mayor a cinco años, pagadero en cuotas periódicas.

En las operaciones de financiamiento a largo plazo generalmente se incluyen dentro de los contratos una serie de exigencias que deben ser cumplidas por la empresa que solicita el financiamiento, entre las que se pueden mencionar:

- Adecuada contabilidad y presentación periódica de estados financieros auditados.
- Prohibición de vender las cuentas por cobrar.
- Prohibición de celebrar contratos de arrendamiento financiero.
- Mantener un nivel adecuado de capital de trabajo.
- Prohibición de vender, adquirir o hipotecar activos fijos.
- Limitación en el pago de dividendos.

CAPITULO 3: FUENTES DE FINANCIAMIENTO

3.1.- DEFINICIONES DE FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Es la manera de como una entidad puede allegarse de fondos o recursos financieros para llevar a cabo sus metas de crecimiento y progreso.¹⁹

3.2.- FUENTES INTERNAS DE FINANCIAMIENTO

3.2.1.- Aportaciones De Los Socios

Son recursos suministrados en la empresa, que formarán parte de su nuevo capital social. Estos fondos tendrán una permanencia indefinida dentro del negocio, por lo cual se clasifican dentro de las fuentes de financiamiento a largo plazo. Las principales formas de aportación son:

3.2.1.1.- La Suscripción De Acciones Comunes

Las acciones comunes van a otorgar a sus tenedores un derecho residual sobre las utilidades es decir, una vez que el consejo de administración haya aprobado el pago de dividendos, y una vez que éste se les haya pagado a los accionistas preferentes. El derecho residual de estos accionistas se extiende también a los activos de la empresa y a la responsabilidad y administración de la misma.

3.2.1.2.- La Suscripción De Acciones Preferentes

Las acciones preferentes al igual que las acciones comunes están representadas por títulos valor que confieren derechos y obligaciones a sus tenedores; serán de igual valor y

¹⁹ <http://html.rincondelvago.com/fuentes-de-financiamiento.html>

no tendrán fecha de vencimiento, salvo que se haya establecido en el acta constitutiva una fecha de amortización.

Las acciones preferentes tienen prioridad en cuanto al pago de dividendos, y en caso de liquidación de la empresa sobre el valor de sus acciones si es que hay recursos con que cubrirlas.

3.2.1.3.- Las Utilidades Retenidas

Esta representa una fuente continua de recursos monetarios en efectivo a la empresa como resultado de sus propias operaciones; es el ingreso que ha obtenido la empresa después de haberle deducido los gastos corrientes y el pago respectivo a los dueños por concepto de dividendos.

3.2.1.4.- Ventajas De Las Aportaciones De Los Socios

Las ventajas de financiar la empresa por medio de aportaciones de los socios son:

- No cuenta con cargos fijos debido a que el pago de dividendos no es obligatorio en tanto la empresa no genere utilidades.
- No posee una fecha de vencimiento, razón por la cual se le considera una fuente de financiamiento a largo plazo
- Es un respaldo para los acreedores del negocio frente a posibles pérdidas.

3.2.1.5.- Desventajas De Las Aportaciones De Los Socios

Las desventajas de financiar la empresa por medio de aportaciones de los socios con:

- Se debe ofrecer a los tenedores de las acciones una tasa de rendimiento mayor que la de los bonos.
- El pago de los dividendos que se hace no está exento del pago de impuestos.
- Las acciones preferentes deben ofrecer a sus tenedores una tasa de rendimiento mayor que el de los bonos.²⁰

3.2.2.- Reserva De Capital

Las reservas constituyen los fondos que una empresa ha acumulado de los beneficios que ha obtenido de su ejercicio, y que no se han distribuido. Las reservas se consideran como un excedente monetario retenido por las empresas y el cual no posee la condición de exigibilidad.

Las reservas se dividen en varias categorías: reserva legal, reservas estatutarias,....

3.2.2.1.- La Reserva Legal

Las reservas constituyen los fondos de la empresa que una empresa ha acumulado de los beneficios que ha obtenido de su ejercicio, y que no se ha distribuido. Las reservas se consideran como un excedente monetario retenido por las empresas y el cual no posee la condición de exigibilidad.

El artículo 20 de la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM), impone a las empresas la formación de una reserva, estableciéndoles una separación del 5% sobre las

²⁰ <http://148.206.53.231/UAMI11122.PDF>

utilidades netas, percibidas durante el ejercicio social como mínimo, hasta alcanzar el 20% del capital social suscrito. El fin de esta reserva se orienta a proteger el capital social, a los acreedores y al funcionamiento de la empresa. La reserva legal puede utilizarse para ampliar el capital social y por tanto la empresa podrá aumentar su margen crediticio.

3.2.2.2.- Reservas Estatuarias O Contractuales

Este tipo de reservas se encuentran contenidas en los estatutos del contrato social de la empresa, motivo por el cual se consideran de carácter obligatorio. Al establecerse se afectan los beneficios, y para su reparto se requerirá la autorización de la asamblea general de accionistas.

3.2.2.3.- Reservas Provenientes De Subvenciones De Equipo

Estas reservas son resultado, generalmente de una obligación que acompaña la entrega de una ayuda. Viene a ser una especie de subsidio a la adquisición de equipo.

3.2.2.4.- Reservas Voluntarias

Estas reservas son propuestas por el consejo de administración a la asamblea general de accionistas en base a la distribución de las utilidades netas obtenidas del ejercicio, y no constituyen una obligación legal.

3.2.2.5.- Ventajas De La Reserva Legal

Al ser la principal fuente de autofinanciación las principales ventajas de las reservas de capital son:

- Aumenta el valor contable de las acciones de la empresa.

- Facilitan el crecimiento de la empresa.
- Generan una autonomía e independencia financiera.
- Mejora la solvencia de la empresa.

3.2.2.6.- Desventajas De La Reserva Legal

Las principales desventajas del financiamiento por medio de las reservas de capital son:

- Al no ser remunerados pueden ser usados para inversiones poco rentables.
- Se pueden generar conflictos entre accionistas y directivos (dividendos y reservas).²¹

3.2.3.- Realización De Los Activos

La venta de los activos físicos es un medio de financiamiento poco empleado en las empresas, ya que los mismos no se adquieren con ese propósito, sino para ser utilizados en la producción como es el caso de la maquinaria y equipo industrial, o como complemento de los fines operacionales de la empresa como lo son el equipo de oficina y el de transporte.

El financiamiento por realización de activos de la empresa representa un elemento interno que le permite obtener recursos y al mismo tiempo evitar que éstos resulten improductivos e incosteables para las organizaciones.²²

²¹ <http://148.206.53.231/UAMI11122.PDF>

²² <http://148.206.53.231/UAMI11122.PDF>

3.2.4.- Financiamiento Por Medio De Las Cuentas Por Cobrar

Consiste en vender las cuentas por cobrar de la empresa a una agente de ventas o comprador de cuentas por cobrar conforme a un convenio negociado previamente, con el fin de conseguir recursos para invertirlos en ella.²³

3.2.4.1.- Ventajas Del Financiamiento Por Medio De Las Cuentas Por Cobrar

Las principales ventajas de financiar la empresa por medio de las cuentas por cobrar son:

- Representa un bajo costo para la empresa.
- Disminuye el riesgo de incumplimiento, puesto que existe un agente encargado de cobrar las cuentas.
- No hay costo del departamento de crédito.
- La empresa puede obtener recursos con rapidez.

3.2.4.2.- Desventajas Del Financiamiento Por Medio De Las Cuentas Por Cobrar

Las principales desventajas de financiar la empresa por medio de las cuentas por cobrar son:

- Se genera un costo por comisión otorgado al agente.
- La posibilidad de una intervención legal por incumplimiento del contrato.

²³ <http://148.206.53.231/UAMI11122.PDF>

3.2.5.- Financiamiento Por Medio De Los Inventarios

En este tipo de financiamiento, los inventarios de la empresa son utilizados como garantía del préstamo, en este caso el acreedor tiene derecho de tomar posesión de los mismos en caso de que la empresa incumpliera.

3.2.5.1.- Ventajas Del Financiamiento Por Medio De Los Inventarios

Las ventajas de financiar la empresa por medio de los inventarios son:

- Permite aprovechar una pieza fundamental de la empresa como es el inventario.
- Le otorga la oportunidad a la organización, de hacer más dinámicas sus actividades.

3.2.5.2.- Desventajas Del Financiamiento Por Medio De Los Inventarios

Las desventajas de financiar la empresa por medio de los inventarios son:

- Le genera un costo de financiamiento al deudor.
- El deudor corre el riesgo de perder su inventario en caso de incumplimiento.

3.2.6.- Reservas De Depreciación Y Amortización

Cuando una empresa ha adquirido un activo fijo, ésta ha de constituirle un fondo de depreciación que viene a representar un fondo de utilidad, ya que ese activo contribuirá a la producción o funcionamiento de la empresa durante su vida útil.

Ahora bien, la amortización implica que una empresa liquide en forma periódica un préstamo. La amortización viene a ser una carga para el ejercicio, pero no un gasto

propiamente, ya que éste no representa una salida de efectivo de la empresa. De esta manera, la amortización y la depreciación toman parte en la reorganización de las necesidades de la empresa respondiendo a ella como una reserva.

A través de los procedimientos de depreciación y amortización, la empresa tratará de conservar los recursos precisos para evitar su empobrecimiento. Inicialmente, los fondos obtenidos por este medio permanecen forma líquida o en una cuenta que pueda ser transformada de manera rápida en efectivo a fin de reconstruir los bienes de cuya depreciación se ha efectuado.

Mediante una política de depreciación, la empresa establece una forma de conservación del valor y de su patrimonio y del mantenimiento de su capacidad productiva. Sin embargo, en el momento en que se precise efectuar la reposición del bien, se encontrará con bienes más sofisticados y de valor más alto, es por esta razón que la empresa puede hacer uso de esos fondos en actividades que le permitan continuar con sus operaciones, o bien puede destinarlo en inversiones que le reporten algún beneficio; de esta forma, una empresa al finalizar el proceso de depreciación de algún bien contará con el final de sus depreciaciones, más el valor residual de dicho bien y el beneficio que haya reportado el uso de esos fondos.

3.2.6.1.- Ventajas De Las Reservas De Depreciación Y Amortización

Las principales ventajas de las reservas de depreciación y amortización son:

- No representan una salida de efectivo de la empresa.

3.3.- FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNO

3.3.1.- Descuento De Documentos

En ocasiones de necesidades inmediatas de dinero, la empresa podrá descontar los títulos de crédito recibidos en pago, ante las sociedades nacionales de crédito.

El descuento consiste en la entrega que hace la empresa de sus documentos por cobrar y a cambio recibirá de la institución el valor del documento menos la tasa de descuento correspondiente. El costo de financiamiento constituye el valor de la tasa de descuento.

Estas operaciones se realizan principalmente a corto plazo, generalmente a un vencimiento a 90 días, pudiendo ser de 180 días.²⁴

3.3.2.- Papel Comercial

Es una fuente de financiamiento a corto plazo consistente en los pagarés no garantizados de grandes e importantes empresas que adquiridos por los bancos, las compañías de seguros, los fondos de pensiones y algunas empresas industriales que desean invertir sus recursos a corto plazo sus recursos temporales excedentes.²⁵

Las empresas utilizan los recursos obtenidos como créditos de corto plazo para financiar su capital de trabajo, son colocados mediante las casas de bolsa.

El papel comercial como fuente de recursos a corto plazo es menos costoso que el crédito bancario y es un complemento de los préstamos bancarios usuales. El empleo del papel comercial, es una buena alternativa de financiamiento cuando los bancos no pueden proporcionar préstamos en los periodos de dinero apretados o cuando las necesidades de la empresa son mayores a los límites del financiamiento que ofrecen los bancos.

3.3.2.1.- Valor Nominal Del Papel Comercial

El papel comercial cuanta con un valor nominal en múltiplos de \$100 pesos.

²⁴ <http://148.206.53.231/UAMI11122.PDF>

²⁵ Herrera A. Carlos (2003). "Bolsa de Valores y Mercados Financieros". México Gasca, P. 34.

3.3.2.2.- Plazo Del Papel Comercial

Este tipo de títulos de crédito son utilizados como fuente de recursos a corto plazo entre 15 y 91 días.

3.3.2.3.- Ventajas Del Papel Comercial

Algunas de las principales ventajas de utilizar el papel comercial son:

- Es una fuente de financiamiento menos costosa que el crédito bancario.
- Puede ser utilizado para financiar necesidades a corto plazo, como el capital de trabajo.

3.3.2.4.- Desventajas Del Papel Comercial

Algunas de las principales desventajas de utilizar el papel comercial son:

- Las emisiones del papel comercial no se encuentran garantizadas.
- Deben ir acompañados de una línea de crédito o una carta de crédito en dificultades de pago.
- La negociación genera un costo por concepto de una tasa prima.

3.3.3.- Bonos De Prenda

3.3.3.1.- Definición

Es un título de crédito expedido por Almacenes Generales de Depósito que acredita la constitución de un crédito prendario sobre las mercancías o bienes indicados en el certificado de depósito correspondiente.

La expedición de estos bonos deberá hacerse simultáneamente con la de los certificados respectivos, haciéndose constar en estos, si se expiden con o sin bonos.

Son utilizados como instrumentos de corto y mediano plazo para financiar a empresas deficitarias. Son colocadas mediante las casas de bolsa y cuentan con la garantía de mercancías depositadas en un almacén general de depósito; son denominados en moneda nacional en múltiplos de \$100 y cuentan con un plazo de vencimiento de 180 días.²⁶

3.3.3.2.- Valor Nominal De Los Bonos De Prenda

Este tipo de títulos de crédito son emitidos en múltiplos de \$100.

3.3.3.3.- Plazo De Los Bonos De Prenda

Son emitidos con un plazo de vencimiento de 180 días.

²⁶ Herrera A. Carlos (2003). "Bolsa de Valores y Mercados Financieros". México Gasca, pag. 38

3.3.3.4.- Ventajas De Los Bonos De Prenda

Las principales ventajas de utilizar los bonos de prenda para financiar la empresa son:

- Al pignorar su mercancía depositada en bodegas de un Almacén General de Depósito o en locales habilitados obtiene liquidez inmediata.
- No compromete sus activos fijos para obtener créditos a corto y a mediano plazo.
- No realiza gastos adicionales por trámites como la inscripción del crédito en el Registro Público de la Propiedad.
- Le permite diversificar y aumentar sus créditos globales con diferentes instituciones financieras.
- Obtiene seguridad y calidad en el manejo de sus inventarios.
- Se obliga a mantener créditos proporcionales al valor de sus mercancías.
- Contrata en una Almacenadora servicios integrales para el manejo de su mercancía.

3.3.3.5.- Desventajas De Los Bonos De Prenda

La principal desventaja de utilizar los bonos de prenda para financiar la empresa es:

- Solo puede ser expedido con un certificado de depósito.

3.3.4.- United Mexican States (UMS)

Son títulos de deuda emitidos en el extranjero por el gobierno federal, sus siglas en ingles significan: united mexican states, dichos títulos son denominados y liquidados en dólares estadounidenses. Pueden ser adquiridos por personas físicas y morales nacionales y extranjeras.²⁷

3.3.4.1.- Valor Nominal De Los UMS

Los UMS cuentan con un valor nominal de 100 dólares estadounidenses.

3.3.4.2.- Ventajas De Los UMS

Las principales ventajas de los UMS son:

- Facilita a inversionistas nacionales y extranjeros el acceso directo a títulos de deuda pública que le proporcionen cobertura al ser denominados y liquidados en dólares.
- Incrementan las alternativas de inversión.
- Desarrollar un mercado de deuda a largo plazo.

3.3.4.3.- Desventajas De Los UMS

La principal desventaja de los UMS es:

- Estos títulos no cuentan con garantía.

²⁷ Herrera A. Carlos (2003). "Bolsa de Valores y Mercados Financieros". México Gasca, pag. 51

3.3.5.- Certificados De Depósito Bancario (CEDES)

Se trata de títulos de crédito nominativos emitidos por una sociedad de crédito, en los cuales se consigna la obligación de esta de devolver el importe al tenedor, no antes del plazo consignado en el título, a cambio de esto, el depositante recibe un interés mensual. Es manejado por los mismos bancos y su objetivo primordial es canalizar el ahorro interno de los particulares, además cuentan con la garantía de los activos del propio banco.

Su plazo puede ser variable, dependiendo de las necesidades y objetivos de los particulares. Su rendimiento por tasa de interés se encuentra establecida por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público por medio del Banco de México.

Un certificado de depósito, es una de las inversiones más seguras disponibles en la oferta de productos más comunes del banco.²⁸

3.3.5.1.- Ventajas De Los Certificados De Depósito Bancarios

Las principales ventajas de utilizar los certificados de depósito como fuente de financiamiento son:

- Se encuentra asegurado por la La Corporación Federal de Seguro de Depósitos (Federal Deposit Insurance Corporation FDIC).
- Cuenta con una gran flexibilidad

²⁸ Herrera A. Carlos (2003). "Bolsa de Valores y Mercados Financieros". México Gasca. Pág. 62.

3.3.5.2.- Desventajas De Los Certificados De Depósito Bancarios

Las principales desventajas de utilizar los certificados de depósito bancarios son:

- Cuentan con un acceso restringido a su dinero.
- Existe una penalidad por retiro si convierte los fondos a efectivo antes de la fecha de vencimiento.

3.3.6.- Créditos Bancarios

Es un tipo de financiamiento a corto plazo que las empresas obtienen por medio de los bancos con los cuales establecen relaciones funcionales.

Los bancos son la principal fuente de financiamiento a corto plazo para las empresas. El principal tipo de préstamos que los bancos hacen a las empresas es el préstamo a corto plazo de liquidación automática. Este tipo de préstamo está destinado solo a mantener la empresa en necesidades temporales de financiamiento, que se deben principalmente a las acumulaciones de inventario y cuentas por cobrar. Conforme los inventarios y las cuentas por cobrar se convierten en efectivo, se generan los fondos que necesitan para retirar préstamos.

Los bancos prestan fondos a corto plazo de tres maneras básicas:²⁹

3.3.6.1.- Pagares De Pago Único

Este tipo de préstamo suele ser un empréstito único hecho a un prestatario que necesita fondos para un propósito específico durante un periodo corto. El instrumento resultante es un pagaré, firmado por el prestatario, que establece las condiciones del préstamo, incluyendo la duración del mismo y la tasa de interés. Este tipo de pagarés a corto plazo

²⁹ Arreola, Castañeda, Figueroa, López, Mora y Salgado (2009). Finanzas vol. I. México. Pág. 185.

por lo general tiene un vencimiento de 30 días, 9 meses o más. Por lo común, el interés que se cobra está vinculado de alguna manera con la tasa de interés preferencial.³⁰

3.3.6.2.- Líneas De Crédito

Una línea de crédito es un contrato entre un banco comercial y una empresa, en el que se especifica la cantidad del préstamo a corto plazo que el banco facilitara a la empresa durante un periodo dado. No es un préstamo garantizado pero indica que si el banco tiene fondos suficientes disponibles, permitirá al prestatario adeudarle hasta una cantidad determinada de dinero. La cantidad de una línea de crédito es la cantidad máxima que la empresa puede deberle al banco en un momento dado.³¹

3.3.6.3.- Contratos De Crédito Revolvente

Un contrato de crédito revolvente no es más que una línea de crédito garantizada. Está garantizada en el sentido de que el banco comercial asegura al prestatario que tendrá disponible una cantidad especificada de fondos, independientemente de la escasez de dinero. La tasa de interés y otros requerimientos son semejantes a los de una línea de crédito.³²

3.3.6.4.- Ventajas De Los Créditos Bancarios

Las principales ventajas de utilizar los créditos bancarios son:

- Es un efectivo con el que la empresa puede contar.

³⁰ Arreola, Castañeda, Figueroa, López, Mora y Salgado (2009). Finanzas vol. I. México. Pág. 185.

³¹ Arreola, Castañeda, Figueroa, López, Mora y Salgado (2009). Finanzas vol. I. México. Pág. 185.

³² Arreola, Castañeda, Figueroa, López, Mora y Salgado (2009). Finanzas vol. I. México. Pág. 185.

- La flexibilidad que el banco muestre en sus condiciones, lleva a más probabilidades de negociar un préstamo que se ajuste a las necesidades de la empresa, esto genera un mejor ambiente para operar y obtener utilidades.
- Permite a las organizaciones estabilizarse en caso de apuros con respecto al capital.

3.3.6.5.- Desventajas De Los Créditos Bancarios

Las principales desventajas de utilizar los créditos bancarios son:

- Se debe pagar un porcentaje de interés cada vez que se utiliza.
- Este tipo de financiamiento está reservado para los clientes con más solvencia del banco.
- En caso de ser otorgado el banco puede solicitar garantías antes de extender el préstamo.
- Un banco muy estricto en sus condiciones, puede limitar la facilidad de operación y actuar en contra de las utilidades de la empresa.
- Un crédito bancario trae consigo tasas pasivas que la empresa debe cancelar esporádicamente al banco por concepto de intereses.

3.3.7.- Crédito Comercial

Es el uso que se le hace a las cuentas por pagar de la empresa, del pasivo a corto plazo acumulado, como los impuestos a pagar, las cuentas por cobrar y del financiamiento de inventario como fuentes de recursos.

El crédito comercial representa un uso inteligente de los pasivos a corto plazo de la empresa de la manera menos costosa.

3.3.7.1.- Ventajas Del Crédito Comercial

Las principales ventajas de utilizar el crédito comercial son:

- Es un medio más equilibrado y menos costoso de obtener recursos.
- Da oportunidad a las empresas de agilizar sus operaciones comerciales.

3.3.7.2.- Desventajas Del Crédito Comercial

Las principales desventajas de utilizar el crédito comercial son:

- Existe siempre el riesgo de que el acreedor no cancele la deuda, lo que trae como consecuencia una posible intervención legal.
- Si la negociación se hace a crédito se deben cancelar tasas pasivas.

3.3.8.- Aceptaciones Bancarias (Ab's)

Son letras de cambio nominativas emitidas por personas morales aceptadas por los bancos, con base en los montos autorizados por el banco aceptante y endosadas para que este a su vez las pueda negociar entre inversionistas del mercado de dinero, otorgando garantía sobre las mismas.³³

³³ Herrera A. Carlos (2003). "Bolsa de Valores y Mercados Financieros". México Gasca. Pág. 29.

3.3.8.1.- Objetivo De Las Ab's

Las AB'S tienen como propósito establecer un instrumento para financiar las necesidades de recursos a corto plazo de la pequeña y mediana empresa.

3.3.8.2.- Valor Nominal De Las Ab's

Las aceptaciones bancarias cuentan con un valor nominal de \$100.

3.3.8.3.- Plazo De Las Aceptaciones Bancarias

Son instrumentos de financiamiento a corto plazo y cuentan con un plazo de vencimiento no mayor a 360 días.

3.3.8.4.- Ventajas De Las Aceptaciones Bancarias

Dentro de las principales ventajas de las aceptaciones bancarias destacan las siguientes:

- Es un mecanismo de financiamiento de bajo costo.
- Su riesgo es menor al de instrumentos de los mercados crediticios al ser avalado por el banco emisor.

3.3.8.5.- Desventajas De Las Aceptaciones Bancarias

La principal desventaja de las aceptaciones bancarias es:

- No cuentan con garantía específica.

3.3.9.- Pagarés

Es una promesa incondicional de pago, hecha por escrito, por una persona a otra. Firmado por quien lo hace, que se compromete a pagar a la vista o en un tiempo futuro cierta cantidad de dinero. El pagare puede ser emitido a la orden o al portador, y además causar intereses en su valor nominal.³⁴

Por lo general estás devengan una tasa de interés fija y vence en una fecha determinada. La tasa de interés es el monto del dinero que el portador recibirá cada año hasta que la deuda de amortice.

3.3.9.1.- Valor Nominal De Los Pagarés

Los pagarés suelen contar con denominaciones por lo regular en múltiplos de \$100, la cual representa el valor al vencimiento de la obligación.

3.3.9.2.- Plazo De Los Pagarés

El pagare es un tipo de título de deuda a largo plazo.

3.3.9.3 Ventajas De Los Pagarés

Las principales ventajas de los pagarés como título de deuda son:

- Se paga en efectivo.
- Cuenta con alta seguridad de pago.

³⁴ Herrera A. Carlos (2003). "Bolsa de Valores y Mercados Financieros". México Gasca. Pág. 31.

3.3.9.4.- Desventajas De Los Pagarés

La principal desventaja de los pagarés como título de deuda es:

- La acción legal, al momento de surgir un incumplimiento de pago.

3.3.10.- Bonos Bancarios De Desarrollo (Bbd'S)

Fueron emitidos por primera vez el 4 de septiembre de 1985 mediante la autorización del Banco de México, mediante su télex-circular del 3 de abril de 1985 a las instituciones de crédito consideradas como bancos de desarrollo.

3.3.10.1.- Objetivo De Los Bbd'S

El objetivo primordial de autorizar tal emisión de valores fue la de dotar a las instituciones citadas de instrumentos de captación a largo plazo que faciliten su planeación financiera, así como el cumplimiento de sus programas crediticios.

3.3.10.2.- Valor Nominal De Los Bbd'S

Son denominados en moneda nacional en múltiplos de \$100, caracterizado como valor de renta fija. Los intereses serán pagados de manera trimestral vencida.

Su colocación en el mercado es de manera similar a la de los cetes ya que son colocados mediante subasta, a la que únicamente podrán concurrir como postores las casas de bolsa y las instituciones de crédito, quienes los comprarán para colocarlos después entre los inversionistas, los cuales podrán ser personas físicas o morales nacionales o extranjeras.³⁵

³⁵ Herrera A. Carlos (2003). "Bolsa de Valores y Mercados Financieros". México Gasca. Pág. 39.

3.3.11.- Bonos Emitidos Por Bancos Privados

La emisión de este tipo de bonos es para financiar proyectos de inversión, de las cuales existen actualmente dos clases:

- Bonos bancarios para la vivienda.
- Bonos bancarios de infraestructura.

Cuentan con un valor de \$100 pesos, son emitidos por bancos privados, su garantía es prácticamente total debidos a que no existen casos de falta de pago de compromisos bancarios, cuentan con un rendimiento fijo y poseen una buena liquidez.³⁶

3.3.12.- Certificados De Participación Inmobiliaria (Cepi's)

Son títulos de crédito nominativos a largo plazo que dan derecho a una parte alícuota de la titularidad de los bienes inmuebles dados en garantía.

Son emitidos por bancos que se constituyen como fiduciarios de un fideicomiso creado por la fideicomitente (que en este caso es la arrendadora o constructora). A solicitud de la fideicomitente, la casa de bolsa realiza su oferta al público y actúa como representante legal de los tenedores, entregando el importe de la oferta al fideicomitente.

3.3.12.1.- Objetivo De Los Cepi's

Su objetivo primordial es el de ofrecer una fuente de financiamiento a largo plazo, utilizando bienes inmuebles propiedad de la empresa emisora, como garantía de crédito.

³⁶ Herrera A. Carlos (2003). "Bolsa de Valores y Mercados Financieros". México Gasca. Pág. 52.

3.3.12.2.- Valor Nominal De Los Cepi's

Su valor nominal es de \$100 o múltiplos de mismo, hasta por un 100% del inmueble.

Su rendimiento es mínimo, el cual se calcula sobre el valor nominal de la emisión, pagadero trimestralmente. La cantidad que se paga trimestralmente es variable y se determina tomando en cuenta la tasa más alta de las vigentes para los Cetes, Cedes o AB's.

CAPÍTULO 4: DEUDA PÚBLICA

4.1.- ANTECEDENTES

El problema de la deuda pública de los países en vías de desarrollo se presenta desde hace mucho tiempo. En la década de 1970 y principios de 1980 se produjo un gran desequilibrio en los pagos financieros, que condujo a situaciones cada vez más conflictivas en los mercados financieros mundiales.

El desequilibrio se agravio a partir de 1973 con la crisis del petróleo, la cual fue el elemento más significativo del desequilibrio. En la década los países no productores de petróleo tuvieron un déficit global en sus operaciones corrientes con el exterior. Tal déficit se acrecentó a medida que subía cada vez más el precio del petróleo.

Durante todo ese tiempo, los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), así como otros grandes exportadores alcanzaron saldos favorables en sus cuentas con el extranjero.

Durante la década de 1970, algunos países vieron agudizar la acumulación de déficit en su cuenta corriente, lo cual tuvo como consecuencia el incremento de su deuda con organismos financieros internacionales, con las agencias estatales de financiamiento internacional y con las empresas y bancos privados.

De acuerdo con las estimaciones de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), la deuda de los países en vías de desarrollo paso de 184,000 millones de dólares a finales de 1976, hasta 626,000 millones en 1982.

El crecimiento más notable de la deuda dio comienzo con la aplicación del modelo de sustitución de importaciones, que al implicar un considerable aumento del gasto público, provocó un déficit creciente, financiado por los gobiernos mexicanos con empréstitos, nacionales y extranjeros.

En el caso de México al finalizar el gobierno de Ruiz Cortines (1952-1958), se empezaron a contratar importantes préstamos con el exterior, principalmente con el Banco Mundial,

con el fin de que el estado pudiera mantener su ritmo de inversión, sin modificar el sistema de impuestos.

En el sexenio siguiente, el gobierno de López Mateos considero necesario aumentar la inversión pública, a fin de compensar los efectos negativos de un descenso de la inversión privada en 1961. Este nuevo aumento en el gasto público llevó al gobierno federal a recurrir con mayor intensidad a los recursos financieros del exterior.

Para mediados de 1982 con la notificación realizada a la banca internacional, la deuda pública externa acumuló alrededor de 80,000 millones de dólares el país no podía solventar pagos de intereses en el futuro inmediato.

En el sexenio de Miguel de la Madrid Hurtado se iniciaron renegociaciones de la deuda externa que implico adquirir créditos para pagar el servicio de la deuda. Al final de su sexenio se acumuló una deuda de alrededor de 105,000 millones de dólares. Se afectó grandemente la capacidad del gobierno federal para invertir y canalizar recursos al área social. Se llegó a destinar un 60% del total del presupuesto federal al servicio de la deuda.

Durante el sexenio de Carlos Salinas de Gortari un de las prioridades fue renegociar la deuda externa, lo cual logro al inicio de su mandato (1989). Mediante una difícil negociación con los diversos acreedores y utilizando diversos mecanismos como los descuentos al capital y la reducción de los intereses se logró reducir la deuda externa en alrededor de 70,000 millones de dólares, esto se reflejó en la utilización de solo el 24% del gasto público al servicio de la deuda, destinando el gobierno mayores recursos a la inversión y el gasto social, lo cual provoco una notable mejoría en la economía.

Según la Secretaria de hacienda y Crédito Público a finales de 1994 el saldo de la deuda pública a corto plazo, representaba el 31% de la deuda externa total.

En 1994 en Banco de México había destinado recursos para apoyar la paridad peso-dólar, y no se tenían recursos para cubrir las obligaciones en materia de deuda, lo que contribuyó a desatar la crisis del 20 de diciembre de ese mismo año, la cual implicó salidas de capitales, devaluación del peso, incremento de la inflación y de las tasas de interés.

Para 1995 los vencimientos de la deuda ascendían a más de 41,400 millones de dólares. Ante la imposibilidad del gobierno mexicano de cubrir con sus compromisos en materia de deuda pública, se recurrió al gobierno de Estados Unidos: quien organizó un paquete de ayuda económica de 20,000 millones de dólares, el cual incluía una carga financiera por pago de intereses y la garantía de pago basada en la venta de petróleo mexicano en el exterior, igualmente las instituciones financieras internacionales y otros gobiernos abrieron créditos por 30 millones, lo que hizo un total de fondos de 50,000 millones de dólares, que sirvieron para transformar pasivos de corto plazo y alto costo por otros de largo plazo y menor costo.

Para septiembre de 1995 se habían pagado 26,033 millones de dólares de los 29,206 de tesobonos en circulación y se cancelaron otros 8,000 millones de otras obligaciones. Al año siguiente se pagó el resto de los tesobonos.

En enero de 1997 se anuncia el pago de la deuda por anticipado al Departamento del Tesoro Norteamericano, logro significativo debido a que:

- Se reduce el costo financiero del préstamo. Se pagaron 580,000 millones de dólares de intereses.
- Se liberan los recursos de la venta del petróleo como garantía de la deuda.
- Se cambia el perfil de la ayuda de corto plazo transfiriéndola a largo plazo.

Con esto se restableció el crédito del país y se solucionó el problema de liquidez ante sus compromisos financieros.

Sin embargo, para pagar a los Estados Unidos se recurrió básicamente a contratar más deuda, aunque a largo plazo y con menor tasa de interés.

En cuanto a la conversión de deuda externa por interna, de acuerdo con el informe sobre la situación de las finanzas públicas, al cierre de 2006, la deuda neta del sector público aumentó de 2 billones 318 mil 200 millones de pesos en el año 2000 a 3 billones 358 mil

223 millones de pesos. Mientras la deuda externa disminuyó en 22 926 millones de dólares, la deuda interna del gobierno federal aumento en 516,516 millones de pesos.

4.2.- DEFINICIONES

4.2.1.- Definición De Deuda

Se considera deuda, cualquier obligación en numerario pendiente de cumplimiento.³⁷

Se denomina deuda a las obligaciones contraídas con un tercero, ya sea una persona física o una mera entidad jurídica.³⁸

Es la cantidad de dinero o bienes que una persona, empresa o país debe a otra y que constituyen obligaciones que se deben saldar en un plazo determinado.³⁹

4.2.2.- Definición De Deuda Pública

La deuda pública constituye uno de los medios que tiene el estado para allegarse ingresos financieros, esta manera de obtener ingresos conduce al aumento del gasto público por concepto de pago de capitales y de intereses.⁴⁰

Es aquella que los estados tienen frente a particulares, otros estados u organismos internacionales de crédito; generalmente esta consiste en la emisión de títulos de valores. La deuda pública implica acreedores extranjeros y tiene la ventaja de evitar el menoscabo del ahorro nacional.

La deuda pública es una obligación que adquiere el gobierno de pagar un rendimiento monetario a los que retienen legalmente documentos de deuda (bonos de gobierno) en un momento dado.⁴¹

³⁷ LISR (2010). "Prontuario Fiscal" México Cengage . p.48.

³⁸ Definición ABC.web

³⁹ Definición.org.web

⁴⁰ Delgado de Cantú, Gloria. (1998) "Estructura Política, Económica Y Social" México Pearson. P. 269.

La deuda pública se define como la suma de las obligaciones insolubles a cargo del sector público, derivadas de la creación empréstitos tanto internos como externos sobre el crédito de la nación.⁴²

La deuda pública se considera como un ingreso extraordinario, es decir, una parte de aquellos recursos financieros que percibe el sector público de manera irregular o complementaria.

La deuda pública es un medio ortodoxo de financiar el déficit del presupuesto de gastos anual de una entidad.⁴³

Jurídicamente el préstamo público es un contrato en el cual el Estado se obliga a pagar intereses y a devolver el capital en el tiempo establecido, ya sea en moneda nacional (deuda interna) o extranjera (deuda externa), a la tasa que se estipula.⁴⁴

4.3.- Funciones De La Deuda Pública

En general, se considera que a deuda pública tiene como función compensar la insuficiencia de ingresos gubernamentales, es decir, solventar las situaciones en que los ingresos efectivos ordinarios resultan insuficientes para sufragar los gastos a los que se enfrentan las entidades federativas por las que estas se ven obligadas a recurrir a la deuda con instituciones públicas o privadas.⁴⁵

Existen, además; otras funciones importantes de la deuda, entre las cuales destacan las siguientes:

- Compensar la insuficiencia de ingresos gubernamentales.

⁴¹ Ayala Espino, José. (2005). "Diccionario moderno de la economía del sector publico", México Diana. P. 165.

⁴² Ayala Espino, José. (2005). "Economía del sector publico mexicano", México esfinge. P. 309.

⁴³ Albi Emilio, (2000). "Economía pública", México Ariel. P. 332.

⁴⁴ Ayala Espino, José. (2005) "Economía del sector publico mexicano", México esfinge. P. 311.

⁴⁵ Ayala Espino, José. (2005). "Economía del sector publico mexicano", México esfinge. P. 309.

- Canalizar recursos para usos productivos de aquellas áreas que tienen excedentes hacia aquellas que no los tienen.
- Proporcionar valores libres de riesgo y de gran liquidez, atrayendo así diferentes tipos de ahorradores por medio de la emisión de instrumentos financieros gubernamentales.
- Incrementar la utilización de recursos productivos mediante mecanismos financieros de ahorro e inversión.
- Expandir la capacidad productiva con la ampliación del financiamiento en todos los sectores económicos.
- Manejo de la oferta monetaria a través de operaciones de mercado abierto.

4.4.- ADMINISTRACIÓN DE LA DUEDA PÚBLICA

A pesar de la importancia de los recursos obtenidos, tanto para cubrir las necesidades de financiamiento, como para manejar la política monetaria, se debe tener especial cuidado con la administración de la deuda, esto debido a que un manejo inadecuado podría ocasionar una gran vulnerabilidad dentro de las finanzas públicas, en particular de los países donde se tienen una deuda tan alta como proporción del PIB y de las exportaciones; así la administración de la deuda se puede definir como un conjunto de operaciones administrativas de las autoridades públicas con objeto de mantener adecuadas condiciones de emisión, conversión y amortización de instrumentos financieros.⁴⁶

⁴⁶ Ayala Espino, José. (2005). "Diccionario moderno de la economía del sector publico", México Diana. P. 172

4.4.1.- Objetivos De La Administración De La Deuda Pública

Dentro de los objetivos particulares de la administración de la deuda pública podemos destacar los siguientes:

- Sostenimiento de una tasa de interés baja, con la finalidad de que la carga de réditos del Estado no sea excesiva y que se eliminen o disminuyan efectos distorsionantes en la distribución del ingreso.
- Diversificación de plazos de vencimiento para ayudar a estabilizar el mercado de capitales.
- Adecuación de la estructura de vencimiento con las distintas clases de ahorradores, para cubrir los requerimientos de estos últimos.

4.5.- RAZONES PARA RECURRIR A LA DEUDA PÚBLICA

La creciente importancia de la deuda pública en las diferentes economías del mundo, muestra que este concepto es relevante no solo en lo que a las finanzas se refiere, sino también en cuanto a su influencia sobre el bienestar presente y futuro de un país. Un aspecto muy importante de la deuda pública es la existencia de un retro pago, es decir, lo que significa que las personas que pagaran la deuda existen en el futuro. Esta importante dimensión de la deuda establece una relación intertemporal entre los contribuyentes fiscales, los prestamistas y los beneficiarios; por lo tanto es necesario que la deuda adquirida en el presente sea empleada para financiar bienes de consumo durables que se traducirán en beneficios a largo plazo.

La deuda pública permite que la inversión de un país no dependa exclusivamente del nivel de ahorro del gobierno. La deuda permitirá aprovechar el ahorro del sector privado, o el ahorro externo para llevar a cabo proyectos de inversión que incrementen el nivel de bienestar de la sociedad; además representa un instrumento útil en el manejo de la política monetaria de un país.

A pesar de los beneficios que la deuda proporciona también existen serios problemas que se pueden presentar si no se administra adecuadamente. Por ejemplo en la década de 1980 se presentó una crisis, derivada de un endeudamiento excesivo por parte de algunos países, entre ellos México.

4.5.1.- Situaciones De Emergencia

Las situaciones de emergencia suelen ser las que se refieren a circunstancias difíciles de prever, como son guerras o desastres naturales.

4.5.2.- Construcción De Obras Públicas

Establecida de antemano por la política de ampliación de servicios públicos, por su carácter permanente y de gran cuantía que no puedan ser cubiertos por ingresos ordinarios.

4.5.3.- Hacer Frente Al Déficit Presupuestal

Como consecuencia de la aparición de una emergencia de grandes proporciones y de ciertas limitaciones gubernamentales de corto plazo, o que en el largo plazo sea difícil recuperar.

4.5.4.- Para Pagar Deuda

En algunas ocasiones se recurre a la deuda pública cuando es necesario cubrir deuda vieja o pagar el servicio de la misma.

4.6.- Clasificación De La Deuda Pública

La deuda pública se puede clasificar dependiendo de su origen, su plazo de amortización o por el tipo de acreedor externo.

En cuanto al plazo, es tradicional distinguir entre deuda a corto, mediano y largo plazo, sin embargo como cada empréstito va madurando a lo largo del tiempo según su sistema de amortización y duración, la estructura según plazos va cambiando continuamente. Esto quiere decir que si durante un periodo prolongado no se emiten nuevos títulos, la composición de la deuda se va concentrando en los periodos más cortos.

4.6.1.- Deuda Pública Interna

Es la deuda que se contrae dentro del propio país en moneda nacional.⁴⁷

Está constituida por recursos provenientes de los particulares nacionales. Su recaudación se da a través de instrumentos financieros, en México podemos mencionar los Certificados de Tesorería de la Federación (CETES), bonos ajustables del gobierno federal. La deuda es interna si está en manos de residentes en el país.⁴⁸

Es la parte de la deuda pública de una país cuyos acreedores son ciudadanos del mismo.⁴⁹

Criterio jurídico: la deuda e interna si es emitida en el país en moneda nacional y los servicios de la misma (pago de intereses y devolución de capital) son pagaderos en el país y en moneda nacional.⁵⁰

⁴⁷ Ayala espino, José. (2005). "Diccionario moderno de la economía del sector publico", México Diana. P. 174.

⁴⁸ Cabrera adame, Gutiérrez Lara. (2005) "principales indicadores financieros y del sector de la economía mexicana", México UNAM. P.52

⁴⁹ Wikipedia concepto de deuda.

⁵⁰ Núñez Miñana, Horacio. (1998). "finanzas públicas", Argentina machi. P. 278.

La deuda interna constituye lo que también se conoce como la fuente interna de financiamiento del sector público, la cual está integrada por:

4.6.1.1.- Valores Gubernamentales

Corresponden a todos los títulos de deuda emitidos por el gobierno federal a través del Banco de México como agente financiero, como lo son los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes), Bonos de Desarrollo a tasa fija (Bonos), y Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en Unidades de Inversión (Udibonos).

4.6.1.2.- Fondo De Ahorro Del Sistema De Ahorro Para E Retiro (Sar)

Son los recursos provenientes de las aportaciones para el retiro de los trabajadores, que al depositarse en el banco central como disponibilidad del Gobierno Federal, se consideran dentro de su pasivo.

4.6.1.3.- Deuda Asumida

Corresponde a la deuda de entidades liquidadas o fusionadas, asumida por el gobierno federal.

4.6.1.4.- Otros

Se refiere a los pasivos contratados con el gobierno federal en moneda nacional diferentes a los señalados anteriormente.

4.6.2.- Deuda Pública Externa

Es la deuda contraída por el sector público con acreedores extranjeros y su pago, en moneda extranjera, implica la salida de fondos del país.⁵¹

Es la que se contrata con los diversos acreedores externos como son: bancos privados transnacionales y organismos financieros internacionales como el Banco Mundial (BM) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). La deuda es externa si está en manos de residentes en el exterior. Esta deuda representa una fuente de externa de financiamiento del sector público y está compuesta por empréstitos de bancos u organismos oficiales mundiales como el Fondo Monetario Internacional (FMI), el BM, etc., empréstitos de bancos privados internacionales, y empréstitos de proveedores internacionales.⁵²

Es la suma de las obligaciones que un país tiene con respecto a entidades extranjeras, y que se componen de deuda pública y de deuda privada.⁵³

4.6.2.1.- Colocaciones Públicas En Los Mercados Internacionales De Capital

Corresponden a emisiones de bonos públicos, pagares a mediano plazo y papel comercial.

4.6.2.2.- Financiamientos De Organismos Financieros Internacionales

Entre estos organismos destaca el BID, el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), y el Banco Internacional de Desarrollo Agrícola.

⁵¹ Ayala espino, José. (2005). "Diccionario moderno de la economía del sector publico", México Diana. P. 174.

⁵² Ayala Espino, José. (2005). "Economía del sector publico mexicano", México esfinge. P. 316.

⁵³ Wikipedia concepto de deuda

4.6.2.3.- Mercado Bancario

Son todos los recursos obtenidos en forma directa a través de la banca comercial internacional.

4.6.2.4.- Créditos Bilaterales

Son los préstamos otorgados entre los gobiernos a través de sus bancos oficiales, o bien, otorgados por la banca comercial con la garantía de un organismo oficial.

4.6.2.5.- Deuda Asumida

La deuda asumida corresponde a la deuda de entidades liquidadas o fusionadas, asumida por el gobierno federal.

4.6.2.6.- Deuda Reestructurada

La deuda reestructurada corresponde a aquellos financiamientos que se han negociado en diversos programas con la finalidad de reducir el saldo de la deuda así como su servicio.

4.6.2.7.- Fondo Monetario Internacional

La idea de crear el Fondo Monetario Internacional (FMI) se planteó en julio de 1944 en una conferencia de las Naciones Unidas donde participaron 44 países cuando al finalizar la primera guerra mundial en el periodo de 1918-1923 Alemania y algunos otros países sufrieron de un gran aumento en su inflación, lo cual dio paso a el periodo conocido como la Gran Depresión de 1929-1939, donde según muchos analistas, el manejo de la política monetaria y la ineficacia del orden económico internacional en el periodo contribuyeron a la gravedad y la duración de la depresión.

El sistema Bretton Woods tenía como objetivo impulsar el crecimiento económico mundial, el intercambio comercial entre las naciones y la estabilidad económica tanto dentro de los países como a nivel internacional. Los estatutos de convenio planteaban entre los países afiliados al FMI los siguientes requerimientos:

- Promover la cooperación monetaria internacional.
- Facilitar el crecimiento del comercio.
- Establecer un sistema multilateral de pagos.
- Crear una base de reserva.

El FMI debía garantizar el cumplimiento de las normas acordadas en lo referente al comercio y a las finanzas internacionales y establecer finalidades de crédito para los países con dificultades temporales de balanza de pagos.

El régimen cambiario establecido en Bretton Woods es conocido como el patrón oro de cambio (cada país establecía el valor de su unidad monetaria en términos del oro). Según este régimen, cada país fija el valor de su moneda en términos de oro (o dólares) y mantiene su tipo de cambio dentro de un rango de variación de 1% de su paridad en oro. Los déficit temporales se financiaban con las reservas de cada país y con préstamos de FMI. En caso de desequilibrios fundamentales, el FMI permitía un cambio en la paridad. Los países miembros contribuyeron con cuotas a la creación del FMI. La magnitud de la cuota asignada a cada país, proporcional a su importancia económica, determinaba el poder de voto del país y su capacidad para obtener préstamos del Fondo. Cada país debía pagar el 25% de su cuota en oro y el resto en su propia moneda.

El FMI otorga financiamiento con el fin de dar a los países miembros margen de maniobra para corregir su balanza de pagos.

El FMI brinda asistencia técnica y capacitación para ayudar a los países miembros a fortalecer las capacidades de concepción y ejecución de políticas eficaces. La asistencia técnica abarca ámbitos tales como política y administración tributaria, administración del

gasto, políticas monetarias y cambiarias, supervisión y regulación de sistemas bancarios y financieros, marcos legislativos y estadísticas.

Los recursos del FMI son suministrados por sus países miembros, principalmente por medio del pago de cuotas, que, en general, guardan relación con el tamaño de la economía del país.

El FMI rinde cuentas a los gobiernos de sus países miembros. La instancia máxima de su estructura organizativa es la Junta de Gobernadores, que está integrada por un gobernador y un gobernador suplente por cada país miembro. La Junta de Gobernadores se reúne una vez al año en ocasión de las Reuniones Anuales del FMI y del Banco Mundial. Los 24 gobernadores que conforman el Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI) se reúnen generalmente dos veces por año. Una de las funciones medulares del FMI es suministrar préstamos a los países miembros afectados por problemas efectivos o potenciales de balanza de pagos. Esta asistencia financiera ayuda a los países en sus esfuerzos para reconstituir sus reservas internacionales, estabilizar su moneda, seguir pagando sus importaciones y restablecer las condiciones para un firme crecimiento económico, al tiempo que toman las medidas necesarias para corregir problemas subyacentes. A diferencia de los bancos de desarrollo, el FMI no financia proyectos específicos.

Un país miembro puede solicitar asistencia financiera al FMI si tiene una necesidad (real o potencial) de balanza de pagos, es decir, si no puede obtener financiamiento en montos suficientes y en condiciones accesibles para hacer frente a sus pagos internacionales netos y al mismo tiempo mantener un nivel adecuado de reservas para hacer frente a necesidades futuras. El préstamo del FMI brinda un margen de seguridad que da más flexibilidad a las políticas de ajuste y a las reformas que debe realizar el país para corregir sus problemas de balanza de pagos y restablecer las condiciones para un vigoroso crecimiento económico.

Ante la solicitud de un país miembro, el FMI por lo general otorga un préstamo en el marco de un “acuerdo” que, si corresponde, puede estipular las políticas y medidas específicas que el país conviene en poner en práctica para resolver su problema de balanza de pagos. El país, en consulta con el FMI, elabora el programa económico que

sirve de base para el acuerdo y lo presenta en una “carta de intención” al Directorio Ejecutivo de la institución. Una vez que el Directorio aprueba el acuerdo, el préstamo se entrega normalmente en desembolsos periódicos a medida que se va ejecutando el programa. Algunos acuerdos proporcionan a los países una sola oportunidad de acceso directo a los recursos financieros del FMI.

4.6.2.8.- Banco Mundial

En 1944 se estableció el Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo (BIRD), también conocido como el Banco Mundial (BM). Su principal objetivo es hacer préstamos a países para mejorar el desarrollo económico. Su principal fuente de fondos es la venta de bonos y otros instrumentos de deuda a inversionistas privados y gobiernos. El BM tiene una filosofía orientada a las ganancias. Por lo tanto, sus préstamos no están subsidiados sino que se otorgan a tasas de mercado a gobiernos que probablemente las repaguen.

Uno de los aspectos más importantes de la misión del BM el préstamo para ajuste estructural (SAL, Structural Adjustment Loan), establecido en 1980. La intención con los SAL es mejorar el crecimiento económico a largo plazo de un país.

Como el BM solo proporciona una pequeña parte del financiamiento que necesitan los países en vías de desarrollo, busca expandir sus fondos mediante acuerdos de cofinanciamiento, el cual se logra de la siguiente manera:

- Dependencias oficiales de asistencia. Las dependencias de desarrollo se pueden unir al BM para el financiamiento de proyectos de desarrollo en países de bajos ingresos.
- Dependencias de créditos a la exportación. El BM cofinancia algunos proyectos intensivos en capital y que también se financian a través de dependencias de créditos a la exportación.

- Bancos comerciales. El BM se ha unido a bancos comerciales para financiar el desarrollo del sector privado.

CAPÍTULO 5: BOLSA MEXICANA DE VALORES

5.1.- ANTECEDENTES

El origen de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) se remota al año de 1984 cuando se reúnen inversionistas nacionales y extranjeros, principalmente de títulos mineros para negociar.

La Bolsa establece sus propias oficinas en el No. 9 de la calle Plateros, hoy Av. Francisco I. madero, en el centro de la ciudad. Durante sus primeros años de operación, cotiza valores de muy pocas empresas, entre las que se encontraban el Banco Nacional de México, Banco de Londres y México, la Compañía Industrial de Orizaba y las Fábricas de Papel san Rafael.

En la Revolución, los valores de las compañías mineras y de las empresas de explotación petrolera enriquecen e incrementan las opciones de inversión, pero no logran atraer el interés por parte del público y de la sociedad, ya que al estar el país en una situación inestable, estas compañías representan inversiones de muy alto riesgo.

En 1933 la BMV es reestructurada y obtiene autorización gubernamental para operar como institución auxiliar de crédito. Esto le da un alto grado de solidez e institucionalidad, lo cual ayudo en gran medida a ganar la confianza del público inversionista.

En 1975 se logra la promulgación de la Ley del mercado de Valores, que le otorga al mercado bursátil su propio marco jurídico. Un año después el mercado de valores mexicano empieza a tener un crecimiento significativo.

Desde entonces, más de un centenar de empresas de primer orden colocan diversos tipos de valores al alcance del público inversionista, quien ha encontrado a través de la bolsa, opciones distintas de ahorro o para su capital ocioso, por medio de la compra de acciones y otros títulos.

5.2.- DEFINICIÓN

La BMV es una institución privada organizada bajo forma de Sociedad Anónima de Capital Variable que opera bajo la concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), de acuerdo con las normas de la Ley del Mercado de Valores, cuyos accionistas y propietarios son las casas de bolsa.⁵⁴

En México la BMV es la única que cuenta con la autorización de la SHCP para realizar sus actividades comerciales, está regulada por la Ley del Mercado de Valores y vigilada por la Comisión nacional Bancaria y de Valores (CNBV), organismo creado por la SHCP.

La BMV, dio inicio de sus operaciones el día 19 de abril de 1990. Actualmente se encuentra en Paseo de la Reforma 255, Delegación Cuauhtémoc, Código Postal (CP) 06500.

5.3.- OBJETIVO

Los principales objetivos de la BMV son:

- Facilitar las transacciones así como la realización de operaciones de compra-venta de valores emitidos por las empresas públicas o privadas que requieren captar recursos para propiciar su propio crecimiento.
- Promover el desarrollo del mercado bursátil, brindando así un servicio que contribuye al funcionamiento eficaz de la economía nacional.

De esta manera, la BMV satisface necesidades complementarias de tipo financiero. Su meta no solo es obtener utilidades, sino beneficiar a través de un servicio el desarrollo de las empresas.

⁵⁴ Arévalo B. María (2001). "Parámetros de inversión en acciones de valor bursátil". México IMCP. Pág. 56.

5.4.- FUNCIONES

La BMV representa el foro organizado en donde se llevan a cabo las transacciones del mercado de valores de México, sus principales funciones son:

- Proporciona la infraestructura necesaria, así como la supervisión y servicios conexos para realizar la emisión, colocación e intercambio de valores de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) y de otros instrumentos financieros.
- Dotar de la información bursátil a los interesados en el mercado por medio de sus publicaciones periódicas.
- Llevar el control administrativo de las operaciones.
- Transmitir la información respectiva a la Sociedad de Depósito (SD) Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).
- Supervisar que las operaciones de las emisoras y de los intermediarios se apeguen a las disposiciones vigentes.
- Fomentar el desarrollo y competitividad del mercado.
- Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones u operaciones entre los oferentes y los demandantes de valores.
- Vigilar que la conducta profesional de los agentes y operadores de piso se lleven a cabo dentro de los lineamientos legales establecidos para regular la actividad bursátil, conforme a los principios establecidos en el Código de Ética Profesional de la comunidad bursátil.
- Cuidar que los valores inscritos en sus registros satisfagan los requisitos legales necesarios para ofrecer la seguridad solicitada por los inversionistas al aceptar participar en el mercado.

- Proporcionar y mantener a disposición de público información sobre las operaciones que se realizan en su sede, sobre los valores inscritos en la bolsa y sus emisoras correspondientes.
- Elaborar publicaciones con relación al párrafo anterior.
- Certificar las cotizaciones en bolsa.
- Promover el desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos o mecanismos de inversión.

5.5.- ESTRUCTURA ORGÁNICA

El cuadro organizacional de la BMV está encabezado por la Asamblea General de Accionistas que es la autoridad máxima de la institución.

Este organismo elige al Consejo de Administración, el cual se responsabiliza del cumplimiento de las políticas operativas, administrativas y de desarrollo.

Los accionistas de la sociedad son:

- Casas de bolsa.
- Especialistas bursátiles.

Son ellos o sus representantes, debidamente autorizados, los únicos que se pueden realizar operaciones en el local de la institución.

La autoridad ejecutiva de mayor jerarquía es el Director General, quien es el responsable ante el Consejo de Administración. Para un mayor control, las funciones que cumple la Bolsa son cubiertas por cuatro direcciones adjuntas:

5.5.1.- Dirección Adjunta De Servicios Institucionales

Mantiene en forma oportuna y eficiente las operaciones que se desarrollen en el mercado de valores, al mismo tiempo, garantiza un adecuado desempeño e innovación en los sistemas computacionales y de comunicación para fortalecer el desarrollo de la actividad bursátil.

5.5.2.- Dirección Adjunta De Normatividad Institucional

Analiza e instrumenta mecanismos y normas de autorregulación; realiza el alta y actualización de los archivos electrónicos de emisoras y de valores, promueve la difusión de información financiera, bursátil y corporativa de las emisoras, su objetivo primordial es el logro de un mercado de valores seguro, confiable, con amplia participación.

5.5.3.- Dirección Adjunta De Promoción

Su objetivo central es reguardar la buena imagen del sector bursátil y en particular de la BMV, valiéndose de la divulgación a través de los medios de comunicación masiva. También promueve internacionalmente la actividad bursátil mexicana y contribuye a los esfuerzos de globalización, además de preservar la estructura física y funcionalidad del centro bursátil y su actualización tecnológica.

5.5.4.- Dirección Adjunta De Planeación

Se responsabiliza del cálculo y validación de las estadísticas generales en el mercado de valores, realización de investigaciones, análisis económicos, financieros y bursátiles que proporcionen bases para la planeación integral del proceso de modernización e internacionalización del mercado de valores mexicano para el fortalecimiento de la difusión cultural bursátil.

5.6.- ESPACIO CIBERNÉTICO

A partir de enero de 1999 en el edificio de Paseo de la Reforma se dejaron de realizar las negociaciones de valores de la manera tradicional; es decir, en el piso de remates. Hoy el mercado realiza sus transacciones por medio de un espacio cibernético al cual acuden las casas de bolsa para intercambiar valores. Este procedimiento ha hecho más eficiente y competitivo el mercado bursátil, con lo cual las operaciones se pueden llevar a cabo en tiempo real, de manera transparente y a bajo costo desde las mesas de capitales de cada una de las casas de bolsa.

Las pizarras y monitores que se veían en el piso de remates han sido sustituidas por pantallas de computadora incorporadas al Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (BMV-SENTRA), en el que se proporciona información necesaria como:

5.6.1.- Consulta Rápida De Emisión

Permite consultar, momentáneamente, posturas vigentes de compraventa de la emisión seleccionada.

5.6.2.- Cartera De Mercado

Despliega la información de las mejores posturas de compra-venta de valores que componen la cartera conformada por el usuario: rasgos, criterios de puja para ventas en corto, variación en puntos y porcentajes, estado de la emisión. Permite, además, realizar cierres, participar en cruces y cancelar órdenes.

5.6.3.- Área De Estadísticos

Presenta el número de operaciones realizadas, importe operado, precio promedio en el día, lote y puja, cupón vigente, así como estado de la emisión de una serie en particular.

5.6.4.- Libro De Posturas

Permite la consulta, modificación, y cancelación de órdenes. Despliega la información de todas las órdenes compra-venta. Postores, volumen y precios ofrecidos, su vigencia, folio, fecha y hora de ingreso. Permite al usuario cerrar órdenes específicas.

5.6.5.- Libro De Hechos

La función de libro de hechos es desplegar las características de las operaciones realizadas.

5.6.6.- Operación

Las órdenes de compraventa o venta se cierran o se ingresan por medio de los formatos que aparecen en pantalla.

5.6.7.- Área De Mensajes

Despliega información sobre operaciones realizadas y noticias de interés enviadas desde el área de control operativo de la BMV.

5.6.8.- Ticker

Presenta de manera continua y actualizada, la información sobre el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC), número de operaciones, volumen operado e importe negociado durante la sesión de remates.

5.6.9.- Identificación De Series Accionarias

5.6.9.1.- Amarillo

El color amarillo representa las series accionarias que también se encuentran cotizando en mercados del exterior.

5.6.9.2.- Gris

El color gris representa las series accionarias que cotizan solamente en México.

5.6.9.3.- Naranja

El color naranja indica la serie que cotiza solamente en México, pero cuya empresa emisora cuenta también con alguna serie que cotiza en mercados del extranjero.

5.6.9.4.- Verde

El color verde indica la emisora y serie autorizada para ventas en corto.

5.6.10.- Recursos Sistemáticos

5.6.10.1.- Consulta De Posturas

La opción de consulta de posturas proporciona el detalle de las órdenes vigentes, canceladas y cerradas de una casa de bolsa.

5.6.10.2.- Consulta De Mensajes

La opción de consulta de mensajes despliega mensajes, con opción de establecer criterios o filtros de selección.

5.6.10.3.- Operación De Registro

La opción de operación de registro permite el registro o puesta en circulación de valores.

5.6.10.4.- Registro De Sociedades De Inversión

Esta opción permite el registro del precio de valuación de sociedades de inversión.

5.6.10.5.- Sistema Electrónico De Información

La opción del sistema electrónico de información da acceso al sistema de difusión de información en tiempo real de la BMV.

5.6.10.6.- Ver

Esta opción le permite al usuario ocultar o mostrar una o varias secciones de la pantalla.

5.6.10.7.- Opciones

El menú Ofrece una serie de opciones para personalizar la configuración de la pantalla, cambiar el tipo de letra o configurar el ticker.

5.6.10.8.- Ayuda

En cualquier momento el operador puede consultar, por medio del sistema, el manual de operación de BMV-SENTRA. Adicionalmente, el personal de control operativo de la BMV está a disposición de todos los usuarios para resolver sus dudas.

5.7.- BMV-SENTRA

Es el sistema desarrollado y administrado por la BMV para la operación y negociación de valores en el mercado bursátil, el cual ofrece un desplegado de formas para ingreso de órdenes en la pantalla donde puede verse:

5.7.1.- Cartera De Mercado

Muestra las mejores posturas de venta y compra.

5.7.2.- Estadísticos

La opción estadísticos muestra los datos más importantes de la emisora seleccionada.

5.7.3.- Corros

Losorros son las oficiales unidades de registro de todas las operaciones de compra-venta de títulos efectuadas.

5.7.5.- Monitor De Hechos

Operaciones realizadas en el momento.

5.7.6.- Operación

Muestra las opciones de acceso, cancelación y/o modificación de órdenes.

5.7.7.- Áreas De Mensajes

Despliega información sobre operaciones realizadas y noticias de interés enviadas desde el área de control operativo de la BMV.

5.7.8.- Ticker

Dentro de la opción ticker se presenta de manera continua y actualizada, la información sobre el IPC, número de operaciones, volumen operado e importe negociado durante la sesión de remates.

Las posturas que cada operador presenta por medio de este sistema son registradas de manera consecutiva en fracciones de segundo, ya sean de compra o de venta, cerrándose la orden correspondiente. Para operaciones de cruce el operador selecciona la emisora y series, se acciona el comando cruce, se indica la cantidad y precio y se confirma la operación. Las características de la orden de cruce son transmitidas al resto de los usuarios mediante un mensaje y ellos pueden participar en la operación, sujetándose a las reglas establecidas.

Una vez que la orden de cruce se hace pública, los operadores tienen tiempo establecido, dentro del cual pueden participar en la operación comprando o vendiendo una cantidad menor o igual a la ofrecida, siempre y cuando mejoren el precio. Para participar, el usuario interesado selecciona la emisora y serie correspondiente, indica cantidad y precio, y acciona el comando tomo o doy.

El sistema central se encarga de supervisar su validez y transparencia. La información generada puede ser consultada por el mercado en tiempo real en cada una de las 1,200 terminales localizadas en México y en el extranjero.

5.8.- Importancia De La Bolsa Mexicana De Valores

Las bolsas de valores en el mundo han surgido de la necesidad que las sociedades tienen de encontrar mecanismos que apoyen y faciliten el desarrollo económico. Se conciben como una opción de inversión que proporcione a los inversionistas instrumentos para proteger y acrecentar su patrimonio, aportando recursos que a su vez servirán para el financiamiento de proyectos productivos que benefician a las economías creando empleos y generando riqueza.

Siendo mercados organizados apoyan para que las transferencias de recursos se realicen de manera ágil, transparente, competitiva, equitativa y libre, de acuerdo con las reglas acordadas entre los participantes.

5.9.- Índices Bursátiles

El principal indicador de la BMV es el IPC, el cual permite evaluar el comportamiento del mercado accionario mediante una muestra representativa del total de acciones cotizadas en la BMV. La muestra está integrada por aproximadamente 35 emisoras y se revisa de manera semestral.

El Índice México (INMEX) se calcula de manera diferente al IPC y fue diseñado para ser utilizado como subyacente para la emisión de derivados.

En el mercado para la mediana empresa mexicana la BMV de diseño el Índice para la Mediana Empresa (IPINMEX) el cual comprende de una muestra representativa de todas las empresas que hayan realizado oferta pública en esta sección del mercado accionario.

Existen otros índices, los sectoriales, que muestran el comportamiento de ciertas áreas de actividad económica o sectores.

CAPÍTULO 6: FINANCIAMIENTO GUBERNAMENTAL BURSÁTIL

6.1.- FINANCIAMIENTO GUBERNAMENTAL BURSÁTIL A CORTO PLAZO

6.1.1.- Certificados De La Tesorería De La Federación (Cetes)

6.1.1.1.- Antecedentes

Los CETES fueron emitidos por primera vez en 1978 a raíz de un decreto promovido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público el 28 de noviembre de 1977, estos títulos se comercializan por debajo de su valor nominal, no devengan intereses en el transcurso de su vida y liquidan su valor nominal a la fecha de vencimiento.

6.1.1.2.- DEFINICIÓN

Los CETES son títulos de crédito al portador, en ellos se consigna la obligación del emisor de pagar una suma fija de dinero a una fecha determinada, su emisión es a cargo de la SHCP, siendo estos los títulos de menor riesgo al estar respaldados por el gobierno federal.

6.1.1.3.- VALOR NOMINAL.

Su valor nominal es de \$10 (DIEZ PESOS) en una sola exhibición al vencimiento del título.

6.1.1.4.- Plazo

Pueden ser emitidos a cualquier plazo siempre y cuando su fecha de vencimiento coincida con un jueves. Sus emisiones suelen ser a 28, 91, 182 y 364 días, aunque en ocasiones se han realizado emisiones a plazos mínimos de 7 días y máximos de 728 días.

6.1.1.5.- Clave De Identificación

La clave de identificación de los CETES está compuesta con ocho caracteres, el primero para identificar el título ("B"), el segundo es un espacio en blanco, y los seis restantes para identificar su fecha de vencimiento (año, mes, día), por lo cual CETES emitidos con anterioridad y CETES emitidos recientemente pueden tener la misma clave de identificación siempre y cuando su vencimiento sea en la misma fecha.

Ejemplo de una clave de identificación: CETES que se emiten el 24 de agosto del 2000 a plazo de 28 días y que vencen el 21 de septiembre del 2000: B 000921.

6.2.- FINANCIAMIENTO GUBERNAMENTAL BURSÁTIL A MEDIANO PLAZO

6.2.1.- Bonos De Desarrollo Del Gobierno Federal (Bondes)

6.2.1.1.- Antecedentes

El Gobierno Federal por conducto de la SHCP decidió emitir BONDES con el objeto de continuar la estrategia de fortalecer la estructura de la deuda del Gobierno Federal.

6.2.1.2.- Definición

Títulos de crédito nominativos denominados en moneda nacional, negociables y a cargo del Gobierno Federal, que se emiten a un plazo no inferior a un año. Estos títulos pueden o no devengar intereses, quedando facultada la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para colocarlos a descuento o bajo par. Los montos, rendimientos, plazos, condiciones de colocación y amortización, así como las demás características específicas de las diversas emisiones, son determinados por la SHCP, oyendo previamente la opinión del Banco de México.⁵⁵

⁵⁵ <http://www.economia.com.mx/glosario.htm>

6.2.1.3.- Valor Nominal

Los BONDES cuentan con un valor nominal de \$100 pesos.

6.2.1.4.- Plazo

Se pueden emitir a cualquier plazo siempre y cuando sea múltiplo de 28 días. Inicialmente se emitirán a plazo de 1 a 5 años.

Los títulos devengan intereses en pesos cada mes, es decir, cada 28 días o al plazo que sustituya a este en caso de días inhábiles.

Los intereses se calculan considerando los días efectivamente transcurridos entre las fechas de pago de los mismos, tomando como base años de 360 días, y se liquidan al finalizar cada uno de los periodos de interés.

Los títulos se colocan mediante subasta, en la cual los participantes presentan posturas del monto que desean adquirir y el precio que están dispuestos a pagar, sujetos a las reglas descritas en el Anexo 6 de la circular 2019/95 emitida por el Banco de México y dirigida a las Instituciones de Crédito.

6.3.- FINANCIAMIENTO GUBERNAMENTAL A LARGO PLAZO**6.3.1.- Bonos De Desarrollo Del Gobierno Federal Denominados En Unidades De Inversión (Udibonos)****6.3.1.1.- Antecedentes**

Los UDIBONOS fueron creados en 1966, son un instrumento de deuda ligado directamente al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) para proteger al inversionista de las alzas causadas por la inflación, son emitidos a largos plazos y pagan

intereses cada seis meses en función de una tasa de interés real fija que se determina en la fecha de emisión de título.

6.3.1.2.- Definición

Son bonos a largo plazo emitidos por el gobierno federal denominados en unidades de inversión. La conversión a moneda nacional se realiza al precio de la udi, vigente en el día que se haga la liquidación correspondiente.⁵⁶

6.3.1.3.- Valor Nominal

Los UDIBONOS como su nombre lo indica cuentan con un valor nominal de 100 UDIS (cien unidades de inversión).

6.3.1.4.- Plazo

Pueden ser emitidos a cualquier plazo siempre y cuando este sea múltiplo de 182 días, estos títulos han sido emitidos a plazos de 3, 5 y hasta 10 años.

La tasa de interés es fijada por el Gobierno Federal en la emisión de la serie y es dada a conocer al público inversionista en la Convocatoria a la Subasta de Valores Gubernamentales y en los nuncios que se publican en los principales diarios cada vez que se emite una nueva serie.

⁵⁶ <http://www.bmv.com.mx/>

6.3.2.- Pagare De Indemnización Carretero (Pic-Farac)

6.3.2.1.- Definición

Es un instrumento de deuda emitido por un Fideicomiso de Banco nacional de obras y servicios públicos (BANOBRAS) mediante el cual el Gobierno Federal indemnizara parte de las concesiones de las autopistas. Las siglas PICFARAC significan Pagare de Indemnización Carretera (PIC) con aval de Gobierno Federal, emitidos por BANOBRAS en su carácter Fiduciario en el Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC).

Originalmente fue una indemnización a los concesionados de las carreteras; los Intermediarios Financieros los adquieren mediante operaciones de compra con los concesionados y posteriormente los distribuyen entre sus clientes.

6.3.2.2.- Plazo

Las PIC-FARAC se emiten a plazos de 5, 10 y hasta 15 años.

Los titulo generan intereses cada 182 días a una tasa de 5.625 % sobre el monto denominado en UDIS.

6.3.3.- Certificado Bursátil

6.3.3.1.- Antecedentes

En el año 2000 nace la figura del certificado bursátil, un instrumento de financiamiento cuya principal característica es la flexibilidad en los montos y plazos, así como la facilidad para poder emitir este título.

6.3.3.2.- Definición

Es un instrumento de deuda de mediano y largo plazo, la emisión puede ser en pesos o en UDI's.

Son títulos de crédito destinados a circular en el mercado de valores que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de personas morales o de un patrimonio afecto en fideicomiso. Dichos certificados pueden ser preferentes, subordinados, o incluso tener distinta planeación, y emitirse tanto de corto como de largo plazo.

Las características de la emisión pueden ser determinadas libremente por el emisor y el intermediario colocador, considerando la demanda del mercado.⁵⁷

6.3.3.3.- Valor Nominal

Su valor nominal es de \$100 o 100 UDI's, dependiendo de la emisión. Su rendimiento puede ser a tasa revisable de acuerdo con las condiciones de mercado por mes, trimestre o semestre; fijo, determinado desde el inicio de la emisión; a tasa real, etcétera, el pago de intereses puede ser mensual, trimestral, semestral, etcétera.

Su garantía es quirografaria, avalada, fiduciaria, etcétera.

6.3.3.4.- Plazo

Los certificados bursátiles son emitidos a plazos de un año en adelante.

⁵⁷ <http://cdigital.uv.mx/bitstream/123456789/27966/1/IlianaOrtegaMel.pdf>

6.3.4.- Títulos Referenciados A Acciones De Nacional Financiera (Naf-Trac's)

6.3.4.1.- Antecedentes

Los NAF-TRAC'S fueron incorporados por primera vez el 16 de abril del 2002 por Nacional Financiera (NAFIN), S.N.C., fueron emitidos a través de la figura de Certificados de participación Ordinarios (CPO's).

6.3.4.2.- Definición

Es un instrumento de inversión que se define con un título referenciado a acciones. NAFIN crea este producto mediante la figura de un fideicomiso constituido en la propia NAFIN, los títulos referenciados a acciones (TRAC's) son novedosos instrumentos bursátiles, donde sus homólogos internacionales cuentan con un gran éxito y crecimiento en los mercados de valores en el mundo, proporcionándoles profundidad y liquidez.

El NAFTRAC puede ser adquirido por personas físicas y morales, nacionales y extranjeras, y serán colocadas en las casas de bolsa.

6.3.4.3.- Valor Nominal

Tendrá un precio inicial que estará determinado por 1/1000 del nivel del cierre del IPC de un día previo a su colocación.

6.3.4.4.- Ventajas

Los TRAC's cuentan con varias ventajas dentro de las cuales destacan las siguientes:

- Diversificación: los TRAC's amparan un portafolio compuesto por las acciones de mayor bursatilidad en el mercado.

- Flexibilidad: si la inversión puede ser considerada a largo plazo, los inversionistas pueden salir de esta en cualquier momento.
- Riesgos: un portafolio de acciones bien diversificado reduce el riesgo de inversión en una sola empresa o en un sector en especial.
- Conveniencia: la inversión en 35 acciones de manera independiente no es fácil de realizar por ahorradores individuales, debido a que implicaría un alto costo por el número de operaciones a realizar.
- Oportunidades de arbitraje: en caso de que el instrumento se opere con un descuento importante, el inversionista tiene la posibilidad de canjearlo por el equivalente en acciones y realizar un arbitraje.
- Ventajas en corto: debido a que pueden ser vendidos en corto, es factible utilizarlos para el diseño de portafolios de inversión con expectativas de mercado tanto a la alza como a la baja.
- Asimila lo último en las tendencias de los mercados bursátiles mundiales.
- Incrementa el número de participantes en la BMV.
- De manera eficiente y económica, logra una exposición amplia al mercado bursátil mexicano.
- Fomenta el desarrollo del mercado de derivados, al permitir la entrega física del IPC y su venta en corto.
- Desarrolla el mercado de valores.

6.3.4.6.- Desventajas

Sus riesgos y/o desventajas son similares a la operación de las acciones debido a que están directamente relacionados al valor de los subyacentes:

- Riesgo de mercado. Se entiende por riesgo de mercado la pérdida que puede presentar un portafolio, un activo o un título en particular, originada por cambios y/o movimientos adversos en los factores de riesgo que afectan su precio o valor final; lo cual puede significar una disminución del patrimonio que puede afectar la viabilidad financiera de la firma y la percepción que tiene el mercado sobre su estabilidad.
- Riesgo de liquidez. Se define como riesgo de liquidez la contingencia de que la entidad incurra en pérdidas excesivas por la enajenación de activos a descuentos inusuales y significativos, con el fin de disponer rápidamente de los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones contractuales. Por lo anterior, la gestión del riesgo de liquidez contempla el análisis integral de la estructura de activos, pasivos y posiciones fuera de balance, estimando y controlando los eventuales cambios que ocasionen pérdidas en los estados financieros.
- Riesgo de valor subyacente.
- Riesgo del sector.
- Riesgo del portafolio.

CAPITULO 7: MICHOACÁN

7.1.- ANTECEDENTES HISTÓRICOS

Según algunos estudiosos, la palabra Michoacán, procede de la voz náhuatl michihuacán, que quiere decir, lugar de pescadores. Otros investigadores, hacen derivar la misma palabra de la voz tarasca michmacuán, que significa, lugar junto al agua. El significado de la palabra se atribuye al hecho de que, las primeras poblaciones prehispánicas, se construyeron en torno de los lagos de Pátzcuaro, Zacapu, Cuitzeo y Zirahuén.

Las culturas prehispánicas que habitaron en el actual estado mexicano de Michoacán de Ocampo, fueron diversas como los nahuas, otomíes, matlazincas y tecos, sin embargo, la cultura más importante fue la cultura purépecha. Tribu sedentaria, practicante de la agricultura, los indios purépechas eran gobernados por un sacerdote, llamado Cazonci, quien en representación de Curicaveri, o el dios sol, tenía el control del ejército y de la economía de la comunidad.

El primer colonizador español en tener contacto con los indios purépechas fue Cristóbal de Olid, en 1522, quien por medios pacíficos consiguió que los indios reconocieran al rey Carlos V, sin que su líder Cazonci perdiera su calidad de gobernante. Dos años después, Nuño de Guzmán desconoció tales acuerdos y en 1530 mandó eliminar al Cazonci en turno. Ante la indignación de la población indígena, los misioneros agustinos y franciscanos, en particular el ilustre abogado Vasco de Quiroga, lograron calmar los ánimos. La labor en beneficio de los indígenas realizados bajo su auspicio le sirvió para que el rey español lo nombrara obispo en el años de 1538.

Durante los tres siglos de duración de la colonia española, los misioneros se dedicaron a la construcción de conventos, escuelas y orfanatorios. Además, comenzó la explotación minera en Angangueo, Tlalpujahuá, Inguarán y Real del Espíritu Santo. El establecimiento de grandes haciendas españolas y la sobreexplotación de los indígenas también formaron parte importante en esta etapa de la historia del estado occidental.

Michoacán es cuna de la lucha independentista, pues en 1809, la primera conspiración del país se llevó a cabo en Valladolid, hoy Morelia. Después de la muerte del cura

Hidalgo, la lucha insurgente se concentró en el estado, y en 1811 Ignacio López Rayón estableció el Primer Congreso Nacional Gubernativo en Zitácuaro. Fue también en Apatzingán en donde el sacerdote michoacano y líder Don José María Morelos y Pavón dio vida a la Nación Mexicana con la lectura del escrito de su autoría “Sentimientos de la Nación”. Otros miembros destacados del ejército insurgente, originarios de Michoacán, fueron Josefa Ortiz de Domínguez, Ignacio López Rayón, Pascual Ortiz Rubio, Agustín de Iturbide y Francisco López Rayón.⁵⁸

Culminada la independencia Valladolid fue tomada por Agustín de Iturbide el 22 de mayo de 1821. La vida independiente comenzó con la creación del Estado de Michoacán, al expedirse el Acta Constitutiva de la Federación, el 31 de enero de 1824. Se instaló el Congreso Local Constituyente, el 6 de abril del mismo año. En el artículo 5º de la Constitución Federal de 1824, Michoacán se incluyó como parte integrante de la Federación, en calidad de estado.

El estado fue dividido en 4 departamentos y 22 partidos por Ley Territorial de 1825, y el 19 de julio, contó con su primera Constitución política. Fue su primer Gobernador el Sr. Antonio Castro. A iniciativa del Congreso Local, se le cambió a la capital el nombre de Valladolid, por el de Morelia, en honor al Generalísimo Don José María Morelos.

En diciembre de 1831, el IV Congreso Constitucional, decretó una nueva Ley Territorial en la que se subdividieron los Partidos en 61 Municipios y 207 Tenencias.

El establecimiento del centralismo implicó la pérdida de la autonomía y soberanía internas para la entidad, que pasó a formar uno de los departamentos en que se dividió el territorio nacional. La Ley de 30 de diciembre de 1836 que hizo esta división territorial dispuso, en su artículo 2º, que el territorio de Colima se agregara al Departamento de Michoacán.

El 22 de agosto de 1846, el General Mariano Salas instauró nuevamente el federalismo en la república. Como consecuencia, el Departamento de Michoacán recobró su calidad estatal aunque perdió el territorio de Colima.

⁵⁸ <http://www.explorandomexico.com.mx/state/15/Michoacan/history/>

El 5 de septiembre del mismo año, Don Melchor Ocampo ocupó interinamente el Gobierno del Estado. Al año siguiente fue nombrado Gobernador Constitucional Electo de la entidad, reabriendo el Colegio de San Nicolás, dotándolo de un edificio, además de imprimirle un carácter científico y laico.

El 1849, Michoacán ratificó el Acuerdo del Congreso de la Unión y cedió el municipio de Coyuca, para formar el Estado de Guerrero. En 1852, Don Melchor Ocampo es electo nuevamente gobernador del estado, renunciando posteriormente. Le sustituyó Francisco Silva, el cual después de varios pronunciamientos centralistas, disolvió el Congreso Local. Morelia fue tomada por el conservador José de Ugarte, a quien se le nombró Comandante General del Estado en 1853. A partir de esa fecha, el estado se consideró Departamento y el grupo conservador se tomó violentamente al perder, iniciándose una guerra intestina.

Los liberales michoacanos se afiliaron al Plan de Ayutla, en 1854 y se levantaron en armas. Destacaron por su participación: Gordiano Guzmán, González Ureña, José Ma. Ramos, Santos Degollado, Epitacio Huerta, Manuel García Pueblita y Don Melchor Ocampo, el cual fungió como ministro del gobierno liberal. Al triunfo liberal, se instaló como gobernador a Gregorio Ceballos. El 13 de diciembre de 1856, se decretó una nueva división política en el Estado, con seis departamentos: Morelia, Zamora, Púruandiro, Zitácuaro, Uruapan y Tacámbaro. El doctor. Miguel Silva ejerció el cargo de Consejero Decano de enero de 1856 a junio de 1857. El 29 de mayo de 1857, fue jurada la Constitución, ante la oposición centralista y clerical, siendo electo Gobernador Constitucional, el General Santos Degollado. Por disposición general de la República, el municipio de Contepec, dejó de formar parte del estado de Guanajuato y se incorporó a Michoacán.

Los poderes locales rechazaron el pronunciamiento de Comonfort y permanecieron apegados a la Constitución. Michoacán destacó en estas luchas por su apego al derecho, que emanaba de la defensa de la soberanía estatal. Durante este período, se aplicaron las leyes de desamortización y enajenación de los bienes eclesiásticos. El gobierno estuvo a cargo de Epitacio Huerta, quien no sólo combatió directamente a los conservadores sino que organizó el gobierno estatal. En mayo de 1861, fue abierta la sesión del XI Congreso Constitucional el cual declaró a Epitacio Huerta, gobernador constitucional. El 3 de junio de 1861, es asesinado Melchor Ocampo, por una gavilla de

centralistas. Ocampo, llevó a cabo hasta sus últimas consecuencias, las reformas más radicales, y los conservadores, intentaron frenar el proceso de la Revolución de 1854, dejándola sin uno de sus mejores hombres. El Congreso Local declaró a Ocampo, Benemérito del Estado y a partir de esa fecha, lleva el nombre de “Michoacán de Ocampo”.

Durante la intervención francesa de 1861, el gobierno local se manifestó en contra de la invasión y declaró, en un manifiesto, que no reconocería ningún acto que emanara del poder invasor, el cuál a través de las armas, avanzaba en el país. El día 30 de noviembre de 1863, fue tomada la ciudad de Morelia, por lo que se trasladó el gobierno a la ciudad de Uruapan, estableciéndose ahí los poderes locales.

En Michoacán, destacaron por su participación en la defensa de la soberanía nacional, el General Régules, Manuel García Pueblita, Vicente Rivapalacio, entre otros. Las poblaciones fueron violentamente dañadas, la de Zitácuaro por ejemplo, fue saqueada y quemada por los franceses. Entre muy pocos triunfos y grandes derrotas, los ejércitos republicanos lograron derrotar al enemigo, considerado en ese tiempo, el mejor ejército del mundo. El 5 de febrero de 1857, fueron derrotados los franceses en Zamora y días después fue desalojada la ciudad de Morelia, restituyéndose su carácter de capital del Estado, asimismo, se desconocieron las disposiciones y cambios territoriales, impuestos por el Imperio.

Con el pronunciamiento del Plan de Tuxtepec, Porfirio Díaz llega al gobierno de la república, iniciando una dictadura militar.

En Michoacán, el General Díaz, impone a Don Mariano Jiménez, el cual después de varios períodos, es sustituido por Aristeo Mercado, quien gobernó en 1891 y se reeligió en los períodos de 1896, 1900, 1904 y 1908.

Para el año de 1907, nuevamente se reformó el territorio de Michoacán. Por Bando Presidencial, pasaron a formar parte del estado de Guerrero, los pueblos de Pungarabato y Zirándaro, quedando como límite natural el Río Balsas.

Durante este período, se dio entrada de compañías y capitales extranjeros, que explotaron de manera irracional los productos naturales del estado y del país, principalmente materias primas de exportación, tales como minerales y maderas. Además, hubo despojos de tierras a los campesinos y se inició su concentración paulatina en manos de los hacendados.

Para el año de 1908, Aristeo Mercado se reeligió por cuarta ocasión, por lo que un grupo de profesionistas liberales se organizó para apoyar la candidatura del Doctor Miguel Silva González, para gobernador del estado lo cual pudo llevarse a cabo en vísperas de las elecciones presidenciales de 1911. El movimiento revolucionario en Michoacán, fue iniciado el 10 de mayo de 1911, ante la proclama maderista por el entonces Subprefecto de Santa Clara del Cobre, el Señor Salvador Escalante, quien por estas fechas recorrió las poblaciones de Ario, Tacámbaro, Pátzcuaro y Morelia, sin encontrar mucha resistencia. El gobernador Aristeo Mendoza renunció el 13 de septiembre, mientras Escalante se sumó a la candidatura de Miguel Silva, quien durante su campaña tuvo varios enfrentamientos con el partido católico encabezado por José Urgarte. Silva fue electo el 16 de septiembre de 1912, tomó posesión de su cargo y se retiró con licencia en mayo de 1913.

La ofensiva revolucionaria después del asesinato de Madero y Pino Suárez, estuvo bajo el mando del General Gertrudis Sánchez, quien se constituyó en el primer gobernador revolucionario. Después de intensas campañas por el territorio michoacano, contra los federales a cargo del General Jesús Garza González, Sánchez entró a la ciudad de Morelia el 31 de julio de 1913 y asumió el cargo de gobernador hasta el año de 1915. Durante su gobierno, se ocuparon muchas propiedades que habían pertenecido al clero; se arreglaron los asuntos públicos en todos los ramos; y se crearon las secretarías de educación administración de bienes intervenidos y la de asuntos agrarios. Le sustituyó el General Elizondo, quien fue nombrado por Obregón en 1915 y duró hasta 1917. Fundó la Escuela Normal para Profesores y reformó las Leyes sobre educación. En su tiempo fueron electos los diputados para el Congreso Constituyente (entre ellos Mújica y Romero Flores).

Sucedió en el gobierno a Elizondo, el General José Rentería Luviano, quien entregó el gobierno a Pascual Ortiz Rubio, el cual tomó el poder el 6 de agosto de 1917, hasta el año

de 1920; dentro de su gobierno se fundó la Universidad Michoacana de San Nicolás de Hidalgo.

Electo por votación popular, el 22 de diciembre de 1920, Francisco J. Mújica no contó con el apoyo federal, por lo que el senado declaró desaparecidos los poderes estatales, teniendo que retractarse, ante la evidencia del apoyo popular con que contaba Mújica. Cuando Obregón fue presidente, el conflicto se agravó más. Le reprochaban a Mújica que permitiera manifestaciones populares en las que se criticara al ejército y la autorización del periódico “El 123”, por ser de ideas socialistas. Mújica fue hostilizado y obligado a renunciar al gobierno local e incluso fue desaforado por Obregón. Durante su gobierno, las organizaciones obreras tuvieron también muchos enfrentamientos y fueron combatidos por las organizaciones religiosas, hasta llegar al asesinato en un acto público del joven líder obrero, Isaac Arriaga, en 1921.

Después de la ocupación Huertista en el país, tomó el mando en la entidad Enrique Ramírez quien enfrentó la guerra cristera que se utilizó para frenar los repartos agrarios y la organización campesina. Los hacendarios y el partido católico en Michoacán, habían desatado el movimiento cristero desde 1926, al ser clausurados los Colegios Seminarios de Morelia y Zamora.

En 1928, el 16 de septiembre, fue electo gobernador del estado el General Lázaro Cárdenas, al cual le tocó apaciguar la guerra cristera, canalizar la lucha agraria, tratar de desfanatizar a la entidad, y de reorganizar el gobierno a través del fortalecimiento de los ayuntamientos, repartir 400, 807 hectáreas a 24 mil ejidatarios y organizar la Confederación Revolucionaria de los Trabajadores. Gobernó la entidad hasta el año de 1932.

Después de varias reformas, y durante el gobierno constitucional del Lic. David Franco Rodríguez, el Congreso de Michoacán de Ocampo reformó sustancialmente la constitución vigente, sancionada en la ciudad de Morelia el 31 de enero de 1918. Las substanciales modificaciones fueron firmadas por los Diputados Locales el 29 de diciembre de 1959. Con motivo de estas reformas, la Constitución de Michoacán

actualmente consta de 165 artículos, conserva los 10 artículos transitorios de la decretada en 1918, y se divide en XI títulos.⁵⁹

7.2.- UBICACIÓN GEOGRÁFICA

Michoacán está ubicado en el extremo suroeste de la Mesa Central, cuenta con una superficie de 58,599 kilómetros (km). Su extensión equivale al 3% de la extensión territorial de la República y comprende entre sus límites naturales casi 228 km de costa en el litoral del Océano Pacífico, ocupando el 2% del total nacional.

La extensión territorial de Michoacán se encuentra dividida en cuatro zonas: la Ciénega de Chapala y el Bajío; Central; Tierra Caliente; y Sur. La primera se encuentra situada al norte se haya inscrita en el altiplano; las otras mucho más extensas, están cruzadas por dos grandes cadenas montañosas: la Sierra del Centro y la Sierra del Sur.

La configuración geográfica de la entidad se encuentra dominada por la sierra Madre Sur y la cordillera Tarasca-Náhuatl.

El estado cuenta con una amplia red de carreteras que lo comunica a lo largo y a lo ancho, esta red incluye la Autopista de Occidente que enlaza Atlacomulco en el Estado de México con Guadalajara, cruzando la parte norte del estado, así como la Autopista Morelia-Pátzcuaro que se continua con la supercarretera Siglo XXI, la cual llega hasta la ciudad de Lázaro Cárdenas.

Así mismo cuenta con un aeropuerto internacional situado a 25 km de la ciudad de Morelia, y con el puerto marítimo ubicado en la ciudad de Lázaro Cárdenas, en el que arriban principalmente barcos de carga.

⁵⁹ <http://www.e-local.gob.mx/work/templates/enciclo/EMM16michoacan/historia.html>

7.3.-COLINDANCIAS

Michoacán colinda al este con los estados de México y Guerrero, al norte con Querétaro, Guanajuato y parte de Jalisco; al oeste, con Colima y Jalisco, y al sur con Guerrero.

Figura 7.3.1.- Ubicación Geográfica Del Estado De Michoacán De Ocampo



Fuente: <http://moreliaymas.com/2013/colima-jalisco-y-guerrero-blindan-colindancia-con-michoacan/>

7.4.-POBLACIÓN

El estado de Michoacán ocupa el noveno lugar a nivel nacional por su número de habitantes y cuenta con una población de total 4 millones 351 mil 037 habitantes de los cuales 2 millones 102 mil 109 son hombres y 2 millones 248 mil 928 son mujeres. De la población total del estado se puede destacar que el 69% de la población habitan una zona urbana, mientras que el 31% restante habitan zonas rurales.⁶⁰

Entre las entidades más pobladas del estado destacan:

⁶⁰ <http://cuentame.inegi.org.mx/monografias/informacion/mich/poblacion/>

- Morelia con una población total de 597 mil 511 habitantes.
- Uruapan con una población de 264 mil 439 habitantes.
- Zamora con 141 mil 627 habitantes.
- Apatzingán con 99 mil 010 habitantes.
- Zitácuaro con 84 mil 307 habitantes.

7.5.- CLIMA

Los climas que se distinguen en el estado son:

- Tropical lluvioso en el sur y suroeste.
- Seco estepario en la depresión del Balsas y Tepalcatepec.
- Templado en el norte y en las áreas más altas de la sierra Madre Sur.
- Templado con lluvias durante todo el año en las áreas más elevadas del eje Volcánico transversal.

7.6- ECONOMÍA

Los principales productos agrícolas y frutícolas son: maíz, sorgo, arroz, frijol, trigo, cebada, cártamo, ajonjolí, aguacate, mango, manzana, fresa, perón, sandía, limón y plátano, entre otros. Es importante la cría de ganado bovino, porcino, caprino, ovino, caballar, mular y asnal. Dentro del estado aún se explota el zinc, plata, cobre y oro.

7.6.1.- Agricultura

La actividad agrícola se desarrolla en poco más de un millón de hectáreas, que representa el 20% de la superficie total del estado, y de ellas cerca de 400,000 corresponden al área de riego y 600,000 a la de temporal.

Las áreas de riego se localizan principalmente en el Valle de Apatzingán, el Bajío michoacano, la Ciénega de Chapala, el Valle de Zamora, el Valle Morelia- Queréndaro, Maravatío, Tacámbaro-Turicato, Ciénega de Zacapu y Tuxpan, donde la explotación mecanizada permite alcanzar rendimientos significativos. Las zonas de temporal generalmente son aledañas a las de riego, habiendo también numerosas fracciones diseminadas sobre toda la geografía del estado.

El 75 % de la superficie cultivada se destina a sorgo, aguacate, fresa, durazno, trigo, limón, praderas, caña de azúcar, mango y sobre todo maíz, producto que ocupa el 43% del área señalada.

Los cultivos comerciales de alta rentabilidad se realizan en áreas de riego, destacando el aguacate que ha señalado a Michoacán como el principal productor en el país y en el mundo.

7.6.2.- Ganadería

La actividad ganadera se desarrolla en el 43% de la superficie estatal y da ocupación al 27% de la población económicamente activa.

El inventario y la producción de ganado corresponden a las cifras siguientes: más de 1'560,000 cabezas de bovinos, con una producción anual cercana a las 45,000 toneladas; 900,000 cabezas de porcinos para 56,000 toneladas anuales de carne; 26'500,000 aves que producen 45,248 de toneladas de carne por año; 220,000 ovinos y 450,000 caprinos, generadores de una producción anual conjunta de 3,000 toneladas de carne.

Los sistemas de explotación son tradicionales en su mayoría, tanto en estabulación como en pastoreo, y prevalece una acentuada intermediación en el comercio de los productos.

Las explotaciones porcinas se localizan en todo el Estado, sin embargo, existen subregiones como la Ciénega y Centro, donde se encuentra más del 80% de la actividad, sobre todo en los municipios de La Piedad, Puruándiro, Yurécuaro, Huandacareo y Numarán. A pesar del volumen disponible de carne para industrializar en el estado, solamente se aprovecha el 6% el resto se envía en pie a los principales mercados del país, significando riesgos por muerte y pérdida de pesos en su traslado.

7.6.3.- Silvicultura

El 60% de la superficie del estado es forestal, aunque el área de bosques templados y fríos sólo cubre el 27%; las existencias maderables rebasan los 147 millones y medio de metros cúbicos, por lo cual Michoacán se ubica en el primer lugar nacional como productor de resina y en el tercero en madera aserrada; la capacidad industrial instalada comprende cerca de 3,000 establecimientos, siendo los principales alrededor de 950 de aserrío, poco más de 2,000 de talleres artesanales y 16 de plantas destiladoras de resina.

7.6.4.- Pesca

Michoacán cuenta con una plataforma continental de aproximadamente 213 km, grandes extensiones de aguas continentales (lagos, presas, vasos y embalses), que en su conjunto constituyen un espejo de agua de aproximadamente 243 mil hectáreas, y 1,434 cuerpos de agua, lo que ubica al estado como uno de los principales productores dulce-acuícolas.

La participación de la pesca en el sector agropecuario representa junto con la caza, el 12% de dicho sector, no obstante el alto potencial de agua para la pesca.

Producción pesquera. El volumen de captura en 1994 en aguas dulces y continentales, registró 11,860 toneladas, mientras que la pesca ribereña y de altura reportó 14,410

toneladas. El comportamiento del volumen de captura según especie fue de: mojarra tilapia, 50.8 %; carpa, 8.8 %; charal, 4.4 %; otras especies, 15.8 %.

La actividad es realizada por más de 7 mil 500 pescadores registrados en 211 organizaciones, constituidas en un 63% como uniones de pescadores, en el 21% de los casos como cooperativas y el resto en otros tipos de agrupaciones.

La flota pesquera está conformada por 5 mil 162 embarcaciones menores, de las cuales el 74% es de madera y el 26% de fibra de vidrio.

7.6.5.- Minería

Dentro de territorio estatal existen yacimientos de minerales metálicos y no metálicos, tales como el fierro, cobre, zinc, cadmio, plomo, plata, oro, arenas, gravas, calizas, mármol, caolín, sílice y yeso entre otros.

Se pueden distinguir trece regiones mineras. Entre ellas destacan por su importancia los distritos de Tlalpujahua, Angangueo, Los Azufres, Real de Otzumatlán, Tzitzio, Tiámbaro, El Bastán, San Diego Curucupacéo, Inguarán, Las truchas y la Minita de Coalcomán.

Michoacán es el segundo estado productor en el país de coque y tercero en hierro, minerales que contribuyen al crecimiento de la industria siderúrgica en México.

El sector minero tiene un gran potencial en cuanto a la explotación de minerales metálicos como son fierro, cobre y plata principalmente, sin embargo, actualmente sólo contribuye con el 1.64%.

Conforme al XIV Censo Industrial 1994, el valor de los productos elaborados de la Industria Minera estatal fue de 268'475,400 pesos y las regiones que más contribuyeron al mismo fueron la región Costa con 92%, La región Tacámbaro con 3% y la región Centro con 1%. Estas tres regiones generaron el 96% del valor total de los productos elaborados.

La extracción de minerales metálicos se concentra en las regiones Costa, Oriente y Tacámbaro, y la explotación de minerales no metálicos se localiza en las zonas Centro, Zacapu, Bajío, Oriente, Tacámbaro, Costa, Meseta Purhépecha, Apatzingán y Cienega de Chapala.

7.6.6.- Industria

La actividad industrial presenta un alto grado de concentración regional, en las regiones Centro, donde se ubica la capital del estado; Occidente, que comprende el Valle de Apatzingán y la Meseta Purhépecha; y la Cienega de Chapala donde se ubican Zamora, Jiquilpan, Sahuayo.

El número de establecimientos y personal ocupado en el sector manufacturero, de acuerdo a los Censos Económicos de 1994 (INEGI), fue de 17,926 unidades económicas y 73,843 personas ocupadas por este sector que representa el 7.29% de la población económicamente activa estatal.

El Valor Agregado Censal Bruto (VAB) estatal de la industria manufacturera en Michoacán representó de 2,736'749,100 pesos. Las ramas industriales con mayor contribución en el VAB manufacturero estatal son: la "Industria Básica del hierro y del acero" con 34.27%; la "industria de las bebidas" con 10.43%; la "manufactura de celulosa, papel y sus productos" con 8.36%; la "fabricación de sustancias químicas básicas, excluyendo las petroquímicas básicas" con 7.39%; la "elaboración de productos de plástico", con 4.42%.

De acuerdo al XIV Censo Industrial 1994, el valor de los productos elaborados de la industria manufacturera estatal fue de 10,361 millones de pesos, y las regiones que más contribuyeron al mismo fueron: la región Costa con 58.51%; la región Centro con 14.82%; la región Cienega de Chapala con 9.30% y la región Meseta Purépecha con 6.70%. Estas cuatro regiones generaron el 89.3% del total de la entidad.

La industria manufacturera en la entidad se ubica de la siguiente manera:

Productos alimenticios, bebidas y tabaco, se concentra en las regiones: Ciénega de Chapala, Centro y Meseta Purhépecha. Textiles, prendas de vestir e industria del cuero se localizan en las regiones: Centro, Meseta Purhépecha y Ciénega de Chapala. Industria de la madera y productos de madera, que incluye muebles, está representada principalmente en las regiones: Meseta Purhépecha, Oriente y Pátzcuaro-Zirahuén. Papel y productos de papel, imprentas y editoriales tienen en orden de importancia, a las regiones: Centro y Meseta Purhépecha. Substancias químicas, productos derivados del petróleo y del carbón, del hule y del plástico se asientan principalmente en las regiones: Costa, Centro y Zacapu. Productos minerales no metálicos (excluye los derivados del petróleo y del carbón) se congregan en las regiones: Ciénega de Chapala, Centro y Oriente. Industrias metálicas básicas se encuentran radicados casi en su totalidad en la región Costa. Productos metálicos, maquinaria y equipo, incluyendo instrumentos quirúrgicos y de precisión están agrupados en las regiones: Centro, Costa y Ciénega de Chapala. Otras industrias manufactureras tienen como sus principales regiones: la Meseta Purhépecha y el centro.

El estado cuenta con los parques industriales de: Ciudad Industrial Morelia (CIMO), Parque de Pequeña y Mediana Industria de Lázaro Cárdenas, Parque Industrial Zitácuaro, Parque Industrial Zamora, Parque Industrial Zacapu y Parque Industrial Contepec, siendo este último el de más reciente creación, por consiguiente, no cuenta todavía con la infraestructura requerida para iniciar la construcción de empresas.

7.6.7.- Turismo

El estado cuenta con gran potencial de recursos turísticos ya que cuenta con 2,436 sitios y eventos de interés para los visitantes, de los cuales el 69.04% son recursos naturales, el 12.97% manifestaciones culturales, 11.94% expresiones folklóricas, 3.61% realizaciones contemporáneas y 2.62% acontecimientos programados.

De acuerdo a su aprovechamiento, el 6.2% tienen nivel internacional, el 8.04% nivel nacional, el 30.35% nivel regional y el 55% nivel local.

Michoacán es una cuna cultural por excelencia, donde las manifestaciones artísticas son cotidianas, la pintura, escultura, literatura son expresiones que se viven en museos e innumerables edificios de profunda huella colonial.

El estado también ha sido protagonista de acontecimientos determinantes en la formación de nuestra Patria, redescubriendo en algunos sitios las obras que por la independencia, nos han dejado personajes ilustres como José María Morelos y Miguel Hidalgo.

La oferta de hospedaje, se encuentra entre las diez primeras de las entidades del país, y asciende actualmente a 426 hoteles con 12,436 habitaciones, con una capacidad anual superior a los 4 millones de cuartos-noche. Durante el año de 1995, el estado recibió a 2'413,165 turistas hospedados. Esta actividad genera 51,850 empleos directos y aproximadamente 155,850 indirectos.

Las ciudades más visitadas por los turistas son Morelia, Pátzcuaro, Uruapan, Zamora, Zitácuaro, Lázaro Cárdenas, Quiroga, Paracho, Jiquilpan y Sahuayo.

7.6.8.- Comercio

La actividad comercial en el estado ocupa el segundo lugar después del sector servicios, con una contribución del 19.07 % al Producto Interno Bruto (PIB) estatal, ligeramente inferior a la media nacional que es del 22%.

El número total de establecimientos dedicados a esta actividad es de 52,888, de los cuales el 95% lo constituyen comercios al por menor.

De acuerdo al censo económico de 1994, el comercio ocupa a 104,332 personas, representando un valor medio en el estado de 2 personas por establecimiento.

La principal rama de actividad comercial en la entidad, corresponde a productos alimenticios, bebidas y tabaco al por menor con 32,240 establecimientos especializados, ocupando a 48, 099 personas y con un ingreso total de 2,405'671,000 pesos.

El VAB estatal del sector comercio representó la cantidad de 2,347'490,000 pesos, de acuerdo al mismo censo económico de 1994.

En Michoacán destaca la actividad comercial en el subsector de ventas al por menor con VAB de 1,525'707,300 pesos.

El movimiento comercial a nivel estatal se caracteriza por la concentración de establecimientos en los principales centros urbanos y económicos, como Morelia, Zitácuaro, Uruapan, Zamora, Apatzingán, Lázaro Cárdenas, Ciudad Hidalgo, La Piedad, Jacona, Sahuayo, Puruándiro, Tacámbaro y Huetamo.

CAPITULO 8: FINANCIAMIENTO DEL ESTADO DE MICHOACÁN DE OCAMPO A TRAVÉS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

8.1.- ANTECEDENTES

El martes 18 de diciembre del 2007 el estado de Michoacán de Ocampo dio inicio sus operaciones bursátiles al colocar certificados fiduciarios en la BMV, como parte de una estrategia que busca acelerar la inversión en infraestructura estatal, a través del financiamiento a largo plazo que le ofrecerá la BMV, con recursos del sector de inversionistas institucionales mexicanos.

El gobernador Lázaro Cárdenas Batel autorizo el inicio de las operaciones bursátiles del estado, mismo que considero que el haber colocado los certificados bursátiles fiduciarios en la BMV Michoacán dio un paso muy importante para mantener una administración "responsable, solida, seria y profesional", que se compromete a que los recursos que se obtengan por esta vía se destinen justamente a potenciar el desarrollo de la entidad.

Por su parte el gobernador electo, Leonel Rangel Godoy, quien asistió como testigo de honor del inicio de las operaciones bursátiles de Michoacán, aseguro que sus esfuerzos gubernamentales estarán encaminados a consolidar la economía de la entidad a favor del trabajo y el desarrollo.

La participación de administraciones estatales y municipales en el mercado de valores es parte de una tendencia creciente en el país que busca potenciar el financiamiento de acciones que requiere la sociedad de sus gobiernos, a través de financiamientos a largo plazo que ofrece la BMV con los recursos de los inversionistas mexicanos.

Con la colocación de certificados fiduciarios en la BMV, Michoacán se colocó como uno de los estados pioneros en el país que busca acelerar su inversión. Por eso, Cárdenas Batel agradeció el apoyo y la confianza que tuvieron en el potencial y la solidez institucional del estado al permitir que incursionara a la BMV.

El mandatario estatal agradeció especialmente al presidente de la BMV y de la Casa de Bolsa Merrill Lynch, Guillermo Prieto Treviño, por haber fungido como el intermediario bursátil que lideró la incursión de Michoacán en el mercado de valores.

Por su parte, el director de Deuda de Merryll Lynch, Alberto Ardura González, manifestó que las perspectivas de crecimiento económico y sostenido del estado; la disciplina, estabilidad y consistencia en el manejo financiero del estado, así como la estructura jurídica y financiera sólida y novedosa de la operación, permitieron al estado obtener los más elevados índices de las agencias calificadoras, y tener una muy cálida recepción de sus títulos en el mercado.

Lo anterior, agregó, se traducirá en la posibilidad de que Michoacán pueda financiar a largo plazo su obra pública productiva, y pueda acelerar sus programas de inversión en infraestructura, lo que a la vez redundará en un mayor dinamismo en su economía, detonando mayor inversión privada en diferentes sectores económicos, y la consecuente generación de empleos y servicios públicos y privados para la población en general.

8.1.1.- Emisión De Certificados Bursátiles

8.1.1.1.- Fideicomitente

Estado Libre y Soberano de Michoacán de Ocampo.

8.1.1.2.- Fiduciario Emisor

Banco invex, sociedad anónima (s.a), institución de banca múltiple, invex grupo financiero, fiduciario con base en el programa de certificados bursátiles fiduciarios emitido por banco invex, s.a., institución de banca múltiple, invex grupo financiero, división fiduciario, descrito en el prospecto de emisión de dicho programa.

8.1.1.3.- Monto

El monto establecido es de \$5,500'000,000.00 (cinco mil quinientos millones de pesos 00/100 m.n.) 894, 149,700 UDIS (ochocientos noventa y cuatro millones ciento cuarenta y nueve mil setecientos unidades de inversión).

8.1.1.4.- Total De Certificados Bursátiles

El total de certificados bursátiles emitidos es de 8, 941,497 (ocho millones novecientos cuarenta y un mil cuatrocientos noventa y siete) certificados bursátiles fiduciarios con valor nominal de 100 (cien) UDIS cada título.

8.1.1.5.- Fecha De La Emisión

La fecha establecida de esta primera emisión es el 3 de diciembre del 2007.

8.1.1.5.- Clave De Pizarra

La clave de pizarra establecida de la emisión es MICHCB 07U.

8.1.1.6.- Fiduciario Emisor

Funge como fiduciario Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Irrevocable Emisor, de Administración y Pago identificado bajo el número 703 constituido el 23 de noviembre de 2007.

8.1.1.7.- Fideicomitente

Funge como fideicomitente el Estado Libre y Soberano de Michoacán de Ocampo.

8.1.18.- Fideicomisarios En Primer Lugar

Los fideicomisarios en primer lugar serán los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios, hasta por el monto de los adeudos que les deriven.

8.1.1.9.- Fideicomisario En Segundo Lugar

El fideicomisario en segundo lugar será el Estado Libre y Soberano de Michoacán de Ocampo.

8.1.1.10.- Monto Total Autorizado Del Programa

El monto total autorizado de la emisión será hasta \$5,500'000,000.00 (Cinco mil quinientos millones de pesos 00/100) M.N. o su equivalente en Unidades de Inversión.

8.1.1.11.- Tipo De Valor

El tipo de valor establecido es de Certificados Bursátiles Fiduciarios.

8.1.1.12.- Vigencia Del Programa

La vigencia del programa será a partir de la autorización del Programa por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y hasta el 27 de septiembre de 2011.

8.1.1.13.- Plazo De La Emisión

El plazo de esta primera emisión de certificados bursátiles es por 10,833 días o 30 años.

8.1.1.14.- Número De Emisión

La actual emisión será la Primera.

8.1.1.15.- Monto De La Oferta

El monto total de la oferta establecido es de 894, 149,700 UDIS (ochocientos noventa y cuatro millones ciento cuarenta y nueve mil setecientos unidades de inversión).

8.1.1.16.- Valor Nominal De Los Certificados Bursátiles

Cada certificado bursátil tendrá un valor nominal de 100 (Cien) UDIS.

8.1.1.17.- Valor De La Udi En La Fecha De Emisión

El valor de la UDI a la fecha de emisión de los certificados bursátiles es de 3.914333 pesos.

8.1.1.18.- Precio De Colocación

El precio de colocación de las certificados bursátiles es por 100 (Cien) UDIS.

8.1.1.19.- Fecha De Publicación De La Convocatoria

La fecha de publicación de la convocatoria de la emisión será el 27 de noviembre de 2007.

8.1.1.20.- Fecha De La Subasta

La fecha de la subasta de los certificados bursátiles será el 29 de noviembre de 2007.

8.1.1.21.- Fecha Límite Para La Recepción De Posturas

La fecha límite establecida para la recepción de posturas de la emisión será el 29 de noviembre de 2007.

8.1.1.22.- Fecha De Publicación De Resultados De La Subasta

Los la publicación de resultados será el 29 de noviembre de 2007.

8.1.1.23.- Fecha De Publicación Del Aviso De Colocación

La fecha de publicación del aviso de la colocación será el 30 de noviembre de 2007.

8.1.1.24.- Fecha De Emisión

La fecha de la emisión establecida es el 3 de diciembre de 2007.

8.1.1.25.- Fecha De Registro En Bolsa

La fecha de registro en la bolsa será el 3 de diciembre de 2007.

8.1.1.26.- Fecha De Liquidación

La fecha de liquidación de la emisión establecida es el 3 de diciembre de 2007.

8.1.1.27.- Fecha De Vencimiento

La fecha de vencimiento de la emisión será el 31 de julio de 2037.

8.1.1.28.- Tipo De Subasta

La subasta establecida será de Tasa Única.

8.1.1.29.- Mecanismo De Subasta

El mecanismo de subasta será a través de Servicios de Integración Financiera SIF ICAP, S.A. de C.V., compañía filial de la Bolsa Mexicana de Valores mediante su sistema SIPO-Subastas.

8.1.1.30.- calificación Otorgada Por Fitch México, s.a. De c.v.

La calificación otorgada a esta emisión por parte de FITCH MÉXICO es AAA (mex). La cual significa la más alta calidad crediticia. Representa la máxima calificación asignada por Fitch México, S.A. de C.V. en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el Gobierno Federal.

8.1.1.31.- Calificación Otorgada Por Standard & Poor's México, s.a. De c.v.

La calificación otorgada por STANDARD & POOR'S MÉXICO es mxAAA. La cual se considera como una sustancialmente fuerte capacidad de pago tanto de intereses como del principal y representa la máxima categoría de calificación en la escala nacional de Standard & Poor's - CaVal.

8.1.1.32.- Fuente De Pago

La Emisión de los Certificados Bursátiles Fiduciarios realizada al amparo de esta Emisión, cuenta como vehículo de pago y liquidación a través del Fideicomiso Irrevocable Emisor, de Administración y Pago identificado con el número 703.

8.1.1.33.- Patrimonio Del Fideicomiso

El Patrimonio del Fideicomiso Emisor está constituido principalmente por todos los ingresos derivados del cobro del Impuesto Sobre Erogaciones por Remuneración al Trabajo Personal y sus accesorios (incluyendo sus actualizaciones y recargos); por todos los derechos sobre las cuentas donde se reciban y concentren los ingresos derivados del ISERTP; por los rendimientos financieros que se obtengan por la inversión de los recursos existentes en las Cuentas del Fideicomiso; por las aportaciones adicionales que en su caso y de conformidad con lo establecido en el Fideicomiso deberá llevar a cabo el Estado Libre y Soberano de Michoacán; y por las demás cantidades y derechos de que sea titular el Fideicomiso por cualquier causa válida.

8.1.1.34.- Fines Del Fideicomiso

Recibir y mantener en propiedad el patrimonio del Fideicomiso para que pague y transfiera todas las cantidades pagaderas respecto de las Emisiones en cada Período, incluyendo sin limitar los Intereses y el Principal, de conformidad con lo establecido en los Documentos de Emisión, así como todos lo señalado en la Cláusula Sexta del Fideicomiso.

8.1.1.35.- Garantía

Los Certificados Bursátiles Fiduciarios son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía específica.

8.1.1.36.- Recurso Contra El Estado

En caso de que se actualice cualquiera de los supuestos a que hace referencia la Cláusula Décima Primera, inciso (a) del Fideicomiso y el apartado 11.52 del presente Suplemento "Recurso contra el Estado", el Fideicomitente se obliga a cubrir directamente, por medio del depósito en la Cuenta Concentradora del Fideicomiso de cualesquiera cantidades adeudadas a los Tenedores y/o los Otorgantes de las Garantías y/o de los Instrumentos Derivados, según sea el caso.

8.1.1.37.- Intereses

A partir de su Fecha de Emisión, y en tanto no sean amortizados, los Certificados Bursátiles generarán un rendimiento real bruto anual "Tasa de Interés Real Bruto Anual", sobre su valor nominal ajustado, que será de 4.85% (cuatro punto ochenta y cinco por ciento), la cual se mantendrá fija durante la vigencia de la emisión salvo en el caso de mora. El interés que causarán los Certificados Bursátiles se computará a partir de su fecha de emisión o al inicio de cada Periodo y los cálculos para determinar el monto a pagar, deberán comprender los días naturales de que efectivamente consten los periodos respectivos. Los cálculos se efectuarán cerrándose a centésimas. Para determinar los intereses a pagar de los Certificados Bursátiles a su equivalente en moneda nacional, el Representante Común utilizará la fórmula que se establece en el Macrotítulo que documenta la emisión y que aparece tanto en el Macrotítulo, como en el presente Suplemento.

8.1.1.38.- Tasa De Interés Real Bruto Anual Para El Primer Periodo

La Tasa de Interés Real Bruto Anual aplicable para el primer período será del 4.85%.

8.1.1.39.- Intereses Moratorios

En caso de incumplimiento en el pago de principal o de los intereses pactados en el Macrotítulo, se causarán intereses moratorios sobre el principal insoluto de los Certificados Bursátiles a una tasa igual la Tasa de Interés Real Bruto Anual aplicable durante cada periodo en que ocurra y continúe el incumplimiento más 2.0 (dos punto cero) puntos porcentuales. Los intereses moratorios se causarán a partir del día hábil siguiente a la fecha en que ocurra dicho incumplimiento y hasta en tanto la suma de intereses y, en su caso, el principal sean íntegramente pagados, sobre la base de un año de 360 (Trescientos Sesenta) días y por los días efectivamente transcurridos en mora.

La suma que se adeude por concepto de intereses moratorios deberá ser cubierta en las oficinas del Representante Común, ubicadas en Paseo de las Palmas No. 405 Piso 16, Col. Lomas de Chapultepec, C.P. 11000, México, D.F. y en la misma moneda que la suma del principal.

8.1.1.40.- Amortización Del Principal

El monto principal de los Certificados Bursátiles se pagará mediante 60 pagos semestrales a partir de la primera Fecha de Pago, de acuerdo con la tabla de amortización establecida en el Macrotítulo y en el presente Suplemento, en el entendido que si una Fecha de Pago no es un Día Hábil, los pagos deberán efectuarse el Día Hábil inmediatamente siguiente.

8.1.1.41.- Amortización Anticipada

En cada Fecha de Pago de Intereses y Principal de la Emisión a partir de la vigésimo primera Fecha de Pago (es decir el 31 de enero del 2018) y previa aportación al Fideicomiso de los fondos necesarios, el Fideicomitente podrá instruir al Fiduciario para que amortice anticipadamente los Certificados Bursátiles. Lo anterior, de conformidad con lo establecido en el Macrotítulo y en el presente Suplemento.

8.1.1.42.- Prima Por Amortización Anticipada

La prima por amortización anticipada se encuentra de conformidad con lo establecido en el Macroítulo y en el presente Suplemento.

8.1.1.43.- Régimen Fiscal

Los intereses que generen los Certificados Bursátiles Fiduciarios emitidos al amparo del Programa, se encuentran sujetos a la Ley del Impuesto Sobre la Renta y a las demás disposiciones aplicables conforme se señale en el Título y Suplemento correspondientes a cada Emisión.

8.1.1.44.- Periodicidad De Pago De Intereses

Los intereses que generen los Certificados Bursátiles serán pagaderos en cada una de las Fechas de Pago, contra la entrega de la constancia correspondiente, de conformidad con el calendario de pagos que aparece en el Macroítulo y en el presente Suplemento, o si fuera inhábil, el siguiente Día Hábil durante la vigencia de la Emisión.

8.1.1.45.- Lugar Y Forma De Pago De Intereses Y Principal

El principal y los intereses devengados respecto de los Certificados Bursátiles se pagarán el día de su vencimiento en el domicilio de S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. ("Indeval"), ubicada en Paseo de la Reforma N° 255-3er piso, Col. Cuauhtémoc C. P. 06500, México, D.F., a través del Representante Común, mediante transferencia electrónica a los intermediarios correspondientes contra la entrega del Título o de las constancias expedidas al efecto por Indeval.

8.1.1.46.- Posibles Adquirientes

Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana; Instituciones y Sociedades mutualistas de seguros y de fianzas; Fondos de pensiones o jubilaciones de personal y de primas de antigüedad; Organizaciones Auxiliares de Crédito; Sociedades de Inversión Comunes y de Instrumentos de Deuda, conforme a la legislación que las rige; Almacenes Generales de Depósito, Arrendadoras Financieras, Empresas de Factoraje y Uniones de Crédito conforme a la legislación aplicable. Lo anterior sujeto a las limitaciones establecidas en el artículo 117, fracción VIII de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

8.1.1.47.- Prohibición De Venta A Extranjeros

Queda prohibida la venta de los Certificados Bursátiles Fiduciarios a extranjeros, sean estas personas físicas o morales, gobiernos, entidades gubernamentales u organismos internacionales.

Lo anterior sujeto a las limitaciones establecidas en el artículo 117 fracción VIII de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

8.1.1.48.- Recursos Netos Que Obtendrá El Emisor Con La Colocación

La cantidad de recursos que obtendrá el emisor ascenderá a la cantidad de \$3,279'861,432.90 (Tres mil doscientos setenta y nueve millones ochocientos sesenta y un mil cuatrocientos treinta y dos pesos 90/100 M.N.).

8.1.1.49.- Depositario

Fungirá como depositario S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

8.1.1.50.- Representante Común

El representante común de la emisión es Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria.

8.2.- DEUDA PÚBLICA DEL ESTADO DE MICHOACÁN DE OCAMPO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012**8.2.1.- Saldos De La Deuda Pública Del Estado De Michoacán De Ocampo Al 31 De Diciembre Del 2012**

Al 31 de diciembre del 2012, la deuda pública estatal directa asciende a la cantidad de **\$14, 950, 725, 414**, desglosada de la siguiente manera:

8.2.1.1.- Saldos De La Deuda Pública Del Estado De Michoacan De Ocampo Al 31 De Diciembre Del 2012

DEUDA PÚBLICA A CORTO PLAZO		\$603,305,870
Créditos bancarios	\$450,000,000	
Factoraje financiero	\$153,305,870	
DEUDA PÚBLICA A LARGO PLAZO		\$14,347,419,544
Bancos	\$10,225,634,151	
Emisión bursátil	\$4,121,785,393	
SALDO FINAL TOTAL DE LA DEUDA PÚBLICA		\$14,950,725,414

8.2.2.- Costo De La Deuda Al 31 De Diciembre Del 2012

Tabla 8.2.2.1.- Costo De La Deuda Pública Al 31 De Diciembre Del 2012

Amortización (pago de capital)		\$1,979,502,678
Servicios (pago de intereses)		\$1,321,928,042
DEUDA PÚBLICA A CORTO PLAZO		
Créditos bancarios	\$42,882,624	
Factoraje financiero	\$288,613,587	
DEUDA PÚBLICA A LARGO PLAZO		
Bancos	\$990,431,831	
TOTAL GASTO DE LA DEUDA 2012		\$3,301,430,720

Fuente:

<http://secfinanzas.michoacan.gob.mx/images/finanzas/CuentaPublica/2012/3erTrim/3ertrim2012.pdf>

CAPÍTULO 9: PROPUESTA DE SOLUCIÓN

9.1.- EMISIÓN DE CERTIFICADOS BURSÁTILES

9.1.1.- Fideicomitente

Estado Libre y Soberano de Michoacán de Ocampo.

9.1.2.- Fiduciario Emisor

Banco invex, s.a., institución de banca múltiple, invex grupo financiero, fiduciario con base en el programa de certificados bursátiles fiduciarios emitido por banco invex, s.a., institución de banca múltiple, invex grupo financiero, división fiduciario, descrito en el prospecto de emisión de dicho programa.

9.1.3.- Monto

El monto establecido es de \$7,000'000,000.00 (siete mil millones de pesos 00/100 m.n.) 1, 414, 783,068 udis (mil cuatrocientos catorce millones setecientos ochenta y tres mil sesenta y ocho unidades de inversión).

9.1.4.- Total De Certificados Bursátiles

El total de certificados bursátiles emitidos es de 14, 147, 831 (catorce millones ciento cuarenta y siete mil ochocientos treinta y uno) certificados bursátiles fiduciarios con valor nominal de 100 (cien) udis cada título.

9.1.5.- Fecha De La Emisión

La fecha establecida de esta primera emisión es el 3 de octubre del 2013.

9.1.5.- CLAVE DE PIZARRA

La clave de pizarra establecida de la emisión es MICHCB 013U.

9.1.6.- Fiduciario Emisor

Funge como fiduciario Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Irrevocable Emisor, de Administración y Pago identificado bajo el número 803 constituido el 23 de septiembre de 2013.

9.1.7.- Fideicomitente

Funge como fideicomitente el Estado Libre y Soberano de Michoacán de Ocampo.

9.1.8.- Fideicomisarios En Primer Lugar

Lo fideicomisarios en primer lugar serán los Tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios, hasta por el monto de los adeudos que les deriven.

9.1.9.- Fideicomisario En Segundo Lugar

El fideicomisario en segundo lugar será el Estado Libre y Soberano de Michoacán de Ocampo.

9.1.10.- Monto Total Autorizado Del Programa

El monto total autorizado de la emisión será hasta \$7,000'000,000.00 (siete mil millones de pesos 00/100 m.n.) M.N. o su equivalente en Unidades de Inversión.

9.1.11.- Tipo De Valor

El tipo de valor establecido es de Certificados Bursátiles Fiduciarios.

9.1.12.- Vigencia Del Programa

La vigencia del programa será a partir de la autorización del Programa por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y hasta el 24 de julio de 2013.

9.1.13.- Plazo De La Emisión

El plazo de esta primera emisión de certificados bursátiles es por 10,833 días o 30 años.

9.1.14.- Número De Emisión

La actual emisión será la segunda emisión realizada por el estado de Michoacán de Ocampo.

9.1.15.- Monto De La Oferta

El monto total de la oferta establecido es de 1, 414, 783,068 udis (mil cuatrocientos catorce millones setecientos ochenta y tres mil sesenta y ocho unidades de inversión).

9.1.16.- Valor Nominal De Los Certificados Bursátiles

Cada certificado bursátil tendrá un valor nominal de 100 (Cien) UDIS.

9.1.17.- Valor De La Udi En La Fecha De Emisión

El valor de la UDI a la fecha de emisión de los certificados bursátiles es de 4.947755 pesos.

9.1.18.- Precio De Colocación

El precio de colocación de los certificados bursátiles es por 100 (Cien) UDIS.

9.1.19.- Fecha De Publicación De La Convocatoria

La fecha de publicación de la convocatoria de la emisión será el 25 de noviembre de 2013.

9.1.20.- Fecha De La Subasta

La fecha de la subasta de los certificados bursátiles será el 27 de noviembre de 2013.

9.1.21.- Fecha Límite Para La Recepción De Posturas

La fecha límite establecida para la recepción de posturas de la emisión será el 27 de noviembre de 2013.

9.1.22.- Fecha De Publicación De Resultados De La Subasta

La publicación de resultados será el 25 de noviembre de 2013.

9.1.23.- Fecha De Publicación Del Aviso De Colocación

La fecha de publicación del aviso de la colocación será el 28 de noviembre de 2013.

9.1.24.- Fecha De Emisión

La fecha de la emisión establecida es el 3 de diciembre de 2013.

9.1.25.- Fecha De Registro En Bolsa

La fecha de registro en la bolsa será el 3 de diciembre de 2013.

9.1.26.- Fecha De Liquidación

La fecha de liquidación de la emisión establecida es el 3 de diciembre de 2013.

9.1.27.- Fecha De Vencimiento

La fecha de vencimiento de la emisión será el 31 de mayo de 2043.

9.1.28.- Tipo De Subasta

La subasta establecida será de Tasa Única.

9.1.29.- Mecanismo De Subasta

El mecanismo de subasta será a través de Servicios de Integración Financiera SIF ICAP, S.A. de C.V., compañía filial de la Bolsa Mexicana de Valores mediante su sistema SIPO-Subastas.

9.1.30.- Calificación Otorgada Por Fitch México, S.A. De C.V.

La calificación otorgada a esta emisión por parte de FITCH MÉXICO es AAA (mex). La cual significa la más alta calidad crediticia. Representa la máxima calificación asignada por Fitch México, S.A. de C.V. en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el Gobierno Federal.

9.1.31.- Calificación Otorgada Por Standard & Poor's México, S.A. De C.V.

La calificación otorgada por STANDARD & POOR'S MÉXICO es mxAAA. La cual se considera como una sustancialmente fuerte capacidad de pago tanto de intereses como del principal y representa la máxima categoría de calificación en la escala nacional de Standard & Poor's - CaVal.

9.1.32.- Fuente De Pago

La Emisión de los Certificados Bursátiles Fiduciarios realizada al amparo de esta Emisión, cuenta como vehículo de pago y liquidación a través del Fideicomiso Irrevocable Emisor, de Administración y Pago identificado con el número 803.

9.1.33.- Patrimonio Del Fideicomiso

El Patrimonio del Fideicomiso Emisor está constituido principalmente por todos los ingresos derivados del cobro del Impuesto Sobre Erogaciones por Remuneración al Trabajo Personal y sus accesorios (incluyendo sus actualizaciones y recargos); por todos los derechos sobre las cuentas donde se reciban y concentren los ingresos derivados del ISERTP; por los rendimientos financieros que se obtengan por la inversión de los recursos existentes en las Cuentas del Fideicomiso; por las aportaciones adicionales que en su caso y de conformidad con lo establecido en el Fideicomiso deberá llevar a cabo el Estado Libre y Soberano de Michoacán; y por las demás cantidades y derechos de que sea titular el Fideicomiso por cualquier causa válida.

9.1.34.- Fines Del Fideicomiso

Recibir y mantener en propiedad el patrimonio del Fideicomiso para que pague y transfiera todas las cantidades pagaderas respecto de las Emisiones en cada Período, incluyendo sin limitar los Intereses y el Principal, de conformidad con lo establecido en los Documentos de Emisión, así como todos lo señalado en la Cláusula Sexta del Fideicomiso.

9. 1.35.- Garantía

Los Certificados Bursátiles Fiduciarios son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía específica.

9.1.36.- Recurso Contra El Estado

En caso de que se actualice cualquiera de los supuestos a que hace referencia la Cláusula Décima Primera, inciso (a) del Fideicomiso y el apartado 11.52 del presente Suplemento "Recurso contra el Estado", el Fideicomitente se obliga a cubrir directamente, por medio del depósito en la Cuenta Concentradora del Fideicomiso de cualesquiera

cantidades adeudadas a los Tenedores y/o los Otorgantes de las Garantías y/o de los Instrumentos Derivados, según sea el caso.

9.1.37.- Intereses

A partir de su Fecha de Emisión, y en tanto no sean amortizados, los Certificados Bursátiles generarán un rendimiento real bruto anual "Tasa de Interés Real Bruto Anual", sobre su valor nominal ajustado, que será de 4.85% (cuatro punto ochenta y cinco por ciento), la cual se mantendrá fija durante la vigencia de la emisión salvo en el caso de mora. El interés que causarán los Certificados Bursátiles se computará a partir de su fecha de emisión o al inicio de cada Periodo y los cálculos para determinar el monto a pagar, deberán comprender los días naturales de que efectivamente consten los periodos respectivos. Los cálculos se efectuarán cerrándose a centésimas. Para determinar los intereses a pagar de los Certificados Bursátiles a su equivalente en moneda nacional, el Representante Común utilizará la fórmula que se establece en el Macrotítulo que documenta la emisión y que aparece tanto en el Macrotítulo, como en el presente Suplemento.

9.1.38.- Tasa De Interés Real Bruto Anual Para El Primer Periodo

La Tasa de Interés Real Bruto Anual aplicable para el primer período será del 4.85%.

9.1.39.- Intereses Moratorios

En caso de incumplimiento en el pago de principal o de los intereses pactados en el Macrotítulo, se causarán intereses moratorios sobre el principal insoluto de los Certificados Bursátiles a una tasa igual la Tasa de Interés Real Bruto Anual aplicable durante cada periodo en que ocurra y continúe el incumplimiento más 2.0 (dos punto cero) puntos porcentuales. Los intereses moratorios se causarán a partir del día hábil siguiente a la fecha en que ocurra dicho incumplimiento y hasta en tanto la suma de intereses y, en

su caso, el principal sean íntegramente pagados, sobre la base de un año de 360 (Trescientos Sesenta) días y por los días efectivamente transcurridos en mora.

La suma que se adeude por concepto de intereses moratorios deberá ser cubierta en las oficinas del Representante Común, ubicadas en Paseo de las Palmas No. 405 Piso 16, Col. Lomas de Chapultepec, C.P. 11000, México, D.F. y en la misma moneda que la suma del principal.

9.1.40.- Amortización Del Principal

El monto principal de los Certificados Bursátiles se pagará mediante 60 pagos semestrales a partir de la primera Fecha de Pago, de acuerdo con la tabla de amortización establecida en el Macrotítulo y en el presente Suplemento, en el entendido que si una Fecha de Pago no es un Día Hábil, los pagos deberán efectuarse el Día Hábil inmediatamente siguiente.

9.1.41.- Amortización Anticipada

En cada Fecha de Pago de Intereses y Principal de la Emisión a partir de la vigésimo primera Fecha de Pago (es decir el 30 de noviembre del 2023) y previa aportación al Fideicomiso de los fondos necesarios, el Fideicomitente podrá instruir al Fiduciario para que amortice anticipadamente los Certificados Bursátiles. Lo anterior, de conformidad con lo establecido en el Macrotítulo y en el presente Suplemento.

9.1.42.- Prima Por Amortización Anticipada

La prima por amortización anticipada se encuentra de conformidad con lo establecido en el Macrotítulo y en el presente Suplemento.

9.1.43.- Régimen Fiscal

Los intereses que generen los Certificados Bursátiles Fiduciarios emitidos al amparo del Programa, se encuentran sujetos a la Ley del Impuesto Sobre la Renta y a las demás disposiciones aplicables conforme se señale en el Título y Suplemento correspondientes a cada Emisión.

9.1.44.- Periodicidad De Pago De Intereses

Los intereses que generen los Certificados Bursátiles serán pagaderos en cada una de las Fechas de Pago, contra la entrega de la constancia correspondiente, de conformidad con el calendario de pagos que aparece en el Macrotítulo y en el presente Suplemento, o si fuera inhábil, el siguiente Día Hábil durante la vigencia de la Emisión.

9.1.45.- Lugar Y Forma De Pago De Intereses Y Principal

El principal y los intereses devengados respecto de los Certificados Bursátiles se pagarán el día de su vencimiento en el domicilio de S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. ("Indeval"), ubicada en Paseo de la Reforma N° 255-3er piso, Col. Cuauhtémoc C. P. 06500, México, D.F., a través del Representante Común, mediante transferencia electrónica a los intermediarios correspondientes contra la entrega del Título o de las constancias expedidas al efecto por Indeval.

9.1.46.- Posibles Adquirientes

Personas físicas y morales de nacionalidad mexicana; Instituciones y Sociedades mutualistas de seguros y de fianzas; Fondos de pensiones o jubilaciones de personal y de primas de antigüedad; Organizaciones Auxiliares de Crédito; Sociedades de Inversión Comunes y de Instrumentos de Deuda, conforme a la legislación que las rige; Almacenes Generales de Depósito, Arrendadoras Financieras, Empresas de Factoraje y Uniones de Crédito conforme a la legislación aplicable. Lo anterior sujeto a las limitaciones

establecidas en el artículo 117, fracción VIII de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

9.1.47.- Prohibición De Venta A Extranjeros

Queda prohibida la venta de los Certificados Bursátiles Fiduciarios a extranjeros, sean estas personas físicas o morales, gobiernos, entidades gubernamentales u organismos internacionales.

Lo anterior sujeto a las limitaciones establecidas en el artículo 117 fracción VIII de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

9.1.48.- Recursos Netos Que Obtendrá El Emisor Con La Colocación

La cantidad de recursos que obtendrá el emisor ascenderá a la cantidad de \$3,279'861,432.90 (Tres mil doscientos setenta y nueve millones ochocientos sesenta y un mil cuatrocientos treinta y dos pesos 90/100 M.N.).

9.1.49.- Depositario

Fungirá como depositario S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

9.1.50.- Representante Común

El representante común de la emisión es Banco J.P. Morgan, S.A., Institución de Banca Múltiple, J.P. Morgan Grupo Financiero, División Fiduciaria.

9.2.- DEUDA BANCA COMERCIAL CONTRA EMISIÓN PROPUESTA

En base a la emisión propuesta realizada con anterioridad y a los datos manejados por la secretaria a cargo se realizó un porcentaje aproximado de interés sobre la deuda con la banca comercial, dando como resultado el siguiente comparativo:

CONCEPTO	MONTO EN PESOS	% EQUIVALENTE
RNV y CNBV	\$ 2,800,000.00	0.04%
BMV	\$ 700,000.00	0.01%
COLOCADOR	\$ 56,000,000.00	0.80%
ESTRUCTURADOR	\$ 17,500,000.00	0.25%
REPRESENTANTE COMUN	\$ 700,000.00	0.01%
AUDITOR EXTERNO	\$ 2,100,000.00	0.03%
CALIFICADORAS	\$ 6,300,000.00	0.09%
FIDUCIARIO	\$ 700,000.00	0.01%
NOTARIOS	\$ 700,000.00	0.01%
IMPRESOS	\$ 700,000.00	0.01%
TOTAL	\$ 88,200,000.00	1.26%

TIPO DE DEUDA	SALDO	PORCENTAJE	GASTOS	
Bancos	\$7,000,000,000.00	9.68%		\$677,600,000.00
Emisión bursátil	\$7,000,000,000.00	4.85%	\$339,500,000.00	
Gastos			\$88,200,000.00	
Total Emision Bursatil				\$427,700,000.00
DIFERENCIA				\$249,900,000.00

CONCLUSIONES

Después de haber realizado la presente investigación, se concluye lo siguiente:

- El financiamiento es una herramienta de gran importancia tanto para el sector público como para el sector privado.
- El manejo del financiamiento debe ser realizado cuidadosamente ya que de no hacerlo podría traer consigo grandes consecuencias.
- Las fuentes de financiamiento son una buena manera de allegarse de recursos.
- En caso de no contar con aportaciones de los socios el financiamiento puede ser obtenido a través de diversas fuentes, ya sea el en sector bancario o por medio de sector bursátil.
- La deuda pública es una manera de cómo los gobiernos cubren la insuficiencia presupuestaria generada en su sistema presupuestario, la cual podría ocasionar un gran desequilibrio económico si no es utilizada de una forma correcta.
- A través de la deuda pública se puede invertir en proyectos necesarios para generar un bienestar a la sociedad.
- La Bolsa Mexicana De Valores es de suma importancia ya que por medio de ella las entidades que desean obtener recursos para financiar sus proyectos.
- las personas ya sean físicas o morales que desean invertir su capital con el fin de obtener un rendimiento mayor que el que comúnmente se obtendría en una institución bancaria, pueden invertir su dinero en la BMV.
- El financiamiento gubernamental bursátil es una manera a través de la cual los gobiernos obtienen recursos a un menor costo ya sea a corto, mediano o largo plazo y una manera segura de inversión para el público inversionista.

- El estado de Michoacán de Ocampo es un estado de gran importancia para el sector turístico, esto debido tanto a su gran diversidad ecológica como cultural.
- Es de gran importancia para la industria del acero, el contar con el puerto de Lázaro Cárdenas, al cual llega una gran cantidad de este mineral, y donde radica una de las empresas del acero más importantes del país.
- La emisión de certificados bursátiles es una gran opción para la emisión de deuda por parte de los gobiernos debido a que el porcentaje de interés generado es relativamente bajo en comparación con el porcentaje de interés por parte de las instituciones bancarias.
- Los certificados bursátiles también son de gran importancia para el público inversionista que desea obtener una mayor seguridad de recuperar su inversión.
- El contar con la emisión de certificados bursátiles es de gran importancia debido a su bajo costo en cuanto a intereses y la flexibilidad de manejo de los mismos.
- Se comprueba la hipótesis generada al contar con un menor costo la emisión de deuda a través de la bolsa mexicana de valores en comparación con las ofrecidas por la banca comercial.

BIBLIOGRAFÍA**LIBROS**

ALBI, Emilio. (2000) "Economía Pública II". México, Ariel.

ARÉVALO, María. (2001) "Parámetros De Inversión En Acciones De Valor Bursátil". México, Instituto Mexicano De Contadores Públicos A.C.

ARREOLA, Laura. (2009) "Finanzas". México, UMSNH FCCA.

AYALA, José. (2005) "Economía Del Sector Público Mexicano". México, Esfinge.

CABRERA, Carlos. (2005) "Principales Indicadores Financieros Y Del Sector Externo De La Economía Mexicana". México, UNAM Facultad de Economía.

DELGADO, Gloria. (1998) "Estructuras Política, Económica y Social". México, Pearson.

NÚÑEZ, Horacio. (1998) "Finanzas Públicas". Argentina, Ediciones Machi.

PERDOMO, Abraham. (2002) "Planeación Financiera". México, Thomson.

RAMÍREZ, Ernesto. (2001) "Moneda, Banca Y Mercados Financieros". México, Prentice Hall.

SANTANDREU, Eliseu. (2000). "Manual De Finanzas". México, Gestión 2000.

PAGINAS WEB

DEL RÍO, Gabriela. (2011) "Fuentes de Financiamiento". Disponible en: <http://html.rincondelvago.com/fuentes-de-financiamiento.html>. Argentina.

GARCÍA, Ángel. "El Financiamiento Y Su Impacto En Las Exportaciones Agrícolas De México".

MARTÍNEZ, Javier. (2010). "El Versátil Certificado Bursátil". Disponible en:
<http://www.liderempresarial.com/num116/9.php>.

OLGUÍN, Luis. (2011) "Administración Financiera". Disponible en:
<http://es.scribd.com/doc/53038930/imprimir2>,

ARCHIVOS ELECTRÓNICOS

CHAGOLLA, Mauricio. "Fuentes De Financiamiento A Mediano Y Largo Plazo". Disponible en:
<http://www.fcca.umich.mx/descargas/apuntes/Academia%20de%20Finanzas/Finanzas%20II%20Mauricio%20A.%20Chagolla%20Farias/ADMINISTRACION%20FINANCIERA%20CAPITULO%206.pdf>. México.

Enero 2010 <http://riconomia.aprenderapensar.net/files/2010/01/10-La-financiacion-de-la-empresa.pdf>

FLORES, Sofía. (1998) "Fuentes De Financiamiento Internas Y Externas Enfocadas A La Micro, Pequeña Y Mediana Empresa". Disponible en:
<http://148.206.53.231/UAMI11122.PDF>. México.

Interamericana aduanal
<http://www.meteorastudio.com/bsl/docspdf/capacitacion/Almacenes%20Generales%20de%20Deposito.pdf>

ORTEGA, Iliana. (2010) "El Mercado Bursátil Como Alternativa De Financiamiento". Disponible en:
<http://cdigital.uv.mx/bitstream/123456789/27966/1/IlianaOrtegaMel.pdf>. México.

REYES, Elizabeth. (2012) "Factoraje Financiero Como Fuente De Financiamiento". Disponible en:
<http://cdigital.uv.mx/bitstream/123456789/31896/1/reyesmartinezlizabeth.pdf>. México.

PÁGINAS Y DOCUMENTOS WEB SIN DATOS DE AUTOR

<http://comoobtenerprestamos.com/financiamiento-a-largo-plazo-o-a-corto-plazo/>.
<http://cuentame.inegi.org.mx/monografias/informacion/mich/poblacion/>

<http://moreliaymas.com/2013/colima-jalisco-y-guerrero-blindan-colindancia-con-michoacan/>

<http://sefinanzas.michoacan.gob.mx/images/finanzas/CuentaPublica/2012/3erTrim/3ertrim2012.pdf>

http://www.andragogy.org/_Cursos/Curso00169/Temario/pdf%20leccion%205/TEMA_5_pyme.pdf.

<http://www.corredores.com/Corredores/Library/News/Files/DocNewsNo114DocumentNo280149.PDF>.

<http://www.corredores.com/Corredores/Library/News/Files/DocNewsNo114DocumentNo278151.PDF>.

<http://www.e-local.gob.mx/work/templates/enciclo/EMM16michoacan/historia.html>

<http://www.explorandomexico.com.mx/state/15/Michoacan/history/>.

<http://www.gerencie.com/efectos-tributarios-en-la-venta-de-activos-fijos.html>.

<http://www.monografias.com/trabajos15/financiamiento/financiamiento.shtml>.

<http://www.monografias.com/usuario/perfiles/mromero/datos>.

http://www.trabajo.com.mx/financiamientos_a_corto_plazo.htm.

http://www.trabajo.com.mx/financiamientos_a_largo_plazo.htm.