



Universidad Autónoma de Querétaro
 Facultad de Contaduría y Administración
 Maestría en Administración

PLANTEAMIENTO Y ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA PARA UN PROYECTO
 DE INVERSIÓN EN PEQUEÑAS EMPRESAS COMERCIALIZADORAS DE NUEVA CREACIÓN

TESIS

Que como parte de los requisitos para obtener el grado de
 Maestro en Administración con Especialidad en Finanzas

Presenta:

Mario Alberto Huerta Angeles

Dirigido por:

Dra. Julia Hirsch

SINODALES

Dra. Julia Hirsch
 Presidente

Julia Hirsch
 Firma

Dra. Denise Gómez Hernández
 Secretario

[Firma]
 Firma

M.A. Juan Manuel Peña Aguilar
 Vocal

[Firma]
 Firma

Dr. Arturo Castañeda Olalde
 Suplente

[Firma]
 Firma

Dr. Alberto de Jesús Pastrana Palma
 Suplente

[Firma]
 Firma

[Firma]
 Dr. Arturo Castañeda Olalde
 Director de la Facultad de Contaduría y
 Administración

[Firma]
 Dr. Irineo Torres Pacheco
 Director de Investigación y
 Posgrado

RESUMEN

Las pequeñas y medianas empresas (Pymes) son una pieza fundamental en la economía de los países emergentes y desarrollados. En México las Pymes representan un 99.8% de las empresas establecidas en el país y generan el 72% del empleo. Una condición fundamental para el funcionamiento óptimo de las Pymes es el acceso adecuado a fuentes de financiamiento. La presente investigación describe en qué medida la elección de una fuente de financiamiento adecuada aumenta las posibilidades de vida y la rentabilidad de una pequeña empresa de nueva creación. Esta investigación está dividida en dos fases. La primera es una investigación teórica en la que se describen las principales opciones de financiamiento que existen en el mercado para las empresas, sus ventajas y desventajas, así como su disponibilidad. La segunda fase es una investigación práctica en la que se analizan las opciones de financiamiento y su impacto para una pequeña empresa comercializadora de nueva creación que requiere financiamiento para iniciar sus operaciones. Se contactaron diversas instituciones financieras (principalmente de banca múltiple y microfinancieras) para conocer los programas que ofrecían para las Pymes, los requisitos, las tasas de interés que cobraban y las condiciones de préstamo y de este modo compararlos con los resultados teóricos. La investigación muestra que debido a las restricciones de financiamiento que existen para las pequeñas empresas de nueva creación, el alcance del proyecto de inversión original se tiene que ajustar tomando en cuenta opciones de financiamiento más accesibles como el crédito de proveedores, lo que resulta en una menor rentabilidad y mayor vulnerabilidad de la empresa. En resumen, la investigación logra comparar la realidad financiera de las Pymes en México con la teoría y así conocer los principales retos financieros a los que se enfrenta un emprendedor que decide crear su propia empresa.

(Palabras clave: Pyme, banca múltiple, microfinanciera, préstamo)

ABSTRACT

Small and medium enterprises (SMEs) are two main elements in the economy of developed and emerging countries. In Mexico, SMEs represent 99.8% of the country's established enterprises and generate 72% of the country's workforce. One requirement that is essential in developing a solid and sustainable SME is access to an adequate financial source. The research describes how choosing the correct financial source choice increases a company's life and proficiency, especially in new small enterprise. This paper is divided into two segments: The first segment uses theoretical research to describe the main financial options available to enterprises along with the advantages and disadvantages of these options. The second segment uses practical research to analyze how the financial choices impacted a new small trading company that required financing to start operations. Financial institutions were contacted to present the programs they offer to SMEs, the qualifying requirements, and the interest rates and loan conditions. This information was compared to the results of the theoretical research. This paper shows that due to financial constraints existing in new SMEs, project scope needed to be adjusted to take into consideration other financial options that are more attainable (e.g. supplier's credit) however, the adjustment results in companies becoming less profitable and more vulnerable. Finally, this research compares Mexico's financial reality for SMEs versus theory and it mentions the most common financial challenges that entrepreneurs face when they decide to create their own small company.

(Key words: SME, bank, finance company, loan)

DEDICATORIA

A **Dios**.

A mis **padres**.

A un país maravilloso: **México**.

ÍNDICE

	Página
Resumen	i
Abstract	ii
Dedicatoria	iii
Índice	iv
Índice de tablas	vi
Índice de figuras	ix
1. INTRODUCCIÓN	1
2. MARCO TEÓRICO	3
2.1. Importancia de las pequeñas y medianas empresas	3
2.1.1. Definición de las Pymes	4
2.1.2. Características de las pequeñas empresas	6
2.1.3. Situación de las Pymes en México	9
2.2. El Sistema Financiero Mexicano	10
2.2.1. Composición del Sistema Financiero Mexicano	11
2.2.2. La banca comercial y las Pymes	16
2.3. Decisiones de financiamiento de las Pymes	25
2.3.1. Panorama sobre las opciones de financiamiento	25
2.3.2. Análisis de las opciones de financiamiento	33
2.3.3. El impacto de la estructura de capital en los incentivos de los directivos	38
2.4. Hipótesis	41
3. METODOLOGÍA	43
3.1. Características de la empresa	48
4. RESULTADOS Y DISCUSIÓN	50

4.1. Financiamiento a través de una microfinanciera	59
4.2. Financiamiento a través de crédito de los proveedores	62
CONCLUSIONES	71
REFERENCIAS	73
APÉNDICES	79

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla		Página
1	Clasificación de las Pymes según la UE y la OCDE	5
2	Clasificación de las Pymes según Nacional Financiera	6
3	Importancia de las Pymes en la economía mexicana	9
4	Organizaciones y actividades auxiliares de crédito	14
5	Formas de información asimétrica en los proyectos	21
6	Índice global de competitividad en México	22
7	Principales fuentes de financiamiento utilizadas por empresas mexicanas	28
8	Tabla comparativa entre los tipos de financiamiento	34
9	Posibles fuentes externas de financiamiento para las Pymes	35
10	Composición de la muestra bajo estudio	45
11	Presupuesto de arranque inicial	51
12	Presupuesto de ventas original	53
13	Rendimientos esperados (proyección original)	53
14	Pago total del financiamiento a través de la microfinanciera	59
15	Utilidad neta proyectada después del pago del financiamiento de la microfinanciera	60
16	Costo del mobiliario y equipo utilizando el financiamiento de los proveedores	63
17	Presupuesto de arranque modificado para el año 1 y 2	64
18	Presupuesto de ventas proyectado para el año 1 y 2	65
19	Tabla de amortizaciones para préstamo de familiares y amigos	66
20	Rendimientos esperados para el año 1 y 2	66

21	Utilidad neta después del pago de financiamiento a través de proveedores	67
22	Inversión requerida en el año 3	68
23	Rendimientos esperados del año 3 al 5	68
24	Utilidad neta después del pago del financiamiento bancario	69
A1	Programas de financiamiento para Pymes de Afirme	80
A2	Tasa de interés según el monto del crédito de Afirme	81
A3	Programas de financiamiento para Pymes de Santander	81
A4	Programas de financiamiento para Pymes de Banamex	84
A5	Programa Desarrollo Pyme Banamex	84
A6	Tasa de interés para crédito simple y crédito revolvente de Banamex	85
A7	Composición de las mensualidades para un préstamo Pyme con Banamex	85
A8	Tipos de activos productivos a financiar con Banamex	86
A9	Comisiones de los programas de financiamiento para Pymes de Banco del Bajío	87
A10	Corrida financiera de Banco del Bajío	87
A11	Criterios para el otorgamiento de créditos de Banco del Bajío	88
A12	Composición de las mensualidades para un préstamo con Compartamos Banco	88
A13	Composición de las mensualidades para un préstamo con Banregio	89
B1	Programas de financiamiento para Pymes de Finmex	91
D1	Análisis comparativo de los requisitos de préstamo	95
D2	Análisis comparativo de las condiciones de préstamo	100

D3	Tabla de amortizaciones para préstamo de microfinanciera	104
D4	Tabla de amortizaciones para préstamo bancario	105

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura		Página
1	Personal ocupado por tamaño de empresa	10
2	Composición del Sistema Financiero Mexicano	11
3	Principales participantes del Sistema Financiero Mexicano	12
4	Deducción del financiamiento directo a Pymes por la banca comercial sin reestructuras	17
5	Crédito bancario en el primer trimestre de 2012	24
6	Tipos de financiamientos en el mercado	26
7	Gráfica de las fuentes de financiamiento más utilizadas	28
8	Cuestionario aplicado a las instituciones financieras	46
9	Diagrama de la investigación práctica	47
10	Plan estratégico de la empresa	50
11	Segmento de negocios de la industria cosmética en México	52
12	Diagrama de financiamiento alternativo del proyecto	61
A1	Préstamos para Pymes de Santander	82
A2	Tasa tope de Santander	83
C1	Etapas principales en el proceso de incubación del ITESM	93

1. INTRODUCCIÓN

Jorge Volpi menciona en su libro *El insomnio de Bolívar*, que los pequeños y medianos empresarios han sido los más afectados por las recurrentes torpezas económicas de los gobernantes y que en el marco de la crisis global, son éstos los que reciben menos apoyo en comparación con las cantidades destinadas a salvar a las grandes compañías a quien él mismo llama “mastodónticos gigantes del pasado” (Volpi, 2009). Las pequeñas y medianas empresas (Pymes) conforman más del 98% de las empresas establecidas en México y su aportación al PIB nacional es indiscutible. Sin embargo, la mortalidad de dichas entidades económicas es alta puesto que generalmente desaparecen entre el segundo y tercer año de vida.

Uno de los factores determinantes para la consolidación de una empresa es el acceso a fuentes de financiamiento, las cuales permitan a la empresa continuar con sus operaciones, iniciar nuevos proyectos de expansión o simplemente pagar algunos pasivos. En el mercado existen diferentes opciones de financiamiento (bancarias y no bancarias) para las empresas que así lo requieran. Sin embargo, cuando se trata de un emprendedor que decide crear una nueva empresa, el abanico de opciones financieras se reduce.

La presente investigación tiene como objetivo principal comparar las diversas opciones de financiamiento existentes en el mercado mexicano para las Pymes, así como establecer criterios de evaluación de dichas opciones financieras con intención de obtener financiamiento para el arranque de una pequeña empresa comercializadora de productos de cuidado personal masculino de nueva creación.

A lo largo del documento, el lector debe ser capaz de tener un panorama general sobre la situación actual de las Pymes en México, la composición del Sistema Financiero Mexicano, la

relación entre la banca comercial y las Pymes, así como también se mencionan cuáles son los tipos de financiamiento existentes en el mercado y se describen sus principales restricciones.

Para poder evaluar el acceso a las diferentes opciones de financiamiento, el autor presenta una tabla que contrasta las principales características de los planes de financiamiento que ofrecen las instituciones financieras, especialmente la banca múltiple y la banca de desarrollo. En la Metodología, se menciona cuáles son las instituciones que conformaron la muestra bajo estudio y se describe la herramienta utilizada para recabar la información financiera de las instituciones contactadas. Asimismo se describe un proyecto de inversión para una pequeña empresa comercializadora de nueva creación que requiere de financiamiento para comenzar sus operaciones. Con la información obtenida a través de las instituciones financieras, se realiza un análisis para determinar cuáles son las opciones de financiamiento más viables para esta pequeña comercializadora. El análisis se describe a mayor profundidad en el apartado de Resultados junto con dos opciones propuestas para financiar el proyecto de inversión. De este modo se desea ejemplificar la situación financiera de las Pymes mexicanas de nueva creación. Las conclusiones se presentan en el apartado del mismo nombre junto con recomendaciones para próximas investigaciones que aborden este tema.

2. MARCO TEÓRICO

2.1. Importancia de las pequeñas y medianas empresas

Las micro, pequeñas y medianas empresas son un eje importante en la economía mundial. Según un estudio publicado en 2009 por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), las Pymes constituyen más del 90% de las empresas en la mayoría de los países del mundo. En la Unión Europea y en Estados Unidos representan alrededor del 95% de las unidades económicas y proveen más del 75% de los puestos de trabajo (Pavón, 2010). México no es la excepción a esta tendencia. De acuerdo al Instituto Mexicano para la Competitividad A.C. las Pymes ocupan un lugar clave en la economía ya que representan un 99.8% de las empresas en el país, generan el 72% del empleo y contribuyen en 52% al PIB (IMC, 2009).

Paradójicamente la tasa de mortalidad de las Pymes es muy alta entre el primer y tercer año de vida aún en los países industrializados. En el caso de la Unión Europea (UE), el 85% de los nuevos empleos generados entre el 2002 y el 2010 fue creado por Pymes de acuerdo a un estudio publicado al inicio de este año por la Comisión Europea (CE). Sin embargo, las Pymes europeas también han sufrido tropiezos. Durante la crisis económica de 2009-2010, dichas empresas perdieron un 2.4% de los puestos de trabajo cada año, un porcentaje que no pasó del 0.95% en las grandes compañías (Economista, 2012). De acuerdo a la Cámara Nacional del Comercio (CANACO), este fenómeno se debe –en parte– a la baja canalización de recursos del sistema financiero a las Pymes, tal y como se describe más adelante.

En la actualidad, el Instituto Mexicano para la Competitividad observa una baja diferenciación competitiva en las Pymes, aunada a una brecha de técnicas y de negocios, así como un alto costo unitario que no cubre los costos de capital y provoca una baja tasa de

reproducción. Por ello, dicho Instituto propone los siguientes factores de éxito en la nueva economía de las Pymes (IMC, 2009):

- Escala mínima
- Diferenciación
- Destrezas
- Financiamiento

La presente investigación se enfoca en el último factor, es decir, en el financiamiento para pequeñas y medianas empresas. La importancia de evaluar las distintas fuentes de financiamiento para las Pymes en México radica en que muchas de ellas –a pesar de tener proyectos de inversión con un valor presente neto positivo –no son capaces de obtener suficiente apoyo financiero externo para asegurar su permanencia y evitar su deceso.

En materia financiera no existen recetas de cocina ni fórmulas mágicas que apliquen a todas las empresas por igual. Las necesidades financieras son distintas en cada una de las organizaciones por lo que sería muy complejo generalizar. El tipo de crecimiento financiero se determina de acuerdo a la magnitud de cada empresa, así como también a la etapa de su ciclo de vida. El único denominador común en las empresas es que todas requieren de un financiamiento en algún momento de su vida. Por ello, esta investigación tiene como objetivo principal presentar y analizar las diferentes fuentes de financiamiento para las Pymes, de este modo se pueden tener los elementos suficientes para seleccionar una fuente de financiamiento que asegure la existencia y rentabilidad de una pequeña empresa.

2.1.1. Definición de las Pymes

Para definir una Pyme, es necesario conocer cuáles son los criterios recomendados para clasificar a las empresas. Algunos organismos internacionales como la Unión Europea y la Organización

para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) clasifican a las Pymes dependiendo del objetivo: fines legales/administrativos o fines estadísticos. Los criterios utilizados para identificar a las Pymes con fines legales/administrativos son: número de personal ocupado, monto de ventas anuales y los resultados de la hoja del balance anual, tal y como se muestra en la siguiente tabla (INEGI, 2006):

Tabla 1

Clasificación de las Pymes según la UE y la OCDE

Criterios recomendados por la Unión Europea y la OCDE para fines legales y administrativos			
Tamaño de la empresa	Personal ocupado total	Ventas anuales (Euros)	Balance anual (Euros)
Micro	1 a 9	Menor a 2 millones	Menor a 2 millones
Pequeña	10 a 49	Menor a 10 millones	Menor a 10 millones
Mediana	50 a 249	Menor a 50 millones	Menor a 43 millones
Grande	Más de 250	Mayor a 50 millones	Mayor a 43 millones

Fuente: INEGI (2011, s.p.)

En el caso de México, la banca de desarrollo Nacional Financiera clasifica a las Pymes de acuerdo a su tamaño:

Tabla 2

Clasificación de las Pymes según Nacional Financiera

Tamaño	Sector	Rango de número de trabajadores(7) +(8)	Rango de monto de ventas anuales (mdp) (9)	Tope máximo combinado*
Micro	Todas	Hasta 10	Hasta \$4	4.6
Pequeña	Comercio	Desde 11 hasta 30	Desde \$4.01 hasta \$100	93
	Industria y servicios	Desde 11 hasta 50	Desde \$4.01 hasta \$100	95
Mediana	Comercio	Desde 31 hasta 100	Desde \$100.1 hasta \$250	235
	Servicios	Desde 51 hasta 100	Desde \$100.1 hasta \$250	235
	Industria	Desde 51 hasta 250	Desde \$100.1 hasta \$250	250

Fuente: Nacional Financiera (2011, s.p.)

Puesto que el presente estudio se centra en las pequeñas empresas, es necesario describir sus características para poder entender su entorno. El siguiente apartado describe ciertos aspectos de las pequeñas empresas.

2.1.2. Características de las pequeñas empresas

Una de las características de las micros y pequeñas empresas es que comúnmente están dirigidas o administradas por el propio dueño. Asimismo, las Pymes usualmente poseen un origen familiar. Una segunda característica es que las Pymes cuentan con una estructura organizacional simple que les permite ser más adaptables a los diferentes escenarios macroeconómicos en comparación con las empresas de mayor tamaño. Por otro lado, los insumos y bienes de capital de las Pymes son mayoritariamente de origen nacional en lugar de importar, es decir, un muy bajo porcentaje de Pymes en México está vinculado al comercio internacional. En 2008, el 93.3% de las exportaciones en México estaban concentradas entre 312 grandes empresas

nacionales y extranjeras (51.8%) y 3,436 empresas maquiladoras (41.5%). El restante 6.7% del total de exportaciones lo cubrían 34,700 Pymes que exportaban (Pavón, 2010).

De acuerdo a un estudio publicado por la OCDE en 2009 sobre las Pymes mexicanas, es posible distinguir el perfil de los participantes en la gestión y dirección de las Pymes según su rango de edad. De los socios de Pymes, más del 50% se ubicaba en el rango de 40 a 59 años, seguido por aquellos propietarios con edades entre 26 y 39 años (30%). Estos patrones son homogéneos entre hombres y mujeres. Existían 3 socios por cada socia y la mitad de los empresarios contaba con licenciatura completa. Una gran mayoría de empresarios tenía experiencia previa a esta actividad. Para manufacturas y comercio, más del 60% se había desempeñado como tal en su ocupación anterior. Asimismo, 14% previamente se desempeñaba como empleado u obrero y otro 14% fungía como profesionista independiente. El sector servicios presentó una estructura distinta, siendo los profesionistas independientes casi la mitad de los nuevos empresarios, mientras que aquellos con experiencia previa constituyeron 35% del total (Pavón, 2010).

En cuanto a su financiamiento inicial, comúnmente las Pymes utilizan recursos del propio equipo de arranque de la empresa, familiares o amigos, previo al inicio de operaciones de la compañía naciente (Berger & Udell, 1998).

Otra diferencia remarcable en el financiamiento entre las Pymes y las grandes empresas es que la mayoría de las Pymes sólo tiene acceso a capital privado o mercados de deuda, mientras que las grandes empresas tienen acceso a mercados públicos como la bolsa de valores. En su artículo titulado “The Economics of Small Business Finance”, los autores Allen N. Berger y Gregory F. Udell mencionan que las pequeñas empresas no transmiten confiabilidad a los inversionistas puesto que no están reguladas, su información no es auditada ni revelada a la

opinión pública como sucede con las grandes empresas. Por ello muchas Pymes no pueden acceder a mercados públicos como lo es la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y entonces se ven en la necesidad de utilizar financiamiento externo privado como la banca múltiple.

Esta característica es confirmada por el Profesor Ramón Lecuona Valenzuela, Director de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad Anáhuac México Norte, quien expone que las Pymes en México tienden a recurrir al financiamiento de intermediarios financieros. En el caso de México, la mayor parte de estos intermediarios financieros se organizan bajo la figura de Grupo Financiero, el cual está conformado según la Ley, por una sociedad controladora y al menos dos intermediarios de distinta naturaleza (Lecuona, 2009).

Aunque el financiamiento de las pequeñas empresas en Estados Unidos se compone en 49.63% de capital y en 50.37% de deuda, Berger y Udell muestran en su artículo que la mayor fuente de financiamiento en las pequeñas empresas norteamericanas (70.10%) se representa por los recursos que el propio dueño obtuvo entre su capital, préstamos bancarios o deudas con otras instituciones financieras a su nombre, es decir, los préstamos que obtiene el dueño son personales y no a nombre de la empresa (Berger & Udell, 1998).

Según Berger y Udell, un fenómeno interesante en las pequeñas empresas es que los fondos obtenidos por el dueño o propietario (capital más deuda) se incrementan substancialmente tan pronto como los años de vida de la compañía van transcurriendo, de un 25% a un 40% aprox. Una posible explicación a dicha situación es que conforme el dueño mayoritario obtiene utilidades, éste las usa para comprar mayor capital de sus demás socios o incluso para comprar sus deudas. En caso de que las pequeñas empresas contraten directamente deuda, éstas tienden a tramitar un préstamo con una sola institución bancaria y permanecen con ella por largos periodos, lo cual sugiere beneficios para ambas partes (Berger & Udell, 1998).

2.1.3. Situación de las Pymes en México

La importancia de las Pymes en la economía mexicana es innegable. A continuación se presenta una tabla comparativa con las aportaciones de las micro, pequeñas y medianas empresas a la economía del país.

Tabla 3

Importancia de las Pymes en la economía mexicana

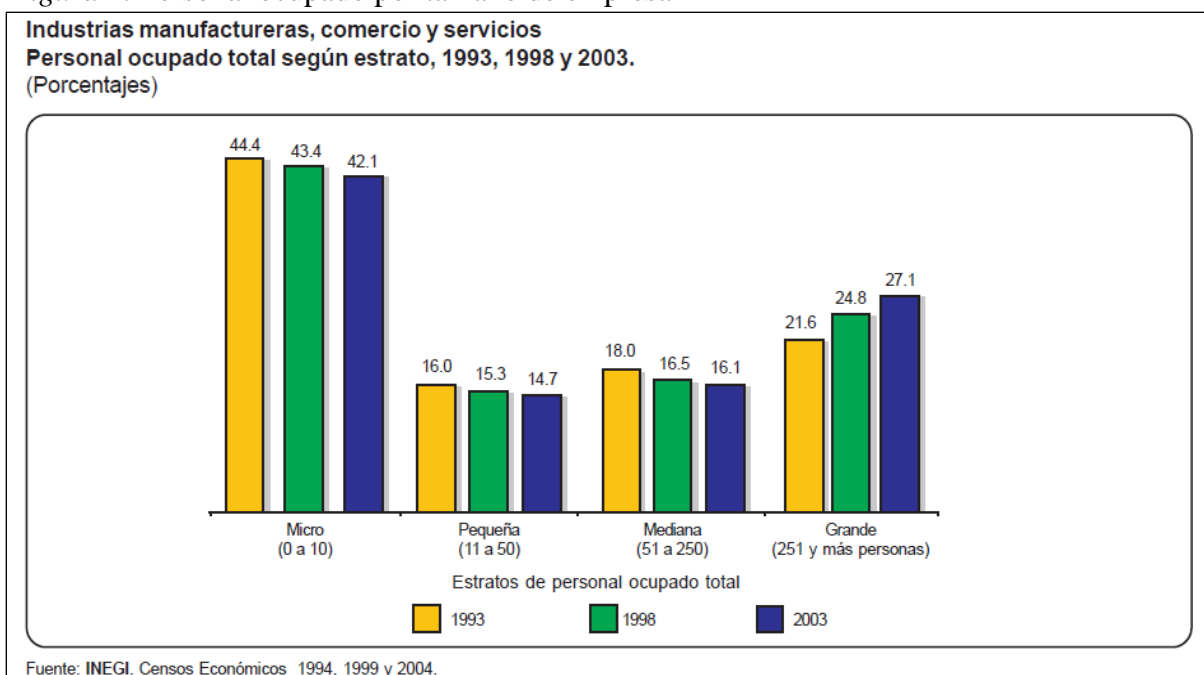
Tamaño de la empresa	No. de empresas en el país	Empleo generado en el país	Contribución al PIB
<i>Micro</i>	95.2%	45.6%	15%
<i>Pequeñas</i>	3%	15%	14%
<i>Medianas</i>	1%	17%	22%

Fuente: México Emprende (2010, s.p.)

Como se observa en el cuadro anterior, las microempresas son las que más abundan en México y las que más empleos generan aunque no son necesariamente las que mayor contribución al producto interno bruto (PIB) generan (México emprende, 2010).

Con base en la información arrojada por el último censo económico realizado por el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), en 2004 habían más de 118 mil pequeñas empresas y más de 27 mil medianas empresas. En conjunto, estas Pymes empleaban a 5.3 millones de personas, monto superior a los 4.7 millones de empleados de las grandes empresas. Por otro lado, las microempresas empleaban a 6.2 millones de personas. Esta proporción puede observarse más claramente en la siguiente gráfica.

Figura 1. Personal ocupado por tamaño de empresa



La gráfica confirma que en México más del 70 % del empleo es generado por las empresas de menor tamaño. Sin embargo, como lo precisa Lecuona en su artículo “El financiamiento a las Pymes en México: La experiencia reciente”, las participaciones en materia de crédito bancario son inversas, las grandes empresas reciben –por mucho –la mayor parte del financiamiento (Lecuona, 2009).

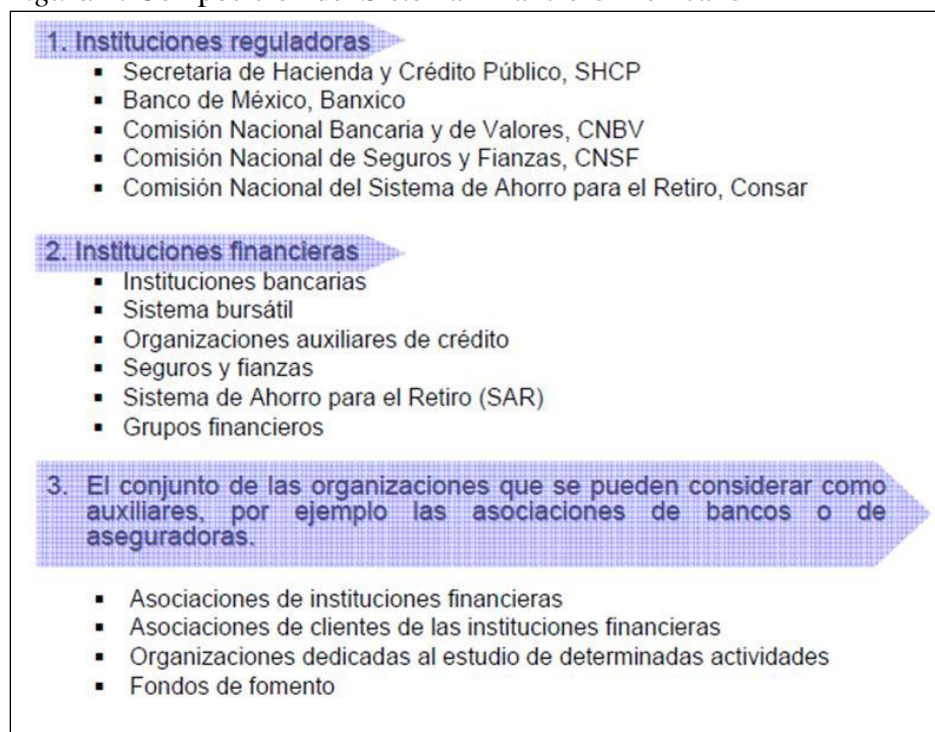
2.2. El Sistema Financiero Mexicano

Dentro del Sistema Financiero Mexicano, la banca múltiple sigue siendo el componente más importante, a pesar del rápido crecimiento de los fondos para el retiro administrados por las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (Siefores) y de que las sociedades de inversión han venido sustituyendo rápidamente al negocio bancario tradicional (Lecuona, 2009). Este capítulo describe cómo se compone el Sistema Financiero Mexicano y cuáles son las principales causas del pobre otorgamiento de créditos bancarios a Pymes.

2.2.1. Composición del Sistema Financiero Mexicano

El Sistema Financiero Mexicano puede definirse como el conjunto de organismos e instituciones (públicas y privadas) que captan, administran, regulan y canalizan los recursos financieros que se negocian entre los diversos agentes económicos dentro del marco de la legislación correspondiente (Gutiérrez, 2008). Se puede decir entonces, que la función básica de cualquier sistema financiero es la captación de recursos de aquellos sectores con superávit para canalizarlos a sectores deficitarios.

Figura 2. Composición del Sistema Financiero Mexicano

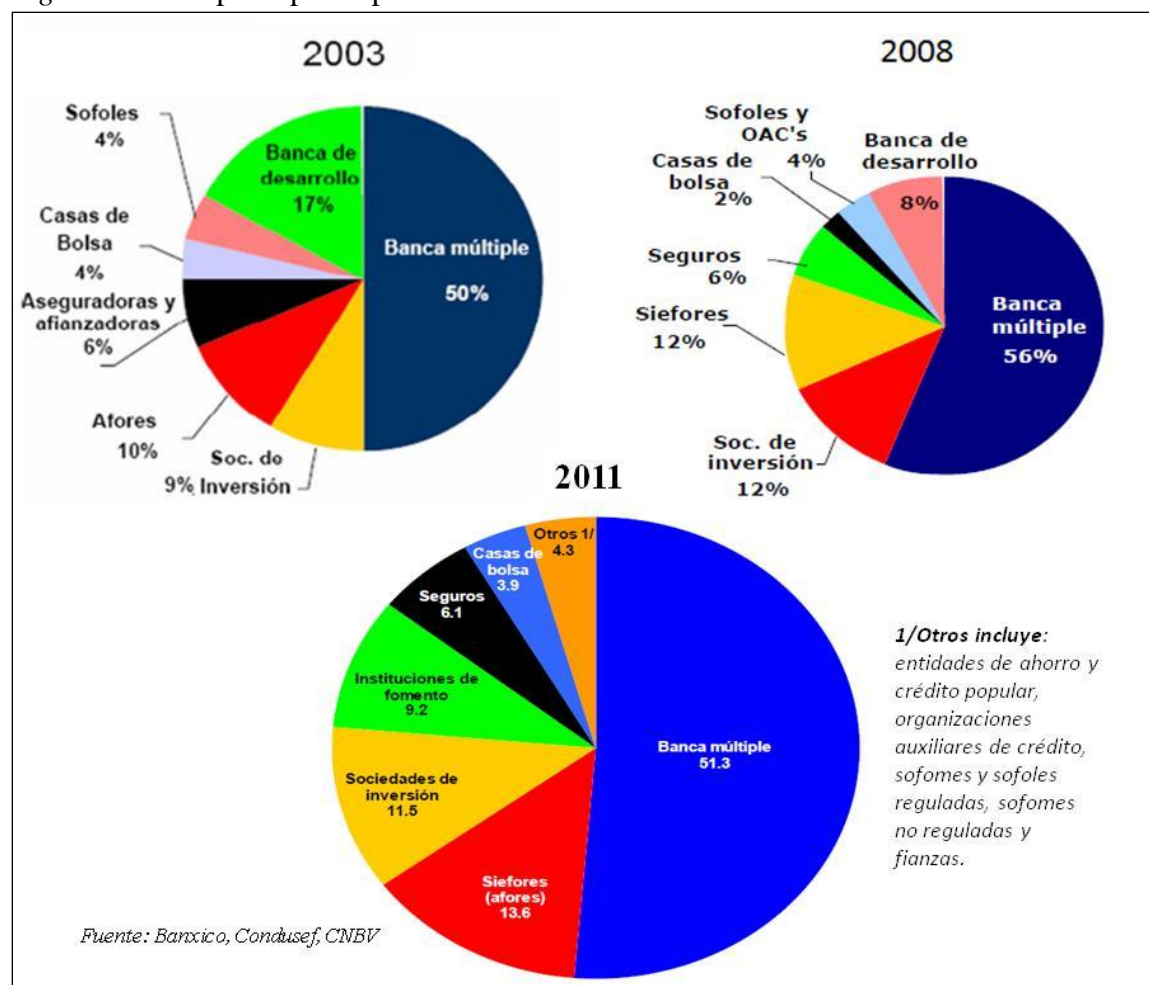


Fuente: Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (2008, s.p.)

Dentro del Sistema Financiero Mexicano, una parte importante la ocupa la banca múltiple. El Sistema Bancario Mexicano se divide principalmente en dos tipos de instituciones: banca múltiple y banca de desarrollo. La banca múltiple es el conjunto de bancos comerciales mientras que la banca de desarrollo está conformada por las instituciones gubernamentales que se ocupan

de apoyar sectores específicos (Gutiérrez, 2008). La figura 3 muestra cómo ha evolucionado la composición del Sistema Financiero Mexicano entre 2003 y 2011.

Figura 3. Principales participantes del Sistema Financiero Mexicano



Fuente: Bancxico (2012, s.p.)

Como se puede observar en las gráficas anteriores:

- La banca múltiple continúa siendo el intermediario financiero más importante.
- Las Afores, las sociedades de inversión y las aseguradoras han aumentado su participación en el Sistema Financiero Mexicano en la última década.

Para comprender la interacción entre los diferentes actores del Sistema Financiero Mexicano, es preciso mencionar las características y los objetivos de los más importantes. La banca múltiple (comercial o de primer piso) está conformada por instituciones de crédito

autorizadas por el Gobierno Federal para capturar recursos financieros del público y otorgar a su vez créditos. Por realizar estas transacciones de captación y financiamiento, la banca comercial establece tasas de interés activas y pasivas.

La banca comercial en México se caracteriza por un importante componente extranjero surgido después de la crisis bancaria de 1994 y los fuertes requerimientos de capital que ésta provocó. El proceso de extranjerización de la banca mexicana se institucionalizó entre 1998-1999 con la aprobación oficial de la propiedad extranjera mayoritaria de los bancos. La participación externa en los activos del sistema bancario pasó de 25% (1998) a más de 75% (2001). La apertura aceleró el proceso de consolidación del sistema bancario y para abril de 2009, los seis bancos más grandes concentraban más de 80% de los activos totales; los cuatro mayores, extranjeros, con cerca de 70% (Pavón, 2010).

La banca de desarrollo (de fomento o de segundo piso) se integra por organismos descentralizados del Estado cuyo objetivo es fomentar determinadas actividades económicas prioritarias para el país. Están constituidas legalmente como sociedades nacionales de crédito (Gutiérrez, 2008). Entre las principales instituciones de banca de desarrollo se encuentran: Nacional Financiera (NAFIN), Banco de Comercio Exterior (BANCOMEXT) o Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros (BANSEFI). Existen otras instituciones de banca de desarrollo en el país pero que atienden sectores muy específicos, tal es el caso del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (BANOBRAS), Financiera Rural y el Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada (BANJERCITO).

Las sociedades de inversión son el medio de ahorro voluntario más dinámico por su alto rendimiento relativo con respecto a la captación tradicional. Las sociedades de inversión tuvieron una participación en los activos del sistema financiero de alrededor del 12% en abril de 2009.

Pero también estos fondos se canalizan mediante el mercado de títulos de renta fija y variable y no contribuyen significativamente al financiamiento de las pequeñas y medianas empresa (Pavón, 2010). Las Siefores son un tipo de sociedad de inversión que no es una fuente de financiamiento institucional para las Pymes. Las Siefores son fondos donde las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) invierten los recursos de los trabajadores a lo largo de su vida laboral. El objetivo de las Afores es invertir de manera segura, los recursos de las cuentas individuales de los trabajadores afín de que dichos recursos no pierdan su valor y se vean incrementados con el tiempo. Cada Afore agrupa estos ahorros conforme a las edades de los trabajadores, en cinco grupos (Siefores) y los invierte conforme a las reglas que la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) ha definido para cada grupo (Economia.com.mx, 2012).

Además de la banca múltiple, la banca de desarrollo y las sociedades de inversión, existen las comúnmente llamadas organizaciones auxiliares de crédito como las que se muestran en la siguiente tabla.

Tabla 4

Organizaciones y actividades auxiliares de crédito

Organizaciones y actividades auxiliares de crédito
a. Almacenes generales de depósito
b. Arrendadoras financieras
c. Sociedades de ahorro y préstamo
d. Uniones de crédito
e. Empresas de factoraje financiero
f. Casas de cambio
g. Sociedades financieras (ej. Sofoles o Sofomes)

Fuente: Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (2008, s.p.)

Entre las principales organizaciones auxiliares de crédito se encuentran las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (Sofoles) que son sociedades anónimas especializadas en el otorgamiento de créditos a una determinada actividad o sector, por ejemplo: hipotecarios, al

consumo, automotrices, agroindustriales, microcréditos, a Pymes, bienes de capital, transporte, etc. Para realizar dicha actividad, la Ley de Instituciones de Crédito las faculta para captar recursos provenientes de la colocación en el mercado, de instrumentos de deuda inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios; también pueden obtener financiamiento bancario. El 19 de julio de 2013 quedarán sin efecto las autorizaciones que hubiere otorgado la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) para la constitución y operación de Sofoles, las cuales podrán seguir operando como tales hasta esa fecha. Cabe señalar que es probable que la mayoría de las Sofoles se conviertan en Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (Sofomes). Las Sofomes son sociedades anónimas cuyo objeto social principal es el otorgamiento de crédito y/o la celebración de arrendamiento financiero y/o de factoraje financiero. Conforme a la Ley, las Sofomes son entidades financieras que para operar no requieren la autorización de las autoridades financieras (Sociedades Financieras de Objeto Limitado, 2012). Por otro lado, las uniones de crédito son sociedades anónimas de capital variable autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) para operar como intermediarios financieros no bancarios. La mayoría de las uniones de crédito opera en nichos de mercado donde conoce bien a sus socios lo que acelera la respuesta a sus necesidades y reduce los errores en el otorgamiento de créditos. Las uniones son empresas privadas que no cuentan con participación o subsidio del Gobierno Federal o de las entidades de la administración pública y su capital se integra con las aportaciones que hacen sus mismos socios. La ley particular que rige a este tipo de empresas señala que sólo pueden efectuar operaciones con sus socios (ConUnión, 2012).

Vale la pena recalcar que aunque las sociedades de inversión representan el medio de ahorro voluntario más dinámico de la economía y que ofrecen mejores rendimientos al ahorrador a

través de títulos de renta fija y renta variable, no tienen mayor incidencia en el financiamiento a las Pymes mexicanas.

2.2.2. La banca comercial y las Pymes

Según información de la Asociación de Bancos de México, la participación del financiamiento a micro, pequeñas y medianas empresas dentro de la cartera empresarial del sistema bancario fue de 9.4% en el 2005; 11.5% en el 2006, 12.7% en el 2007 y 12.8% en 2008. Estas proporciones significarían 0.5%, 0.7%, 0.9% y 0.95% del PIB respectivamente. Con todo esto, la baja participación de las Pymes en el crédito de los bancos múltiples contrasta con su importancia en la economía como generadoras de producción y de empleo en el país (Lecuona, 2009). La realidad financiera en México revela que la banca múltiple encuentra poco incentivo para entrar al mercado de las Pymes pues lo considera un negocio muy costoso para operar y muy riesgoso. Por ello, la banca múltiple parece evitar ese segmento de mercado a pesar de que represente un impacto importante en el desarrollo del país.

Los principales resultados de la Encuesta Trimestral de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio para el periodo enero-marzo de 2012 realizada por el Banco de México confirman esta tendencia (BANXICO, 2012):

- Alrededor de la mitad de las empresas encuestadas señalaron que contaban con créditos de la banca al inicio del trimestre (45.5%).
- Una cuarta parte de las empresas obtuvo nuevos créditos bancarios durante el primer trimestre del año (24.4%).

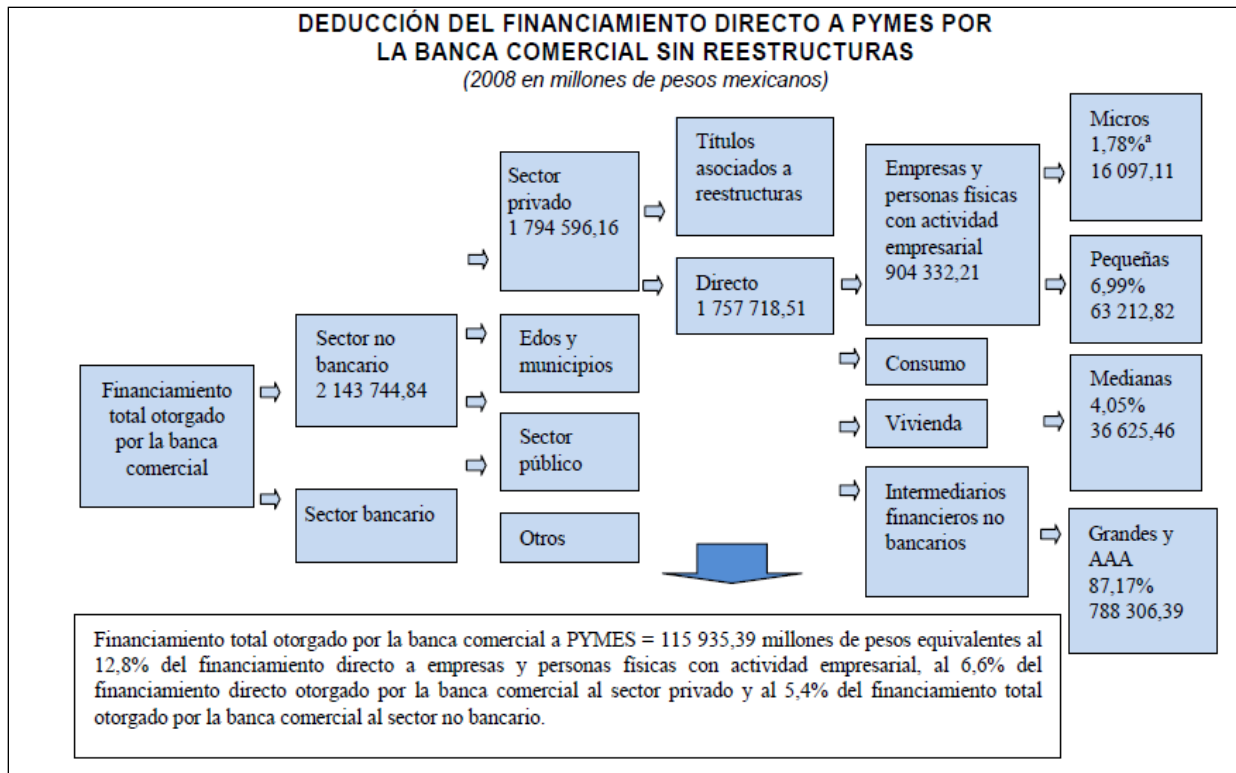
En el caso de las empresas con hasta 100 empleados se reportan las siguientes cifras:

- 37.3% de estas empresas ya contaban con créditos bancarios al realizar esta encuesta.

- El porcentaje de empresas con hasta 100 empleados que señaló haber obtenido nuevos créditos bancarios fue sólo de 13.2 %.

La figura 4 resalta la baja participación de la banca comercial en el financiamiento de las MiPymes.

Figura 4. Dedución del financiamiento directo a Pymes por la banca comercial sin reestructuras



Fuente: CEPAL (2010), s.p.

Desde el punto de vista bancario, el pobre otorgamiento de créditos a las Pymes se debe a los siguientes factores que se explican con detalle (Lecuona, 2009):

- **Alta mortalidad inherente a las Pymes:** Un estudio publicado por el Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF) dio a conocer que de las 200 mil empresas que anualmente abren sus puertas en México, solamente 35 mil sobreviven dos años más tarde; 25% de ellas tienen escasas posibilidades de desarrollo y sólo el 10% cuenta con alguna oportunidad de hacerlo en la economía formal (Rosales, 2011). En el caso

específico de las microempresas, la situación es aún más dramática ya que de acuerdo al Instituto de Investigaciones Económicas de las Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM), de cada diez microempresas que surgen, ocho desaparecen al año siguiente (Pavón, 2010). Este fenómeno no es exclusivo de México. Allen N. Berger y Gregory F. Udell estiman que el 23.7% de las pequeñas empresas en Estados Unidos desaparecen en los primeros dos años de vida y el 52.7% desaparecen en los primeros cuatro años de vida debido a fallas financieras como la bancarrota, retiro del propietario o simplemente el deseo del dueño de ingresar a un negocio más rentable (Berger & Udell, 1998).

- **Insuficiente información confiable sobre las empresas:** Una estructura poco profesional que incluye procesos no estandarizados y sistemas contables rudimentarios, así como actividades informales (empleados no contratados debidamente, ventas no facturadas o insumos no facturados) son prácticas poco sanas que generan información deficiente en las Pymes.

Es innegable que la informalidad en la economía mexicana es una realidad. Cada año se crean más de 200 mil nuevas Pymes, 90% de las cuales operan en el sector informal. La magnitud de la informalidad está poco estudiada y medida pero basta señalar que más del 60% de las personas que se declararon ocupadas en las encuestas del INEGI no están registradas en la seguridad social (IMSS o ISSSTE).

- **Altos costos de transacción:** Altos costos de operación del crédito debido a la falta de historial crediticio de las Pymes, lo que provoca que las solicitudes de documentación y los trámites se multipliquen. La confusión entre las finanzas personales del empresario y de la empresa (desviación del crédito), la falta de estructura y profesionalización de las

Pymes y el alto costo que implica a los bancos el monitoreo de la asignación del préstamo en las Pymes aumentan el riesgo de fracaso de las empresas. Según la Fundación de Desarrollo Sostenible Fundes, el 43% de las Pymes fracasa por errores administrativos y 24% por errores financieros antes de cumplir un año (Pavón, 2010). En México, seis de cada diez Pymes tienen acceso a bancos, sin embargo la mayoría no separa sus cuentas personales de las finanzas de su empresa, según datos de un estudio realizado por Visa y The Nielsen Company (Mendoza, 2012).

- **Información asimétrica (selección adversa y riesgo moral):** Un contrato de deuda establece derechos y obligaciones para aquellos que reciben un financiamiento (prestatario) y para aquellos que lo otorgan (prestamista).

Tanto en las finanzas como en el mundo, la información suele estar desigualmente distribuida. (Información asimétrica, 2010) Se dice que existe información asimétrica en un contrato financiero cuando el prestatario posee información que el prestamista ignora o a la cual no tiene acceso. El prestatario puede utilizar esta información de manera ventajosa o a su conveniencia, por ejemplo (Bebczuk, 2003):

- (i) El prestatario viola el contrato cuando esconde información sobre las características o los ingresos de un proyecto.
- (ii) El prestamista no posee suficiente información o control sobre el prestatario para evitar engaños o estafas.
- (iii) Existe un riesgo por incumplimiento de pago y el prestatario tiene una responsabilidad limitada.

Para ejemplificar los puntos anteriores, se supone una situación en la que una pequeña empresa (prestatario) solicita un préstamo a un banco (prestamista). Una vez firmado el contrato,

la pequeña empresa sabe que la probabilidad de éxito de su proyecto de inversión es de 70% pero le reporta al banco que la probabilidad de éxito sería de 90% para generar confianza con el prestamista (i); el banco no tiene manera de comprobar que la probabilidad de éxito que le reporta la empresa es acertada (ii); por lo tanto si el proyecto fracasa, el préstamo no se paga al banco puesto que la empresa se declara en bancarrota (iii)¹.

La información asimétrica en el mercado financiero puede adoptar las siguientes formas: selección adversa y riesgo moral. Un prestamista sufre de “selección adversa” cuando no es capaz de distinguir entre proyectos con diferente probabilidad de riesgo al momento de otorgar el crédito al prestatario. Si se tienen dos proyectos con el mismo valor esperado, el prestamista prefiere la inversión más segura mientras que el prestatario preferirá la más riesgosa. En este caso por ejemplo, el prestatario (aquel que prefiere una inversión más riesgosa; una Pyme) quizá esconda la verdadera naturaleza del proyecto ante el prestamista (banco), ocultándole información con tal que autorice el préstamo (Bebczuk, 2003). El problema de la “selección adversa” aparece cuando el prestatario (Pyme) oculta o mantiene en secreto información confidencial antes de firmar un contrato con el prestamista (banco), es decir, antes de que una relación entre ambas partes se establezca formalmente mediante un contrato (Macho & Pérez, 2009). La selección adversa es como si “los peores clientes son los primeros en la fila”, el prestamista deberá vislumbrar y diferenciar los buenos prestatarios de los malos.

El riesgo moral se refiere a la habilidad del prestatario (ej. una Pyme) para aplicar los fondos otorgados por el prestamista (ej. banco) a otros usos distintos a los acordados en el contrato firmado entre ambas partes (Bebczuk, 2003). En la teoría económica, el riesgo moral se puede describir como una situación en la que se pueden tomar riesgos altos porque los costos generados

¹ El prestatario no está obligado a utilizar sus recursos personales para pagar el préstamo de su compañía si ésta se declara en bancarrota, tal y como lo establece la cláusula de responsabilidad limitada en un contrato.

no son cubiertos por la parte que toma el riesgo, sino por un tercero (Boltvinik, 2009). Para ilustrar este concepto en el terreno del financiamiento a las pequeñas empresas, el riesgo moral aparece cuando el dueño de una Pyme utiliza –de manera distinta a la acordada –los recursos de un crédito que le otorgó una institución financiera. En otras palabras, el riesgo moral se da cuando el prestamista no puede vigilar la conducta, acciones o decisiones del prestatario con respecto a los recursos obtenidos (Macho & Pérez, 2009).

Tabla 5

Formas de información asimétrica en los proyectos

	Antes del desembolso o firma del contrato	Después del desembolso o firma del contrato
Proyecto predeterminado	<i>Selección adversa</i>	
Elección entre proyectos		<i>Riesgo moral</i>

Fuente: Bebczuk (2003, s.p.)

El problema en la información asimétrica no es propiamente la desigualdad de la información entre las partes, sino que cada una de las partes (participantes) puede tener objetivos opuestos. Ejemplificando esta situación mediante la firma de un contrato entre un banco (prestamista) y una Pyme (prestatario), se puede decir que el objetivo de la empresa es distinto al del banco porque el costo del préstamo para la empresa es la ganancia para el banco.

- **Dependencias de esquemas crediticios basados en las garantías:** La falta de confiabilidad en la información de las Pymes, la selección adversa y el riesgo moral provocan –además de elevados costos del crédito –una excesiva dependencia de garantías para el otorgamiento del financiamiento. Muchas veces el empresario no está dispuesto a otorgarlas por tratarse de su patrimonio familiar básico.
- **Deficiencias en el Sistema Jurídico Mexicano:** Según el Informe 2005 del Banco Mundial, “Un Mejor Clima de Inversión para Todos”, la ejecución judicial de un contrato en México demora 421 días mientras que en países desarrollados tarda en promedio 281

días vigentes. El Foro Económico Mundial (FEM) en su Informe Mundial de Competitividad 2007-2008, clasifica a México en cuanto a “Sofisticación del Sistema Financiero” en el lugar 69 de 131 economías; dentro de este rubro, en el subíndice de “Acceso al Crédito” lo ubica en el lugar 88.

En el Informe Mundial de Competitividad 2010-2011 no se presenta una mejoría considerable para México en materia financiera (FEM, 2011) como se puede observar en la siguiente tabla.

Tabla 6

Índice global de competitividad en México

<h1>Mexico</h1>		
The Global Competitiveness Index in detail		
INDICATOR	VALUE	RANK/142
8th pillar: Financial market development		
8.01 Availability of financial services.....	4.6.....	69
8.02 Affordability of financial services	3.9.....	85
8.03 Financing through local equity market.....	3.5.....	74
8.04 Ease of access to loans	2.4.....	92
8.05 Venture capital availability	2.5.....	78
8.06 Soundness of banks.....	5.6.....	40
8.07 Regulation of securities exchanges.....	3.8.....	99
8.08 Legal rights index, 0-10 (best)*	5.0.....	76

Fuente: Foro Económico Mundial (2011, s.p.)

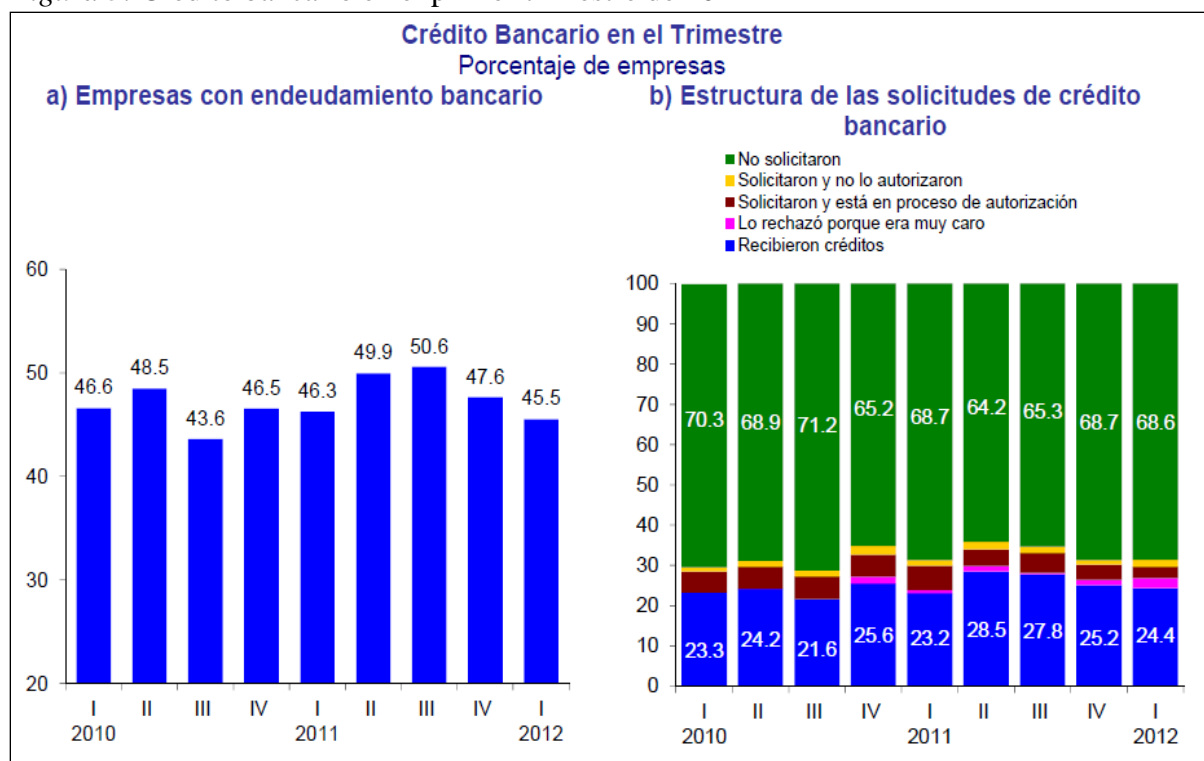
Por otro lado, si un empresario decide abrir un negocio en México, las autoridades tardan un promedio de 52 días para llevar a cabo gestiones y trámites, cuando en países desarrollados como Estados Unidos, Australia o Inglaterra se requiere de sólo cuatro días (Pavón, 2010).

- **Estructuras de mercado poco competitivas e información opaca al consumidor:** En el año 2000, los cinco bancos más grandes controlaban poco menos de 70% de los activos totales de la banca múltiple, para el año 2007 esta participación se acercaba a 80%. Esto, a pesar de que el número de bancos aumentó de 35 a 40 instituciones. Para evitar este

monopolio, el Gobierno Mexicano a través de su Plan Nacional de Desarrollo 2007-2012 planteó la estrategia de “promover la competencia en el sector financiero a través de la entrada de nuevos participantes” y por otro lado, en 2007 el Poder Legislativo puso en marcha la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros, con el propósito de fomentar la sana competencia entre las entidades financieras. El cobro neto de comisiones por el sistema bancario pasó de 0.4 a 0.7% del PIB del año 2000 a 2007.

Debido al escaso otorgamiento de créditos bancarios (o financiamiento) para las Pymes por las razones descritas anteriormente, aquellas que logran obtener uno, deben pagar altos costos por él. Esta situación ha provocado que alrededor de dos terceras partes de las Pymes ni siquiera intenten acercarse a los bancos y que éstos tengan que rechazar a una buena parte de las Pymes que les solicitan un crédito (Lecuona, 2009). Esta tendencia se puede corroborar en la Encuesta Trimestral de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio, la cual menciona que las empresas de hasta 100 empleados percibieron condiciones más costosas en las tasas de interés y en las comisiones y otros gastos asociados respecto a trimestres anteriores.

Figura 5. Crédito bancario en el primer trimestre de 2012



Fuente: Banxico. Encuesta Trimestral de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio (2012, s.p.)

Vale la pena recalcar que existe un porcentaje de clientes (Pymes) que después de haber recibido una autorización para un crédito, deciden rechazarlo por considerarlo “muy caro”, tal y como se puede comprobar en la figura 5. Es evidente que el crédito en México parece ser muy pequeño en comparación al tamaño de la economía, especialmente cuando se cuenta con un elevado número de MiPymes en el país. La entrada de los bancos multinacionales a sistemas cerrados desplaza a las Pymes del crédito empresarial y tiende a concentrar los créditos en grandes corporaciones. Sin embargo este efecto se compensa en el mediano plazo con la aparición de intermediarios de nicho que aprovechan el mercado abandonado por los bancos multinacionales y reincorporan a las Pymes al crédito (Lecuona, 2009). Un ejemplo de ello son las cajas populares o las sociedades de ahorro y préstamo, quienes han sabido posicionarse en el mercado financiero al identificar el perfil de sus clientes y el nicho al que quieren pertenecer.

2.3. Decisiones de financiamiento de las Pymes

Este capítulo describe los tipos de financiamiento disponibles en el mercado, haciendo especial hincapié en las dos principales fuentes de financiamiento externo (la deuda y el capital) y sus subdivisiones. Asimismo se comparan las diferentes fuentes de financiamiento entre sí –sus ventajas y desventajas –permitiendo al lector tener una idea más precisa de cada una de ellas.

2.3.1. Panorama sobre las opciones de financiamiento

Según un estudio publicado por la CEPAL, del crédito adquirido por las empresas en el periodo comprendido entre 2000-2008, el 69.2% se destinó a la operación diaria del negocio (capital de trabajo) o la reestructuración de su deuda, mientras que el 14.4% se destinó a la inversión y únicamente un 7% a operaciones de comercio exterior.

Cuando una Pyme necesita de un financiamiento para arrancar sus operaciones o bien para invertir (reducir costos o aumentar sus ventas), la empresa debe determinar qué tipo de financiamiento requiere, es decir, cuál es el más apropiado para la organización.

Por ello, es necesario comprender la diferencia entre “tipo de financiamiento” y “fuente de financiamiento”. El tipo de financiamiento se refiere a la clasificación de los financiamientos existentes en el mercado de acuerdo a factores correlacionados como: plazos, montos, tasas de interés, requisitos y otras condiciones; mientras que la fuente de financiamiento se refiere al origen o procedencia de los recursos que requiere la Pyme.

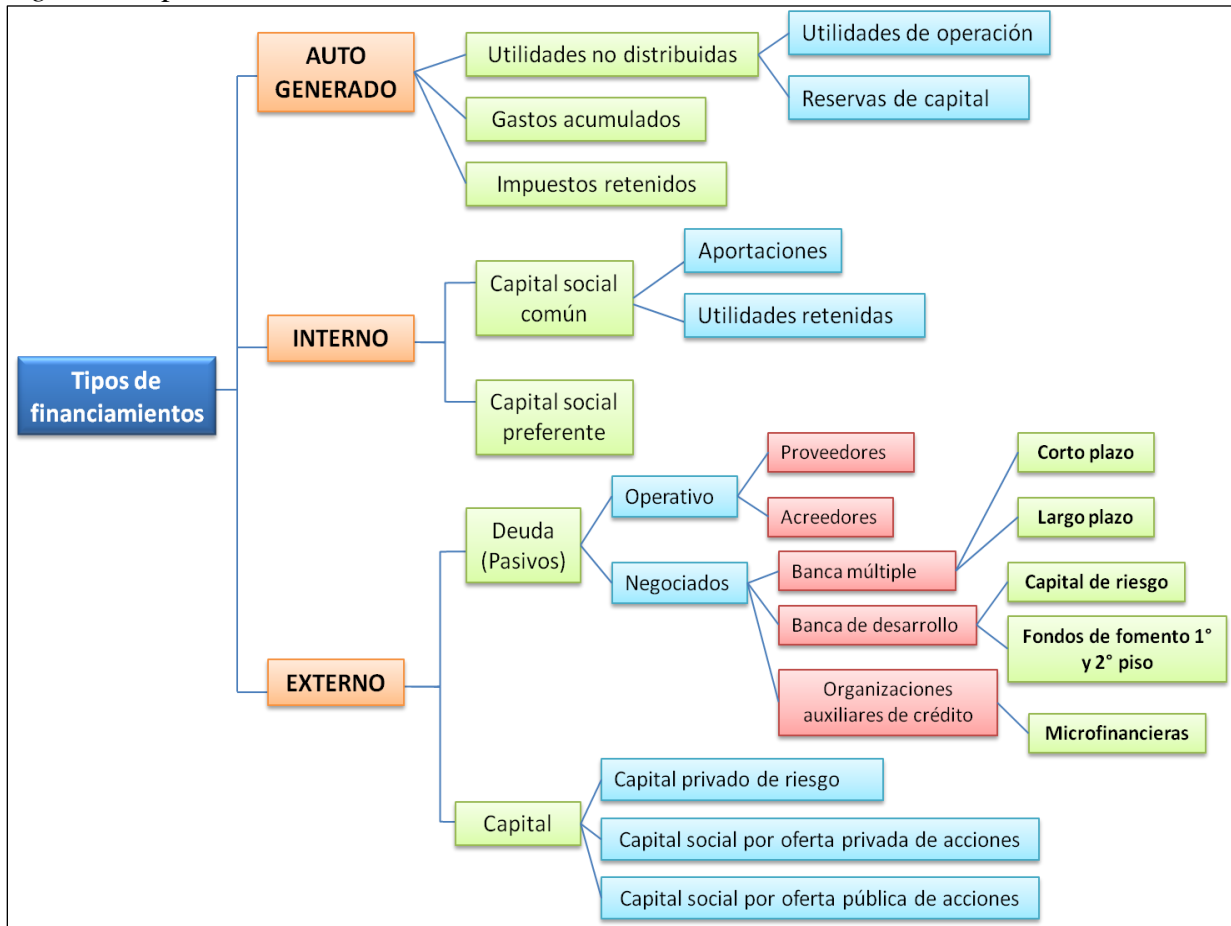
Para Juan Carlos Cabrera, Director del Centro de Desarrollo Empresarial de Nacional Financiera, las principales fuentes de financiamiento se dividen en (Cabrera, 2011):

- Organismos internacionales (ej. Banco Mundial, Fondos de la Comisión Europea o el PNUD; Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo)
- Gobierno Federal, Estatal y Municipal (ej. fondos o programas especiales de apoyo)

- Banca comercial
- Banca de desarrollo (ej. NAFIN)
- Microfinancieras o intermediarios de nicho (ej. Sofoles o Sofomes)

En la figura 6 se resumen los tres tipos de financiamiento que existen en el mercado según la CEPAL, así como las principales fuentes de financiamiento para cada uno de ellos.

Figura 6. Tipos de financiamientos en el mercado



Fuente: CEPAL. Tipos de financiamientos (2010, s.p.)

Cabe señalar que dentro de la deuda también existen otros pasivos que pueden incluir el arrendamiento puro, el factoraje financiero y los recursos provenientes de sociedades de inversión como Sofoles o Sofomes (Pavón, 2010). A continuación se define cada uno de los tres tipos de financiamiento que existen en el mercado.

- **Financiamiento auto generado**

Dentro de este rubro se encuentra el financiamiento con fuentes propias (ej. ahorros del propietario o préstamos bancarios a nombre del dueño) o incluso los fondos obtenidos a través de préstamos de familiares y amigos.

- **Financiamiento interno**

En el caso del financiamiento interno, los recursos pueden provenir de los mismos socios de la empresa, ya sea como una aportación adicional al capital social o bien a través de la retención de utilidades.

- **Financiamiento externo**

El financiamiento externo tiene dos caras: deuda y/o capital. A continuación se analizan los financiamientos de deuda y los financiamientos de capital.

Financiamiento externo de deuda

Existe una gran variedad de fuentes de financiamiento a través de deuda. De acuerdo a un estudio publicado por la CEPAL, entre el 2000-2008 el “financiamiento de proveedores” representó la principal fuente de recursos financieros de las empresas en México con una participación del 56.7%. En segundo lugar la “banca comercial” contribuyó con un 20% en el mismo periodo, mientras que “la casa matriz y otras empresas del grupo” lo hicieron con un 16.3% y finalmente la “banca de desarrollo” sólo contribuyó con un 2% de los recursos requeridos por el sector empresarial (Pavón, 2010).

El Banco de México reporta una tendencia similar en su Encuesta Trimestral de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio para el periodo enero-marzo de 2012. Esta encuesta enlista las principales fuentes de financiamiento reportadas por las empresas mexicanas, tal y como se muestra en la tabla 7.

Tabla 7

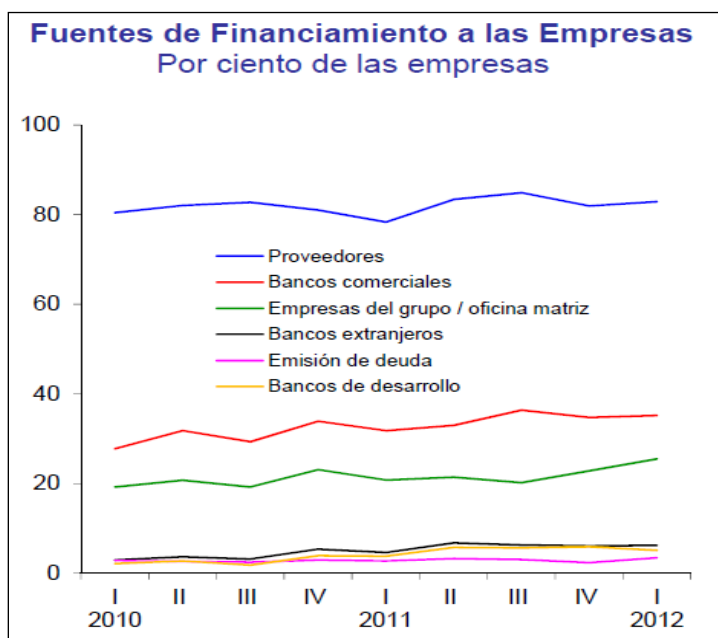
Principales fuentes de financiamiento utilizadas por empresas mexicanas

Fuente de financiamiento	Porcentaje (%)
Proveedores	82.9
Banca comercial	35.2
Otras empresas del grupo corporativo y/o Oficina matriz	25.5
Bancos extranjeros	6.2
Emisión de deuda	3.4
Bancos de desarrollo	5.1

Fuente: Banxico. Encuesta Trimestral de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio (2012, s.p.)

Como se puede observar en la tabla 7, el crédito de parte de los proveedores es el más utilizado entre las empresas mexicanas actualmente².

Figura 7. Gráfica de las fuentes de financiamiento más utilizadas



Fuente: Banxico. Encuesta Trimestral de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio (2012, s.p.)

El porcentaje de los créditos bancarios está muy por debajo del porcentaje de financiamiento de los proveedores. En contraste, el uso del financiamiento en los bancos de desarrollo es el que

² La suma de los porcentajes puede ser superior a 100 ya que las empresas pueden elegir más de una opción.

menos ocupan las empresas al momento de buscar una fuente de financiamiento, según al Banco de México.

A continuación se describen con más detalle las diferentes fuentes de financiamiento de deuda.

a) Crédito de proveedores. Representa una de las principales fuentes de financiamiento de las Pymes en México. Ante las escasas oportunidades para obtener un crédito bancario, las empresas han buscado desarrollar un financiamiento entre clientes y proveedores. Esto implica negociaciones directas entre ambas partes y comprenden postergaciones de pagos o aceptaciones de cheques posfechados. De acuerdo a la autora Anabell Echavarría, economista y profesora de tiempo completo en la Universidad Autónoma de Tamaulipas, el crédito de los proveedores es como “una cadena” pero si se revienta un eslabón, se revienta toda la cadena. Esta analogía se refiere a que si uno de los integrantes de la cadena de créditos del proveedor no paga, los demás integrantes no tendrán recursos para pagar a sus propios proveedores y esa cadena termina por romperse. Los negocios con esta base de crédito alternativo están sujetos a una situación complicada y podrían llegar a cerrar sus puertas cuando la falta de crédito se extiende por más de 90 días.

b) Acreedores. El financiamiento externo alternativo (o financiamiento a través de acreedores) puede incluir (Echavarría, Morales, & Varela, 2007):

- **Tarjetas de crédito de las tiendas departamentales**

Esta fuente de financiamiento permite que las empresas obtengan crédito en grandes cadenas de tiendas departamentales a pagar en un plazo determinado. Las tiendas pueden absorber el costo del financiamiento, sacrificando parte de sus márgenes de utilidad en busca del volumen de ventas, además de que tienen precios competitivos por sus

volúmenes de compras, generalmente mantienen el precio de contado en sus ventas con tarjetas de crédito de sus empresas.

- **Venta o renta de activos obsoletos o no estratégicos**

Mantener inmuebles obsoletos –o que ya no se utilizan en la empresa –representa un gasto innecesario para la organización. Por esta razón la venta de activos obsoletos podría representar un financiamiento para la empresa, la cual puede utilizar esos recursos para renovar el equipo obsoleto. Por otro lado, no es común que las empresas cuenten con exceso de activos para vender o rentar, entonces los equipos obsoletos se venden a muy bajo precio en el mercado.

- **Arrendamiento de activos del fabricante**

El arrendamiento financiero significa que los proveedores le rentan un servicio o equipo a una empresa en lugar de vendérselos. El arrendamiento puede ser un mecanismo ideal para las empresas con necesidad de una flotilla importante de automóviles o bienes inmuebles, puesto que la renta de dichos bienes se considera contablemente como un gasto y se deduce de los impuestos, también es muy usado para la adquisición de equipos de cómputo que por su alto grado de evolución tecnológica, son de rápida obsolescencia y difíciles de revender.

- **Patrocinio, subsidios y apoyos de proveedores**

Los patrocinios, dependiendo de la marca, pueden ser apoyo en dinero o en especie (ej. artículos promocionales) que se obsequian en eventos públicos con el objetivo de dar a conocer la marca. Los patrocinios son apoyos que responden a una necesidad o estímulo específico como: la acción de un competidor, un mercado geográfico débil o con ocasión de la introducción de un producto nuevo.

c) **Banca múltiple.** Los préstamos bancarios siguen siendo una de las alternativas que los empresarios pueden elegir. Este tipo de financiamiento se encuentra en segundo lugar después del financiamiento de proveedores según la Encuesta Trimestral de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio que publicó el Banco de México en el primer trimestre de 2012. En cuanto a los préstamos bancarios, éstos pueden ser de largo plazo o de corto plazo.

d) **Banca de desarrollo.** La banca de desarrollo es una de las opciones menos utilizadas por las empresas. Además, los recursos de la banca de desarrollo normalmente se otorgan a través de un intermediario financiero como la banca múltiple.

e) **Organizaciones auxiliares de crédito.** Las organizaciones auxiliares de crédito (comúnmente llamadas microfinancieras) son organizaciones que brindan créditos en pequeñas cantidades para emprender o ampliar un negocio. De hecho, los montos parten desde \$500. Entre sus beneficios destacan que no exigen trámites complicados y ofrecen capacitación para el manejo del crédito. Los préstamos se otorgan en forma individual o en grupos solidarios. En 2001, el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Economía (SE), lanzó el Programa Nacional de Financiamiento al Microempresario (Pronafim). Éste es el encargado de otorgar líneas de crédito a las microfinancieras para que a su vez financien los proyectos productivos (Microfinancieras, 2010). Entre las principales organizaciones auxiliares de crédito destacan las Sofoles y Sofomes.

Financiamiento externo a través de capital

Generalmente los propietarios de las Pymes piensan que las únicas dos fuentes de financiamiento son los créditos bancarios o la aportación del patrimonio del dueño, sin embargo esto es erróneo como se explica a continuación.

Una dura realidad para las Pymes es que su acceso a mercados públicos como la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) es altamente restringido. Después de la reforma a la Ley del

Mercado de Valores en México (2006), en la que se intentó propiciar el acceso de las Pymes a la BMV (capital social), el resultado es desalentador ya que la falta de información y de transparencia, insuficiente profesionalización financiera y administrativa, dificultad para afrontar los costos de acceso al mercado de valores, complicaciones para darse a conocer entre los inversionistas y la informalidad, han mantenido alejadas a las Pymes de la BMV (Lecuona, 2009).

Por otro lado, el “capital privado de riesgo” se refiere a la aportación temporal de recursos de terceros al patrimonio de una empresa con el fin de optimizar sus oportunidades de negocio e incrementar su valor, aportando con ello soluciones a los proyectos de negocio, compartiendo el riesgo y los rendimientos donde el inversionista capitalista busca una asociación estrecha y de mediano plazo con los accionistas originales (BANCOMEXT, 2010).

En México existe la Asociación Mexicana de Capital Privado A.C. (AMEXCAP) la cual es una organización no lucrativa fundada en el año 2003 y cuya misión es promover el desarrollo económico de México a través de la inversión de fondos de capital privado (private equity) y capital emprendedor (venture capital). AMEXCAP representa a 43 fondos de capital privado y de capital emprendedor que invierten activamente en México; también cuenta con 22 afiliados, entre los que se cuentan despachos de asesoría financiera y legal. Los asociados de AMEXCAP invierten en una amplia gama de sectores, entre ellos, servicios, industria, comercio, infraestructura y bienes raíces. Estos asociados administran en conjunto más de \$ 8,000 millones de dólares y han invertido en aproximadamente 170 empresas, que generan aproximadamente 20,000 puestos de trabajo (AMEXCAP, 2009). Para Luis Alfredo Perezcano, autor del libro Capital Emprendedor, las empresas que reciben capital privado “crecen más, emplean más trabajadores, pagan mejores sueldos y son más innovadoras que sus contrapartes que recibieron

fuentes alternativas de financiamiento”. Sin embargo, la realidad mexicana muestra que la industria del capital privado ha estado llena de obstáculos y factores que han impedido un crecimiento más acelerado como la virtual ausencia de inversionistas institucionales locales, la baja disponibilidad de crédito empresarial, la naturaleza monopólica de muchas industrias y la dificultad de incorporar vehículos de inversión en México (Perezcano, González, & Fabre, 2011). Por todo esto, el capital privado de riesgo no representa una fuente de financiamiento común entre los empresarios mexicanos.

2.3.2. Análisis de las opciones de financiamiento

Suponiendo por un momento que no existe acceso restringido a las fuentes de financiamiento, la tabla 8 compara las ventajas y desventajas entre las opciones de financiamiento existentes.

Tabla 8

Tabla comparativa entre los tipos de financiamiento

Tipo de financiamiento	Ventajas	Desventajas
INTERNO	<ul style="list-style-type: none"> • Permite mantener el control absoluto sobre la empresa. • Un financiamiento interno requiere de menos trámites (ej. solicitud de garantías) que un financiamiento externo. • Existe la posibilidad de evitar el pago de una tasa de interés debido a una relación cercana con los prestamistas (ej. familiares o amigos). 	<ul style="list-style-type: none"> • Existe el riesgo de enfrentar cualquier situación desfavorable con los bienes personales del dueño. • Baja posibilidad de obtener un financiamiento por un monto igual o superior al de un banco. • Puede ocasionar conflictos personales entre el dueño y sus prestamistas (ej. familiares o amigos).
EXTERNO	<ul style="list-style-type: none"> • Otorgamiento de créditos a Pymes mediante intermediarios financieros serios (bancarios y no bancarios). • Algunos intermediarios financieros de nicho como las Sofoles o Sofomes ofrecen servicios financieros especializados para el mercado de las Pymes. 	<ul style="list-style-type: none"> • Financiamiento otorgado únicamente de acuerdo a las posibilidades de garantía y pago de la empresa solicitante. • Cobro de una tasa de interés más alta que en los préstamos internos. • Una vez aprobado y otorgado un préstamo por una institución externa, muchas veces es imposible acceder a un segundo préstamos sin haber liquidado el primero. • Las Pymes tienen pocas posibilidades de ingresar al mercado público (capital social, deuda).

Fuente: Elaboración propia (tabla 8)

A continuación se realiza una comparación únicamente entre fuentes externas de financiamiento para las empresas (Fuentes de financiamiento, 2008).

Tabla 9

Posibles fuentes externas de financiamiento para las Pymes

Tipo de financiamiento externo	Fuente	Ventajas	Desventajas
<i>Deuda</i>	Crédito de proveedores	<ul style="list-style-type: none"> - Es un financiamiento directo al capital de trabajo de la empresa (flujo de efectivo). - Los proveedores mantienen una relación comercial con las empresas por lo que tienen interés en su supervivencia. - Los proveedores tienen mayor facilidad para obtener información sobre las empresas lo cual les otorga una ventaja comparativa frente a las instituciones financieras. 	<ul style="list-style-type: none"> - Aunque este tipo de financiamiento no tiene un costo financiero explícito, el proveedor puede inflar el precio del producto proporcionalmente a los días que la empresa tarde en pagar, recuperando así el costo del crédito. - Para obtener este financiamiento, la empresa debe comprar el producto o servicio exclusivamente a un determinado proveedor.
<i>Deuda</i>	Acreeedores Arrendamiento de activos del fabricante	<ul style="list-style-type: none"> - Preserva el capital para emplearlo en otras inversiones. - Los pagos son deducibles de impuestos (ventajas fiscales). - Se evita el pago de enganches y elimina pagos de contado. - La empresa puede comprar bienes muebles o inmuebles cuyas alternativas de financiamiento son limitadas y los pagos se adaptan a las necesidades (flujos de efectivo) de la empresa. 	<ul style="list-style-type: none"> - El costo de los recursos puede parecer alto. - Se limita sólo a adquirir o usar bienes muebles o inmuebles. - Controla el destino del financiamiento.

Tabla 9 (continuación)

Deuda	Banca múltiple	<p>Operación en descubierto (Corto Plazo)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Forma flexible de financiamiento para periodos cortos. - El interés que se paga generalmente es sólo del monto a descubierto. - Las fechas de repago están establecidas en un contrato, por lo que el banco no puede pedir el repago en cualquier momento. <p>Préstamo (Largo Plazo)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Se pueden hacer coincidir los términos del préstamo con los requerimientos que la empresa necesita. - Es relativamente sencillo para presupuestar los repagos. 	<p>Operación en descubierto (Corto Plazo)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Cobro de tasas de interés más altas que en los préstamos a largo plazo. - Deja a la empresa sin fondos para contingencias, lo cual afecta directamente su flujo de efectivo. - No existe la posibilidad de obtener fondos adicionales, es decir, no se puede acceder a un segundo préstamo sin liquidar el primero.* <p>* Nota: Las empresas con grandes compromisos de deuda se ven obligadas a pagar un elevado costo financiero para obtener nuevos fondos mediante deuda subordinada que destinan a reemplazar la parte de la deuda viva que va venciendo.</p> <p>Préstamo (Largo Plazo)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Sin flexibilidad. - Los pagos regulares pueden causar problemas de caja (flujo de efectivo) para la empresa. - El banco podría pedir garantías para autorizar el préstamo a la empresa.
Deuda	Banca de desarrollo	<ul style="list-style-type: none"> - Otorgamiento de créditos a Pymes mediante intermediarios financieros serios (bancarios y no bancarios). - Apoya el desarrollo de pequeños bancos, compañías de factoraje y Sofoles. 	<ul style="list-style-type: none"> - Financiamiento otorgado únicamente de acuerdo a las posibilidades de garantía y de pago de la empresa solicitante.

Tabla 9 (continuación)

<i>Deuda</i>	Sociedades financieras <i>(de objeto múltiple o limitado)</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Servicios financieros especializados para el mercado de las Pymes. - No se requiere contratar ningún servicio financiero adicional. 	- Las tasas de interés pueden ser más altas que las fijadas por la banca múltiple.
<i>Capital</i>	Capital privado de riesgo <i>(inversionistas externos)</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Si la empresa o el proyecto es atractivo para el inversor, éste podría estar dispuesto a aportar conocimientos o habilidades adicionales al préstamo. - Posibilidad de otorgar fondos adicionales para la Pyme además del préstamo original. - Generalmente no se requiere hacer pagos a los inversores hasta que la empresa no obtenga los resultados positivos necesarios. - Incrementar el capital invertido en la empresa puede hacer que sea más fácil pedir un préstamo a los bancos. 	- Este tipo de financiamiento puede tomar más tiempo que un crédito bancario ya que es más complicado contactar y persuadir a los inversionistas.
<i>Capital</i>	Capital social	- El acceso de las Pymes al mercado de capital público como la bolsa de valores es altamente restringido por lo que no se consideró para este análisis.	

Fuente: Elaboración propia con información de Portal Pymes Mendoza, Argentina (2008, s.p.)

Como se puede comprobar en la tabla 8, un financiamiento interno permite al dueño mantener el control de la empresa, así como negociar condiciones de crédito más amistosas con su prestamista (familiares o amigos). Por otro lado, el financiamiento externo es más rígido porque las instituciones financieras otorgan préstamos únicamente de acuerdo a las posibilidades de garantía y pago de la empresa solicitante. Dentro de las fuentes externas de financiamiento (tabla 9), los requisitos para otorgar un préstamo son más extensos y el costo del préstamo es más elevado (ej. tasa de interés) y con más restricciones que en un financiamiento interno.

2.3.3. El impacto de la estructura de capital en los incentivos de los directivos

Una empresa no actúa de la misma manera cuando su estructura de capital se compone de deuda únicamente o si se conforma de deuda más capital. Este capítulo describe el impacto de la estructura de capital en los incentivos de la alta dirección en general y en las Pymes en específico.

Para iniciar este apartado, es importante mencionar que el valor total de una empresa (V) es igual a la suma del valor de su deuda (B) más el valor de su capital propio (S), entonces: $V = B + S$. Vale la pena diferenciar el concepto de “deuda” y el de “capital”. La deuda es un grupo de obligaciones de la compañía ante sus acreedores. Estas obligaciones –o pasivos –representan una salida de dinero (flujo de efectivo) para la empresa por un periodo determinado. La deuda se establece dentro de un contrato, mismo que estipula el monto a pagar más el interés generado (Ross, Westerfield, Jaffe, & Jordan, 2008). La deuda es una obligación de pago, independientemente si los resultados de la empresa son satisfactorios o no. El capital, por su parte, no genera interés. El capital se refiere a la aportación de los inversionistas, quienes de acuerdo al tipo de sociedad que constituyan, son los accionistas o socios de la empresa. Por la aportación de capital de los inversionistas, la empresa ofrece una expectativa de ganancia en la medida que los resultados netos –después de pagar la deuda –sean satisfactorios, por lo que los inversionistas participan directa o indirectamente en la gestión del negocio (Jiménez, 1998).

De acuerdo a Jensen y Meckling (1976), cuando el dueño dirige la empresa por sí solo (sin la participación de socios), toma decisiones que buscan maximizar sus utilidades por completo. Para ejemplificar esta situación de una mejor manera es preciso definir algunos conceptos que aparecen en la literatura financiera. La “relación de agencia” (agency relationship en inglés) es un acuerdo –generalmente asentado bajo un contrato –en el que una persona (principal)

compromete a otra persona (agente) para que realice un servicio y/o desempeñe algunas tareas en su representación, incluyendo delegar poder de decisión o autoridad para el agente. En el caso de una compañía, los directivos fungen como agente, los cuales están al servicio de los accionistas (principal). Dentro de una relación de agencia, el principal y el agente deben acordar los incentivos apropiados (o compensaciones) para éste último. El agente a cambio del incentivo debe tomar decisiones que maximicen las utilidades del principal. Una relación de agencia también puede darse entre el dueño de la empresa (agente) y sus otros socios capitalistas (principal).

Cuando existe una discrepancia entre los intereses del agente y del principal, esto da lugar a “problemas de agencia”, los cuales tienen un costo para la empresa. Esos costos se conocen como “costos de agencia”.

Los autores Jensen & Meckling exponen en su ensayo *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure* (Teoría de la firma: comportamiento directivo, costos de agencia y estructura de pertenencia) las razones por las que el propietario o directivo de una empresa con una estructura financiera basada en capital, tomará decisiones que provoquen que el valor total de la empresa sea menor en comparación a si él fuese el único dueño de la empresa. (Jensen & Meckling, 1976)

Según Jensen & Meckling (1976), si el propietario (agente) posee el 95% de las acciones de la empresa y suponiendo que el 5% restante esté en manos de otros accionistas (principal), el propietario utilizará los recursos de la empresa para tomar decisiones que le aseguren su ganancia marginal de 95 centavos por cada dólar, independientemente de la ganancia de 05 centavos correspondiente a sus demás socios. En otras palabras, entre más se reduzca el

porcentaje de acciones del dueño, su incentivo –o interés –para buscar nuevas oportunidades de negocio y mejorar la rentabilidad de la empresa decrece.

Cuando una empresa se financia con deuda, los dueños o inversionistas de capital elegirán alguna de las siguientes estrategias egoístas de inversión para tomar ventaja sobre los tenedores de deuda, lo que provoca la disminución del valor total de la compañía (Ross, Westerfield, Jaffe, & Jordan, 2008):

- **Incentivo para tomar mayores riesgos**

En el caso de una quiebra financiera, el costo recae en gran parte en los tenedores de deuda mientras que en caso de éxito, las utilidades adicionales se reparten entre los accionistas sin la participación de los tenedores de deuda. Los accionistas que son los que toman las decisiones en las empresas, tienen un incentivo de realizar inversiones con un riesgo excesivo.

- **Incentivo hacia la subinversión**

Se refiere a una situación en la que los accionistas tienen la oportunidad de realizar inversiones que disminuyan las posibilidades de bancarrota en una empresa. Si estas inversiones se financian a través de utilidades retenidas o aportaciones de capital de los socios, ellos financian las inversiones en su totalidad pero solamente reciben una parte de los beneficios porque otra parte irá a favor de los tenedores de deuda en términos de un menor riesgo de insolvencia. Esta asimetría puede llevar a que algunas inversiones no se realicen aunque tengan un valor presente neto positivo.

El conflicto entre accionistas y acreedores puede ser más agudo en las empresas pequeñas debido a dos razones (Grinblatt & Titman, 2003):

- Las empresas pequeñas pueden ser más flexibles –y por consiguiente –más susceptibles de elevar el riesgo de sus proyectos de inversión.
- La probabilidad de que los miembros de la alta dirección sean también los principales accionistas es mayor en una empresa pequeña, lo que aumenta su motivación para tomar decisiones que favorezcan a los accionistas en detrimento de los acreedores.

2.4. Hipótesis

Resumiendo el análisis anterior, existen tres ejes fundamentales en torno al financiamiento de las pequeñas empresas en México. El primero se refiere a las restricciones de financiamiento. Dada la limitada disponibilidad de fuentes de financiamiento externas de capital, las empresas dependen en gran medida del financiamiento a través de deuda. Sin embargo, las instituciones financieras (bancarias y no bancarias) exigen muchos requisitos a las Pymes (por ejemplo: dos años de operaciones de la empresa como mínimo, los estados financieros de los últimos dos años de la empresa o bien el uso de garantías, por citar algunos) lo que también restringe la disponibilidad de esta fuente de financiamiento. Dependiendo de la severidad de estas restricciones, las Pymes se pueden ver limitadas en su desarrollo y por lo tanto, en alcanzar la rentabilidad deseada.

El segundo eje corresponde a las tasas de interés que cobran las instituciones financieras al otorgar un préstamo a las Pymes. El porcentaje de la tasa de interés lo fija cada una de las instituciones financieras y mucho influye si son de banca múltiple o microfinancieras. Entre mayor riesgo exista en el préstamo, mayor es la tasa de interés que cobran las instituciones financieras a las empresas. Esto obliga a las Pymes a que analicen su capacidad de pago de acuerdo al monto solicitado, ya que muchas veces, las altas tasas de interés acaban con las

ganancias obtenidas por las empresas, lo que reduce su rentabilidad y las hace más vulnerables ante adversidades del mercado, crisis u otras situaciones desfavorables.

El tercer eje se refiere al riesgo de quiebra que existe en las Pymes. Entre mayor sea el monto del préstamo y la tasa de interés, menor será la liquidez de la empresa, lo cual aumenta el riesgo de caer en problemas de insolvencia y desembocar por último en la bancarrota de la empresa.

Tomando en cuenta los puntos anteriores, es posible formular la siguiente hipótesis de investigación:

La elección de una fuente de financiamiento adecuada aumenta las posibilidades de vida y la rentabilidad de una pequeña empresa de nueva creación.

3. METODOLOGÍA

Puesto que las Pymes son uno de los pilares de la economía en México, resulta importante estudiarlas más a fondo, detallar sus características, áreas de oportunidad y principalmente sus restricciones. En ese sentido, la falta de financiamiento representa una limitante importante para la mayoría de las Pymes mexicanas, pone en riesgo su supervivencia y su crecimiento. Cuando se trata de una pequeña empresa de reciente creación con necesidades de financiamiento externo, las opciones se reducen y las condiciones de préstamo se tornan más rígidas en comparación con las empresas ya establecidas. Por esta razón, la presente investigación se centró en las opciones de financiamiento que existen hoy por hoy en el mercado mexicano para las Pymes.

Después de realizar una investigación bibliográfica para conocer la situación actual del financiamiento para las Pymes en México –así como las ventajas y desventajas de las principales fuentes de financiamiento –se realizó una investigación de campo a modo de experimentación para validar si los argumentos expuestos en la teoría coincidían con la realidad crediticia de las instituciones financieras mexicanas hacia las pequeñas y medianas empresas.

Se realizó una investigación mixta para analizar datos cuantitativos y cualitativos en un mismo estudio, permitiendo al autor tener una visión integral de las condiciones de financiamiento de las pequeñas empresas actualmente.

La metodología que se siguió para desarrollar la parte experimental de este proyecto incluyó la creación de un prototipo de proyecto de inversión, el cual contenía los datos generales del proyecto, su objetivo y un estimado de ventas anuales. El plan de negocios (business plan) se centró en una empresa comercializadora de productos de cuidado personal masculino de nueva creación. La solicitud de financiamiento obedecería a la necesidad de obtener recursos para iniciar las operaciones de la nueva empresa, específicamente para capital de trabajo. Como se

discutió anteriormente, la opción de obtención de capital privado es prácticamente inexistente en México, por lo que el financiamiento se refirió únicamente a la obtención de un préstamo.

Una vez elaborado el plan de negocios, éste se presentó en diferentes instituciones financieras (bancos, microfinancieras y Sofomes) para conocer cuáles eran los programas que ofrecían para las Pymes y bajo qué condiciones de crédito. Para determinar la muestra bajo estudio, este autor tuvo la oportunidad de asistir a la Semana Nacional Pyme 2012 “Oportunidades para crecer”. En este evento se encontraban diversas instituciones financieras que podrían proporcionar un crédito a una pequeña empresa. La Semana Nacional Pyme se organiza anualmente por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Economía. Este año, el evento se llevó a cabo del 06 al 11 de agosto de 2012 en el Centro Banamex de la Ciudad de México. La Semana Nacional Pyme está dirigida a la comunidad emprendedora del país y se realiza con el objetivo de apoyar el fortalecimiento y la competitividad de los emprendedores, la micro, pequeña y mediana empresa ofreciendo programas, opciones y soluciones disponibles para ello, así como la difusión de esquemas y herramientas de manera integral en los temas fundamentales para su desarrollo o bien para iniciar, consolidar o expandir sus empresas.

En el pabellón de financiamiento se encontraban más de 60 instituciones financieras. Este autor tuvo la oportunidad de visitar algunos stands entre instituciones de banca múltiple e instituciones especializadas como Sofoles, Sofomes o uniones de crédito que atienden el mercado de las Pymes. En cada uno de los stands visitados, se obtuvo una visión general de la institución financiera, así como los datos de sus representantes para poder establecer contacto por correo electrónico posteriormente y analizar la posibilidad de un préstamo con mayor profundidad. Para complementar la muestra, este autor también visitó las sucursales de algunas instituciones de banca múltiple y microfinancieras en la Ciudad de Querétaro. Para ello, este

autor acudió a Plaza Paseo Constituyentes (ubicada en Paseo Constituyentes No.1285 El Pueblito, Qro.) en la cual se encuentran sucursales de diferentes instituciones de banca múltiple. Por practicidad, esta plaza permitió visitar diferentes instituciones financieras en un mismo lugar. Vale la pena mencionar que también se visitaron otras instituciones financieras que no se encontraban en dicha plaza con el objeto de balancear la muestra bajo estudio.

La tabla 10 describe todas las instituciones financieras contactadas e incluidas en la muestra bajo estudio.

Tabla 10

Composición de la muestra bajo estudio

	Nombre de la institución	Tipo de institución	Origen
1	Afirme	Banca múltiple	Mexicano
2	Banamex	Banca múltiple	Extranjero
3	Banco del Bajío	Banca múltiple	Mexicano
4	Banregio	Banca múltiple	Mexicano
5	Compartamos Banco	Banca múltiple	Mexicano
6	ConUnión	Unión de crédito	Mexicano
7	Financiera Emprendedores	Microfinanciera	Mexicano
8	Finmex	Microfinanciera	Mexicano
9	Incubadora de la UAQ	Incubadora	Mexicano
10	Incubadora del ITESM Campus Qro.	Incubadora	Mexicano
11	Ixe	Banca múltiple	Mexicano
12	Libertad Servicios Financieros	Financiera	Mexicano
13	Nafin	Banca de desarrollo	Mexicano
14	Santander	Banca múltiple	Extranjero
15	Scotiabank	Banca múltiple	Extranjero

Fuente: Elaboración propia (tabla 10)

Para recabar la información de una manera más dinámica, se diseñó un breve cuestionario que se aplicó a cada una de las instituciones financieras contactadas. Este cuestionario constó de diez preguntas, las cuales permitieron conocer las principales condiciones de crédito para Pymes que ofrecían las diferentes instituciones financieras.

Figura 8. Cuestionario aplicado a las instituciones financieras

Condiciones del préstamo	
Monto requerido para financiar	\$ 500,000
Requisitos del crédito	
¿Se requieren garantías?	
¿Existe algún uso específico para el préstamo?	
¿Existen cláusulas restrictivas en el contrato?	
Tasa de interés	%
Pago mensual	\$

Preguntas adicionales

1. ¿Es necesario que la empresa reporte ciertos flujos de efectivo al banco?
2. ¿Es posible financiar una Pyme de nueva creación?
3. ¿Cuál es el monto mínimo y máximo a financiar para una Pyme?
4. ¿Qué servicios adicionales se ofrecen para las Pymes?

Fuente: Elaboración propia (figura 8)

Uno de los propósitos del cuestionario fue conocer si existían cláusulas específicas dentro del contrato que firma la Pyme con la institución financiera después de que ésta última le otorga un crédito, así como también conocer si la institución financiera imponía un uso específico a los fondos otorgados a la Pyme.

El cuestionario se diseñó de tal forma que con menos de diez preguntas, este autor pudiera tener un panorama más claro de las condiciones de préstamo de los organismos financieros consultados. Como se observa en el cuestionario, el monto solicitado fue de \$500,000 M/N. La razón de fijar este monto se debió a que algunas instituciones de banca múltiple sólo otorgan un crédito para Pymes por un monto igual o superior.

Una vez recabada la información de cada una de las instituciones financieras contactadas, se elaboró un cuadro comparativo a modo de base de datos para sintetizar la información. El cuadro

comparativo fue una herramienta muy útil para evaluar fácilmente ciertas variables como: los requisitos solicitados por las instituciones financieras para otorgar préstamos, el uso de garantías, las condiciones del préstamo, el monto mínimo y máximo a financiar para una Pyme, entre otras. Con esta información fue posible verificar si las condiciones descritas en el marco teórico coincidían con la realidad y así determinar cuál era la fuente de financiamiento más idónea para una pequeña empresa comercializadora de nueva creación.

La figura 9 resume de manera gráfica cuáles fueron las acciones llevadas a cabo dentro de la metodología de este proyecto de investigación.

Figura 9. Diagrama de la investigación práctica



Fuente: Elaboración propia (figura 9)

Después de determinar las variables que se evaluarían en cada una de las instituciones financieras contactadas, el siguiente paso fue comparar la información obtenida de cada una y verificar si coincidía con el perfil de las instituciones financieras descrito en el marco teórico.

Para realizar la evaluación de las diferentes fuentes de financiamiento externo contactadas se realizaron tablas comparativas, las cuales se encuentran en el apartado de Apéndices (tablas D1 y D2). Estas tablas contienen las principales características de los programas de crédito que ofrecen las instituciones financieras para Pymes. En el apartado de Resultados se discute la información recabada con mayor profundidad.

3.1. Características de la empresa

Men's House es el nombre tentativo de la empresa para la que se solicita el financiamiento. La empresa es una comercializadora cuya actividad principal es la venta de productos y servicios de cuidado personal masculino. La razón de ser de la empresa es ofrecer a sus clientes diversos productos de uso diario exclusivamente diseñados para el hombre en un solo lugar. El organigrama de la empresa es plano ya que la plantilla de trabajadores va a constar de cinco empleados al inicio de sus operaciones. Debido al número de empleados y al estimado anual de ventas, esta empresa se puede considerar como una micro empresa con intención de convertirse en pequeña empresa en un mediano plazo aproximado de cinco años. Los recursos obtenidos a través del financiamiento permitirían establecer una boutique donde se exhiban los productos al público y también donde se realicen servicios de corte de cabello y tratamientos corporales para caballeros (ej. masajes anti-estrés o limpiezas faciales). Entre los objetivos de la empresa se encuentran el establecimiento físico de la tienda y un crecimiento de ventas de 10% anual.

El desarrollo de un presupuesto representó una herramienta muy útil para determinar el monto aproximado de la inversión inicial requerida para que la empresa pueda comenzar sus

operaciones. Algunos conceptos representan gastos que se realizarían únicamente en el arranque de la empresa, especialmente aquellos que se refieren a compra de equipo y mobiliario. Estos gastos no se repetirían hasta que se agote su vida útil. Igualmente se calculó un presupuesto de ventas y un estimado de los rendimientos esperados de la inversión para un periodo de cinco años.

Una vez realizadas las proyecciones financieras correspondientes, se procedió a analizar cada una de las opciones de financiamiento que ofrecieron las diversas instituciones contactadas, discutir cómo repercutiría una menor disposición de recursos financieros en el proyecto y finalmente elegir la más idónea para esta empresa.

4. RESULTADOS Y DISCUSIÓN

Para elegir una opción de financiamiento adecuada para la empresa descrita en la Metodología, es necesario conocer cuáles son sus necesidades financieras. Por ello se elaboró un plan estratégico con los objetivos a corto, mediano y largo plazo que la empresa desea alcanzar. Este plan se muestra con mayor precisión en la figura 10.

Figura 10. Plan estratégico de la empresa



Fuente: Elaboración propia (figura 10)

El primer objetivo a corto plazo es obtener un financiamiento para iniciar las operaciones de la empresa. Para ello, es preciso determinar el monto necesario. Por esta razón se realizó un Presupuesto de arranque, el cual se desglosa a continuación:

Tabla 11

Presupuesto de arranque inicial

Presupuesto de arranque		
Concepto	Mensual	Anual
Desarrollo de imagen corporativa	20,000.00	
Depósito del local	15,000.00	
Adecuación del local	50,000.00	
Renta	15,000.00	180,000.00
Servicios (agua, luz, teléfono e Internet)	5,000.00	60,000.00
Compra de inventario e insumos	100,000.00	300,000.00
Salarios		
1 recepcionista	6,000.00	72,000.00
2 peluqueros = 5,000 x 2	10,000.00	120,000.00
1 masajista	5,500.00	66,000.00
1 afanadora	4,500.00	54,000.00
Mobiliario y equipo		
4 estantes = 4,500 x 4	18,000.00	
1 sillón	8,500.00	
2 sillones de peluquería = 5,000 x 2	10,000.00	
1 escritorio	5,500.00	
2 camas para masaje = 6,000 x 2	12,000.00	
Equipo	75,000.00	
Licencias y permisos		
Permisos	20,000.00	
Registro ante el IMPI	7,500.00	
Publicidad	35,000.00	
Mantenimiento mensual	6,000.00	72,000.00
Efectivo en caja	100,000	
TOTAL	\$ 528,500.00	\$ 924,000.00

Fuente: Elaboración propia (tabla 11)

Después de elaborar un Presupuesto de arranque, se estima que la empresa comercializadora requiere de un financiamiento por \$528,500.00 para iniciar sus operaciones. Es importante mencionar que los salarios de los empleados se consideran como parte del Presupuesto de arranque debido a que ellos comenzarían a prestar sus servicios a la empresa un mes antes de iniciar operaciones. En ese lapso, los empleados recibirían capacitación y colaborarían en los últimos detalles antes de la apertura de la tienda.

Para realizar un pronóstico de ventas acorde a la realidad, es necesario conocer el comportamiento de la industria en términos generales. Las condiciones de la industria cosmética en México son estables. De acuerdo a la Cámara Nacional de la Industria de Productos Cosméticos (CANIPEC) en 2010, la industria cosmética tuvo un crecimiento de 7.6% y para el 2011 se estimó en 5%. La inversión extranjera directa en promedio es de 5.5 mil millones de dólares en la última década. La industria cosmética representa el 0.9% del PIB nacional y el 5% del PIB industrial. Asimismo, la CANIPEC reporta que la “venta de retail” es la más amplia dentro del segmento de negocio como lo muestra la siguiente gráfica (CANIPEC, 2012):

Figura 11. Segmento de negocios de la industria cosmética en México



Fuente: CANIPEC (2012, s.p.)

Bajo estas condiciones, la empresa es capaz de estimar una tasa de crecimiento anual de ventas del 10% debido a que se trata de un proyecto innovador, único en su tipo dentro de una industria estable y enfocado a la “venta de retail” (mayor segmento de negocio de la industria cosmética nacional). Tomando en cuenta el escenario descrito anteriormente, se proyectó un estimado de ventas que se describe en la tabla 12.

Tabla 12.

Presupuesto de ventas original

Presupuesto de ventas		
Pronóstico de ventas	Mensual	Anual
Productos	40,000.00	480,000.00
Servicios	50,000.00	600,000.00
TOTAL	90,000.00	1,080,000.00
Utilidad bruta 1er año		
		156,000.00

Fuente: Elaboración propia (tabla 12)

Después de analizar el Presupuesto de arranque, se prevé que los costos representen un 86% de las ventas durante el primer año de operaciones de la empresa, sin embargo se planea que los costos se reduzcan de 2-3% por año debido al mejoramiento en las prácticas operativas de la empresa (expertise), las cuales pueden incluir el desarrollo de nuevos proveedores nacionales o una reestructuración en la oferta de servicios de la empresa.

Tabla 13

Rendimientos esperados (proyección original)

Rendimientos esperados (proyección original)						
	Variaciones	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ventas	10%	1,080,000.00	1,188,000.00	1,306,800.00	1,437,480.00	1,581,228.00
Costo de ventas		924,000.00	997,920.00	1,071,576.00	1,135,609.20	1,201,733.28
EBITDA		156,000.00	190,080.00	235,224.00	301,870.80	379,494.72
Impuestos	35%	54,600.00	66,528.00	82,328.40	105,654.78	132,823.15
NIAT	(528,500.00)	101,400.00	123,552.00	152,895.60	196,216.02	246,671.57
Utilidad		9.4%	10.4%	11.7%	13.7%	15.6%
Margen de ventas		86%	84.0%	82.0%	79.0%	76.0%
TIR	14%					

Fuente: Elaboración propia (tabla 13)

Una tasa interna de retorno (TIR) de 14% es aceptable si se compara con la tasa de crecimiento de la industria cosmética.

Una vez descritas las necesidades financieras para la creación de la empresa, prosigue el análisis de las diferentes opciones de financiamiento y su viabilidad. Como se describió en el

Marco teórico, existen tres tipos de financiamiento. El autofinanciamiento no es una opción viable en este caso dado que no se cuenta con el monto total requerido para iniciar las operaciones de la empresa. El financiamiento interno a través de aportaciones de socios o utilidades retenidas tampoco es posible debido a que la empresa no cuenta con socios que aporten los recursos necesarios para arrancar. En cuanto al financiamiento externo, la opción de capital privado se descartó debido a que en México es casi inexistente este financiamiento para las Pymes. Por tal motivo se realizó un análisis de las opciones de financiamiento bancarias y no bancarias a las que pueden acceder las Pymes. Después de realizar dicha investigación se obtuvo que:

1. De todas las instituciones financieras contactadas para esta investigación, las instituciones de banca múltiple no otorgan financiamiento a Pymes de nueva creación. Uno de los requisitos para que una empresa sea candidata a un financiamiento es que dicha empresa tenga una antigüedad mínima de dos años debidamente constituida y registrada ante las autoridades correspondientes, especialmente ante la SHCP (tabla D1). Por otro lado, las microfinancieras sí pueden otorgar un préstamo a Pymes de nueva creación.
2. El monto a financiar es variable dependiendo de la institución financiera. Las instituciones de banca múltiple ofrecen créditos desde \$100 mil hasta \$30 millones. Cabe mencionar que los bancos mexicanos como Afirme, Banregio y Banco del Bajío tienen un tope máximo de \$10 millones en préstamos para Pymes; Ixe alcanza un tope de \$30 millones y los bancos extranjeros como Banamex (filial de Citigroup) tienen un tope mayor que el de los bancos mexicanos. En el caso de Banamex, el tope para préstamos a

las Pymes es de \$100 millones. Es preciso decir que los montos aprobados dependen del tamaño y la capacidad de pago de las empresas (Apéndice A).

3. La realidad detrás de los financiamientos indica que entre mayor sea el monto del préstamo, menor será la tasa de interés que se paga. De las instituciones contactadas, la banca múltiple cobra una tasa de interés menor en comparación con las microfinancieras. Las tasas anuales de los bancos oscilaron entre 8-14% mientras que las tasas que cobraban las microfinancieras y uniones de crédito se encontraban entre 15-20% anualmente. Un ejemplo de esto es Compartamos Banco. Inicialmente constituida como microfinanciera, en la actualidad es un banco comercial de origen mexicano que se dedica principalmente a financiar micro y pequeñas empresas. Esta institución cobra una tasa del 4.3% mensual. Se solicitó a esta institución que elaborara una corrida financiera para conocer el monto de los pagos mensuales. Para un préstamo de \$100 mil a un año, la Pyme terminaría pagando \$142,200 en total, es decir, 42% más del monto original. En el caso de que el préstamo se solicitara a dos años, la Pyme tendría una deuda total por \$186,960 (un 86% más del monto original). Estos montos no incluyen cargos moratorios (Apéndice A). Una razón de por qué las microfinancieras cobran tasas de interés más elevadas que los bancos es porque el riesgo de sus inversiones es mayor. Al financiar a Pymes de nueva creación, el riesgo de quiebra de estas empresas es mayor en comparación al de empresas ya establecidas. Por lo tanto, este riesgo se ve reflejado en una alta tasa de interés que debe ser absorbida por la nueva Pyme que solicita el financiamiento. Además, hay que recordar que el financiamiento para Pymes no representa el mayor ingreso para los bancos puesto que éstos se han diversificado y

poseen otros productos financieros como tarjetas de crédito, seguros de autos o créditos hipotecarios.

4. En cuanto a las garantías, todas las instituciones financieras consultadas (bancarias y no bancarias) requieren de algún tipo de garantía por parte de la empresa. En el caso de las microfinancieras se requiere forzosamente de una garantía prendaria hipotecaria 2 a 1, es decir, una garantía con valor del doble del préstamo otorgado. Las instituciones de banca múltiple fueron más flexibles, por ejemplo el banco Santander requiere una garantía hipotecaria cuando el monto del préstamo rebasa los \$3 millones. Los bancos Ixe y Afirme requieren una garantía hipotecaria en créditos mayores a tres años y Banregio no requiere ninguna garantía en sus créditos para Pymes (tabla D2).
5. En cuanto a las condiciones del préstamo, todos los bancos contactados requieren que la empresa presente sus estados financieros actualizados anualmente durante el tiempo que dure el financiamiento. Banco del Bajío además, requiere que uno de sus representantes realice una visita ocular a la empresa semestralmente para verificar que ésta sigue operando. Las microfinancieras fueron más flexibles en cuanto a la documentación que solicitan para otorgar el financiamiento. Como se describió anteriormente, las Pymes (especialmente las de nueva creación) adolecen de documentación formal como los estados financieros de la empresa. Por ello, las microfinancieras solicitan a los emprendedores un plan de negocio robusto con proyecciones financieras bien sustentadas (Apéndice B). Las microfinancieras, a diferencia de los bancos, no realizan renovaciones anuales al contrato de financiamiento firmado con las Pymes.
6. Todas las instituciones financieras visitadas (bancarias y no bancarias) coinciden en que el destino del financiamiento se debe establecer antes y durante la celebración del

contrato. Los recursos se pueden emplear para capital de trabajo, compra de maquinaria (o activos fijos) o renovación de equipo (tabla D2).

7. La banca de desarrollo, específicamente NAFIN, puede apoyar a emprendedores que han elaborado un plan de negocio y que buscan recursos para iniciar su propia empresa (Haro, 2012). Vale la pena mencionar que NAFIN no otorga el financiamiento directamente a las Pymes, lo hace a través de intermediarios financieros como bancos y microfinancieras (Apéndice C). Asimismo, las tasas de interés que cobran los bancos que participan en este programa no son más bajas en comparación a las que imponen en sus propios programas de financiamiento para Pymes. La tasa que se cobra es de 12% anual y el préstamo comprende un periodo de cuatro años más seis meses de gracia para su pago. Los préstamos de NAFIN están topados; \$500 mil pesos para proyectos tradicionales y \$1.5 millones de pesos para proyectos de alta tecnología. Del monto total del proyecto, NAFIN aporta el 70% a través del intermediario y el otro 30% debe ser cubierto por el propio emprendedor. Como se observa, los montos a financiar a través de la banca de desarrollo son más limitados en comparación a los que financian los bancos y las microfinancieras directamente para las Pymes (Apéndice C).

En la actualidad, el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Economía, ha lanzado programas que buscan apoyar a los emprendedores. Un ejemplo de ello es el “Programa de Financiamiento para Emprendedor a través de la Banca Comercial”, el cual tiene como objetivo incentivar e inducir el otorgamiento de créditos por parte de la banca comercial, a los emprendedores cuyos proyectos demuestren viabilidad técnica, comercial y financiera, para el arranque de nuevos negocios egresados de la red de incubadoras. Aunque al inicio de este programa sólo el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM) y el

Centro de Incubación de Empresas de base tecnológica del Instituto Politécnico Nacional (IPN) eran las únicas incubadoras certificadas, en la actualidad hay más opciones, tal es el caso de la Incubadora de Negocios de la Universidad Autónoma de Querétaro (SE, 2012). En otras palabras, el plan de negocio que desarrolle un emprendedor debe estar avalado por alguna de las incubadoras certificadas por la Secretaría de Economía para ser candidato a financiamiento con recursos federales. Una vez completado el proceso de incubación, el emprendedor recibe una constancia de la incubadora que acredita su participación. Dicho documento es un requisito para obtener apoyo de la banca de desarrollo como NAFIN, sin embargo esto no garantiza al emprendedor que el préstamo será autorizado (Apéndice C).

En el caso del proyecto de inversión descrito en la Metodología (Men's House), la incubación no es una opción viable debido a que el proceso de incubación puede tardar entre seis y doce meses o incluso extenderse más tiempo. Además existe un alto grado de incertidumbre puesto que no existe la certeza de que al final del proceso de incubación se reciba un financiamiento de la banca de desarrollo, es decir, no hay una garantía de préstamo.

Por lo descrito anteriormente, existen dos opciones de financiamiento viables para este proyecto de inversión:

- Financiamiento a través de una microfinanciera (ej. Financiera Emprendedores)
- Crédito a través de proveedores

El financiamiento a través de una microfinanciera, como se describió en el Marco teórico, tiene la desventaja de que la tasa de interés es alta en comparación a la tasa de interés que cobran los bancos. Por otro lado, el financiamiento operativo de proveedores y acreedores ayuda directamente al capital de trabajo de la empresa aunque también representa un costo financiero explícito, ya que el proveedor puede inflar el precio del producto proporcionalmente a los días

que la empresa tarde en pagar, recuperando el costo del crédito. Otra clara desventaja del crédito de proveedores es que la empresa se ve obligada a comprar el producto o servicio exclusivamente a un solo proveedor. Por otro lado, no todos los gastos de inicio se pueden financiar de esta manera (ej. permisos, licencias o mantenimiento del local). A continuación se describe a detalle la primera opción de financiamiento para la empresa.

4.1. Financiamiento a través de una microfinanciera

Para ejemplificar las condiciones de financiamiento a través de una microfinanciera, se realizó una tabla de amortizaciones por un monto igual al que se requiere en el proyecto de inversión descrito anteriormente (\$528,500.00). El cálculo se basó en la información obtenida de la microfinanciera denominada Financiera Emprendedores. Esta microfinanciera cobra una tasa entre el 16-18% anual sobre el monto financiado. Para la elaboración de la tabla de amortización se tomó una tasa del 17% anual para un financiamiento a pagar en cinco años. No se incluyó el IVA en la tabla de amortizaciones debido a que esta microfinanciera declaró no cobrar IVA en sus financiamientos, únicamente en la comisión por apertura del crédito. La tabla completa se puede consultar en la sección de Apéndices (tabla D3).

Bajo este esquema, las mensualidades que tendría que pagar la empresa por este financiamiento son de \$13,134.59 durante 60 meses. Resumiendo la información de la tabla de amortizaciones, se obtiene que:

Tabla 14

Pago total del financiamiento a través de la microfinanciera

<i>Financiamiento inicial</i>	\$ 528,500.00
<i>Intereses</i>	\$ 259,575.18
Pago total (\$13,134.59 x 60 meses)	\$ 788,075.18

Fuente: Elaboración propia (tabla 14)

Los intereses acumulados son equiparables a la mitad del monto solicitado originalmente. En otras palabras, se pagaría un 150% más (↑) del monto financiado por la microfinanciera.

Tabla 15

Utilidad neta proyectada después del pago del financiamiento de la microfinanciera

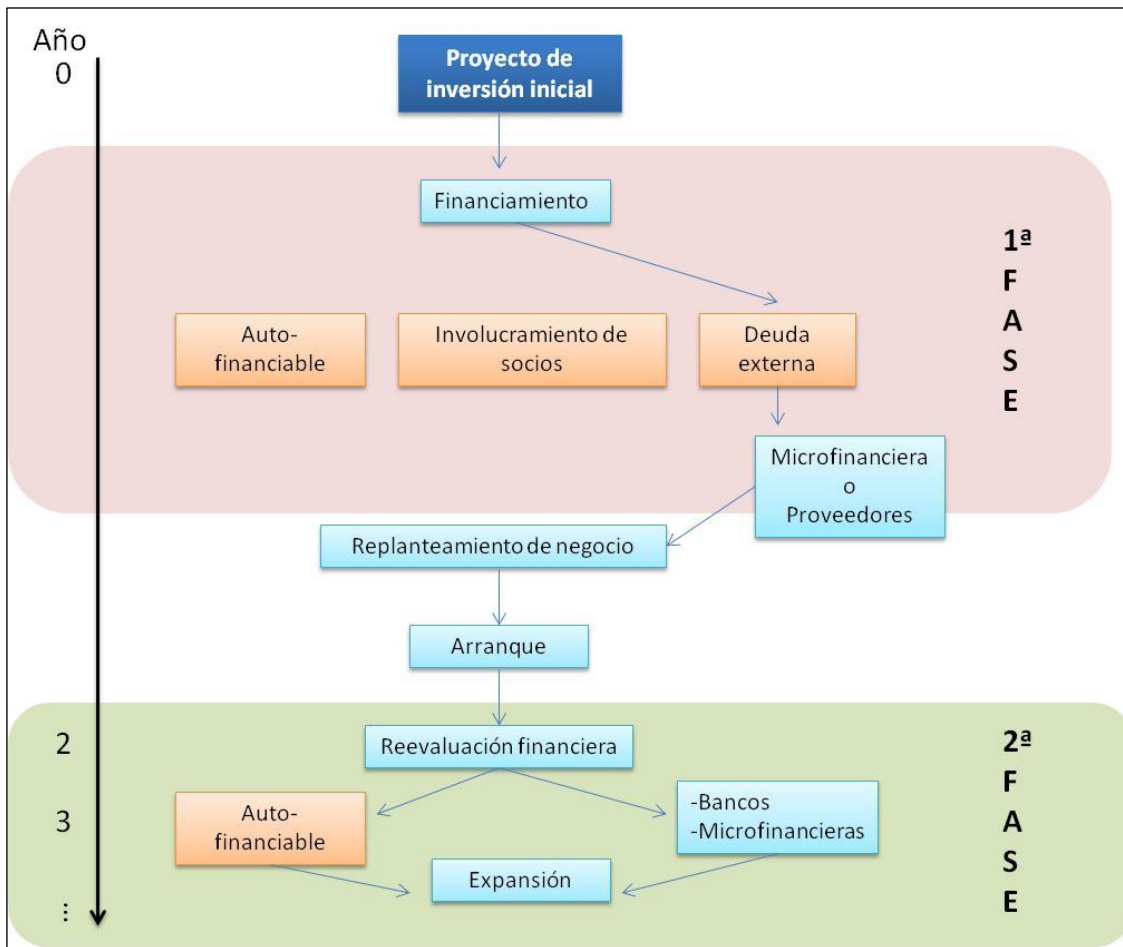
	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
NIAT	101,400.00	123,552.00	152,895.60	196,216.02	246,671.57
Pago del préstamo	-151650.36	-151650.36	-151650.36	-151650.36	-151650.36
Utilidad final	(50,250.36)	(28,098.36)	1,245.24	44,565.66	95,021.21

Fuente: Elaboración propia (tabla 15)

Como se describió dentro del Presupuesto de arranque, la empresa consideró un monto de \$100,000.00 en caja para imprevistos. Debido a las pérdidas que se generan en los primeros dos años de operaciones y al alto riesgo de caer en pérdida en el año tres, la empresa podría utilizar ese monto (\$100,000.00) para solventar deudas y evitar el riesgo de quiebra.

Cabe mencionar que esta inversión presenta un riesgo alto porque ante un ligero decremento en las ventas, el proyecto ya no sería viable. Esta opción de financiamiento no es conveniente para la empresa debido a que pone en riesgo su capacidad de pago. Por tal motivo, se requiere replantear el proyecto de inversión original. Se redefinió el proyecto de inversión dividiéndolo en dos fases como se muestra en la figura 12.

Figura 12. Diagrama de financiamiento alternativo del proyecto



Fuente: Elaboración propia (figura 12)

En el diagrama anterior, se plasman las opciones iniciales de financiamiento para el proyecto de inversión. Al inicio (año cero), la empresa podría buscar un financiamiento a través de una microfinanciera o solicitar crédito a los proveedores como se mencionó anteriormente. En el año dos, la empresa sería capaz de acceder a nuevas fuentes de financiamiento, por ejemplo la banca múltiple. A partir del año tres la empresa podría evaluar la posibilidad de autofinanciarse.

A continuación se describe la opción de financiamiento a través del crédito de proveedores. Como se mencionó en el Marco teórico, la principal desventaja de esta opción de financiamiento es que el proveedor puede elevar el precio de los insumos a su conveniencia, lo cual impacta directamente en el costo de ventas de la empresa.

4.2. Financiamiento a través de crédito de los proveedores

La empresa, al no contar con el monto presupuestado inicialmente para arrancar operaciones (\$508,500.00), requiere de otra opción de financiamiento. Suponiendo que la empresa decide que su principal fuente de financiamiento sea el crédito de los proveedores, debe estar consciente que también requiere efectivo para cubrir gastos que no pueden financiar los proveedores, tal es el caso de los permisos, la renta o el mantenimiento del local.

Por esta razón, se pensó en un plan alternativo en el que se suprimieran y/o modificaran algunos recursos como: un local más pequeño (menor monto de renta y de depósito), compra de menos inventario (proveedores únicamente nacionales para evitar importaciones), contratación de menos personal y reducir el monto destinado a publicidad.

Aunque la empresa haya hecho modificaciones a su presupuesto inicial para reducir costos, cabe mencionar que el financiamiento a través de proveedores también conlleva un costo implícito para la empresa. Los productos que ofertan los proveedores generalmente no tienen el mismo precio en pago de contado que a crédito. A continuación se muestra el incremento en los costos que genera el financiamiento de mobiliario y equipo.

Tabla 16

Costo del mobiliario y equipo utilizando el financiamiento de los proveedores

CONTADO			
Costo de equipo y mobiliario			
Concepto	Unidades	Contado	TOTAL
Compra de inventarios e insumos		45,000.00	45,000.00
Estantes	2	4,500.00	9,000.00
Sillón	1	8,500.00	8,500.00
Sillón de peluquería	2	5,000.00	10,000.00
Escritorio	1	5,500.00	5,500.00
Cama para masaje	1	6,000.00	6,000.00
Equipo		30,000.00	30,000.00
TOTAL			\$ 114,000.00
CRÉDITO DE PROVEEDORES			
Costo de equipo y mobiliario			
Concepto	Unidades	Contado	TOTAL
Compra de inventarios e insumos		51,750.00	51,750.00
Estantes	2	5,175.00	10,350.00
Sillón	1	9,350.00	9,350.00
Sillón de peluquería	2	5,750.00	11,500.00
Escritorio	1	6,325.00	6,325.00
Cama para masaje	1	6,900.00	6,900.00
Equipo		36,000.00	36,000.00
TOTAL			\$ 132,175.00

Fuente: Elaboración propia (tabla 16)

Como se puede observar, el financiamiento de proveedores aumenta un 16% los costos del equipo y el mobiliario. Con esta información, la tabla 17 presenta un Presupuesto de arranque bajo la opción de financiamiento a través de proveedores. Este presupuesto contiene menos recursos que los descritos en el Presupuesto de arranque original.

Tabla 17

Presupuesto de arranque modificado para el año 1 y 2

Presupuesto de arranque año 1 y 2		
Concepto	Mensual	Anual
Desarrollo de imagen corporativa	10,000.00	
Depósito del local	8,000.00	
Adecuación del local	30,000.00	
Renta	8,000.00	96,000.00
Servicios (agua, luz, teléfono e Internet)	4,500.00	54,000.00
Compra de inventario e insumos	51,750.00	155,250.00
Salarios		
1 peluquero	5,000.00	60,000.00
1 masajista	5,500.00	66,000.00
1 afanadora	4,500.00	54,000.00
Mobiliario y equipo		
2 estantes	10,350.00	
1 sillón	9,350.00	
2 sillones de peluquería	11,500.00	
1 escritorio	6,325.00	
1 cama para masaje = 6,000	6,900.00	
Equipo	36,000.00	
Licencias y permisos		
Permisos	20,000.00	
Registro ante el IMPI	3,000.00	
Publicidad	20,000.00	
Mantenimiento mensual	4,500.00	54,000.00
TOTAL	\$ 255,175.00	\$ 539,250.00

Financiamiento en efectivo	\$ 123,000.00
Financiamiento de proveedores	\$ 132,175.00

Fuente: Elaboración propia (tabla 17)

Como se puede comprobar en la tabla anterior, el 51% del Presupuesto de arranque para el año 1 y 2 podría ser financiado por los proveedores. Tomando en cuenta los montos que arroja dicho presupuesto, es posible desarrollar el siguiente pronóstico de ventas proyectado bajo estas circunstancias.

Tabla 18

Presupuesto de ventas proyectado para el año 1 y 2

Presupuesto de ventas año 1 y 2		
Pronóstico de ventas	Mensual	Anual
Productos	25,000.00	300,000.00
Servicios	30,000.00	360,000.00
TOTAL	55,000.00	660,000.00
Utilidad bruta		
		120,750.00

Fuente: Elaboración propia (tabla 18)

Es preciso remarcar que en cuanto al financiamiento de proveedores, la empresa tiene la posibilidad de pagar ese monto (\$132,175.00) a dos años. Por lo tanto, la empresa decide pagar el 50% en el año uno y el otro 50% en el año dos.

En cuanto al monto que se requiere en efectivo (\$123,000.00), la empresa podría explorar la posibilidad de reunir fondos entre amigos y familiares con el fin de obtener un financiamiento inmediato y con una tasa de interés menor a la impuesta por los bancos y las microfinancieras.

Suponiendo que la empresa ofrece a sus amigos prestamistas una tasa de interés de 10%, a pagar el préstamo en dos años con pagos semestrales, la amortización quedaría de la siguiente manera:

Tabla 19

Tabla de amortizaciones para préstamo de familiares y amigos

Loan Amortization Schedule									
Enter values:					Loan summary:				
Loan amount	\$	123,000.00			Scheduled payment	\$	34,687.46		
Annual interest rate		10.00 %			Scheduled number of payments		4		
Loan period in years		2			Actual number of payments		4		
Number of payments per year		2			Total early payments	\$	-		
Start date of loan		10/14/2012			Total interest	\$	15,749.82		
Optional extra payments									
Lender name: <input type="text"/>									
Pmt. No.	Payment Date	Beginning Balance	Scheduled Payment	Extra Payment	Total Payment	Principal	Interest	Ending Balance	Cumulative Interest
1	4/14/2013	\$ 123,000.00	\$ 34,687.46	\$ -	\$ 34,687.46	\$ 28,537.46	\$ 6,150.00	\$ 94,462.54	\$ 6,150.00
2	10/14/2013	\$ 94,462.54	\$ 34,687.46	\$ -	\$ 34,687.46	\$ 29,964.33	\$ 4,723.13	\$ 64,498.22	\$ 10,873.13
3	4/14/2014	\$ 64,498.22	\$ 34,687.46	\$ -	\$ 34,687.46	\$ 31,462.54	\$ 3,224.91	\$ 33,035.67	\$ 14,098.04
4	10/14/2014	\$ 33,035.67	\$ 34,687.46	\$ -	\$ 33,035.67	\$ 31,383.89	\$ 1,651.78	\$ -	\$ 15,749.82

Fuente: Elaboración propia (tabla 19)

De esta manera, la empresa tendría que realizar cuatro pagos semestralmente por \$ 34,687.46 cada uno, durante dos años. El monto correspondiente al interés acumulado es de \$15,749.82, lo que representa un 12% del monto total financiado. Como se mencionó en el Marco teórico, una ventaja del financiamiento entre familiares y amigos es la flexibilidad en las fechas de pago del préstamo. Por esta razón, podría negociarse el pago con los prestamistas al finalizar el año dos, una vez que la empresa ha comenzado a generar utilidades.

Al analizar los rendimientos esperados bajo estas condiciones, se obtienen los siguientes números:

Tabla 20

Rendimientos esperados para el año 1 y 2

Rendimientos esperados con ajuste			
	Variaciones	Año 1	Año 2
Ventas	10%	660,000.00	726,000.00
Costo de ventas		539,250.00	580,800.00
EBITDA		120,750.00	145,200.00
Impuestos	35%	42,262.50	50,820.00
NIAT	(255,175.00)	78,487.50	94,380.00
Utilidad		11.9%	13.0%
Margen de ventas		82%	80.0%

Fuente: Elaboración propia (tabla 20)

Si a la utilidad operativa (o NIAT por sus siglas en inglés) se le resta el pago del financiamiento a los proveedores, la utilidad final en los primeros dos años quedaría conformada de la siguiente manera:

Tabla 21

Utilidad neta después del pago de financiamiento a través de proveedores

	Año 1	Año 2
NIAT	78,487.50	94,380.00
Pago del préstamo a proveedores	66,087.50	66,087.50
Utilidad final	\$ 12,400.00	\$ 28,292.50

Fuente: Elaboración propia (tabla 21)

Es importante mencionar que en este punto, la empresa aún no ha cubierto el financiamiento obtenido a través de familiares y amigos.

Si la empresa se financia a través del crédito de los proveedores y el préstamo de familiares y amigos durante dos años con el fin de mantenerse vigente y crear la antigüedad necesaria, ésta podría solicitar un crédito bancario o bien tratar de autofinanciarse a partir del año tres.

Dentro de los objetivos a mediano plazo que se detallaron en el plan estratégico, se encuentra la ampliación de los servicios y productos ofrecidos por la empresa. Para ello, es necesario que la empresa acceda a un nuevo financiamiento al iniciar el año tres. Vale la pena mencionar que en este nuevo presupuesto se incluye la deuda del préstamo de familiares y amigos (\$123,000.00) con su respectivo interés de 10% anual acumulado. La tabla 22 detalla cómo quedaría conformado el financiamiento que se requiere a partir del año tres.

Tabla 22

Inversión requerida en el año 3

Consolidación año 3-5	
Concepto	Inversión
Pago de préstamo a familiares y amigos	148,830.00
Renovación del local	50,000.00
Depósito de un local grande	16,000.00
Renta	16,000.00
Compra de inventario e insumos	40,000.00
Mobiliario y equipo	
Equipo	45,000.00
Marketing	
Campaña de publicidad	35,000.00
TOTAL	\$ 350,830.00

Fuente: Elaboración propia (tabla 22)

Con un nuevo financiamiento por \$350,830.00 en el año tres, la empresa podría aumentar sus ventas considerablemente como lo muestra la tabla 23 con los rendimientos esperados del año tres al año cinco. Este incremento en las ventas se debe a que, en este punto, la empresa contaría con todo el equipo necesario para ofrecer una amplia gama de servicios, así como el personal necesario para realizarlos y un local bien acondicionado para cada uno de los requerimientos del negocio.

Tabla 23

Rendimientos esperados del año 3 al 5

Rendimientos esperados del año 3-5				
	Variaciones	Año 3	Año 4	Año 5
Ventas	20%	1,320,000.00	1,584,000.00	1,900,800.00
Costo de ventas		1,082,400.00	1,251,360.00	1,444,608.00
EBITDA		237,600.00	332,640.00	456,192.00
Impuestos	35%	83,160.00	116,424.00	159,667.20
NIAT	(350,830.00)	154,440.00	216,216.00	296,524.80
Utilidad		12%	14%	16%
Margen de ventas		82%	79%	76%

Fuente: Elaboración propia (tabla 23)

Si en el año tres, la empresa obtuviera un financiamiento bancario con una tasa de interés de 14% anual sobre el monto financiado a pagar en tres años, la utilidad real de la empresa después del pago del financiamiento quedaría conformada de la siguiente forma:

Tabla 24

Utilidad neta después del pago del financiamiento bancario

	Año 3	Año 4	Año 5
NIAT	154,440.00	216,216.00	296,524.80
Pago del préstamo	(143,886.48)	(143,886.48)	(143,886.48)
Utilidad final	10,553.52	72,329.52	152,638.32

Fuente: Elaboración propia (2012, s.p.)

Se puede consultar la tabla de amortizaciones completa del préstamo bancario en el apartado de Apéndices (tabla D4).

Después de comparar las dos opciones de financiamiento para la empresa descrita anteriormente, es posible concluir que ambas conllevan un alto riesgo puesto que cualquier decremento en las ventas proyectadas, afectaría considerablemente las finanzas de la empresa y aumentaría su riesgo de quiebra. En otras palabras, si un factor exógeno o endógeno impidiera que las ventas alcancen las proyecciones estimadas, la empresa no tendría suficiente flujo de efectivo para hacer frente a sus deudas. Sin embargo, la segunda opción que se presenta (financiamiento de proveedores) es ligeramente mejor que el financiamiento a través de la microfinanciera porque con las proyecciones actuales, la empresa no se ve obligada a utilizar sus ahorros de la caja chica para imprevistos (o un rescate financiero de la misma) en los primeros años.

Una vez realizado el análisis anterior, es posible aceptar la hipótesis planteada al inicio de esta investigación. La elección de una fuente de financiamiento adecuada aumenta las posibilidades de supervivencia y rentabilidad de una pequeña empresa de nueva creación. En el

caso del proyecto de inversión presentado, ni el financiamiento a través de una microfinanciera ni el financiamiento de los proveedores combinado con el financiamiento bancario y el de familiares/amigos, le permitirían a la empresa tener holgura en sus ingresos para generar más utilidades en el corto plazo. Sin embargo, el financiamiento a través de los proveedores aunque reduce el alcance del negocio al inicio, ofrece ligeramente mayor flexibilidad en las opciones de financiamiento a partir del año tres, una vez cumplidos los objetivos fijados a corto plazo. Asimismo, el financiamiento a través de proveedores asegura la supervivencia de la empresa por dos años, permitiéndole crear la antigüedad necesaria para acceder a un financiamiento bancario posteriormente.

Aunque el financiamiento a través de proveedores requiere ajustar el tamaño inicial del proyecto, éste libera a la empresa de utilizar un financiamiento completo de una microfinanciera por un periodo largo (cinco años). El financiamiento a través de una microfinanciera resulta tener una tasa de interés más alta en comparación con el financiamiento a través de familiares/amigos y el financiamiento bancario. Además, el préstamo de familiares/amigos junto con el de proveedores requieren de un plazo de dos años para liquidarse y el préstamo bancario tiene un plazo de tres años. Por lo tanto, la opción dos de financiamiento presentada, permite a la empresa utilizar financiamientos más baratos y pagarlos en menos tiempo, lo cual aumenta la rentabilidad de la misma, en comparación con la opción uno de financiamiento (microfinanciera).

CONCLUSIONES

Cuánta razón tiene el autor Jorge Volpi al sostener que irónicamente los pequeños y modestos empresarios son los que más aportan al PIB nacional pero al mismo tiempo son los que menos reciben (Volpi, 2009). Pareciera que los micro, pequeños y medianos empresarios recogen las migajas económicas que les sobran a los grandes corporativos. No es ningún pecado ser emprendedor con deseos de crear una nueva empresa pero sí es importante que antes de decidir adentrarse en el mundo de los negocios, el emprendedor dedique una parte importante de su tiempo a la etapa de planeación, porque es ahí donde se definirá el rumbo de la empresa.

Las organizaciones siempre verán limitado su campo de acción debido a las restricciones económicas que imponga un presupuesto. En este sentido, los administradores deben ser capaces de evaluar las distintas opciones de financiamiento que existen en el mercado para elegir la más adecuada, tomando en cuenta las condiciones del entorno y los recursos que ellos mismos tienen a la mano. Como se discutió en la sección de Resultados, la elección de una adecuada fuente de financiamiento aumenta las posibilidades de supervivencia de una empresa. Si los administradores o quienes toman las decisiones financieras en una empresa, eligen una fuente de financiamiento errónea que sobrepase su capacidad de pago, pondrán el futuro de la empresa en peligro al aumentar el riesgo de quiebra. La fuente de financiamiento sí importa. Como se ejemplificó en esta investigación, si la empresa decidiera elegir el financiamiento a través de la microfinanciera, el riesgo es más alto en comparación con la opción de financiamiento a través de los proveedores y el financiamiento de familiares/amigos (opción dos).

La realidad indica que las pequeñas empresas viven un gran desafío al tener que calcular ingresos futuros dentro de sus proyecciones, pero ésta es la única forma de realizar una evaluación financiera más robusta. Mientras las Pymes no recurran a técnicas de evaluación de proyectos ni posean información confiable sobre sus empresas, éstas se encontrarán en

desventaja frente a sus competidores de mayor tamaño. Estos factores al igual que los descritos por Lecuona en su artículo “El financiamiento a las Pymes en México: La experiencia reciente”, siguen generando un pobre otorgamiento de créditos a las Pymes mexicanas (Lecuona, 2009).

Esta investigación no sólo presentó un análisis de las fuentes de financiamiento existentes para las Pymes en México, sino también buscó promover la cultura financiera en el lector e incentivarlo a utilizar proyecciones financieras para complementar la evaluación de cualquier proyecto de inversión, independientemente del giro de la empresa o el sector al que pertenezca.

Entre los próximos pasos que pueden suceder a esta investigación se encuentra el análisis de otras fuentes de financiamiento para Pymes de nueva creación, tal es el caso de la inclusión de socios comerciales que puedan financiar a la empresa con mayor rapidez aunque esto reste autonomía y poder de decisión al dueño original, afectando negativamente sus incentivos (Jensen & Meckling, 1976).

REFERENCIAS

- AMEXCAP. (2009). *Asociación Mexicana de Capital Privado A.C.* Recuperado el 05 de agosto de 2012, de <http://www.amexcap.com/content/0/8/1/qui%C3%A9nes-somos>
- BANCOMEXT. (10 de junio de 2010). Recuperado el 02 de agosto de 2012, de Fondos de inversión de capital de riesgo:
<http://www.bancomext.com/Bancomext/secciones/servicios-financieros/capital-de-riesgo.html>
- BANXICO. (11 de mayo de 2012). *Evolución del Financiamiento a las Empresas durante el Trimestre Enero - Marzo de 2012.* Recuperado el 04 de junio de 2012, de Banco de México: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-financiero/financiamiento-empresas/%7BCFA2F2AA-C3E2-0CCC-A717-6675E2950625%7D.pdf>
- Bebczuk, R. N. (2003). *Asymmetric Information in Financial Markets, Introduction and Applications.* (C. U. Press, Ed.) Recuperado el 10 de junio de 2012, de Cambridge Assets: <http://assets.cambridge.org/97805217/93421/sample/9780521793421ws.pdf>
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). *The Economics of Small Business Finance: The Roles of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle.* Recuperado el 30 de mayo de 2012, de Board of Governors of the Federal Reserve System:
<http://www.federalreserve.gov/pubs/feds/1998/199815/199815pap.pdf>
- Boltvinik, J. (10 de abril de 2009). *Economía Moral.* Recuperado el 06 de junio de 2012, de La Jornada: <http://www.jornada.unam.mx/2009/04/10/opinion/016o1eco>

C., A. (27 de marzo de 2011). *Selección Adversa y Riesgo Moral*. Recuperado el 06 de junio de 2012, de En el margen: <http://www.enelmargen.org/2011/03/quisiera-aprovechar-este-espacio-para.html>

Cabrera, J. C. (29 de diciembre de 2011). *Tipos de financiamiento para pymes*. (E. Economista, Productor) Recuperado el 03 de julio de 2012, de Youtube: <http://www.youtube.com/watch?v=asZmp1EqWvA>

CANIPEC. (2012). *Cámara Nacional de la Industria de Productos Cosméticos*. Recuperado el 20 de septiembre de 2012, de http://www.canipeec.org.mx/woo/index.php?option=com_content&view=article&id=5&Itemid=2

ConUnión. (2012). *¿Qué son las uniones de crédito?* Recuperado el 30 de agosto de 2012, de Consejo Mexicano de Uniones de Crédito: <http://portal.conunion.org.mx/queson.html>

Echavarría, A., Morales, J. R., & Varela, L. (2007). *Alternativas de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas (PyMES) mexicanas*. Recuperado el 05 de junio de 2012, de Observatorio de la Economía Latinoamericana: <http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/mx/2007/aes.htm>

Economía.com.mx. (29 de junio de 2012). Obtenido de Siefiores: <http://www.economia.com.mx/siefiores.htm>

Economista, El. (16 de enero de 2012). *Crean Pymes el 85% de empleos en Europa*. Recuperado el 06 de junio de 2012, de El Economista: <http://eleconomista.com.mx/industria-global/2012/01/16/crean-pymes-85-empleos-europa>

FEM. (2011). *The Global Competitiveness Report 2011-2012*. (K. Schwab, Ed.) Recuperado el 04 de junio de 2012, de World Economic Forum:

http://www3.weforum.org/docs/WEF_GCR_Report_2011-12.pdf

Fuentes de financiamiento. (03 de octubre de 2008). Recuperado el 17 de junio de 2012, de Portal Pymes Mendoza:

<http://www.portalpymes.mendoza.gov.ar/Guias/fuentefinanciamiento.php>

Grinblatt, M., & Titman, S. (2003). *Mercados financieros y estrategia empresarial* (2a edición ed.). Madrid: McGraw Hill.

Gutiérrez, A. (05 de mayo de 2008). *CEFP - Centro de Estudios de las Finanzas Públicas*.

Recuperado el 11 de junio de 2012, de Estructura del Sistema Financiero:

<http://www.cefp.gob.mx/foro/seminarioSFM/06seminarioSFM.pdf>

Haro, J. L. (03 de octubre de 2012). Apoyo de Nafin a las Pymes. (M. A. Huerta, Entrevistador)

IMC. (enero de 2009). *Desarrollando las Pymes que el país requiere*. Recuperado el 03 de junio de 2012, de Instituto Mexicano para la Competitividad A.C.:

http://imco.org.mx/es/temas/sectores_economicos_pymes/pymes_que_requiere_mexico_2009

INEGI. (2006). *Micro, Pequeña, Mediana y Gran Empresa. Estratificación de los establecimientos*. Recuperado el 02 de junio de 2012, de Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática:

http://www.inegi.org.mx/prod_serv/contenidos/espanol/bvinegi/productos/censos/economicos/2004/industrial/estratifica2004.pdf

Información asimétrica. (27 de abril de 2010). Recuperado el 06 de junio de 2012, de Economía y finanzas: <http://economia-hoy.blogspot.mx/2010/04/informacion-asimetrica.html>

ITESM. (2012). *Modelo de Incubación*. Recuperado el 08 de octubre de 2012, de ITESM: <http://incubadora.campusqueretaro.net/Modelo%20de%20Incubaci%C3%B3n>.

Jensen, M., & Meckling, W. (01 de julio de 1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. (H. B. School, Ed.) Recuperado el 08 de agosto de 2012, de Social Science Research Network: <http://ssrn.com/abstract=94043>

Jiménez, N. S. (1998). *El costo del capital en la toma de decisiones*. Recuperado el 15 de agosto de 2012, de Sistema de bibliotecas de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Perú: http://sisbib.unmsm.edu.pe/bibvirtual/publicaciones/indata/v01_n2/costo.htm

Lecuona, R. (2009). *e-journal UNAM*. Recuperado el 01 de junio de 2012, de El financiamiento a las Pymes en México: La experiencia reciente: <http://www.ejournal.unam.mx/ecu/ecunam17/ECU001700604.pdf>

Macho, I., & Pérez, D. (2009). *An Introduction to the Economics of Information, Incentives and Contracts* (Second Edition ed.). New York: Oxford University Press Inc.

Mascareñas, J. (julio de 2007). *Contratos Financieros Principal-Agente*. Recuperado el 07 de septiembre de 2012, de <http://www.scribd.com/doc/72483854/13/El-problema-de-la-subinversion>

McColgan, P. (22 de mayo de 2001). *Agency theory and corporate governance: a review of the literature from a UK perspective*. Recuperado el 13 de agosto de 2012, de University of Strathclyde: <http://es.scribd.com/doc/8360273/Agency-Theory-UK>

- Mendoza, V. (16 de mayo de 2012). *Financiamiento, el mayor reto para Pymes*. Recuperado el 05 de junio de 2012, de CNN Expansión:
<http://www.cnnexpansion.com/emprendedores/2012/05/15/financiamiento-el-mayor-reto-para-pymes>
- México emprende*. (2010). Recuperado el 06 de junio de 2012, de Secretaría de Economía:
<http://www.economia.gob.mx/mexico-emprende/empresas/microempresario>
- Microfinancieras*. (21 de octubre de 2010). Recuperado el 01 de agosto de 2012, de Soyentrepreneur.com: <http://www.soyentrepreneur.com/micro-financieras.html>
- Pavón, L. (agosto de 2010). *Comisión Económica para América Latina y el Caribe*. Recuperado el 26 de junio de 2012, de Financiamiento a las microempresas y las pymes en México (2000-2009): <http://www.eclac.org/publicaciones/xml/3/40603/lcl3238e.pdf>
- Perezcano, L. A., González, L. F., & Fabre, F. (2011). *Capital Emprendedor* (2ª ed.). México, D.F.: KPMG México.
- Rosales, Á. (marzo de 2011). *Boletín informativo CECOAX - IPN*. (I. P. Nacional, Ed.)
Recuperado el 27 de junio de 2012, de Centro de educación continua del IPN Unidad Oaxaca: <http://www.cecoax.ipn.mx/Boletine/2011/marzo/notas%20pdf/marzo.pdf>
- Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J., & Jordan, B. (2008). *Modern Financial Management* (8th ed.). New York, NY: McGraw-Hill Irwin.
- SE. (2012). *Programa de Financiamiento para Emprendedor a través de la Banca Comercial*.
Recuperado el 05 de octubre de 2012, de Secretaría de Economía:

<http://www.economia.gob.mx/mexico-emprende/programas/6704-programa-de-financiamiento-para-emprendedor-a-traves-de-la-banca-comercial>

Sociedades Financieras de Objeto Limitado. (2012). Recuperado el 01 de junio de 2012, de

BANXICO:

http://www.banxico.org.mx/CatInst_Consulta/sistemafinanciero.BuscaSector.do?sector=67&seccion=2

Volpi, J. (2009). *El insomnio de Bolívar*. México D.F.: Random House Mondadori .

APÉNDICES

APÉNDICE A.

Programas bancarios

A continuación se muestra en forma detallada, la información obtenida en cada una de las instituciones financieras para realizar esta investigación. Las instituciones aparecen de acuerdo al orden en que fueron contactadas. Primeramente se presentan los programas bancarios y enseguida los programas no bancarios.

1. Programas bancarios

En esta sección se describen los programas bancarios enfocados para Pymes. Algunas instituciones cuentan con más de un programa para Pymes.

a) Afirme

El lunes 20 de agosto de 2012 en la Ciudad de Querétaro se visitó una institución financiera llamada **Afirme** (sucursal Tejada), la cual es una institución de banca múltiple que ofrece tres programas para Pymes: *Pyme ideal*, *Pyme integral* y *Pyme ilimitado*. Los beneficios de cada uno se describen en la tabla que se muestra a continuación.

Tabla A1

Programas de financiamiento para Pymes de Afirme

Nombre del programa	Beneficios	Cuota de membresía mensual
<i>Pyme ideal</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Cuenta de cheques para la empresa - Exclusivo para empresarios bajo el Régimen de Pequeños Contribuyentes (REPECO) 	\$ 150.00 M.N.
<i>Pyme integral</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Cuenta de cheques para la empresa - Cheques ilimitados gratis - Todas las soluciones en línea sin costo adicional - Tarjeta de crédito empresarial 	\$250.00 M.N.
<i>Pyme ilimitado</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Cuenta de cheques para la empresa - Cheques ilimitados gratis - Todas las soluciones en línea sin costo adicional - Tarjeta de crédito empresarial - Línea de sobregiro* - Depósito referenciado 	\$350.00 M.N.

Fuente: Elaboración propia con información de Afirme (2012, s.p.)

Este financiamiento es para disponer de liquidez inmediata para cualquier eventualidad de acuerdo al reglamento y las condiciones del banco. La tabla A2 muestra las políticas de tasas activas y comisiones para créditos en moneda nacional y de cartera comercial de **Afirme** al día 20 de agosto de 2012.

Tabla A2

Tasa de interés según el monto del crédito de Afirme

Tasas variables						
Puntos adicionales a la TIIE de 28 días						
Línea de crédito (miles de pesos)	De 0 a 1 años		De 1 a 3 años		De 3 a 5 años	
	Con o sin garantía	Comisión por apertura	Con o sin garantía	Comisión por apertura	Con o sin garantía	Comisión por apertura
Hasta \$350	12.0	2%	12.5	2%	13.5	2%
\$351 - \$500	11.0	2%	11.5	2%	12.5	2%
\$501 - \$1,000	10.0	2%	10.5	2%	11.5	2%
\$1,001 - \$2,000	9.0	2%	9.5	2%	10.5	2%
\$2,001 - \$3,800	8.0	2%	8.5	2%	9.5	2%
\$3,801 - \$5,000	7.5	2%	8.0	2%	9.0	2%
\$5,001 - \$16,000	7.0	2%	7.5	2%	8.5	2%
Más de \$16,000	6.0	2%	6.5	2%	7.5	2%

En caso de contar con garantía hipotecaria, se podría eliminar el cobro de comisión por apertura en cualquiera de los periodos de crédito.

Fuente: Elaboración propia con información de Afirme (2012, s.p.)

b) Santander

La siguiente institución bancaria visitada fue **Santander** (sucursal Tejada). En el caso de este banco, se ofrecen tres opciones de financiamiento para Pymes. A continuación se muestran las propiedades que definen a los productos que conforman la oferta de financiamiento de **Santander** para las Pymes:

Tabla A3

Programas de financiamiento para Pymes de Santander

Nombre	Características
Simple Tasa Tope	- Hasta 36 meses para capital de trabajo (pago a proveedores, compra de inventarios, financiamiento a clientes, etc.) y 60 meses para activos fijos (compra de maquinaria, equipo de cómputo, transporte, etc.) - Pagos mensuales a capital e intereses
En Línea Tasa Tope	- Línea de crédito revolvente - Pago de interés sólo por el monto y tiempo utilizado
Ágil Cobertura	- Línea de crédito revolvente - Disposiciones (a través de tarjeta) en comercios y directamente en ventanilla de sucursales Santander - Sin garantías reales: sólo es necesario un obligado solidario

Fuente: Elaboración propia con información de Santander (2012, s.p.)

La figura A1 muestra el tipo de préstamo (revolvente o no revolvente) para cada uno de los tres programas que **Santander** ofrece a las Pymes mexicanas.

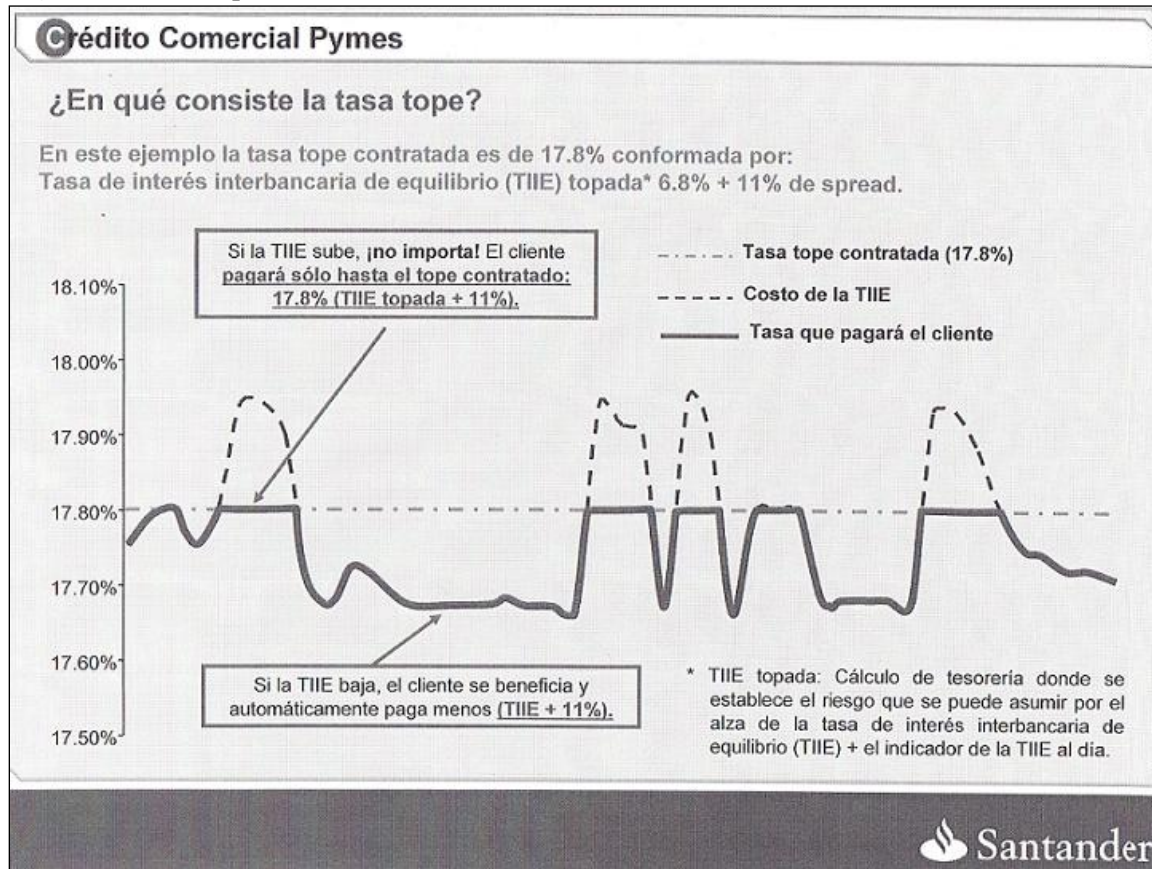
Figura A1. Préstamos para Pymes de Santander

	1 Capital de trabajo	2 Activo fijo
Revolventes	<p>ÁGIL COBERTURA</p> <ul style="list-style-type: none"> • Disposición por múltiples canales. • Sin garantía real: sólo obligación solidaria. • 12 meses con opción a renovación automática sin entrega de documentación. • Clientes con mínimo dos años de operación. <p>LINEA TASA TOPE</p> <ul style="list-style-type: none"> • Manejo y operación igual a una chequera. • 12 meses. • Disposiciones y prepagos en cualquier momento. • Clientes con mínimo dos años de operación. 	
No Revolventes	<p>SIMPLE TASA TOPE</p> <ul style="list-style-type: none"> • Crédito con pagos mensuales programados de disposición única con deuda en caída. • Hasta 36 meses. • Clientes con mínimo dos años de operación. 	<p>SIMPLE TASA TOPE</p> <ul style="list-style-type: none"> • Crédito con pagos mensuales programados de disposición única con deuda en caída. • Hasta 60 meses. • Financiamiento hasta del 80% del valor (sn IVA). • Clientes con mínimo dos años de operación.

Fuente: Banco Santander Mexicano (2012, s.p.)

Vale la pena recalcar que la comisión por apertura inicia desde 0.5% dependiendo del plazo del crédito. La figura A2 ilustra el comportamiento de la tasa tope que ofrece **Santander** para sus programas Pymes.

Figura A2. Tasa tope de Santander



Fuente: Banco Santander Mexicano (2012, s.p.)

c) Banamex

La tercera institución de banca múltiple visitada fue **Banamex** (sucursal Tejada). Al igual que en los otros bancos, este autor realizó las mismas preguntas del cuestionario para conocer los programas que **Banamex** ofrece a las Pymes a través de su “Estrategia Comercial Pyme”.

Tabla A4

Programas de financiamiento para Pymes de Banamex

Programa	Especificaciones
Desarrollo Pyme Banamex	Compra de equipo o adquisición de activos productivos. - Desde \$75,000 hasta \$4,500,000 - El cliente puede tener más de 1 crédito de acuerdo a su capacidad de pago. - Plazo sin garantías: 12, 18, 24, 36 ó 48 meses. - Comisión por apertura del 2% sobre el monto del crédito.
Crédito Simple Amortizable (Capital de Trabajo)	Capital de trabajo y financiamiento a corto y mediano plazo. - Compuesto por un <i>crédito simple</i> (amortizable) a mediano plazo. - Tasa fija - Plazos desde 12 hasta 60 meses - Sin garantía hasta \$4,500,000 - Con garantía hasta \$ 9,000,000 - Comisiones: Por apertura 2% del monto total del crédito - Una sola disposición con pagos fijos mensuales (3% de deuda)
Crédito Revolvente (Impulso Empresarial)	Capital de trabajo a corto plazo o emergencias. - Una línea de crédito revolvente para la continuidad del negocio. - Sin garantía hasta \$ 2,250,000 - Con garantía hasta \$4,500,000 - Comisiones: Por apertura 1% + Anual hasta 0.5% del monto total del crédito - Pago mensual: 10% de deuda aprox. - Múltiples disposiciones

Fuente: Elaboración propia con información de Santander (2012, s.p.)

Banamex tiene la opción de combinar los tipos de crédito para un mismo préstamo, es decir, se puede obtener un porcentaje con interés simple (80%) y el resto con revolvente (20%). Las tasas de interés se componen de la siguiente manera de acuerdo al programa elegido.

Tabla A5

Programa Desarrollo Pyme Banamex

Segmento	Ventas anuales	Monto de Crédito por cliente	Tasas*
Micro 1	Hasta de \$ 1.5 MM	Hasta \$347 M	23.30%
Micro 2	Hasta de \$4 MM	Hasta \$924 M	20.80%
Pequeña 1	Hasta \$20 MM		14.10%
Pequeña 2	Hasta \$50 MM	Hasta \$4.5 MM	12.00%
Pequeña 3	Hasta \$100MM		12.00%

Fuente: Banamex (2012, s.p.)

Tabla A6

Tasa de interés para crédito simple y crédito revolving de Banamex

Ventas por Empresa	Monto de crédito por cliente	Sin Garantía		Con Garantía		Revolvente hasta	Simple (Amortizable)
		Tasa variable TIIE +	Tasa Fija	Tasa variable TIIE +	Tasa Fija		
Micro I Ventas hasta de \$1.5 MM	Hasta \$347 Mil	18.30%	23.30%	10%	15.00%	20%	80%-100%
Micro II Ventas hasta de \$4MM	Hasta \$924 Mil	15.80%	20.80%	10%	15.00%	25%	75%-100%
Pequeña I Ventas hasta \$20MM	Hasta \$4.6 Millones	9.10%	14.10%	7%	12.00%	30%	70%-100%
Pequeña II Ventas hasta \$50MM	Hasta \$9.0 Millones	7.00%	12.00%	7%	12.00%	40%	60%- 100%
Pequeña III Ventas hasta \$100MM	Hasta \$9.0 Millones	7.00%	12.00%	7%	12.00%	50%	50%-100%

Fuente: Banamex (2012, s.p.)

El monto mínimo a financiar es de \$35,000. La comisión por apertura es del 2% del monto del crédito, con pago al momento de la disposición. La tabla A7 muestra un ejemplo del pago mensual para un préstamo revolving de **Banamex**.

Tabla A7

Composición de las mensualidades para un préstamo Pyme con Banamex

Línea autorizada	\$ 1,000,000
Disposición	\$ 200,000
Intereses generados al corte (cálculo por 8 días a una tasa de TIIE + 10%)	\$666.6
Comisión por anualidad (0.5%) e IVA (16%)	Comisión \$5,000 + IVA \$800 = \$5,800

Concepto	Monto
1/12 de capital dispuesto	\$ 16,666.67
Intereses del periodo	\$ 666.6
Comisiones del periodo	\$ 5,000
IVA por intereses y comisiones	\$ 800
Pago mínimo	\$ 23,133.27

Fuente: Elaboración propia con información de Banamex (2012, s.p.)

El crédito de *Desarrollo Pyme* de **Banamex** es un financiamiento a mediano plazo con amortizaciones mensuales, dirigido a las pequeñas y medianas empresas para financiar la adquisición de activos productivos, por ejemplo:

Tabla A8

Tipos de activos productivos a financiar con Banamex

Activo	Plazo máximo de financiamiento (meses)	Antigüedad	Aforo
Automóviles	48	Máx. 1 año	80%
Vehículos de transporte y carga		Máx. 3 años	
Máquinas y equipo para la producción	36	Nuevos	100%
Equipos de cómputo (PC's, lap tops, impresoras, etc.)			80%
Mobiliario de oficina ² (Escritorios, sillas, aparadores, etc.)			100%

Fuente: Elaboración propia con información de Banamex (2012, s.p.)

d) Ixe

El martes 21 de agosto de 2012 este autor tuvo la oportunidad de visitar otra institución de banca múltiple, en esta ocasión fue Ixe (sucursal Jurica). Este banco es de origen mexicano y actualmente pertenece al Grupo Financiero Banorte, tras la fusión entre Ixe y Banorte. El Banco Ixe ofrece un programa para Pymes llamado *Crédito Pyme*. La comisión por apertura es del 1.5% del monto aprobado y sirve como línea de sobregiro para alguna contingencia. El tiempo de respuesta para un crédito con Ixe es de aproximadamente cuatro semanas una vez que se completó el expediente. Un dato interesante es que el cliente puede decidir entre un crédito revolvente o uno simple, lo que permite al cliente poder pagar intereses sobre el monto dispuesto y el tiempo que lo ocupe.

e) Scotiabank

Scotiabank (sucursal Tejada) es una institución de banca múltiple de origen extranjero, la cual no cuenta con programas diseñados para Pymes. Llama la atención que de todas las instituciones de banca múltiple visitadas para la realización de esta investigación, Scotiabank es la única que no atiende el segmento de las Pymes. Al día 21 de agosto de 2012, este banco sólo contaba con un programa piloto puesto en marcha únicamente en el centro del país (incluyendo Querétaro) que otorga créditos empresariales para empresas con ventas anuales a partir de 40 millones de pesos. Por lo anterior, este autor no considera que sea un programa diseñado para Pymes.

f) Banco del Bajío

El día 24 de agosto de 2012, este autor visitó Banco del Bajío, una institución de banca múltiple de origen mexicano. Este banco cuenta con dos tipos de créditos para pequeñas y medianas empresas: el *programa MiPyme* y el *programa Pyme*. Las comisiones por apertura dependen del tipo de crédito solicitado (simple o revolvente). La tabla 31 muestra las comisiones correspondientes para los programas *MiPyme* y *Pyme*.

Tabla A9

Comisiones de los programas de financiamiento para Pymes de Banco del Bajío

	CRÉDITO REVOLVENTE	CRÉDITO SIMPLE
Comisión por apertura	1.00%	Comisión por apertura dependiendo del plazo del crédito: 1 año 1.00% 2 años 1.25% 3 años 1.50% 4 años 1.75%
Comisión por renovación anual	1.00%	No aplica

Fuente: Elaboración propia con información de Banco del Bajío (2012, s.p.)

En el caso de **Banco del Bajío**, si el crédito es revolvente se deberá realizar un solo pago al vencimiento de cada disposición, máximo 360 días. Si el crédito es simple, se deberán realizar pagos mensuales iguales. Vale la pena recalcar que esta institución financiera describe en su folleto explicativo, cuáles son los criterios de elegibilidad para el otorgamiento de créditos. De esta manera, el cliente potencial puede saber de antemano si es candidato o no para un préstamo por parte de dicha institución financiera. Estos criterios se muestran más adelante. Se solicitó al ejecutivo un ejemplo de una corrida financiera para un crédito revolvente a un año. Los montos de capital e intereses se resumen en la tabla A10.

Tabla A10

Corrida financiera de Banco del Bajío

FECHA: 24/Ago/2012
 PROGRAMA: MiPyme(Capital Trabajo Transitorio)
 PLAZO: 12 Meses
 PAGO CAPITAL: 1 Meses
 TASA: 14.5 %
 IVA: 16% No Frontera
 CREDITO SOLICITADO: \$500,000.00
 VALOR INMUEBLE:

DETALLE OPERACIÓN	
IMPORTE CRÉDITO	\$500,000.00
PORCENTAJE COMISION APERTURA	1%
COMISIÓN POR APERTURA (INCLUYE IVA)	\$5,800.00
AVALUO (INCLUYE IVA)	\$0.00
COSTO CONTRATO (INCLUYE IVA)	\$0.00

CAT: 18.1% Sin IVA

#	Dia Pago	Dias Interes	Saldo Capital	Pago Capital	Pago Interes	Pago Mensual Capital+Interes	Pago Mensual Total	Prepagos
1	24/09/2012	31	\$500,000.00	\$41,666.67	\$6,243.06	\$47,909.72	\$47,909.72	\$0.00
2	24/10/2012	30	\$458,333.33	\$41,666.67	\$5,538.19	\$47,204.86	\$47,204.86	\$0.00
3	26/11/2012	33	\$416,666.67	\$41,666.67	\$5,538.19	\$47,204.86	\$47,204.86	\$0.00
4	24/12/2012	28	\$375,000.00	\$41,666.67	\$4,229.17	\$45,895.83	\$45,895.83	\$0.00
5	24/01/2013	31	\$333,333.33	\$41,666.67	\$4,162.04	\$45,828.70	\$45,828.70	\$0.00
6	25/02/2013	32	\$291,666.67	\$41,666.67	\$3,759.26	\$45,425.93	\$45,425.93	\$0.00
7	25/03/2013	28	\$250,000.00	\$41,666.67	\$2,819.44	\$44,486.11	\$44,486.11	\$0.00
8	24/04/2013	30	\$208,333.33	\$41,666.67	\$2,517.36	\$44,184.03	\$44,184.03	\$0.00
9	24/05/2013	30	\$166,666.67	\$41,666.67	\$2,013.89	\$43,680.56	\$43,680.56	\$0.00
10	24/06/2013	31	\$125,000.00	\$41,666.67	\$1,560.76	\$43,227.43	\$43,227.43	\$0.00
11	24/07/2013	30	\$83,333.33	\$41,666.67	\$1,006.94	\$42,673.61	\$42,673.61	\$0.00
12	26/08/2013	33	\$41,666.67	\$41,666.67	\$553.82	\$42,220.49	\$42,220.49	\$0.00

Fuente: Elaboración propia con información de Banco del Bajío (2012, s.p.)

Banco del Bajío muestra una tabla con los criterios de elegibilidad en sus folletos de información para créditos Pyme, de esta manera el cliente potencial puede determinar desde un inicio si es candidato a recibir financiamiento por parte de esta institución financiera.

Tabla A11

Criterios para el otorgamiento de créditos de Banco del Bajío

REQUISITOS	MiPyme	Pyme
VENTAS PROMEDIO	Ventas anuales promedio o iguales a \$700,000 en el último ejercicio y parcial (anualizado)	Ventas anuales promedio o iguales a \$3,000,000 en el último ejercicio y parcial (anualizado)
TIEMPO DE OPERACIÓN	48 meses en la actividad	36 meses en la actividad
EXPERIENCIA CREDITICIA	Buró de Crédito sin registros negativos tanto acreditado como los deudores solidarios (por lo menos uno de ellos debe tener historial positivo).	
UTILIDAD DE OPERACIÓN	Positiva en el último ejercicio y parcial	Positiva en los dos últimos ejercicios y parcial
UTILIDAD NETA	Positiva en el último ejercicio y parcial	Positiva en el último ejercicio y parcial

Fuente: Elaboración propia con información de Banco del Bajío (2012, s.p.)

g) Compartamos Banco

Compartamos Banco es una institución que pasó de ser una sofol (2000) a institución de banca múltiple (2006). Este banco se autodefine como un especialista en microfinanzas enfocado principalmente a los microempresarios. Aunque los requisitos que solicita este banco para otorgar un crédito son relativamente menos en comparación con los que solicitan otras instituciones bancarias, la realidad es que las tasas de interés que cobra esta institución son incluso más altas que el promedio como se puede comprobar en el siguiente ejercicio.

Tabla A12

Composición de las mensualidades para un préstamo con Compartamos Banco

Monto solicitado	Tasa de interés	Pago mensual	Pago total
\$ 100,000	4.3% mensual	A un año: \$11,850	A un año: \$ 142,200 (42% ↑)
		A dos años: \$7,790	A dos años: \$ 186,960 (86% ↑)

Fuente: Elaboración propia con información de Compartamos Banco (2012, s.p.)

h) Banregio

El Banco Regional de Monterrey S.A. o **Banregio** (sucursal Bernardo Quintana) es otra institución de banca múltiple de origen mexicano que se contactó para la realización de esta investigación. A continuación se presenta la tabla de amortizaciones que el banco proveyó para un préstamo por \$500,000 a tres años.

Tabla A13

Composición de las mensualidades para un préstamo con Banregio

Nombre del Cliente MARIO HUERTA					
Monto Original \$500,000					
Plazo 36 MESES					
Tasa 14.70% ESTIMADO					
ESTA ES UNA TABLA PARA USO INFORMATIVO SOLAMENTE					
No. DE PAGO	FECHA DE PAGO	PAGO CAPITAL	PAGO INTERESES	SALDO INSOLUTO	PAGO
0				\$500,000	
1	mar 10	\$13,889	\$6,125	\$486,111	\$20,014
2	abr 10	\$13,889	\$5,955	\$472,222	\$19,844
3	may 10	\$13,889	\$5,785	\$458,333	\$19,674
4	jun 10	\$13,889	\$5,615	\$444,444	\$19,503
5	jul 10	\$13,889	\$5,444	\$430,556	\$19,333
6	ago 10	\$13,889	\$5,274	\$416,667	\$19,163
7	sep 10	\$13,889	\$5,104	\$402,778	\$18,993
8	oct 10	\$13,889	\$4,934	\$388,889	\$18,823
9	nov 10	\$13,889	\$4,764	\$375,000	\$18,653
10	dic 10	\$13,889	\$4,594	\$361,111	\$18,483
11	ene 11	\$13,889	\$4,424	\$347,222	\$18,313
12	feb 11	\$13,889	\$4,253	\$333,333	\$18,142
13	mar 11	\$13,889	\$4,083	\$319,444	\$17,972
14	abr 11	\$13,889	\$3,913	\$305,556	\$17,802
15	may 11	\$13,889	\$3,743	\$291,667	\$17,632
16	jun 11	\$13,889	\$3,573	\$277,778	\$17,462
17	jul 11	\$13,889	\$3,403	\$263,889	\$17,292
18	ago 11	\$13,889	\$3,233	\$250,000	\$17,122
19	sep 11	\$13,889	\$3,063	\$236,111	\$16,951
20	oct 11	\$13,889	\$2,892	\$222,222	\$16,781
21	nov 11	\$13,889	\$2,722	\$208,333	\$16,611
22	dic 11	\$13,889	\$2,552	\$194,444	\$16,441
23	ene 12	\$13,889	\$2,382	\$180,556	\$16,271
24	feb 12	\$13,889	\$2,212	\$166,667	\$16,101
25	mar 12	\$13,889	\$2,042	\$152,778	\$15,931
26	abr 12	\$13,889	\$1,872	\$138,889	\$15,760
27	may 12	\$13,889	\$1,701	\$125,000	\$15,590
28	jun 12	\$13,889	\$1,531	\$111,111	\$15,420
29	jul 12	\$13,889	\$1,361	\$97,222	\$15,250
30	ago 12	\$13,889	\$1,191	\$83,333	\$15,080
31	sep 12	\$13,889	\$1,021	\$69,444	\$14,910
32	oct 12	\$13,889	\$851	\$55,556	\$14,740
33	nov 12	\$13,889	\$681	\$41,667	\$14,569

Tabla A13 (continuación)

34	dic 12	\$13,889	\$510	\$27,778	\$14,399
35	ene 13	\$13,889	\$340	\$13,889	\$14,229
36	feb 13	\$13,889	\$170	\$0	\$14,059
		\$500,000	\$113,313		\$613,313

Fuente: Banregio (2012, s.p.)

La comisión por apertura es del 2% sobre el monto de financiamiento. Con esta corrida financiera es posible observar que con la tasa de interés que este banco cobraría para un préstamo con las características descritas anteriormente, el cliente se vería obligado a pagar un 22% extra del monto solicitado originalmente (intereses).

APÉNDICE B.

Programas de microfinancieras

a) Finmex

Fondo Inteligente de México S.A. de C.V. (Finmex) es una microfinanciera de origen mexicano cuyo stand visitó este autor durante la Semana Nacional Pyme 2012. Ahí se obtuvo el contacto del ejecutivo encargado de los créditos Pymes. Dado que la oficina de esta microfinanciera no se encuentra en la Ciudad de Querétaro, se mantuvo comunicación vía correo electrónico con el ejecutivo para obtener mayor información con respecto a los programas para Pymes que Finmex promueve.

Esta institución ofrece programas de financiamiento a micro, pequeñas y medianas empresas. Llamó la atención que esta sociedad financiera de objeto múltiple –a diferencia de las instituciones de banca múltiple– tiene un programa llamado *Crédito Emprendedor*, el cual se ofrece para personas que apenas van a crear o comenzar un negocio. Esta institución también ofrece otros créditos como:

- Crédito MiPyme
- Crédito a la Nómina
- Crédito Maquinaria
- Crédito Franquicias
- Factoraje

Para efectos de esta investigación, se analizaron con mayor detenimiento los créditos Emprendedor y MiPyme.

Tabla B1

Programas de financiamiento para Pymes de Finmex

	Crédito Emprendedor	Crédito MiPyme
<i>Monto</i>	\$5,000 en adelante	\$5,000 en adelante
<i>Plazos</i>	De 3 hasta 36 meses	De 3 hasta 36 meses
<i>Tasa</i>	Entre el 26% y el 42% anual	Entre el 18% y el 36% anual

Fuente: Elaboración propia con información de Finmex (2012, s.p.)

Vale la pena señalar que los pagos pueden ser semanales, quincenales o mensuales en ambos casos, dependiendo el contrato firmado entre el cliente y la institución. En esta institución financiera no se cobra una comisión por apertura. En Finmex la tasa de interés es fija y se establece con base en el monto a financiar, el plazo, las garantías proporcionadas y la tasa de riesgo del proyecto presentado.

En el caso del “Crédito Emprendedor”, si es persona física con actividad empresarial y comprueba que el crédito se ocupó para su actividad, los intereses están exentos de IVA. Si se trata de una persona física que no está dada de alta ante la SHCP, los intereses generan IVA. En el caso del “Crédito MiPyme”, si la empresa está dada de alta ante la SHCP y el crédito lo está empleando para el funcionamiento de la misma y lo comprueba, los intereses no causan IVA; en caso contrario los intereses causarán IVA.

b) Cyma

Cyma es una unión de crédito afiliada al Consejo Mexicano de Uniones de Crédito (Conunión) que también ofrece créditos para capital de trabajo y fines productivos. A diferencia de la banca múltiple, Cyma no ofrece otros servicios financieros además del préstamo a las Pymes. Por otro lado, los montos que presta no son más altos que los montos disponibles en la banca múltiple para las Pymes. Asimismo, esta unión de crédito exige un bien inmueble en garantía y el crédito es por la mitad del valor del avalúo. Por otro lado, las uniones de crédito sólo otorgan préstamos a sus socios, por lo que se requiere estar agremiado para poder solicitar un préstamo.

c) Financiera Emprendedores

Esta sofom fue creada en 2006. Al igual que la mayoría de las microfinancieras, estas entidades no son reguladas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) pero sí lo son por la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF). Para financiar proyectos de empresas de nueva creación, esta microfinanciera solicita al emprendedor que sustente su plan de negocios con proyecciones financieras confiables. Para lograr esto, la microfinanciera recomienda al emprendedor que sustente sus proyecciones de ventas a través de estudios de mercadotecnia (preferentemente elaborados por un tercero) o bien con carta de intención de compra de posibles clientes. Una vez entregada toda la documentación solicitada por la microfinanciera, ésta tarda dos semanas en emitir una resolución. En caso de rechazar la solicitud de financiamiento, esta microfinanciera detalla al emprendedor cuáles son las áreas de oportunidad de su plan de negocio.

La comisión por apertura es del 3% más IVA sobre el monto financiado cuando éste sea menor a un millón de pesos. En el caso de que el monto a financiar sobrepase el millón de pesos, la comisión por apertura es de 2.5% más IVA.

APÉNDICE C.

Banca de desarrollo

a) Nafin

Nacional Financiera es una banca de desarrollo que apoya el financiamiento de las Pymes en México. Este autor tuvo la oportunidad de entrevistarse con el Lic. José Luis García Haro, representante de Nafin en el Estado de Querétaro, quien explicó en términos generales cómo opera Nafin. Esta institución administra y distribuye los recursos que le otorga la Secretaría de Economía a través del llamado Fondo Pyme. Estos recursos tienen dos fines: otorgar préstamos a las Pymes a través de una institución financiera (bancos y/o microfinancieras) y proveer de una garantía a las instituciones financieras al momento de liberar los préstamos para las Pymes. Para que una Pyme de nueva creación tenga acceso a estos fondos, es necesario que el plan de negocio esté avalado por una incubadora de empresa certificada por la Secretaría de Economía como se describe más adelante.

En cuanto a otras instituciones de banca de desarrollo, este autor visitó Bansefi (sucursal Pie de la Cuesta), la cual no otorga ningún tipo de financiamiento o créditos para Pymes. Como su nombre lo indica, es una institución que fomenta el ahorro y la educación financiera entre la población. Por otro lado, también se visitó Banjercito (sucursal Ensueño), el cual tampoco tiene programas de financiamiento para Pymes. Este banco atiende únicamente a trabajadores del sector militar (ej. Fuerza Aérea Mexicana o Armada de México).

b) Incubadoras de empresa

Las incubadoras de empresa son una plataforma de impulso para el desarrollo de nuevas empresas. Tienen el propósito de promover y fomentar la creación y consolidación de empresas competitivas con cimientos sólidos. Las incubadoras permiten al emprendedor darle forma y seriedad a su proyecto a través de un plan de negocio, al mismo tiempo que aseguran al Gobierno Federal que el proyecto pasó a través de ciertos comités que evaluaron su viabilidad. Sin embargo, el proceso completo de incubación puede tomar hasta dos años. Normalmente las incubadoras dividen los proyectos en tres categorías: negocios tradicionales, negocios de tecnología intermedia y negocios de alta tecnología. En el caso de la Incubadora y Aceleradora de Empresas del ITESM Campus Querétaro, el proceso de incubación consta de las siguientes etapas (ITESM, 2012):

Figura C1. Etapas principales en el proceso de incubación del ITESM



Fuente: Elaboración propia con información del ITESM (2012, s.p.)

- **Pre-incubación**

Durante esta etapa se desarrolla el Plan de Negocios a través de tutoría y asesoría especializada, se evalúa la factibilidad del proyecto y se vincula al emprendedor con apoyos para que pueda constituir su empresa.

- **Incubación**

En esta etapa el empresario pondrá en operación la empresa con medición de indicadores de desempeño y apoyo de servicios integrales, con apoyos de tutores y asesores especializados. Además tendrá oportunidad de incubarse dentro de las instalaciones de la

Incubadora de Empresas teniendo acceso a redes de negocios, convenios con instituciones, acceso a capital de financiamiento, entre otros.

- **Post-incubación**

A través de esta etapa se apoya al emprendedor en la consolidación de su empresa poniendo a su alcance los servicios que le permitan fortalecer los nuevos retos que enfrenta su empresa y asegurar su supervivencia de operación.

- **Aceleración**

Se da seguimiento a la empresa para verificar que ha obtenido los resultados esperados según sus indicadores.

Las incubadoras de instituciones privadas tienen un costo mayor para el emprendedor en comparación con las incubadoras de instituciones públicas. INCUBAUAQ es el nombre de la incubadora de empresas de la Universidad Autónoma de Querétaro. En esta institución, el procedimiento de incubación es similar al del ITESM, en ambos casos, el emprendedor tiene consultores que lo van guiando a través de las diferentes áreas que componen un proyecto.

APÉNDICE D.
Análisis financiero

Tabla D1

Análisis comparativo de los requisitos de préstamo

	Institución	Tipo	Origen	Servicios	Posible monto a financiar	¿Financia Pymes de nueva creación?	Requisitos
1	Compartamos banco	Banca múltiple	Mexicano	Especialista en créditos para pequeños negocios (microempresarios).	\$ 8,000 a \$ 100,000	No (Mínimo 2 años de operaciones)	- Ser hombre o mujer mayor de 23 años con negocio propio. - Credencial de elector del rep. legal - Comprobante de domicilio - Antigüedad mínima de dos años del negocio.
2	ConUnión	Unión de crédito	Mexicano	Consejo Mexicano de Uniones de Crédito A.C. opera con socios en regiones geográficas específicas o con gremios determinados. - Créditos simples para capital de trabajo. - Créditos refaccionarios para adquisición de maquinaria y equipo. - Créditos hipotecarios para plantas industriales, comercios u oficinas. - Arrendamiento financiero.	Personas físicas: Hasta \$ 7 millones M.N. Personas morales: Hasta \$ 15 millones M.N.	No	- Créditos disponibles sólo para empresas ya establecidas.
3	Santander	Banca múltiple	Extranjero	- Financiamiento para Pymes con tasa tope - Seguro de cobertura sin costo adicional si la tasa sube.	Desde \$500,000 hasta \$ 8 millones M.N.	No (Mínimo 2 años de operaciones)	- Acta constitutiva de la empresa - RFC del representante legal y alta ante la SHCP - Comprobante de domicilio fiscal (no mayor a 3 meses) - Credencial de elector del rep. legal - Edos. de cuenta bancarios de los últimos 6 meses - Nombre de los 3 principales clientes y 3 principales proveedores

Tabla D1 (continuación)

	<i>Institución</i>	<i>Tipo</i>	<i>Origen</i>	<i>Servicios</i>	<i>Posible monto a financiar</i>	<i>¿Financia Pymes de nueva creación?</i>	<i>Requisitos</i>
4	Finmex	Micro-financiera	Mexicano	Fondo Inteligente de México S.A. de C.V. Sofom otorga apoyo financiero para: - Adquisición de materia prima - Adquisición de maquinaria y equipo - Adquisición de inmuebles para fines productivos - Pago de salarios y gastos de operación - Comercialización de productos	Desde \$5,000 hasta \$1 millón M.N.	Sí Ofrecen un crédito para emprendedores (nuevo proyecto) .	- Acta constitutiva de la empresa - RFC del representante legal - Solicitud de crédito - Comprobante de domicilio - Estados financieros firmados por el representante legal, con antigüedad no mayor a 180 días, de los últimos 2 años - Declaraciones de impuestos de los últimos 2 años y los parciales del año en curso - Plan de negocios: Ubicación de local, Estudio de mercado, proyecciones financieras, retorno de inversión y detalle de uso de recurso
5	Financiera Emprendedores	Micro-financiera	Mexicano	- Revolvente para MiPymes. - Equipamiento e infraestructura. - Capital de trabajo.	Desde \$500 mil hasta \$10 millones M.N.	Sí Ofrece créditos para emprendedores .	- Identificación oficial vigente - Cédula de Identificación fiscal - Comprobante de domicilio - CURP - Régimen conyugal - Reporte de Buró de Crédito - Comprobante de ingresos - Estados financieros anuales de los últimos dos años - Plan de negocios o proyecto de inversión - Solicitud de Crédito

Tabla D1 (continuación)

	Institución	Tipo	Origen	Servicios	Posible monto a financiar	¿Financia Pymes de nueva creación?	Requisitos
6	Banco del Bajío	Banca múltiple	Mexicano	<ul style="list-style-type: none"> - Cheques libres ilimitados - 100 transferencias electrónicas sin costo 	<p>Desde \$200,000 hasta \$999,999 M.N. (Programa MiPyme)</p> <p>Desde \$200,000 hasta \$10 millones M.N. (Programa Pyme)</p>	No (2 años mín. de constituida la empresa ante la SHCP)	<ul style="list-style-type: none"> - Formato de autorización para consulta del Buró de Crédito - Solicitud de crédito - Identificación oficial vigente - Estados financieros internos del ejercicio actual (no mayor a 3 meses) - Relación de inmuebles señalando los datos en el Registro Público de la Propiedad - Relación de los principales proveedores - Alta de RFC - Cédula de RFC - Última declaración anual de impuestos - Comprobante de domicilio
7	Banamex	Banca múltiple	Extranjero	<ul style="list-style-type: none"> - Créditos Pyme (Financiamiento) - Cuenta de cheques empresarial - Pago de nómina a empleados - Banca por Internet (Bancanet) - Seguro de vida gratuito que cubre el monto del crédito - Arrendamiento - Aseguramiento - Servicios de factoraje <p>Adicionales:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Terminal punto de venta - Tarjetas de crédito adicionales 	Desde \$30,000 hasta \$100 millones M.N.	No (2 años mín. de constituida la empresa ante la SHCP + 1 año ó más con una cuenta de cheques Banamex)	<ul style="list-style-type: none"> - Utilizar otros productos financieros: cuenta de cheques - 2 años mínimos de antigüedad de la empresa con la misma actividad y administración y sin cambios en el accionariado en el último año. - Identificación oficial vigente con fotografía del acreditado - Documentación legal: <ul style="list-style-type: none"> * Acta constitutiva de la empresa * Poderes - Alta de la empresa ante SHCP y cédula RFC de la misma - Comprobante de domicilio actual de la empresa, apoderados y garante - Estados financieros de los últimos dos ejercicios dictaminados y del presente ejercicio (no mayor a tres meses)

Tabla D1 (continuación)

	Institución	Tipo	Origen	Servicios	Posible monto a financiar	¿Financia Pymes de nueva creación?	Requisitos
8	Afirme	Banca múltiple	Mexicano	<ul style="list-style-type: none"> - Créditos Pyme (Financiamiento) - Tarjeta de crédito empresarial - Pago de nómina a empleados - Banca por Internet (Afirmenet) - Inversiones - Arrendamiento - Aseguramiento - Servicios de factoraje Adicionales: <ul style="list-style-type: none"> - Terminal punto de venta 	Desde \$350,000 hasta \$8 millones M.N.	No (2 años mín. de constituida la empresa ante la SHCP)	<ul style="list-style-type: none"> - Identificación oficial vigente con fotografía del solicitante y garante - Documentación legal: <ul style="list-style-type: none"> * Acta constitutiva de la empresa * Poderes - Alta de la empresa ante SHCP y cédula RFC de la misma - Comprobante de domicilio actual de la empresa, apoderados y garante - Estados financieros de los últimos dos ejercicios dictaminados y del presente ejercicio (no mayor a tres meses) - Últimas dos declaraciones anuales y la parcial del ejercicio en curso - 6 últimos estados de cuenta bancarios mensuales de cheques - Garantía hipotecaria, copia de la escritura del inmueble*
9	Scotiabank	Banca múltiple	Extranjero	No cuenta con créditos especiales para Pymes.			
10	Ixe	Banca múltiple	Mexicano	<ul style="list-style-type: none"> - Créditos Pyme (Financiamiento) - Tarjeta de crédito empresarial - Pago de nómina a empleados - Banca electrónica (Ixenet) - Inversiones - Arrendamiento - Aseguramiento Adicionales: <ul style="list-style-type: none"> - Terminal punto de venta 	Desde \$ 200,000 hasta \$30 millones M.N.	No (2 años mín. de constituida la empresa ante la SHCP)	<ul style="list-style-type: none"> - Acta constitutiva de la empresa - Alta de la empresa ante la SHCP (RFC de la empresa) - Comprobante de domicilio a nombre de la empresa - Últimos 6 estados de cuenta de los principales bancos - Últimas 2 declaraciones anuales completas incluyendo estados financieros y relaciones analíticas - Declaración parcial del año en curso - Identificación oficial y comprobante de domicilio del rep. legal y principal accionista de la empresa - Relación patrimonial del principal accionista (no se grava ningún inmueble) - Solicitud de consulta de buró de crédito firmada - Ventas anuales de por lo menos 3 millones de pesos - Con utilidad en los últimos 2 años

Tabla D1 (continuación)

	<i>Institución</i>	<i>Tipo</i>	<i>Origen</i>	<i>Servicios</i>	<i>Posible monto a financiar</i>	<i>¿Financia Pymes de nueva creación?</i>	<i>Requisitos</i>
11	Banregio	Banca múltiple	Mexicano	- Tarjeta de crédito empresarial - Cuenta de cheques - Banca electrónica - Factoraje financiero - Arrendamiento puro y financiero	Desde \$100,000 hasta \$10 millones M.N.	No	- Solicitud de crédito llenada y firmada - Carta autorización de Buró de Crédito (solicitante y aval) - Identificación oficial vigente del rep. legal - Estados financieros de los 2 ejercicios anteriores y parcial en curso - 3 referencias comerciales (proveedores) - 3 referencias bancarias (estados de cuenta) - Copia de alta ante SHCP, RFC de la empresa y última declaración - Acta constitutiva de la empresa - Comprobante de domicilio de rep. legal y aval - Descripción del proyecto y programa de inversión - Estados financieros proyectados - Flujo de caja proyectado - Bases de las proyecciones financieras
12	Libertad Servicios Financieros	Financiera	Mexicano	No cuenta con créditos especiales para Pymes.			
13	Nafin	Banca de desarrollo	Mexicano	- Préstamos para emprendedores a través de una institución financiera - Garantías a los bancos para que otorguen préstamos	Hasta \$1.5 millones M.N.	Sí	- Proyecto avalado por una de las incubadoras de empresas certificadas por la Secretaría de Economía

Fuente: Elaboración propia (tabla D1)

Tabla D2

Análisis comparativo de las condiciones de préstamo

	Institución	Tipo	Origen	Uso de garantías	Condiciones del préstamo	Tasa de interés	¿Uso específico del fondo? *	Cláusulas restrictivas del contrato*
1	Compartamos banco	Banca múltiple	Mexicano	Según condiciones del crédito autorizado.	- El primer préstamo es máx. por \$30 mil pesos, la línea de crédito puede aumentar hasta llegar a \$100 mil. - Pagos fijos sin cobros adiciones, incluye IVA, interés y pago a capital. - Plazos de 4 hasta 24 meses. - Pagos bisemanales o mensuales.	4.3% mensual	Capital de trabajo	No
2	ConUnión	Unión de crédito	Mexicano	Sí Bien inmueble garantizado en fideicomiso, así como flujos de la operación del negocio	Desde 3 meses hasta 5 años	TIIIE + 9-14%	Capital de trabajo para aumentar el volumen de las operaciones	Flujos de operación del negocio
3	Santander	Banca múltiple	Extranjero	Garantía hipotecaria sólo por monto superior a los \$3 millones	El crédito comercial se ofrece con una tasa tope para que aunque la TIIIE aumente, el cliente no pague más.	10 - 18% anual	No	Crédito simple en caída con posibilidad de ser revolvente 6 meses después de su otorgamiento.

Tabla D2 (continuación)

	<i>Institución</i>	<i>Tipo</i>	<i>Origen</i>	<i>Uso de garantías</i>	<i>Condiciones del préstamo</i>	<i>Tasa de interés</i>	<i>¿Uso específico del fondo? *</i>	<i>Cláusulas restrictivas del contrato*</i>
4	Finmex	Micro-financiera	Mexicano	Sí 2 a 1 prendaria hipotecaria	Se financian empresas con ventas anuales de 1 hasta 50 millones de pesos.	20% anual	En el caso del crédito Emprendedor sólo aplica para un nuevo proyecto, se debe de presentar un plan de negocios y proyecto de inversión donde se describa específicamente el contenido del proyecto y el uso del crédito, así como los ingresos estimados. En el caso del crédito Mipyme , el crédito es sólo para capital de trabajo.	No
5	Financiera Emprendedores	Micro-financiera	Mexicano	Sí 2 a 1 hipotecaria	- Un representante del banco realiza una visita ocular a la empresa al mes de otorgado el financiamiento.	16 -18% anual 1.3-1.5% mensual	Sí, se debe declarar antes de la firma del contrato cuál es el destino de los fondos, ya que la microfinanciera realiza una visita ocular para validar el destino de los fondos.	No

Tabla D2 (continuación)

	Institución	Tipo	Origen	Uso de garantías	Condiciones del préstamo	Tasa de interés	¿Uso específico del fondo? *	Cláusulas restrictivas del contrato*
6	Banco del Bajío	Banca múltiple	Mexicano	<p>Programa MiPyme :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Garantía líquida del 10% - Patrimonio en inmuebles Libres de Gravamen mínimo 1 a 1 propiedad del acreditado o del obligado solidario sujeto a avalúo o boleta predial. <p>Programa Pyme :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Garantía hipotecaria sobre bienes urbanos con cobertura mínima de 1.5 veces el monto del crédito. 	<ul style="list-style-type: none"> - Un representante del banco realiza una visita ocular a la empresa cada 6 meses. - Cada año, la empresa debe presentar sus flujos de efectivo para que el analista del banco los revise y los reautorice. - El plazo para el programa MiPyme es mínimo 18 meses y un máximo de 36. 	<p>Programa MiPyme:</p> <p>TIIE + 11%</p> <p>Programa Pyme:</p> <p>De \$200 mil a \$5 millones</p> <p>TIIE + 7.8% (cap. de trabajo)</p> <p>TIIE + 8.3% (adquisición activos fijos)</p> <p>De \$5,000,0001 a \$10 millones</p> <p>TIIE + 6.5% (cap. de trabajo)</p> <p>TIIE + 7.0% (adquisición activos fijos)</p>	Inversión en activos fijos e inversión en capital de trabajo	No
7	Banamex	Banca múltiple	Extranjero	Depende el monto solicitado	El crédito se puede fraccionar: 80% amortizable y 20% revolvente	<p>13.8% anual (amortizable)</p> <p>14.5% anual (revolvente)</p>	Sin comprobación de destino	
8	Afirme	Banca múltiple	Mexicano	Sólo en préstamos mayores a 3 años*	Se requiere que la empresa reporte sus flujos de efectivo anualmente al banco a través de una revisión en línea.	<p>TIIE + 11.5%</p> <p>Al día 20/ago./2012</p> <p>4.7 + 11.5% =16.2%</p>	No	No

Tabla D2 (continuación)

	Institución	Tipo	Origen	Uso de garantías	Condiciones del préstamo	Tasa de interés	¿Uso específico del fondo? *	Cláusulas restrictivas del contrato*
9	Scotiabank	Banca múltiple	Extranjero					
10	Ixe	Banca múltiple	Mexicano	El tipo de garantía es obligación solidaria. Si el plazo del crédito excede los 36 meses entonces se requiere una garantía hipotecaria.	El crédito puede ser simple o revolvente según las necesidades del cliente.	TIE + 12% (Depende del esquema de crédito solicitado, el monto y el plazo: 10-17% anual)	No se limita el uso del crédito, puede ser capital de trabajo, adquisición de activo fijo o refaccionario.	No
11	Banregio	Banca múltiple	Mexicano	No	Se solicita al cliente copia de sus estados de cuenta de los 3 últimos meses para conocer sus flujos de efectivo.	TIE + 9 ó 10%	El destino es Capital de trabajo.	No desviar el destino de la actividad económica.
12	Libertad Servicios Financieros	Financiera	Mexicano					
13	Nafin	Banca de desarrollo	Mexicano	No	El monto del préstamo depende del tipo de negocio (ej. negocio tradicional, de tecnología intermedia o de alta tecnología).	12% anual		

Fuente: Elaboración propia (tabla D2)

Tabla D3

Tabla de amortizaciones para préstamo de microfinanciera

Loan Amortization Schedule																																			
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Enter values</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Loan amount</td> <td>\$ 528,500.00</td> </tr> <tr> <td>Annual interest rate</td> <td>17.00 %</td> </tr> <tr> <td>Loan period in years</td> <td>5</td> </tr> <tr> <td>Number of payments per year</td> <td>12</td> </tr> <tr> <td>Start date of loan</td> <td>10/14/2012</td> </tr> <tr> <td>Optional extra payments</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					Enter values		Loan amount	\$ 528,500.00	Annual interest rate	17.00 %	Loan period in years	5	Number of payments per year	12	Start date of loan	10/14/2012	Optional extra payments		<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Loan summary</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Scheduled payment</td> <td>\$ 13,134.59</td> </tr> <tr> <td>Scheduled number of payments</td> <td>60</td> </tr> <tr> <td>Actual number of payments</td> <td>60</td> </tr> <tr> <td>Total early payments</td> <td>\$ -</td> </tr> <tr> <td>Total interest</td> <td>\$ 259,575.18</td> </tr> </tbody> </table>					Loan summary		Scheduled payment	\$ 13,134.59	Scheduled number of payments	60	Actual number of payments	60	Total early payments	\$ -	Total interest	\$ 259,575.18
Enter values																																			
Loan amount	\$ 528,500.00																																		
Annual interest rate	17.00 %																																		
Loan period in years	5																																		
Number of payments per year	12																																		
Start date of loan	10/14/2012																																		
Optional extra payments																																			
Loan summary																																			
Scheduled payment	\$ 13,134.59																																		
Scheduled number of payments	60																																		
Actual number of payments	60																																		
Total early payments	\$ -																																		
Total interest	\$ 259,575.18																																		
Lender name: Ejemplo: Financiera Emprendedores																																			
Pmt. No.	Payment Date	Beginning Balance	Scheduled Payment	Extra Payment	Total Payment	Principal	Interest	Ending Balance	Cumulative Interest																										
1	11/14/2012	\$ 528,500.00	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 5,647.50	\$ 7,487.08	\$ 522,852.50	\$ 7,487.08																										
2	12/14/2012	\$ 522,852.50	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 5,727.51	\$ 7,407.08	\$ 517,124.99	\$ 14,894.16																										
3	1/14/2013	\$ 517,124.99	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 5,808.65	\$ 7,325.94	\$ 511,316.34	\$ 22,220.10																										
4	2/14/2013	\$ 511,316.34	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 5,890.94	\$ 7,243.65	\$ 505,425.40	\$ 29,463.75																										
5	3/14/2013	\$ 505,425.40	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 5,974.39	\$ 7,160.19	\$ 499,451.01	\$ 36,623.94																										
6	4/14/2013	\$ 499,451.01	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 6,059.03	\$ 7,075.56	\$ 493,391.98	\$ 43,699.49																										
7	5/14/2013	\$ 493,391.98	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 6,144.87	\$ 6,989.72	\$ 487,247.11	\$ 50,689.21																										
8	6/14/2013	\$ 487,247.11	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 6,231.92	\$ 6,902.67	\$ 481,015.19	\$ 57,591.88																										
9	7/14/2013	\$ 481,015.19	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 6,320.20	\$ 6,814.38	\$ 474,694.99	\$ 64,406.26																										
10	8/14/2013	\$ 474,694.99	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 6,409.74	\$ 6,724.85	\$ 468,285.25	\$ 71,131.11																										
11	9/14/2013	\$ 468,285.25	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 6,500.55	\$ 6,634.04	\$ 461,784.70	\$ 77,765.15																										
12	10/14/2013	\$ 461,784.70	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 6,592.64	\$ 6,541.95	\$ 455,192.06	\$ 84,307.10																										
13	11/14/2013	\$ 455,192.06	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 6,686.03	\$ 6,448.55	\$ 448,506.03	\$ 90,755.65																										
14	12/14/2013	\$ 448,506.03	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 6,780.75	\$ 6,353.84	\$ 441,725.28	\$ 97,109.49																										
15	1/14/2014	\$ 441,725.28	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 6,876.81	\$ 6,257.77	\$ 434,848.47	\$ 103,367.27																										
16	2/14/2014	\$ 434,848.47	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 6,974.23	\$ 6,160.35	\$ 427,874.24	\$ 109,527.62																										
17	3/14/2014	\$ 427,874.24	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 7,073.03	\$ 6,061.55	\$ 420,801.20	\$ 115,589.17																										
18	4/14/2014	\$ 420,801.20	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 7,173.24	\$ 5,961.35	\$ 413,627.97	\$ 121,550.52																										
19	5/14/2014	\$ 413,627.97	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 7,274.86	\$ 5,859.73	\$ 406,353.11	\$ 127,410.25																										
20	6/14/2014	\$ 406,353.11	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 7,377.92	\$ 5,756.67	\$ 398,975.19	\$ 133,166.92																										
21	7/14/2014	\$ 398,975.19	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 7,482.44	\$ 5,652.15	\$ 391,492.76	\$ 138,819.07																										
22	8/14/2014	\$ 391,492.76	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 7,588.44	\$ 5,546.15	\$ 383,904.32	\$ 144,365.21																										
23	9/14/2014	\$ 383,904.32	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 7,695.94	\$ 5,438.64	\$ 376,208.37	\$ 149,803.86																										
24	10/14/2014	\$ 376,208.37	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 7,804.97	\$ 5,329.62	\$ 368,403.41	\$ 155,133.48																										
25	11/14/2014	\$ 368,403.41	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 7,915.54	\$ 5,219.05	\$ 360,487.87	\$ 160,352.53																										
26	12/14/2014	\$ 360,487.87	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 8,027.67	\$ 5,106.91	\$ 352,460.19	\$ 165,459.44																										
27	1/14/2015	\$ 352,460.19	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 8,141.40	\$ 4,993.19	\$ 344,318.79	\$ 170,452.62																										
28	2/14/2015	\$ 344,318.79	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 8,256.74	\$ 4,877.85	\$ 336,062.06	\$ 175,330.47																										
29	3/14/2015	\$ 336,062.06	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 8,373.71	\$ 4,760.88	\$ 327,688.35	\$ 180,091.35																										
30	4/14/2015	\$ 327,688.35	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 8,492.33	\$ 4,642.25	\$ 319,196.02	\$ 184,733.60																										
31	5/14/2015	\$ 319,196.02	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 8,612.64	\$ 4,521.94	\$ 310,583.37	\$ 189,255.55																										
32	6/14/2015	\$ 310,583.37	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 8,734.66	\$ 4,399.93	\$ 301,848.72	\$ 193,655.48																										
33	7/14/2015	\$ 301,848.72	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 8,858.40	\$ 4,276.19	\$ 292,990.32	\$ 197,931.67																										
34	8/14/2015	\$ 292,990.32	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 8,983.89	\$ 4,150.70	\$ 284,006.43	\$ 202,082.37																										
35	9/14/2015	\$ 284,006.43	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 9,111.16	\$ 4,023.42	\$ 274,895.27	\$ 206,105.79																										
36	10/14/2015	\$ 274,895.27	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 9,240.24	\$ 3,894.35	\$ 265,655.03	\$ 210,000.14																										
37	11/14/2015	\$ 265,655.03	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 9,371.14	\$ 3,763.45	\$ 256,283.89	\$ 213,763.59																										
38	12/14/2015	\$ 256,283.89	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 9,503.90	\$ 3,630.69	\$ 246,780.00	\$ 217,394.27																										
39	1/14/2016	\$ 246,780.00	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 9,638.54	\$ 3,496.05	\$ 237,141.46	\$ 220,890.32																										
40	2/14/2016	\$ 237,141.46	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 9,775.08	\$ 3,359.50	\$ 227,366.38	\$ 224,249.83																										
41	3/14/2016	\$ 227,366.38	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 9,913.56	\$ 3,221.02	\$ 217,452.81	\$ 227,470.85																										
42	4/14/2016	\$ 217,452.81	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 10,054.00	\$ 3,080.58	\$ 207,398.81	\$ 230,551.43																										
43	5/14/2016	\$ 207,398.81	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 10,196.44	\$ 2,938.15	\$ 197,202.37	\$ 233,489.58																										
44	6/14/2016	\$ 197,202.37	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 10,340.89	\$ 2,793.70	\$ 186,861.49	\$ 236,283.28																										
45	7/14/2016	\$ 186,861.49	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 10,487.38	\$ 2,647.20	\$ 176,374.10	\$ 238,930.49																										
46	8/14/2016	\$ 176,374.10	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 10,635.95	\$ 2,498.63	\$ 165,738.15	\$ 241,429.12																										
47	9/14/2016	\$ 165,738.15	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 10,786.63	\$ 2,347.96	\$ 154,951.52	\$ 243,777.08																										
48	10/14/2016	\$ 154,951.52	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 10,939.44	\$ 2,195.15	\$ 144,012.08	\$ 245,972.22																										
49	11/14/2016	\$ 144,012.08	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 11,094.42	\$ 2,040.17	\$ 132,917.67	\$ 248,012.40																										
50	12/14/2016	\$ 132,917.67	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 11,251.59	\$ 1,883.00	\$ 121,666.08	\$ 249,895.40																										
51	1/14/2017	\$ 121,666.08	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 11,410.98	\$ 1,723.60	\$ 110,255.10	\$ 251,619.00																										
52	2/14/2017	\$ 110,255.10	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 11,572.64	\$ 1,561.95	\$ 98,682.46	\$ 253,180.95																										
53	3/14/2017	\$ 98,682.46	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 11,736.58	\$ 1,398.00	\$ 86,945.87	\$ 254,578.95																										
54	4/14/2017	\$ 86,945.87	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 11,902.85	\$ 1,231.73	\$ 75,043.02	\$ 255,810.68																										
55	5/14/2017	\$ 75,043.02	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 12,071.48	\$ 1,063.11	\$ 62,971.54	\$ 256,873.79																										
56	6/14/2017	\$ 62,971.54	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 12,242.49	\$ 892.10	\$ 50,729.05	\$ 257,765.89																										
57	7/14/2017	\$ 50,729.05	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 12,415.92	\$ 718.66	\$ 38,313.13	\$ 258,484.55																										
58	8/14/2017	\$ 38,313.13	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 12,591.82	\$ 542.77	\$ 25,721.31	\$ 259,027.32																										
59	9/14/2017	\$ 25,721.31	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 13,134.59	\$ 12,770.20	\$ 364.39	\$ 12,951.11	\$ 259,391.70																										
60	10/14/2017	\$ 12,951.11	\$ 13,134.59	\$ -	\$ 12,951.11	\$ 12,767.64	\$ 183.47	\$ -	\$ 259,575.18																										

Fuente: Elaboración propia (tabla D3)

Tabla D4

Tabla de amortizaciones para préstamo bancario

Loan Amortization Schedule																																			
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Enter values</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Loan amount</td> <td>\$ 350,830.00</td> </tr> <tr> <td>Annual interest rate</td> <td>14.00 %</td> </tr> <tr> <td>Loan period in years</td> <td>3</td> </tr> <tr> <td>Number of payments per year</td> <td>12</td> </tr> <tr> <td>Start date of loan</td> <td>10/19/2012</td> </tr> <tr> <td>Optional extra payments</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					Enter values		Loan amount	\$ 350,830.00	Annual interest rate	14.00 %	Loan period in years	3	Number of payments per year	12	Start date of loan	10/19/2012	Optional extra payments		<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Loan summary</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Scheduled payment</td> <td>\$ 11,990.54</td> </tr> <tr> <td>Scheduled number of payments</td> <td>36</td> </tr> <tr> <td>Actual number of payments</td> <td>36</td> </tr> <tr> <td>Total early payments</td> <td>\$ -</td> </tr> <tr> <td>Total interest</td> <td>\$ 80,829.36</td> </tr> </tbody> </table>					Loan summary		Scheduled payment	\$ 11,990.54	Scheduled number of payments	36	Actual number of payments	36	Total early payments	\$ -	Total interest	\$ 80,829.36
Enter values																																			
Loan amount	\$ 350,830.00																																		
Annual interest rate	14.00 %																																		
Loan period in years	3																																		
Number of payments per year	12																																		
Start date of loan	10/19/2012																																		
Optional extra payments																																			
Loan summary																																			
Scheduled payment	\$ 11,990.54																																		
Scheduled number of payments	36																																		
Actual number of payments	36																																		
Total early payments	\$ -																																		
Total interest	\$ 80,829.36																																		
Lender name: <input type="text"/>																																			
Pmt. No.	Payment Date	Beginning Balance	Scheduled Payment	Extra Payment	Total Payment	Principal	Interest	Ending Balance	Cumulative Interest																										
1	11/19/2012	\$ 350,830.00	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 7,897.52	\$ 4,093.02	\$ 342,932.48	\$ 4,093.02																										
2	12/19/2012	\$ 342,932.48	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 7,989.66	\$ 4,000.88	\$ 334,942.82	\$ 8,093.90																										
3	1/19/2013	\$ 334,942.82	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 8,082.87	\$ 3,907.67	\$ 326,859.95	\$ 12,001.56																										
4	2/19/2013	\$ 326,859.95	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 8,177.17	\$ 3,813.37	\$ 318,682.78	\$ 15,814.93																										
5	3/19/2013	\$ 318,682.78	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 8,272.57	\$ 3,717.97	\$ 310,410.20	\$ 19,532.89																										
6	4/19/2013	\$ 310,410.20	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 8,369.09	\$ 3,621.45	\$ 302,041.12	\$ 23,154.35																										
7	5/19/2013	\$ 302,041.12	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 8,466.72	\$ 3,523.81	\$ 293,574.39	\$ 26,678.16																										
8	6/19/2013	\$ 293,574.39	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 8,565.50	\$ 3,425.03	\$ 285,008.89	\$ 30,103.19																										
9	7/19/2013	\$ 285,008.89	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 8,665.43	\$ 3,325.10	\$ 276,343.46	\$ 33,428.30																										
10	8/19/2013	\$ 276,343.46	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 8,766.53	\$ 3,224.01	\$ 267,576.93	\$ 36,652.30																										
11	9/19/2013	\$ 267,576.93	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 8,868.81	\$ 3,121.73	\$ 258,708.12	\$ 39,774.04																										
12	10/19/2013	\$ 258,708.12	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 8,972.28	\$ 3,018.26	\$ 249,735.84	\$ 42,792.30																										
13	11/19/2013	\$ 249,735.84	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 9,076.95	\$ 2,913.58	\$ 240,658.89	\$ 45,705.88																										
14	12/19/2013	\$ 240,658.89	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 9,182.85	\$ 2,807.69	\$ 231,476.04	\$ 48,513.57																										
15	1/19/2014	\$ 231,476.04	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 9,289.98	\$ 2,700.55	\$ 222,186.05	\$ 51,214.12																										
16	2/19/2014	\$ 222,186.05	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 9,398.37	\$ 2,592.17	\$ 212,787.69	\$ 53,806.29																										
17	3/19/2014	\$ 212,787.69	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 9,508.01	\$ 2,482.52	\$ 203,279.67	\$ 56,288.82																										
18	4/19/2014	\$ 203,279.67	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 9,618.94	\$ 2,371.60	\$ 193,660.73	\$ 58,660.41																										
19	5/19/2014	\$ 193,660.73	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 9,731.16	\$ 2,259.38	\$ 183,929.57	\$ 60,919.79																										
20	6/19/2014	\$ 183,929.57	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 9,844.69	\$ 2,145.84	\$ 174,084.88	\$ 63,065.63																										
21	7/19/2014	\$ 174,084.88	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 9,959.55	\$ 2,030.99	\$ 164,125.33	\$ 65,096.62																										
22	8/19/2014	\$ 164,125.33	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 10,075.74	\$ 1,914.80	\$ 154,049.59	\$ 67,011.42																										
23	9/19/2014	\$ 154,049.59	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 10,193.29	\$ 1,797.25	\$ 143,856.29	\$ 68,808.66																										
24	10/19/2014	\$ 143,856.29	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 10,312.21	\$ 1,678.32	\$ 133,544.08	\$ 70,486.99																										
25	11/19/2014	\$ 133,544.08	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 10,432.52	\$ 1,558.01	\$ 123,111.55	\$ 72,045.00																										
26	12/19/2014	\$ 123,111.55	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 10,554.24	\$ 1,436.30	\$ 112,557.32	\$ 73,481.30																										
27	1/19/2015	\$ 112,557.32	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 10,677.37	\$ 1,313.17	\$ 101,879.95	\$ 74,794.47																										
28	2/19/2015	\$ 101,879.95	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 10,801.94	\$ 1,188.60	\$ 91,078.01	\$ 75,983.07																										
29	3/19/2015	\$ 91,078.01	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 10,927.96	\$ 1,062.58	\$ 80,150.05	\$ 77,045.65																										
30	4/19/2015	\$ 80,150.05	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 11,055.45	\$ 935.08	\$ 69,094.60	\$ 77,980.73																										
31	5/19/2015	\$ 69,094.60	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 11,184.43	\$ 806.10	\$ 57,910.16	\$ 78,786.83																										
32	6/19/2015	\$ 57,910.16	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 11,314.92	\$ 675.62	\$ 46,595.24	\$ 79,462.45																										
33	7/19/2015	\$ 46,595.24	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 11,446.93	\$ 543.61	\$ 35,148.32	\$ 80,006.06																										
34	8/19/2015	\$ 35,148.32	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 11,580.47	\$ 410.06	\$ 23,567.84	\$ 80,416.13																										
35	9/19/2015	\$ 23,567.84	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,990.54	\$ 11,715.58	\$ 274.96	\$ 11,852.26	\$ 80,691.09																										
36	10/19/2015	\$ 11,852.26	\$ 11,990.54	\$ -	\$ 11,852.26	\$ 11,713.99	\$ 138.28	\$ -	\$ 80,829.36																										

Fuente: Elaboración propia (tabla D4)