

**INSTITUTO TECNOLÓGICO Y DE ESTUDIOS
SUPERIORES DE MONTERREY**

CAMPUS ESTADO DE MEXICO



**02 AGO 2010
BIBLIOTECA**



**“ANÁLISIS DEL IMPACTO EN LA DEMANDA POR LA
GRAVACIÓN DEL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO EN
UNA MICROFINANCIERA”**

32195

MAESTRIA EN ADMINISTRACIÓN

PROYECTO DE CAMPO PRESENTADO

**RODRIGO GILES SALGADO
SANTIAGO JIMENEZ ABAD**

**ASESOR
DR. VICTOR LÓPEZ**

JULIO 2010

Resumen ejecutivo

A continuación se presenta el análisis realizado en la empresa Micro financiera mexicana con motivo del reciente cambio en la regulación fiscal correspondiente al cobro del impuesto sobre el valor agregado en el mercado de Micro financieras en México. El documento tiene como objetivo apoyar a los directivos de la empresa en la definición de una estrategia viable en el mediano y largo plazo con respecto a la incorporación del cobro del nuevo impuesto en su modelo operativo.

El análisis realizado comprende la descripción detallada del cambio en la legislación, el análisis del impacto económico y operativo en la empresa, las recomendaciones planteadas para hacer frente al nuevo escenario fiscal y la descripción detallada del plan acción correspondiente.

Se realizaron los siguientes análisis para determinar la mejor decisión ante el cambio en el marco jurídico:

1. *Análisis de la problemática*
2. *Análisis de la Demanda*
3. *Análisis del Entorno Macroeconómico*
4. *Proyección de el posible impacto en los flujos de efectivo*
5. *Análisis del impacto en el proceso operativo*
6. *Plan de Implantación*
7. *Seguimiento y control de calidad*

La recomendación con respecto al grado de absorción del nuevo impuesto sobre el valor agregado es la siguiente:

Se recomendará que se refleje al cliente el 100 por ciento del impuesto al valor agregado sobre los intereses generados por el uso de este tipo de servicios financieros.

En base a lo anterior muestra un plan de trabajo para la implementación:

1. *Kickoff*
2. *Definición de Nuevo Proceso de Cotización*
3. *Definición de Nuevo Proceso de Aplicación de Recursos*
4. *Definición de Nuevo Proceso de Administración Contable*
5. *Generación de Nuevos Documentos*
6. *Preparación Ambientes de Desarrollo Sistemas*
7. *Modificaciones a Sistemas*

El proyecto comprende la implementación de las soluciones propuestas a lo largo de los procesos de colocación, aprobación de crédito y administración contable de la empresa; haciendo uso de un equipo de 3 personas: un líder de proyecto, un analista de negocios y un desarrollador se estima que el proyecto tendrá una duración de 6 semanas.

Se seguirá siempre una estricta metodología de trabajo diseñada para asegurar el éxito del proyecto. Este rigor permitirá trabajar con objetivos compartidos y con un alto nivel de comunicación y eficiencia.

A lo largo del proyecto, se establecerán tres actividades para asegurar el seguimiento y la comunicación del avance de las actividades acordadas.

La conexión que se tiene con otros proyectos es:

1. *Sistema de Administración de Cartera (Einteligent SAC).*
2. *Sistema de Administración Contable (Microsoft Dynamics).*
3. *Centro de Capacitación.*

Contenido

1) Introducción y antecedentes	2
2) Descripción del problema	5
3) Marco teórico referente al problema, soporte de la solución y herramientas	7
Marco Jurídico y Fiscal de la Ley del IVA en base a la miscelánea 2010	7
Concepto de interés propio	8
Teoría de Fisher	8
Distintos tipos de políticas económicas.....	9
Definición de Oferta y Demanda	11
Conceptos sobre elasticidad de la demanda	11
Estimación de respuesta de los clientes ante cambios en los precios	12
Principales indicadores macroeconómicos de México	13
Herramientas Utilizadas:	17
4) Objetivos del proyecto	18
5) Descripción de la solución	19
6) Beneficios para la empresa.....	21
7) Descripción detallada de entregables.....	22
Análisis de efecto por el incremento de la tasa de interés en la demanda.....	22
Conclusiones obtenidas en base a la información macroeconómica más reciente (2009-2010) de México	26
Análisis estadístico.....	27
Análisis del cambio en la demanda del producto en base a un incremento de los intereses	30
Recomendación con respecto al grado de absorción del nuevo impuesto sobre el valor agregado	31
8) Plan de implementación sugerido.....	32
9) Organización del proyecto de implementación sugerido	34
10) Costos y otros recursos	37
11) Conexión con otros proyectos	37
12) Calidad del proyecto de implementación	38
13) Experiencias y observaciones.....	40
14) Impacto en la comunidad	42
15) Conclusiones.....	43
16) Referencias.....	44
Bibliografía.....	44

Índice de tablas y figuras

Tabla 1 – Indicadores Micro financiera México

Tabla 2 – Proyección flujo derivado del nivel de absorción sobre impuesto sobre el valor

Tabla 3 – Plan de Implementación Propuesto

Gráfica 1 – Tasa Promedio

Gráfica 2 – Colocación Total Mensual

Gráfica 3 – Número de Créditos Colocados (Total Mensual)

Gráfica 4 – Colocación Promedio por Promotor

Gráfica 5 – Colocación Promedio por Sucursal

Gráfica 6 – Monto promedio por crédito

Gráfica 7 – Relación entre tasa de interés nominal y capital colocado

Gráfica 8 – Relación entre tasa de interés nominal y interés colocado

Proceso 1 – Metodología Propuesta para el desarrollo y seguimiento del proyecto

Introducción y antecedentes

FINANCIERA MEXICANA, es una empresa 100 por ciento mexicana, comprometida a impulsar la economía, buscando el desarrollo del micro-negocio, la mejora de ingresos y consolidación de patrimonio familiar inyectando capital de trabajo para nuestra gente emprendedora y microempresarios.

Es una empresa formada por jóvenes empresarios comprometidos socialmente con nuestra población empresarial de menores posibilidades económicas, pretendiendo convertirnos en consejeros y socios de cada uno de ellos en el proceso de crecimiento y consolidación de esta orgullosa clase microempresaria imaginativa y pujante.

Sus recursos se canalizan a personas con iniciativa e inquietudes de crecimiento de su actividad productiva y de su desarrollo personal, que no solo necesiten dinero, sino también apoyo en su estrategia de expansión y consolidación. Se busca apoyar a entidades de negocio ubicadas en zonas rurales y semi-rurales de la República Mexicana.

Actualmente, Financiera Mexicana tiene presencia en los siguientes estados de la república:

- ESTADO DE MÉXICO (6 Sucursales).
- PUEBLA (7 Sucursales).
- VERACRUZ (14 Sucursales).
- TLAXCALA (3 Sucursales).
- HIDALGO (4 Sucursales).
- OAXACA (1 Sucursal).

Sus principales líneas de fondeo son:

- JUNTOS ACTUANDO POR LA SUPERSACIÓN, A.C.
 - 0 por ciento activa.
 - Línea: \$14, 000,000.00 de Pesos.
 - Tasa: Cetes + 1.
 - Plazo: seis meses.
 - Intereses pagados por adelantado, proporcionados el mismo día por el fondo.
- NACIONAL FINANCIERA, S.N.C.
 - 82 por ciento activa.
 - Línea: \$50, 000,000.00 de Pesos.

- Comisión anual: 1 por ciento.
 - Garantía líquida: 20 por ciento.
 - Tasa: TIIE + 5.5 por ciento.
 - Plazo: seis meses.
- **BANCO VE POR MÁS, S.A.**
 - 0 por ciento activa.
 - Línea: \$6,500,000.00 Pesos
 - Comisión anual: 1 por ciento.
 - Garantía líquida: 30 por ciento.
 - Tasa: TIIE + 5 por ciento.
 - Plazo: 180 días.
- **BANCA MIFEL, S.A.**
 - 0 por ciento activa.
 - Línea: \$5,500,000.00 Pesos.
 - Comisión anual: 0.5 por ciento.
 - Garantía líquida: 30 por ciento.
 - Tasa: TIIE + 4.5 por ciento.
 - Plazo: 180 días.
- **PRONAFIM**
 - 92.5 por ciento activa.
 - Línea: \$20,000,000.00 de Pesos
 - Tasa: Cetes + 5 por ciento.
 - Plazo: 36 meses.
 - 12 meses de gracia sin pagar capital.
- **FIRA**
 - 60 por ciento activa.
 - Línea: \$120,000,000.00 de Pesos.
 - Tasa: TIIE.
 - Plazo: hasta por 18 meses.
 - Intereses pagaderos mensualmente.

Indicador	Valor
Activos Individual	73
Activos Solidario	525
Activos Total	598
Balance Individual	\$ 34,406,879.
Balance Solidario	\$ 158,142,760.
Balance Total	\$ 192,549,639.
Promedio Balance Individual	\$ 3,637.
Promedio Balance Solidario	\$ 2,206.
Nuevos Clientes	184
Nuevos Clientes Individuales	11
Nuevos Clientes Solidarios	172
Liberados	103
Liberados Individuales	9
Liberados Solidarios	93
Duración Promedio	5.4
Factor Interés	26.5840 por cier
Factor Interés Corriente	25.3840 por cier
Factor Capital	79.1300 por cier
Factor Capital Corriente	74.6160 por cier
Depósitos Sin Considerar	\$ 133,808,323.90
Penalizaciones	
Depósitos	\$ 746,850,513.
Depósitos Corriente	\$ 136,368,422.
Principal	\$ 537,612,918.
Principal Corriente	\$ 100,460,679.
Interés	\$ 184,519,379.
Interés Corriente	\$ 33,347,644.
Mora	\$ 24,718,214.
Mora Corriente	\$ 2,560,098.
Total Interés	\$ 209,237,594.
Total Interés Corriente	\$ 35,907,743.

Tabla 1 – Indicadores Micro financiera México (Actualizado al 31 de Mayo de 2010)

Descripción del problema

Hasta 2009 las SOFOM ENR (Sociedad financiera de objeto múltiple Entidad no regulada) eran empresas que por su régimen fiscal no estaban obligadas a retener (cobrar) impuestos por los servicios que prestaban gracias a una exención del IVA (Impuesto sobre el valor agregado) ya que el “espíritu” de dicha ley está enfocado en soportar por medio de préstamos el “capital de trabajo de las Pymes en México.

Debido a un mal uso de esta exención la SAT (Secretaría de Administración Tributaria) tomó la decisión de regular de manera más estricta la exención, haciendo que los usuarios de este servicio tuvieran que estar registrados ante la SHCP.

Debido a lo anterior se derivan 2 problemas fundamentales para las empresas que operan bajo el amparo de esta exención:

- El mercado potencial de clientes se reduce dramáticamente debido a que los principales clientes de la empresa que estamos analizando (2 millones aproximadamente) no están inscritos al registro de la SHCP, debido a que son personas que viven en zonas marginadas de la república y no tienen ni los conocimientos ni el apoyo técnico para realizar una alta en la SHCP así como obviamente capacidad para declarar los ejercicios correspondientes.
- La pequeña parte de clientes que tengan acceso a estar registrados ante la SHCP tendrán un incremento en las tasas de interés, es decir, un mayor costo por obtener micro financiamientos, lo cual según la teoría micro económica de la oferta y la demanda, en el área que comprende a elasticidad de la demanda, demuestra claramente que la demanda disminuirá en cierta proporción a como incrementen los precios del bien en cuestión. En países en vías de desarrollo la elasticidad de la demanda en función al precio son elevadas (en sentido negativo claro está) debido a que el consumidor es altamente sensible a un cambio de precio para los bienes que consume.

La empresa por otra parte debe de decidir si transferir el 100 por ciento del impuesto a los usuarios finales en base a:

- Los costos operativos que tenga la misma, ya que se puede ver afectado su flujo de efectivo debido a la medida.
- La posible disminución de la demanda debido al incremento de los precios.
- El mantener el 100 por ciento del personal que hay hoy día para ejecutar una operación con menos clientes (según lo que indica la teoría)
- La posibilidad de pérdida de clientes potenciales.

Lo expuesto anteriormente deja en claro que es necesario realizar un análisis a fondo sobre las implicaciones que tendrá esta nueva ley así como la definición de una estrategia para poder anticiparse a los competidores y al mercado altamente creciente en este rubro.

Marco teórico referente al problema, soporte de la solución y herramientas

Marco Jurídico y Fiscal de la Ley del IVA en base a la miscelánea 2010

El artículo 15 de la L.I.V.A. (Ley del Impuesto sobre el Valor Agregado) establece los supuestos de exención para la causación de dicho impuesto tratándose de la prestación de servicios independientes. Por su parte la fracción X del mencionado artículo hace mención a los casos que no se pagará el impuesto por los intereses que se generen en virtud de la prestación de servicio.

Mediante esta reforma, se agregaron oraciones al penúltimo párrafo de la fracción b) inciso X del artículo 15, artículo que se transcribe a continuación para mejor referencia.

Artículo 15.- No se pagará e impuesto por la prestación de los siguientes servicios.

[...]

X.- Por los que deriven interés que:

[...]

b) Reciban o paguen las instituciones de créditos, las unidades de crédito, las sociedades financieras de objeto limitado, las sociedades de ahorro y préstamo y las empresas de factoraje financiero, en operaciones de financiamiento, para las que requieran de autorización y por concepto de descuento en documento pendientes de cobro; los que reciban y paguen las sociedades financieras de objeto múltiple que para efectos del impuesto sobre la renta formen parte del sistema financiera por el otorgamiento de crédito, de factoraje financiero o descuentos en documentos pendientes de cobro; los que reciban los almacenes generales de depósito por créditos otorgados que hayan sido garantizados con bonos de prenda; así como las comisiones de los agentes y corresponsables de las instituciones de crédito por dichas operaciones.

No será aplicable lo dispuesto en el párrafo anterior, tratándose de créditos otorgados a contribuyentes que opten por pagar el impuesto en los términos del artículo 2º.-C de esta ley, o a personas físicas que no desarrollen actividades empresariales, o no presten servicios personales independientes, o no otorguen el uso o goce temporal de bienes inmuebles. Tratándose de créditos otorgados a personas físicas que realicen las actividades

*mencionadas no se pagará el impuesto cuando los mismo sean para la adquisición de bienes de inversión en dichas actividades o se trate de créditos refaccionarios , de habilitación o avío, **siempre que dichas personas se encuentren inscritas en el Registro Federal de Contribuyentes.***

Tampoco será aplicable la exención prevista en el primer párrafo de este inciso tratándose de créditos otorgados a través de tarjetas de crédito.

Concepto de interés propio

Según McConell y Brue Pg.: 243-261

“La principal fuerza directriz del capitalismo es el interés propio. Cada unidad económica intenta hacer lo que más le conviene. Los empresarios buscan maximizar los beneficios de sus empresas o, si es del caso, minimizar las pérdidas. Y, manteniendo igual todo lo demás, los poseedores de propiedades intentan obtener el mayor precio por el arrendamiento o la venta de esos recursos. Dada la cantidad y lo penoso del esfuerzo involucrado, quienes ofrecen recursos humanos, también intentan obtener el mayor ingreso posible de su empleo. Cuando compran un producto determinado, los consumidores buscan conseguirlo al menor precio posible; también distribuyen sus gastos para maximizar su utilidad o satisfacción. En síntesis; el capitalismo supone que el interés propio es el *modus operandi* fundamental de las diversas unidades económicas tal como se expresa en sus libres selecciones. La motivación de interés propio orienta y da consistencia a lo que de otro modo sería una economía extremadamente caótica.

La búsqueda del interés económico no debe confundirse con el egoísmo. Un accionista puede invertir para obtener los mayores dividendos operativos existentes y, entonces, puede aportar su grano de arena al fondo común o dejar una herencia a sus nietos.”

Teoría de Fisher

Según Spencer, 1993: 278

“La gente normalmente piensa que el interés es un pago por el uso del dinero. Esta interpretación es adecuada en la mayoría de los casos. Para los economistas clásicos, sin embargo, el interés tiene un significado especial y bastante diferente.

Se recordará que en el modelo simplificado del flujo circular, la economía total se divide en 2 partes: sector familiar y sector empresarial. El primero proporciona el ahorro que el sector empresarial toma prestado. Este sector usa los fondos prestados para intervenir en bienes capitales, con el propósito de llevar a cabo una reducción rentable. El interés, por lo tanto, es el precio que las empresas pagan a las familias para persuadirlas que consuman menos en el presente, de forma que puedan consumir más en una fecha futura, en otras palabras:

“El interés es un pago, por el ahorro, por la abstinencia de consumo o por renunciar a la preferencia de las personas por el consumo presente a favor del consumo futuro”

Distintos tipos de políticas económicas

Según McConell y Brue, 1997: 243-261

“La idea de las acciones fiscales del gobierno pueden ejercer una influencia estabilizadora en la economía empezó durante la depresión de la década de los años treinta. Desde entonces, la teoría macroeconómica ha desempeñado un papel esencial en el diseño de las medidas fiscales remediadoras.

La política fiscal discrecional es el manejo deliberado de los impuestos y del gasto del gobierno por parte del congreso para alterar el PIB (producto interno bruto) real y el empleo, controlar la inflación y estimular el crecimiento económico.

“Discrecional” significa que los cambios en los impuestos y en el gasto gubernamental se realizan a opción del gobierno federal. Estos cambios no ocurren automáticamente, es decir, en forma independiente de la acción específica del congreso.

Cuando se presenta una recesión la implementación de una política fiscal expansionista puede ser adecuada. Si desde un principio el presupuesto federal está balanceado, la política fiscal durante una recesión o depresión debe crear un déficit presupuestal del gobierno, es decir, aumentar el gasto de este último por encima de los recaudos de impuestos.

La combinación de incrementos en el gasto del gobierno y reducciones de impuestos produce el incremento inicial deseado en el gasto y la expansión eventual en la demanda agregada y en el PIB real.

Cuando la inflación ocurre por jalón de demanda, una política fiscal contraccionista o restrictiva puede ayudar a controlarla. Cuando la economía se enfrenta a una inflación por jalón de demanda, la política fiscal debe moverse hacia un superávit presupuestal gubernamental; los recaudos de impuestos exceden al gasto gubernamental.

El gobierno puede reducir su gasto para hacer más lento, o eliminar, el proceso de inflación por jalón de demanda. Por lo general la inflación por jalón de demanda es un desplazamiento continuo de la demanda agregada hacia la derecha. La política fiscal está diseñada para frenar estos desplazamientos, no para restablecer niveles de precios anteriores más bajos.

Así como el gobierno puede recortar impuestos para incrementar el gasto de consumo, también puede aumentarlo para reducirlo.

En cierta medida, los cambios apropiados en los niveles de gasto del gobierno y de impuestos ocurren de manera automática. Este elemento estabilizador interno se incluyó en el análisis de política fiscal discrecional, ya que de modo implícito, se supuso un impuesto constante donde la misma suma de recaudos de impuesto fue recolectada en cada nivel de PIB. Los elementos estabilizadores internos surgen porque en realidad el sistema de impuestos netos (impuestos – transferencias y subsidios) es tal que los recaudos de impuestos netos varían en forma directa con el PIB.

Prácticamente, todos los impuestos producirán más recaudos de impuestos a medida que el PIB aumenta. En particular, los impuestos al ingreso personal se fijan en base con tasas progresivas y resulta en incremento más que proporcionales en los recaudos de impuestos a la par que el PIB se expande. Además, a medida que el PIB aumenta y se compran más bienes y servicios, los recaudos provenientes de impuestos al ingreso de sociedades anónimas, los impuestos sobre las ventas y sobre el consumo aumentarán. En forma similar, los pagos de impuestos sobre la nómina aumentan a medida que la expansión económica crea más empleo. Por el contrario, cuando el PIB disminuye, los recaudos de impuestos provenientes de todas estas fuentes se reducen.

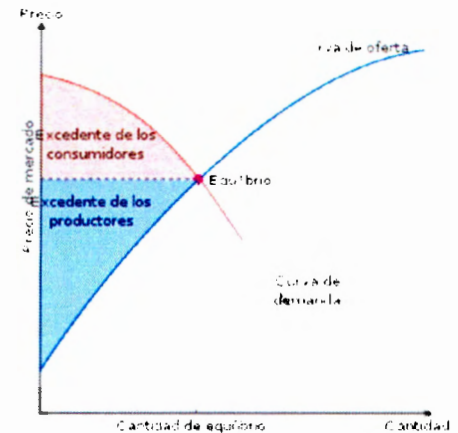
Los pagos por transferencias (o impuestos negativos) operan en forma opuesta a la recolección de impuestos. Los subsidios al desempleo, pagos de bienes y subsidios a los agricultores, se reducen todos durante una expansión económica y aumentan durante una contracción.

Definición de Oferta y Demanda

(Schiller, 2008: 54-56)

“La demanda es una expresión de las intenciones de compra del consumidor, de su disposición a comprar, no una indicación de las compras reales.”

“La oferta del mercado es una expresión de las intenciones de los vendedores, de su capacidad y disposición a vender, no las ventas reales.”



“Cuando unimos las dos curvas (de oferta y demanda), solo hay un precio y una cantidad compatibles con las intenciones tanto de los compradores como de los vendedores.”

Conceptos sobre elasticidad de la demanda

(Wonnacott, 1998: 431-433)

La demanda de los bienes que se comercializan son en ocasiones elásticas y en ocasiones inelásticas.

“Porcentaje de la renta.- Los bienes representan parte muy importante del presupuesto tienden a tener una demanda más elástica que los que representan una pequeña porción.” (Wonnacott, 1998: 431-433)

Lo anterior demuestra que el hecho de que los consumidores que ocupan productos de financiamiento por medio de micro financieras, no son susceptibles a los cambios en los precios o costo del financiamiento debido a la pequeña proporción que representa esto en sus gastos. Una alta elasticidad se ve reflejada (considerando lo contrario) en productos que son altamente consumidos, como por ejemplo los alimentos o insumos de primera necesidad.

“Sustituibilidad.- Los bienes que poseen buenos sustitutos, en general, tienden a tener una demanda más elástica que aquellos que no lo tienen” (Wonnacott, 1998: 431-433)

Lo anterior sustenta el hecho de que los clientes de bajos recursos no tienen un historial crediticio para poder obtener créditos de la banca comercial, lo que limita la oferta de productos financieros con los cuales puedan realizar las inversiones necesarias en capital de trabajo para sus micro empresas (considerando que este es el fin principal de este tipo de préstamos).

“Tiempo.- Cuanto mayor sea el periodo de tiempo considerado, mas elástica será la demanda. Por ejemplo, si el precio de la gasolina incrementa, la única reducción inmediata en que la cantidad comprada ocurrirá debido a que los coches existentes harán menos kilómetros. Lleva algún tiempo el que el conductor cambie a coche más pequeños y aún más el que las compañías de autos fabriquen los mismos.”

Lo anterior sostiene el hecho de que si los precios de las tasas de interés incrementan, la banca o establecimientos de financiamiento, tardarán un cierto tiempo en generar modelos que sean rentable y seguros para las mismas (evitando tener problemas de cobro, moras, etc.); por lo que los clientes actuales tendrán que seguir consumiendo el producto en una proporción prácticamente igual.

Estimación de respuesta de los clientes ante cambios en los precios

Según Nagel y Hogan, (Año 2008: 140-142)

“La parte más difícil de estimar, sobre la rentabilidad de un negocio, es la respuesta de los clientes ante los cambios de los precios. Existen varios modos de estimar la respuesta de los clientes:

Experimentación en el precio.- Requiere de pruebas de nuevos precios con una serie de clientes controlados antes de realizar cambios en los precios del mercado completo.

Encuestas de intención de compra.- Cuando la práctica experimental es impráctica, lo que se utilizan son encuestas con cierto grado de sofisticación para entender la percepción de valor en relación del precio cuando se ofrece un cierto producto. Se deben de comparar las respuestas que se realizan a diferentes precios y ajustar las respuestas en base a un histórico.

Inferencia estructurada.- La principal consideración en este tipo de análisis es utilizar la experiencia en cuanto a entender el comportamiento de los consumidores en base a un cambio en los precios de algún servicio o producto.

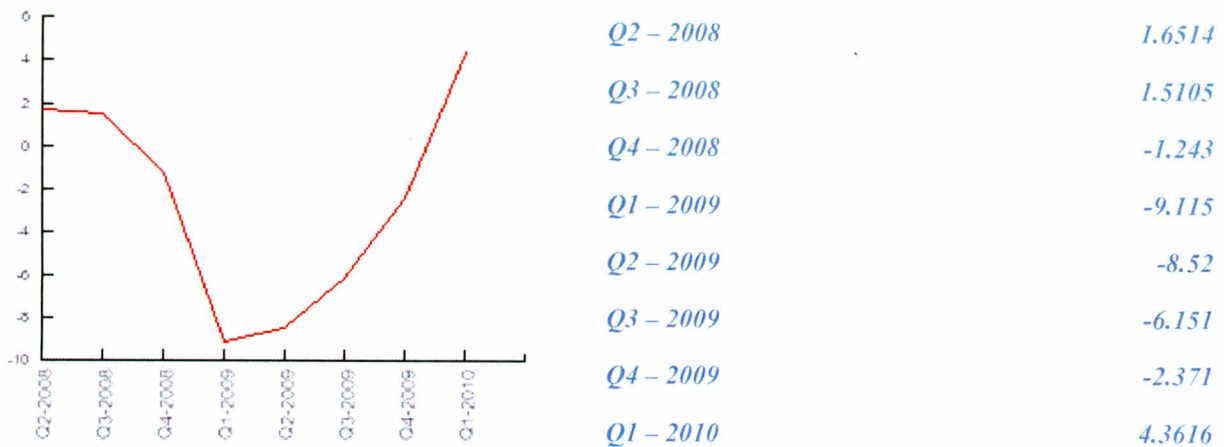
Implementación incremental de precios.- Se utilizan cuando la estimación de la respuesta de los clientes no es práctica o lo suficientemente fuerte para tenerle confianza. Esto sirve para productos donde el incremento de precio no es muy costoso dentro de la cadena de valor. Es indispensable que el equipo de ventas entienda su rol dentro de la estrategia para comunicar de manera efectiva y adecuada el cambio en el precio.”

Lo anterior muestra las principales estrategia a seguir para dar incremento a los precios de algún producto o servicio. Lo que actualmente observamos en la industria de las Microfinancieras es que se realiza una inferencia estructurada en base a la experiencia.

Actualmente la compañía piensa iniciar el incremento del IVA a las tasas de interés a todos los clientes desde el primer día en que entre en vigor la ley, debido a que al ser un impuesto directo sobre el servicio, no hay modo de hacer de manera paulatina, hacer encuestas o experimentar para obtener el precio correcto para maximizar la demanda.

Principales indicadores macroeconómicos de México

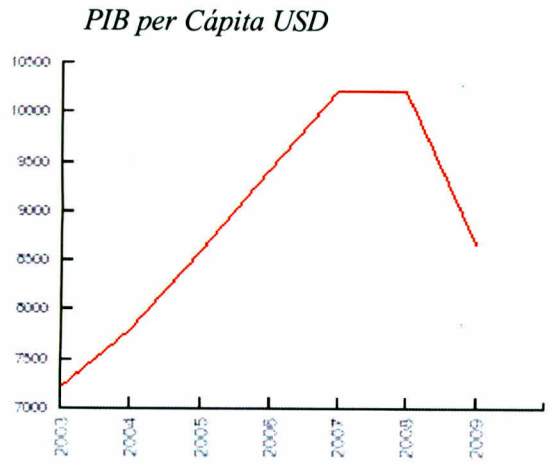
Producto interno bruto Real (Crecimiento anual)



Fuente (Biblioteca Digital ITESM)

EMIS EMERGING MARKETS INFORMATION SERVICE / A PRODUCT OF ISI EMERGING MARKETS

Derechos de Autor 2008, 2009, 2010 Internet Securities Inc., todos los derechos reservados. Una Compañía de Euromoney Institutional Investor

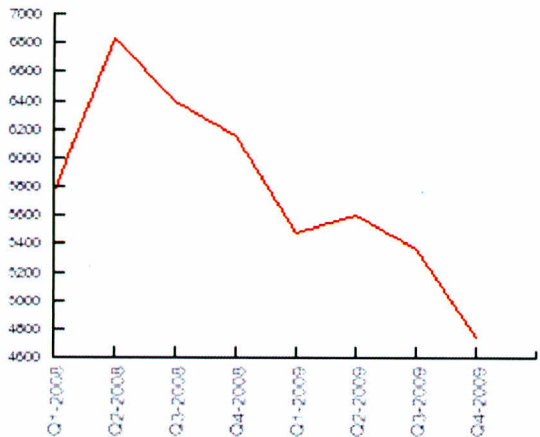


2003	7213
2004	7789.8
2005	8583.9
2006	9399.5
2007	10219
2008	10217
2009	8665.1

Fuente (Biblioteca Digital ITESM)

EMISEMERGING MARKETS INFORMATION SERVICE / A PRODUCT OF ISI EMERGING MARKETS

Derechos de Autor 2008, 2009, 2010 Internet Securities Inc., todos los derechos reservados. Una Compañía de Euromoney Institutional Investor



Q1 - 2008	5756.4
Q2 - 2008	6823.8
Q3 - 2008	6397.5
Q4 - 2008	6159.7
Q1 - 2009	5475.8
Q2 - 2009	5602.8
Q3 - 2009	5356.2
Q4 - 2009	4746.4

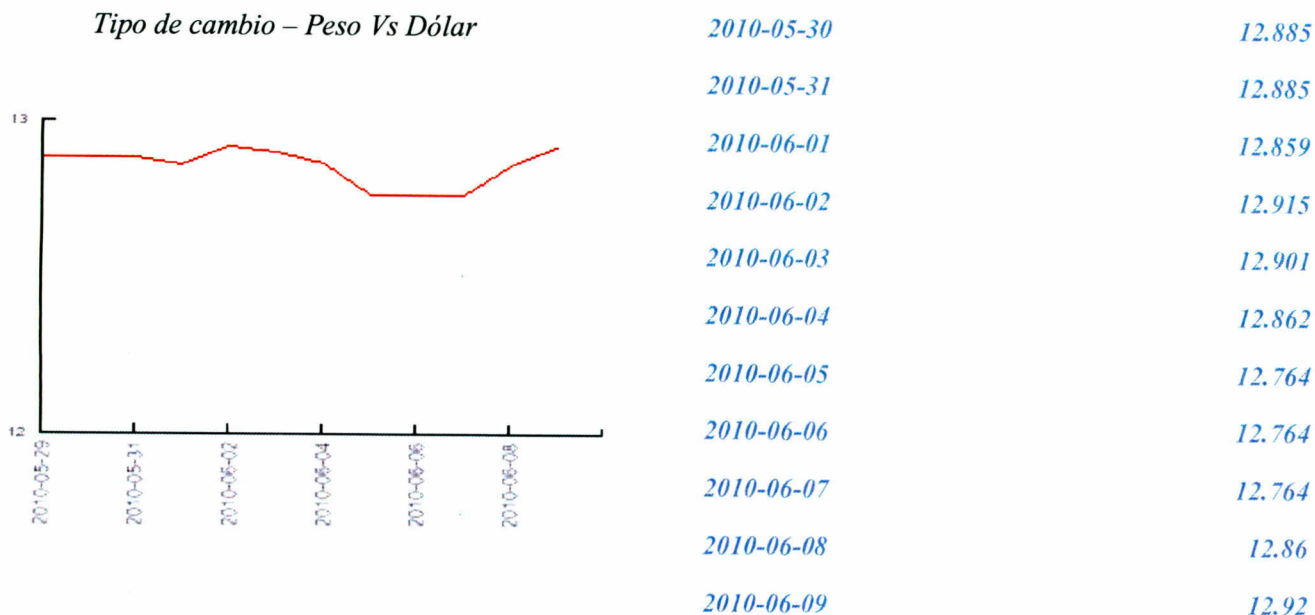
Remesas familiares

Fuente (Biblioteca Digital ITESM)

EMISEMERGING MARKETS INFORMATION SERVICE / A PRODUCT OF ISI EMERGING MARKETS

Derechos de Autor 2008, 2009, 2010 Internet Securities Inc., todos los derechos reservados. Una Compañía de Euromoney Institutional Investor

Tipo de cambio – Peso Vs Dólar

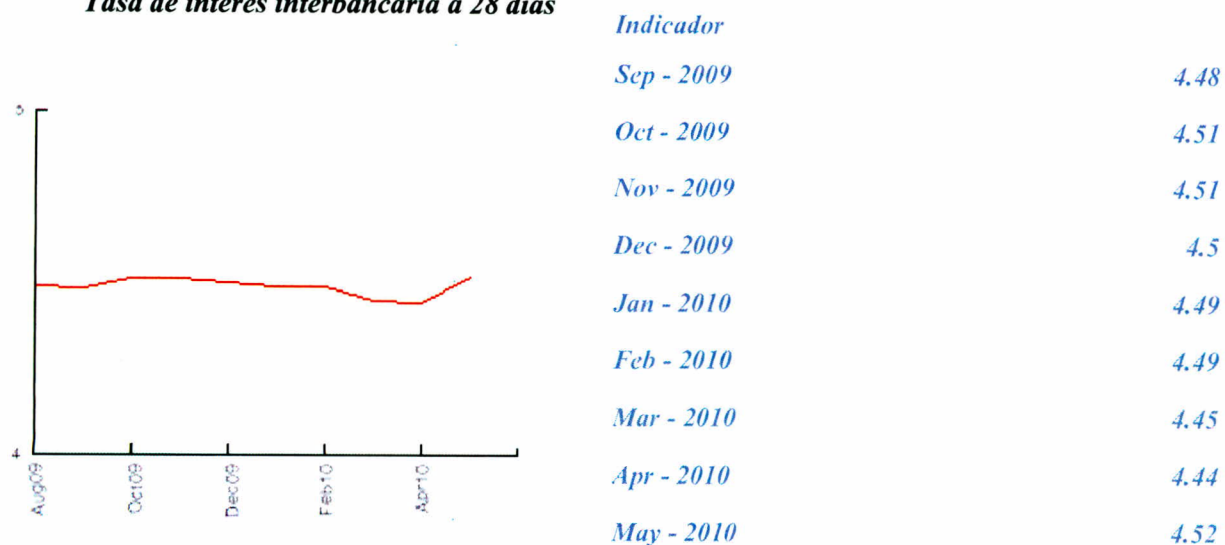


Fuente (Biblioteca Digital ITESM)

EMISEMERGING MARKETS INFORATION SERVICE / A PRODUCT OF ISI EMERGING MARKETS

Derechos de Autor 2008, 2009, 2010 Internet Securities Inc., todos los derechos reservados. Una Compañía de Euromoney Institutional Investor

Tasa de interés interbancaria a 28 días



Fuente (Biblioteca Digital ITESM)

*EMISEMERGING MARKETS INFORMATION SERVICE / A PRODUCT OF ISI EMERGING
MARKETS*

*Derechos de Autor 2008, 2009, 2010 Internet Securities Inc., todos los derechos reservados. Una
Compañía de Euromoney Institutional Investor*

Herramientas Utilizadas:

- **Software:**
 - **Microsoft Office: Excel**
Utilizado como herramienta en la consolidación de datos, análisis estadístico y análisis de regresión.
 - **Microsoft Office: Project**
Utilizado como herramienta para la creación del plan de implementación propuesto.
 - **Microsoft Office: Word**
Utilizado como herramienta para la creación de reportes de avance y Toll Gates (Incluyendo el presente documento)
 - **Microsoft SQL Server Management Studio**
Utilizado como herramienta para la extracción ya análisis de datos provenientes del sistema de administración de cartera de Financiera México.

- **Académico:**
 - **Análisis financiero para la toma de decisiones,**
Se hizo uso de varias herramientas relacionadas con la materia, de entre las que destacan el análisis de regresión utilizado para definir el nivel de elasticidad de la demanda del producto financiero antes una posible variación en la tasa de interés, la proyección del crecimiento de la demanda a partir del estudio estadístico del histórico de colocación y la proyección de flujos de efectivo de acuerdo a los posibles niveles de absorción del impuesto por parte de la compañía.

 - **Evaluación de proyectos**
Se aplicó en todos los temas referentes a la creación de un plan de trabajo para la implementación, seguimiento y control de calidad de las diversas actividades relacionadas en cada uno de los departamentos de la compañía.

 - **Análisis de sistemas de información para la toma de decisiones**
Se utilizó tanto para analizar las repercusiones en los distintos sistemas de la compañía derivador de la incorporación del cobro del impuesto sobre el valor agregado como para dimensionar el impacto correspondiente en el plan de acción propuesto.

Objetivos del proyecto

- Análisis detallado del impacto derivado del aumento del servicio financiero sobre la demanda del mismo.
 - Análisis de la tendencia de incremento o decremento de la colocación de cartera. Entender en base a la estadística descriptiva el comportamiento del mercado en base a información histórica proporcionada por la empresa.
 - Análisis estadístico para conocer el comportamiento de la demanda cuando se han tenido incrementos en las tasas de interés en pasadas ocasiones. Basado en experiencias anteriores, se analizará la información proporcionada por los clientes para determinar las repercusiones que han tenido en el pasado el hecho de incrementar la tasa de interés; sobre la demanda de créditos en este segmento.
 - Análisis del marco macroeconómico para entender la situación actual del país. Analizar la situación macro económica del país en base a las estadísticas más recientes.
- Plan de acción sobre los procesos operativos, así como las herramientas tecnológicas requeridas para soportar la administración del nuevo marco regulatorio.
 - Plan de tiempos detallado. Diagrama de tiempos detallado, para desarrollar la implementación del plan de acción.
 - Plan de implementación detallado. Diagrama de acciones detallado, para desarrollar la implementación del plan de acción.
 - Conexión e impacto con otros proyectos. Análisis de la problemática que generará la implementación del presente proyecto.
 - Propuesta de recursos para la implementación del proyecto.

Descripción de la solución

A continuación, se describe a detalle las soluciones propuestas para que la empresa pueda hacer frente de manera efectiva y en un periodo de tiempo acotado a las nuevas disposiciones establecidas por la Secretaría de Administración Tributaria (S.A.T.) con respecto al artículo 15 de la Ley del Impuesto sobre el Valor Agregado (L.I.V.A.).

Se muestra una breve descripción de las acciones realizadas para dar solución a la problemática:

- I. *Análisis de la problemática*
- II. *Análisis de la Demanda*
- III. *Análisis del Entorno Macroeconómico*
- IV. *Proyección de el posible impacto en los flujos de efectivo*
- V. *Análisis del impacto en el proceso operativo*
- VI. *Plan de Implantación*
- VII. *Seguimiento y control de calidad*

- La solución que se propone es el transferir al 100 por ciento el IVA a la tasa de interés debido a que la demanda de este tipo de financiamiento tiene una elasticidad de la demanda en función al precio casi nula.

Lo anterior deriva del entendimiento de que los principales indicadores de la empresa como son:

- Tasa promedio mensual
 - Colocación de créditos mensuales
 - Número de créditos colocados
 - Número de créditos por promotor
 - Monto promedio por crédito
 - Monto promedio por sucursal
- En base a lo anterior se realizó un plan de trabajo detallado de los elementos que se deben de ejecutar para poder implementar de manera éxito el cambio a nivel

- De operación. Se da una lista de actividades detalladas en las cuales se encuentra el nuevo modo de operar por parte de la empresa, en términos del nuevo marco legal.
- Planeación. Se da un diagrama de actividades con tiempos para la implementación de los cambios en la empresa, considerando las afecciones que se tienen por la implementación de esta en la operación diaria; esta planeación se deberá de llevar a cabo con los recursos que se recomiendan en este mismo documento.
- Administración. Se dan un detalle sobre las políticas que deben de considerarse para la administración adecuada del nuevo marco jurídico.

Por último se entrega un plan de calidad donde se puede garantizar la implementación y correcta ejecución de las recomendaciones realizadas, considerando la participación de equipo gerencial, operacional y administrativo.

BIBLIOTECA



Beneficios para la empresa

A partir del proyecto descrito en el presente documento, la empresa obtendrá los siguientes beneficios:

- *Cumplimiento del nuevo marco fiscal*

La empresa la viabilidad y normatividad de sus procesos operativos de acuerdo a las últimas disposiciones establecidas por la Secretaría de Administración Tributaria en el artículo 15 de la L.I.V.A.

- *Proyección del impacto financiero esperado*

La empresa contará con los argumentos necesarios para hacer frente tanto a las posibles modificaciones del mercado como a las distorsiones que se sufrirán en su flujo de efectivo *a partir de la implementación de la nueva* reglamentación fiscal.

- *Conocimiento del mercado*

A partir del presente proyecto, la empresa buscará tener un mayor entendimiento del mercado en el que opera (ej. Elasticidad ante cambios en las tasas de interés) Saber las decisiones estratégicas que se deben de tomar en cuanto al impacto que tendrá el incremento de la tasa de interés sobre los préstamos que realizan a los clientes.

- *Reducción de costos operativos*

Al llevar al cabo el plan de implementación propuesto, se buscará reducir los costos derivados de la operación del nuevo impuesto. Para lograr este objetivo, se planteara una descripción detallada del impacto esperado en cada una de las actividades pertenecientes los procesos de colocación, aprobación de crédito y administración contable de la empresa.

Descripción detallada de entregables

Análisis de efecto por el incremento de la tasa de interés en la demanda

La recomendación principal que se le ha dado a los clientes es que SI se traslade al 100 por ciento el IVA a los clientes ya que el mercado al que están dirigidos no muestra elasticidad de la demanda en base a los intereses mostrados.

Basado en esto y a diversas charlas, se ha generado con el cliente el siguiente documento donde se muestran los puntos a considerar para poder hacer operable la nueva estructura de la empresa con el marco jurídico vigente.

La aplicación de las cantidades depositadas por el cliente de Financiera México desde la fecha de aprobación de los cambios solicitados, se debe realizar de conformidad a los siguientes criterios:

- a. Cada cliente presenta un esquema de crédito que puede variar en términos de monto, plazo, frecuencia de pago y tasa compuesta por intereses, comisiones e IVA. Es decir, que cada acreditado presenta un esquema singular para la aplicación de sus pagos en base a la especificidad de su crédito, cada que se reciba un pago de parte de los clientes es necesario desglosar el IVA de la cantidad depositada por concepto de comisiones, intereses u otros ingresos (se entenderán como otros ingresos todos aquellos depósitos que se reciban de créditos castigados, penalizaciones que se describen en el punto “e”, intereses devengados a mas de 90 días y sobrepagos).
- b. Un crédito devengará principal, comisiones e intereses diariamente en días crédito, a excepción de que caiga en un día festivo financiero y a la vez en un día de pago.
- c. En el caso de saldos de principal, comisiones e intereses que se encuentren vencidos; los depósitos se deben aplicar a cubrir los montos correspondientes a la comisión hasta que se cubra por completo esta (desglosando el IVA por cada uno de los días cubiertos), posteriormente los intereses ordinarios de dichos saldos (desglosando el IVA por cada uno de los días cubiertos), hasta que se cubran por completo estos. Una vez cubierto el monto de la comisión e intereses ordinarios, el

monto remanente debe aplicarse al principal que se encuentre vencido de dichos saldos.

Si no se llegase a completar el saldo vencido de principal con el monto del depósito realizado, y se verificase otro depósito antes de que se venza un saldo adicional, los recursos se aplicarían al saldo de principal que no fue cubierto con el depósito inicial.

- d. En el caso de saldos de principal, comisiones e intereses que no se encuentren vencidos; los depósitos realizados se aplicaran primero a cubrir la comisión y después los intereses ordinarios por vencer de manera diaria (desglosando el IVA por cada uno de los días cubiertos), y una vez cubierto dicho monto, la cantidad remanente del depósito se aplicara al principal de dicho día, hasta que se termine por cubrir día por día. En el caso de saldos de principal, comisiones e intereses por vencer, los depósitos que se realicen, cubrirán día por día, primero comisiones, después intereses ordinarios (desglosando el IVA por cada uno de los días cubiertos en ambos casos) y luego principal, así sucesivamente;
- e. En el caso de saldos de principal, comisiones e intereses que se venzan sin que se haya cubierto el monto total de comisiones, intereses ordinarios y principal; estas generaran una penalidad por pago extemporáneo según el tipo de crédito. En el caso de créditos individuales, el porcentaje de penalización será del 20 por ciento del monto de la amortización respectiva; en el caso de créditos solidarios (de 3 a 7 miembros), el porcentaje de penalización será de 10 por ciento del monto de la amortización respectiva; en el caso de créditos comunales (de 8 a 50 miembros), el porcentaje de penalización será de 5 por ciento de la amortización respectiva. Esta penalidad no será saldada por depósitos corrientes, hasta en tanto no se haya cubierto el monto total del crédito, tanto de comisiones, intereses y principal. Es decir, no se generaran ingresos por penalización hasta en tanto el crédito no se haya pagado totalmente;
- f. Los días de atraso de pago se computaran desde el primer día en que un saldo de principal, comisiones e intereses vencidos de manera diaria no haya sido cubierta en su totalidad en su pago de comisiones, intereses ordinarios y principal. Cuando

los saldos diarios de principal, comisiones, e intereses lleguen a ser cubiertos, las fechas de atraso se recorrerán al día vencido siguiente que no haya sido cubierto totalmente;

- g. Se debe poder distinguir entre aquellos intereses devengados del día 1 al día 90 de atraso, y los posteriores al día 90.

La creación de reservas se llevara a cabo de conformidad a los siguientes criterios:

- h. Cuando los saldos de principal, comisiones e intereses vencidos hayan rebasado los 90 Días Crédito de atraso y se encuentren dentro de los siguientes 30 Días Crédito, es decir, antes de rebasar los 120 Días Crédito de atraso, se crearan reservas de dichos saldos de la siguiente manera: (i) El 50 por ciento del monto del principal que no haya sido cubierto; (ii) El 100 por ciento de los intereses ordinarios que no hayan sido cubiertos dentro de los primeros 90 Días Crédito. (iii) El 100 por ciento de la comisión que no haya sido cubierta dentro de los primeros 90 Días Crédito y (iv) El 50 por ciento del saldo por vencer del principal de dicho crédito;
- i. Cuando los saldos de principal e intereses vencidos hayan rebasado los 120 Días Crédito de atraso, y se encuentren dentro de los siguientes 30 Días Crédito, es decir, antes de rebasar los 150 Días Crédito de atraso se crearan reservas de dichos saldos de la siguiente manera: (i) El 75 por ciento del monto de principal que no haya sido cubierto; (ii) El 100 por ciento de los intereses ordinarios que no hayan sido cubiertos de los primeros 90 Días Crédito de atraso.

(iii) El 100 por ciento de las comisiones que no hayan sido cubiertas de los primeros 90 Días Crédito de atraso y (iv) El 75 por ciento del saldo por vencer del principal de dicho crédito;
- j. Cuando los saldos de principal e intereses vencidos hayan rebasado los 150 Días Crédito de atraso en adelante: (i) El 100 por ciento del monto de principal que no haya sido cubierto; (ii) El 100 por ciento de los intereses ordinarios que no hayan sido cubiertos de los primeros 90 Días Crédito de atraso; (iii) El 100 por ciento de

las comisiones que no hayan sido cubiertas de los primeros 90 Días Crédito de atraso y (iii) El 100 por ciento del saldo por vencer del principal de dicho crédito;

- k. El crédito que llegue a ponerse al corriente o a pre pagar el monto total del mismo, hará que se liberen las reservas que se hayan constituido por el riesgo de no pago de dicho préstamo;
- l. Cualquier crédito que haya traspasado los 90 Días de Crédito de atraso será marcado como **Cartera Vencida**, y no regresara a cartera vigente, hasta en tanto no se haya liquidado el saldo de principal, comisiones e intereses vencidos y haya cubierto por lo menos los siguientes 3 pagos en tiempo y forma.

El castigo de cartera se llevara a cabo de conformidad a los siguientes criterios:

- m. Cuando los saldos de principal, comisiones e intereses vencidos hayan rebasado los 180 Días de Crédito de atraso, se castigara el 100 por ciento del principal; el 100 por ciento de la comisión que se haya devengado dentro de los primeros 90 Días Crédito de atraso; el 100 por ciento de los intereses que se hayan devengado dentro de los primeros 90 Días Crédito de atraso; y el 100 por ciento de los saldos por vencer de principal. Las reservas generadas por créditos castigados de principal, comisiones e intereses deberán liberarse.

Se mantendrán archivos de consulta de aquella cartera que se encuentre en los siguientes estadios de atraso:

- n. De 90 a 120 Días Crédito de atraso;
- o. De 121 a 150 Días Crédito de atraso;
- p. De 151 a 180 Días Crédito de atraso; y
- q. De 181 Días Crédito de atraso en adelante.

Estos serian los criterios a considerar en la aplicación de depósitos de cada crédito en particular y la creación de reservas y castigo de cartera. De tener alguna pregunta adicional sobre el particular, favor de hacérselo saber.

Conclusiones obtenidas en base a la información macroeconómica más reciente (2009-2010) de México

Producto interno bruto Real (Crecimiento anual)

El producto interno bruto del país muestra una clara disminución por ciento Vs el año anterior en el mismo periodo hasta el primer trimestre del 2009; siendo que se empieza a ver una ligera recuperación a lo largo de 2009 hasta lograr un balance positivo en el primer trimestre de 2010. Esto último no garantiza que los bancos y empresas de servicios financieros incrementen los préstamos, debido a que el riesgo aún es latente de una recaída por los problemas que presenta hoy día la comunidad europea en su administración fiscal (Principalmente Grecia, España y Portugal).

PIB per Cápita USD

El registro que se tiene de este indicador es hasta 2009, mostrando una caída debido a la crisis mundial. Debido a esto muchos bancos no tienen confianza de que los créditos otorgados sean pagados en tiempo, por lo que se restringe aún más el crédito a quienes no tienen un historial en este tipo de instituciones.

Remesas familiares

Debido a la crisis del 2009, las remesas que se recibieron durante el año tienden a disminuir; la recuperación económica de los Estados Unidos es paulatina, lo que genera la necesidad de buscar oportunidades en el propio país para poder generar los recursos mínimos para mantener necesidades básicas. Esto genera que mucha gente desempleada, busque a través de los oficios una fuente de ingresos; siendo el micro financiamiento una opción para el desarrollo de estos micro proyectos.

Tipo de cambio – Peso Vs Dólar

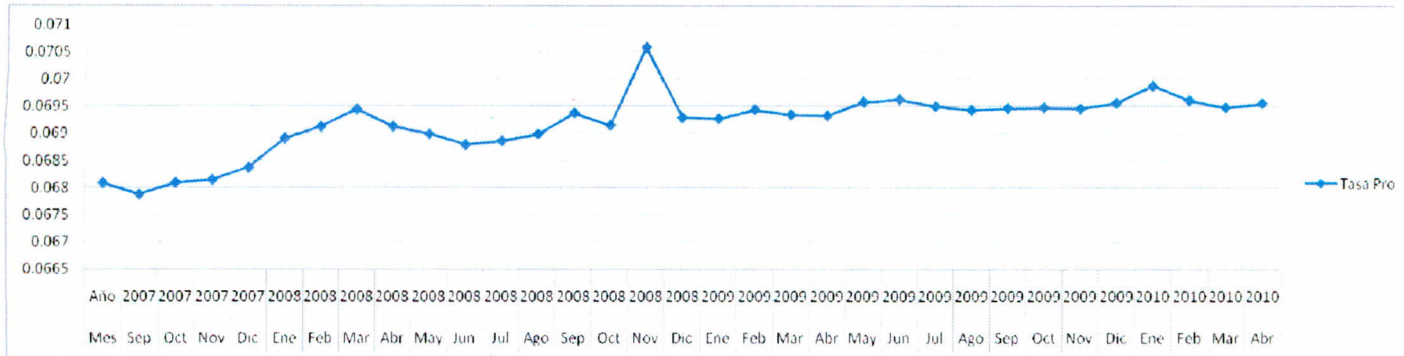
Actualmente el tipo de cambio fluctúa entre los \$12.50 y \$13.00 por cada dólar. Esto da estabilidad macro económica y permite trazar planes a futuro con un cierto grado de certeza y confianza.

Tasa de interés interbancaria a 28 días

Por ende, la riqueza generada en el país durante 2010 tiende a mejorar claramente, dando pie a asumir, que el poder adquisitivo de las personas en México deberá de ser mayor en los siguientes meses. Esto se ve reflejado en la estabilidad de las tasas de interés en el país, lo cual indica que el incremento al IVA sobre la tasa mencionada, no tendrá un doble efecto según la estadística (por el incremento de IVA as el incremento de la tasa neta) en un plazo inmediato.

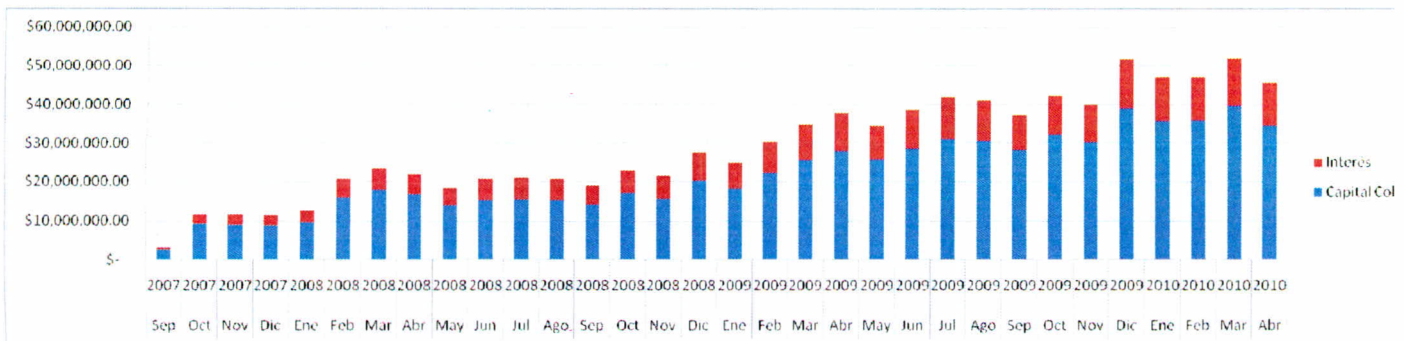
Análisis estadístico

A continuación se presenta en análisis estadístico-financiero realizado a partir de la información de cartera histórica de la empresa Financiera México. A partir de dicho análisis, proyecta la afectación esperada a partir de la inclusión de cobro del impuesto sobre el valor agregado, la estrategia óptima con respecto al grado de absorción del impuesto y los flujos esperados a partir del mismo.



Gráfica 1 – Tasa Promedio

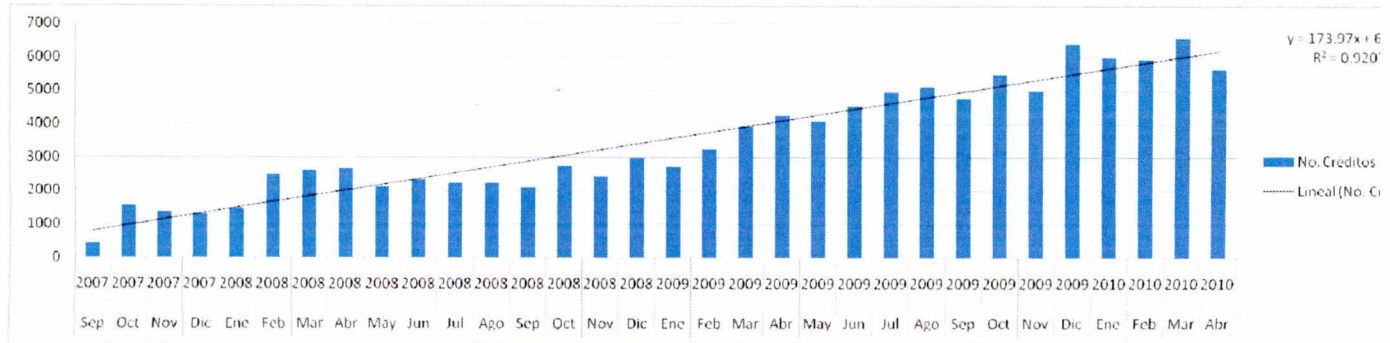
- ❖ La gráfica presenta la tasa promedio mensual a lo largo de los últimos 30 meses de operación de la empresa. Se puede observar un incremento progresivo en la tasa de interés con una estabilización significativa en los últimos 12 meses.



Gráfica 2 – Colocación Total Mensual

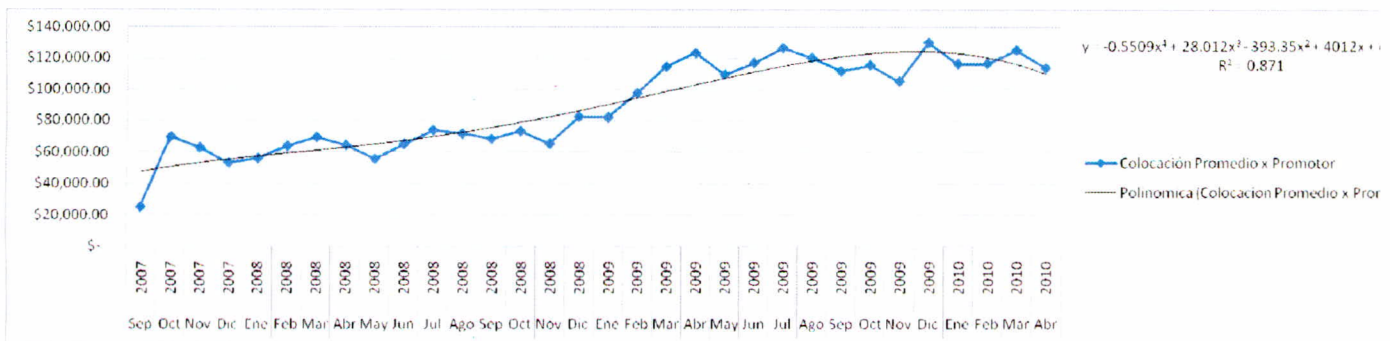
- ❖ La gráfica presenta la colocación de capital total mensual a lo largo de los últimos 30 meses de operación de la empresa complementada con el total mensual de intereses generados. Se muestra un crecimiento progresivo constante en la cartera.

- ❖ La proporción de interés Vs capital colocado en cartera, en esta gráfica se ve que ha ido incrementando significativamente la cantidad de crédito en proporción al capital, a pesar de que en la primera gráfica se tienen picos en los valores de intereses.



Gráfica 3 – Número de Créditos Colocados (Total Mensual)

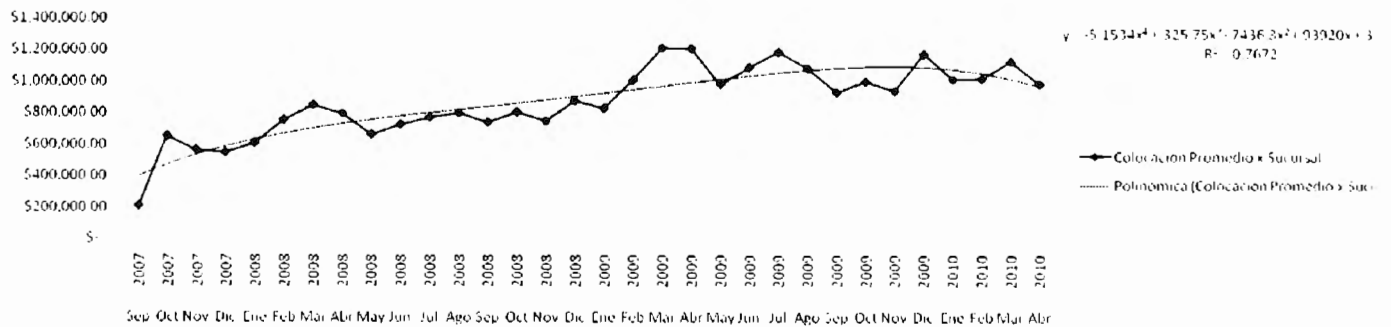
- ❖ La colocación de créditos claramente se muestra en la 3ª gráfica con un sólido crecimiento, lo que soporta la segunda aseveración. La colocación de créditos muestra un sólido crecimiento, lo que soporta la segunda aseveración.
- ❖ Es importante destacar que a partir de un análisis de regresión lineal, se logró modelar el crecimiento de la cartera en base a una función lineal ($y = 173.97x + 622.1$) con un grado de correlación significativo ($R^2 = 0.9207$). Esta información será utilizada posteriormente para proyectar el crecimiento futuro de la cartera.



Gráfica 4 – Colocación Promedio por Promotor

- ❖ En la gráfica se describe la colocación promedio por promotor con indicador de la eficiencia en el proceso de colocación de la fuerza de trabajo.

- ❖ La gráfica muestra un crecimiento positivo y con una tendencia a declinar de manera periódica (La tendencia se muestra claramente en los últimos meses de operación).

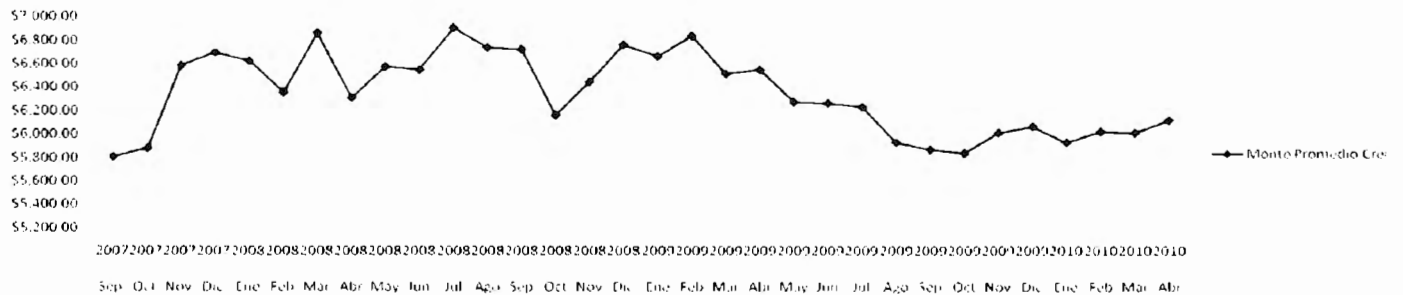


- ❖ A partir de un análisis de regresión lineal, se modeló el crecimiento de la cartera en base a una función poli nómica de cuarto grado ($y = -0.5509x^4 + 28.012x^3 - 393.35x^2 + 4012x + 43925$) con un grado de correlación significativo ($R^2 = 0.871$).

Gráfica 5 - Colocación Promedio por Sucursal

- ❖ En la gráfica se describe la colocación promedio por promotor con indicador de la eficiencia en el proceso de colocación de la estructura empresarial.

- ❖ La gráfica muestra un crecimiento positivo y con una tendencia a declinar de manera periódica (La tendencia se muestra claramente en los últimos meses de operación).

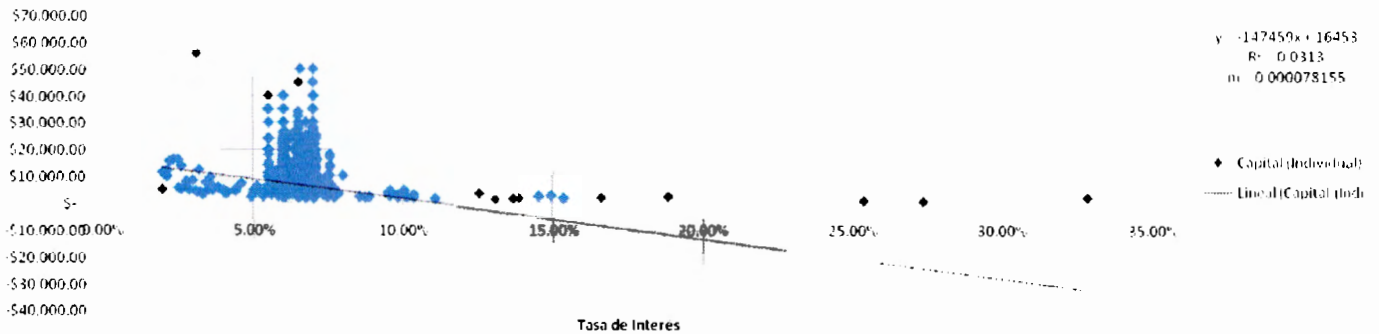


Gráfica 6 – Monto promedio por crédito

- ❖ A partir de un análisis de regresión lineal, se modeló el crecimiento de la cartera en base a una función poli nómica de cuarto grado ($y = -5.1534x^4 + 325.75x^3 - 7436.3x^2 + 93920x + 310904$) con un grado de correlación significativo ($R^2 = 0.7672$).

- ❖ En la última gráfica, se muestra una clara tendencia a disminuir el monto promedio por crédito. Es importante mencionar que la empresa ha emprendido una estrategia clara para impulsar los créditos solidarios (créditos grupales) y así reducir el riesgo derivado de la cartera. La estrategia empresarial se ve claramente reflejada en la gráfica.

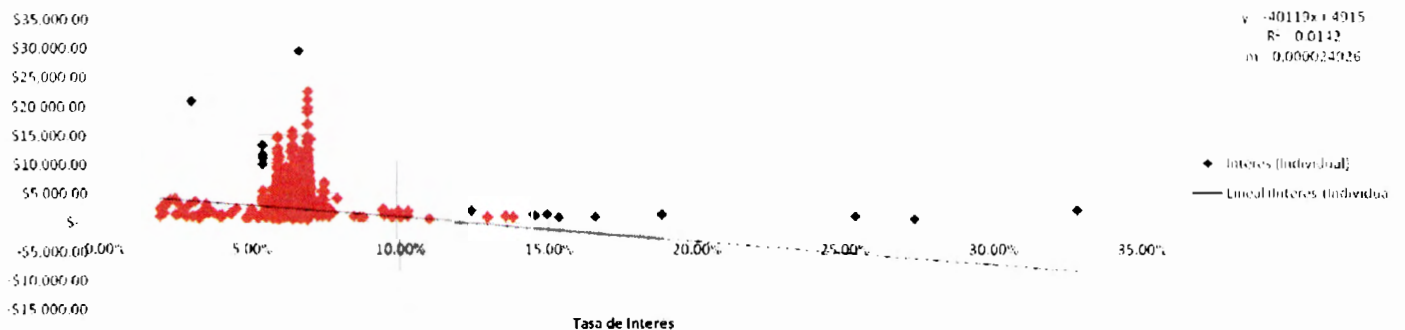
Análisis del cambio en la demanda del producto en base a un incremento de los intereses



Gráfica 7 – Relación entre tasa de interés nominal y capital colocado.

- ❖ La gráfica de demanda describe la relación entre el precio del dinero de un total de 28,515 operaciones y el capital colocado en las mismas. La relación entre ambas variables describe una curva de demanda lineal ($y = -147459x + 16453$) prácticamente inelástica ($m = 0.000078155$) y un bajo índice de correlación ($R^2 = 0.0313$).

- ❖ A partir de esta información, se puede argumentar que no existe una correlación significativa en la tasa de interés cobrada por la empresa en una operación y el monto total colocado.



Gráfica 8 – Relación entre tasa de interés nominal y interés colocado.

- ❖ La gráfica de demanda describe la relación entre el precio del dinero de un total de 28,515 operaciones y el capital interés en las mismas. La relación entre ambas variables describe

una curva de demanda lineal ($y = -40119x + 4915$) prácticamente inelástica ($m = 0.000024926$) y un bajo índice de correlación ($R^2 = 0.0142$). A partir de esta información, se puede argumentar que no existe una correlación significativa en la tasa de interés cobrada por la empresa en una operación y el monto total colocado.

Recomendación con respecto al grado de absorción del nuevo impuesto sobre el valor agregado

En base a los dos puntos anteriores, se desarrollo la siguiente proyección del flujo derivado de intereses en distintos escenarios de acuerdo a la proporción de I.V.A. absorbido por la empresa y la proporción complementaria reflejada en el costo del dinero para el cliente.

Tasa Inicial	I.V.A.	I.V.A. Absorbido	I.V.A. Reflejado	Tasa Final	Interés Promedio	Intereses			
						Intereses Totales	Ajuste Mora Estimada (8%)	Costo I.V.A.	Flujo Neto
7.00%	16.00%	0.00%	16.00%	8.12%	\$ 2,133.26	\$ 44,872,825.44	\$ 41,282,999.41	\$ -	\$ 44,872,825.44
7.00%	16.00%	1.00%	15.00%	8.05%	\$ 2,133.26	\$ 44,872,825.44	\$ 41,282,999.41	\$ 412,829.99	\$ 44,459,995.45
7.00%	16.00%	2.00%	14.00%	7.98%	\$ 2,133.26	\$ 44,872,825.44	\$ 41,282,999.41	\$ 825,659.99	\$ 44,047,165.46
7.00%	16.00%	3.00%	13.00%	7.91%	\$ 2,133.26	\$ 44,872,825.44	\$ 41,282,999.41	\$ 1,238,489.98	\$ 43,634,335.46
7.00%	16.00%	4.00%	12.00%	7.84%	\$ 2,133.26	\$ 44,872,825.44	\$ 41,282,999.41	\$ 1,651,319.98	\$ 43,221,505.47
7.00%	16.00%	5.00%	11.00%	7.77%	\$ 2,133.26	\$ 44,872,825.44	\$ 41,282,999.41	\$ 2,064,149.97	\$ 42,808,675.47
7.00%	16.00%	6.00%	10.00%	7.70%	\$ 2,133.26	\$ 44,872,825.44	\$ 41,282,999.41	\$ 2,476,979.96	\$ 42,395,845.48
7.00%	16.00%	7.00%	9.00%	7.63%	\$ 2,133.26	\$ 44,872,825.44	\$ 41,282,999.41	\$ 2,889,809.96	\$ 41,983,015.49
7.00%	16.00%	8.00%	8.00%	7.56%	\$ 2,133.26	\$ 44,872,825.44	\$ 41,282,999.41	\$ 3,302,639.95	\$ 41,570,185.49
7.00%	16.00%	9.00%	7.00%	7.49%	\$ 2,133.26	\$ 44,872,825.44	\$ 41,282,999.41	\$ 3,715,469.95	\$ 41,157,355.50
7.00%	16.00%	10.00%	6.00%	7.42%	\$ 2,133.26	\$ 44,872,825.44	\$ 41,282,999.41	\$ 4,128,299.94	\$ 40,744,525.50
7.00%	16.00%	11.00%	5.00%	7.35%	\$ 2,133.26	\$ 44,872,825.44	\$ 41,282,999.41	\$ 4,541,129.93	\$ 40,331,695.51
7.00%	16.00%	12.00%	4.00%	7.28%	\$ 2,133.26	\$ 44,872,825.44	\$ 41,282,999.41	\$ 4,953,959.93	\$ 39,918,865.51
7.00%	16.00%	13.00%	3.00%	7.21%	\$ 2,133.26	\$ 44,872,825.44	\$ 41,282,999.41	\$ 5,366,789.92	\$ 39,506,035.52
7.00%	16.00%	14.00%	2.00%	7.14%	\$ 2,133.26	\$ 44,872,825.44	\$ 41,282,999.41	\$ 5,779,619.92	\$ 39,093,205.53
7.00%	16.00%	15.00%	1.00%	7.07%	\$ 2,133.26	\$ 44,872,825.44	\$ 41,282,999.41	\$ 6,192,449.91	\$ 38,680,375.53
7.00%	16.00%	16.00%	0.00%	7.00%	\$ 2,133.26	\$ 44,872,825.44	\$ 41,282,999.41	\$ 6,605,279.91	\$ 38,267,545.54

Tabla 2 - Proyección flujo derivado del nivel de absorción sobre impuesto sobre el valor agregado

- ❖ La proyección muestra un óptimo en el flujo al reflejar el total del impuesto al cliente (Lo cual sigue la línea lógica presentada en el estudio de demanda).

Por lo tanto, se recomendará al cliente reflejar el 100 por ciento del impuesto al valor agregado.

Plan de implementación sugerido

A continuación se presente la descripción de las principales actividades involucradas en el plan de trabajo propuesto:

- *Kickoff*

En el primer día de trabajo del proyecto, se tendrá una reunión con todos los actores involucrados en la implementación de las soluciones propuestas. Durante dicha reunión, se revisarán a detalle los objetivos del proyecto, el plan de acción propuesto y los factores de éxito involucrados en el desarrollo del mismo.

- *Definición de Nuevo Proceso de Cotización*

Al involucrar el impuesto sobre el valor agregado como una nueva variable en el proceso de cotización, se deberá de realizar una reevaluación general de los algoritmos y variables involucrados. Para dicha tarea, se requerirá la participación de el departamento de riesgos (encargado de la definición de las nuevas condiciones financieras), el departamento de sistemas (encargado de realizar los ajustes necesarios a las herramientas de cotización de acuerdo a la nueva definición establecida), el departamento de operaciones (encargado de supervisar la utilización del nuevo proceso de cotización) y finalmente, el departamento de contabilidad (encargado de llevar a cabo la administración contable de los recursos entregados y su posterior recuperación).

- *Definición de Nuevo Proceso de Aplicación de Recursos*

Derivado de la nueva administración contable descrita en el punto anterior, se deberá de redefinir el proceso de aplicación de recursos y reservas dentro del sistema de administración de cartera de acuerdo al marco establecido por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (C.N.B.V.). Para dicha redefinición se deberá de involucrar al departamento de contabilidad (encargado de redefinir el proceso de aplicación de recursos y reservas), junto con el departamento de riesgos (encargado de supervisar y aprobar los procesos definidos por el departamento de contabilidad)

- *Definición de Nuevo Proceso de Administración Contable*

Derivado de la nueva administración contable descrita en el punto anterior, se deberá de redefinir el proceso de aplicación de recursos y reservas dentro del sistema de

administración contable de acuerdo al marco establecido por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (C.N.B.V.).

Para dicha redefinición se deberá de involucrar al departamento de contabilidad (encargado de redefinir el proceso de aplicación de recursos y reservas), junto con el departamento de riesgos (encargado de supervisar y aprobar los procesos definidos por el departamento de contabilidad)

- *Generación de Nuevos Documentos*

SE deberá de realizar una revisión minuciosa de los la documentación entregada a los clientes. Entre dichos documentos, destacan los contratos para clientes individuales y solidarios, el pagaré y la tabla de pagos. Se deberá de involucrar al departamento de operaciones (encargado de supervisar la entrega, firma y custodia de documentos), el departamento de sistemas (encargado de la programación de los nuevos documentos) y el departamento de legal (encargado de revisar, corregir y aprobar la nueva documentación).

- *Preparación Ambientes de Desarrollo Sistemas*

De acuerdo a los procedimientos establecidos por el departamento de sistemas, es necesario realizar una preparación de ambientes de pruebas previo al inicio de un nuevo desarrollo. Los nuevos ambientes serán configurados para cada una de las aplicaciones involucradas en sincronía con la última versión liberada en ambiente de producción.

- *Modificaciones a Sistemas*

El equipo de desarrollo perteneciente al departamento de sistemas será encargado de llevar a cabo cada una de las modificaciones establecidas en el plan de trabajo. Dichas modificaciones serán realizadas de acuerdo al proceso de desarrollo e implementación de sistemas de la empresa; el cuál, se divide en cinco grandes fases:

- i. Fase de desarrollo
- ii. Fase de pruebas en ambiente de desarrollo
- iii. Liberación en ambiente de U.A.T. (User Acceptance Testing)
- iv. Fase de pruebas y ajustes en ambiente de U.A.T. (User Acceptance Testing)
- v. Liberación en ambiente de Producción

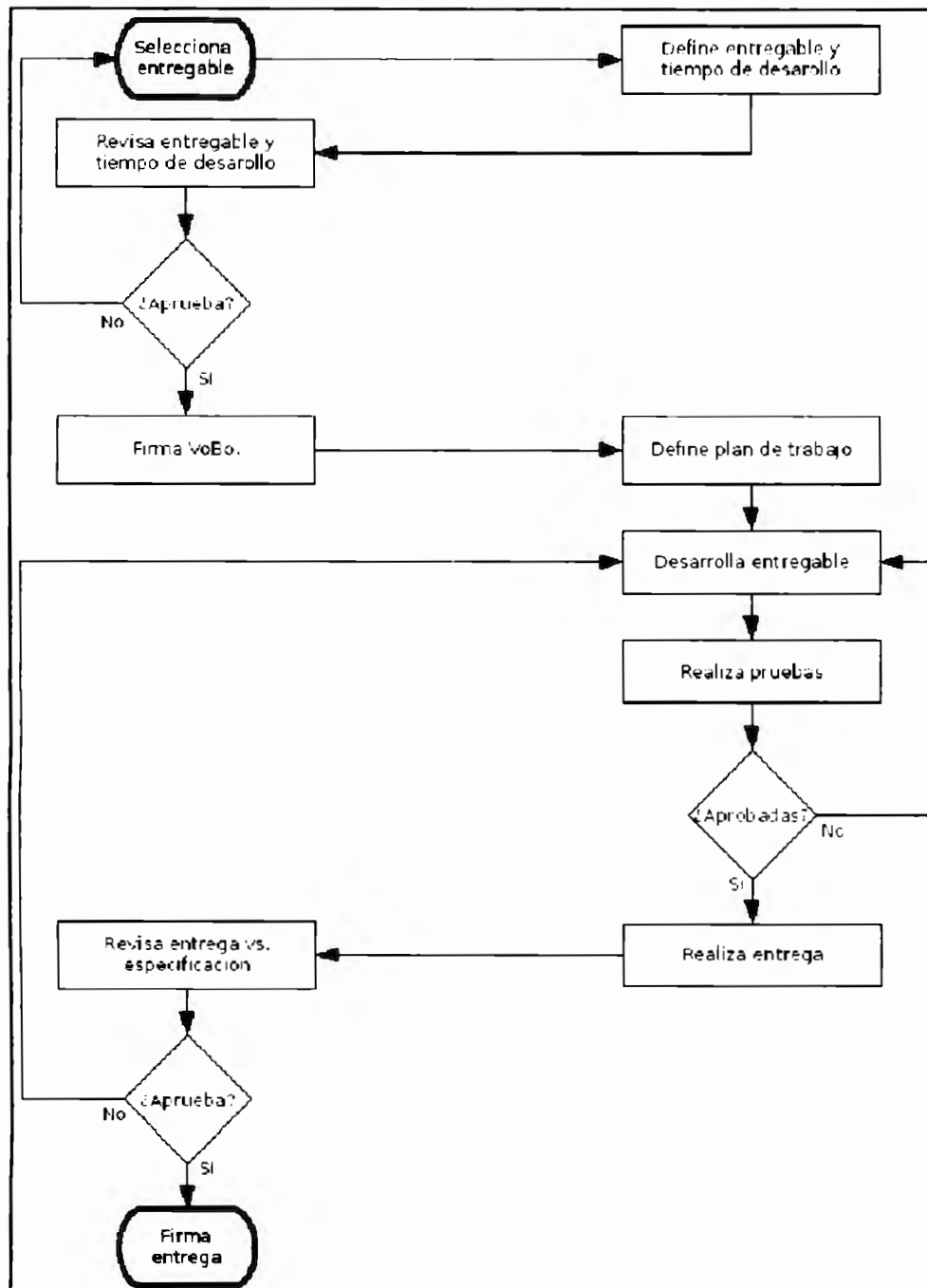
Organización del proyecto de implementación sugerido

El proyecto comprende la implementación de las soluciones propuestas a lo largo de los procesos de colocación, aprobación de crédito y administración contable de la empresa; haciendo uso de un equipo de 3 personas: un líder de proyecto, un analista de negocios y un desarrollador se estima que el proyecto tendrá una duración de 6 semanas.

Se seguirá siempre una estricta metodología de trabajo diseñada para asegurar el éxito del proyecto. Este rigor permitirá trabajar con objetivos compartidos y con un alto nivel de comunicación y eficiencia.

A lo largo del proyecto, se establecerán tres actividades para asegurar el seguimiento y la comunicación del avance de las actividades acordadas.

- Primero, se tendrá un control del proyecto en línea, que podrá ser consultado en cualquier momento por toda persona involucrada y enseñará de manera gráfica el estado del proyecto, así como las actividades terminadas, las actividades en proceso y las actividades planeadas.
- Segundo, se tendrá una reunión semanal para comunicar el estado y avance del proyecto. Cada reunión será llevada estrictamente según la agenda correspondiente, que será acordada y comunicada con 24 horas de anticipación.
- Tercero, se preparará un reporte ejecutivo semanal del avance del proyecto.



Proceso 1 – Metodología Propuesta para el desarrollo y seguimiento del proyecto

ID	Name	Duration	Start	Finish	Predecessors	Outline Level	Notes
1	Plan de Trabajo - Incorporación Cobro de I.V.A.	50.d	6/1/2010 9:00	8/9/2010 19:00		1	
2	Kickoff	.5d	6/1/2010 9:00	6/1/2010 13:00		2	
3	Junta de inicio de Proyecto	.5d	6/1/2010 9:00	6/1/2010 13:00		3	
4	Definición de Nuevo Proceso de Cotización	6.d	6/1/2010 15:00	6/9/2010 13:00		2	
5	Definición del Comportamiento del Cálculo de Amortizaciones	2.d	6/1/2010 15:00	6/3/2010 13:00	3	3	
6	Definición del Comportamiento del Cálculo Cargos Moratorios	2.d	6/3/2010 15:00	6/7/2010 13:00	5	3	
7	Definición del Comportamiento del Cálculo Tablas de Amortización	2.d	6/7/2010 15:00	6/9/2010 13:00	6	3	
8	Definición de Nuevo Proceso de Aplicación de Recursos	1.25d	6/9/2010 15:00	6/10/2010 17:00		2	
9	Definición de la Aplicación de Capital	.25d	6/9/2010 15:00	6/9/2010 17:00	7	3	
10	Definición de la Aplicación de Intereses Ordinarios	.25d	6/9/2010 17:00	6/9/2010 19:00	9	3	
11	Definición de la Aplicación de I.V.A. sobre Intereses Ordinarios	.25d	6/10/2010 9:00	6/10/2010 11:00	10	3	
12	Definición de la Aplicación de Cargos Moratorios	.25d	6/10/2010 11:00	6/10/2010 13:00	11	3	
13	Definición de la Aplicación de I.V.A. sobre Cargos Moratorios	.25d	6/10/2010 15:00	6/10/2010 17:00	12	3	
14	Definición de Nuevo Proceso de Administración Contable	3.d	6/10/2010 17:00	6/15/2010 17:00		2	
15	Definición de Nuevas Cuentas Contables	1.d	6/10/2010 17:00	6/11/2010 17:00	13	3	
16	Definición de Reglas para la generación de Pólizas Contables	1.d	6/11/2010 17:00	6/14/2010 17:00	15	3	
17	Definición de Reglas para la generación de Reportes Contables	1.d	6/14/2010 17:00	6/15/2010 17:00	16	3	
18	Generación de Nuevos Documentos	5.d	6/15/2010 17:00	6/22/2010 17:00		2	
19	Contratos	2.d	6/15/2010 17:00	6/17/2010 17:00	17	3	
20	Tablas de Amortización	2.d	6/17/2010 17:00	6/21/2010 17:00	19	3	
21	Fichas de Pago	1.d	6/21/2010 17:00	6/22/2010 17:00	20	3	
22	Preparación Ambientes de Desarrollo Sistemas	1.d	6/22/2010 17:00	6/23/2010 17:00		2	
23	Preparación de Ambientes de Desarrollo (SAC Einteligent)	.5d	6/22/2010 17:00	6/23/2010 11:00		3	
24	Copia de Base de Datos	.25d	6/22/2010 17:00	6/22/2010 19:00	21	4	
25	Copia de Aplicación	.25d	6/23/2010 9:00	6/23/2010 11:00	24	4	
26	Preparación de Ambientes de Desarrollo (Microsoft Dynamcis)	.5d	6/23/2010 11:00	6/23/2010 17:00		3	
27	Copia de Base de Datos	.25d	6/23/2010 11:00	6/23/2010 13:00	25	4	
28	Copia de Aplicación	.25d	6/23/2010 15:00	6/23/2010 17:00	27	4	
29	Modificaciones a Sistemas	35.d	6/1/2010 9:00	7/19/2010 19:00		2	
30	Modificación de Catálogo Sucusales (SAC Einteligent)	1.d	6/23/2010 17:00	6/24/2010 17:00		3	
31	Configuración de IVA por Sucursal	1.d	6/23/2010 17:00	6/24/2010 17:00	28	4	
32	Configuración de Sucusales (SAC Einteligent)	.25d	6/24/2010 17:00	6/24/2010 19:00		3	
33	Definición y Asignación de IVA por sucursal	.25d	6/24/2010 17:00	6/24/2010 19:00	31	4	
34	Modificación Proceso de Colocación	1.d	6/25/2010 9:00	6/25/2010 19:00		3	
35	Nuevo cálculo de amortizaciones	.5d	6/25/2010 9:00	6/25/2010 13:00	33	4	
36	Nuevo Cálculo de Cargos Moratorios	.5d	6/25/2010 15:00	6/25/2010 19:00	35	4	
37	Modificación Módulo de Cotización (SAC Einteligent)	2.d	6/28/2010 9:00	6/29/2010 19:00		3	
38	Modificación de cálculos de cotización	1.d	6/28/2010 9:00	6/28/2010 19:00	36	4	
39	Amortización con IVA	1.d	6/29/2010 9:00	6/29/2010 19:00	38	4	
40	Configuración Procesamiento de Cartera (SAC Einteligent)	6.d	6/30/2010 9:00	7/7/2010 19:00		3	
41	Programación de IVA para amortización Cartera Operativa	1.d	6/30/2010 9:00	6/30/2010 19:00	39	4	
42	Programación de IVA para mora Cartera Operativa	1.d	7/1/2010 9:00	7/1/2010 19:00	41	4	
43	Programación de IVA para amortización Cartera Contable	2.d	7/2/2010 9:00	7/5/2010 19:00	42	4	
44	Programación de IVA para mora Cartera Contable	2.d	7/6/2010 9:00	7/7/2010 19:00	43	4	
45	Interfaz Dynamics	4.d	6/1/2010 9:00	6/4/2010 19:00		3	
46	Modificaciones Interfaz Einteligent SAC - Microsoft Dynamcis	4.d	6/1/2010 9:00	6/4/2010 19:00		4	
47	Modificaciones a Documentación	4.d	7/8/2010 9:00	7/13/2010 19:00		3	
48	Modificación de Contratos	2.d	7/8/2010 9:00	7/9/2010 19:00	44	4	
49	Modificación de Tabla de Amortización	1.d	7/12/2010 9:00	7/12/2010 19:00	48	4	
50	Modificación de Fichas de Pago	1.d	7/13/2010 9:00	7/13/2010 19:00	49	4	
51	Modificaciones Sistema de Administración Contable (Microsoft Dynamcis)	4.d	7/14/2010 9:00	7/19/2010 19:00		3	
52	Incorporación Nuevas Cuentas (Microsoft Dynamcis)	2.d	7/14/2010 9:00	7/15/2010 19:00	50	4	
53	Incorporación Neuvas Reglas de Negocio (Microsoft Dynamcis)	2.d	7/16/2010 9:00	7/19/2010 19:00	52	4	
54	Fase de Pruebas	12.d	7/20/2010 9:00	8/4/2010 19:00		2	
55	Pruebas Sistemas Ambiente de Desarrollo	4.d	7/20/2010 9:00	7/23/2010 19:00		3	
56	Pruebas Ambiente de Desarrollo (SAC Einteligent)	2.d	7/20/2010 9:00	7/21/2010 19:00	53	4	
57	Pruebas Ambiente de Desarrollo (Microsoft Dynamcis)	2.d	7/22/2010 9:00	7/23/2010 19:00	56	4	
58	Pruebas Sistemas Ambiente UAT	4.d	7/26/2010 9:00	7/29/2010 19:00		3	
59	Pruebas Ambiente UAT (SAC Einteligent)	2.d	7/26/2010 9:00	7/27/2010 19:00	57	4	
60	Pruebas Ambiente UAT (Microsoft Dynamcis)	2.d	7/28/2010 9:00	7/29/2010 19:00	59	4	
61	Pruebas Sistemas Ambiente de Producción	4.d	7/30/2010 9:00	8/4/2010 19:00		3	
62	Pruebas Ambiente de Producción (SAC Einteligent)	2.d	7/30/2010 9:00	8/2/2010 19:00	60	4	
63	Pruebas Ambiente de Producción (Microsoft Dynamcis)	2.d	8/3/2010 9:00	8/4/2010 19:00	62	4	
64	Capacitación del Personal	3.d	8/5/2010 9:00	8/9/2010 19:00		2	
65	Capacitación Gerentes Regionales	1.d	8/5/2010 9:00	8/5/2010 19:00	63	3	
66	Capacitación Gerentes de Sucursal y Asistentes	1.d	8/6/2010 9:00	8/6/2010 19:00	65	3	
67	Capacitación Promotores y Asesores	1.d	8/9/2010 9:00	8/9/2010 19:00	66	3	

Tabla 3 – Plan de Implementación Propuesto

Costos y otros recursos

Se tiene contemplado hacer uso de los siguientes recursos:

- A) Un desarrollador, responsable de la implementación del sistema.
- B) Un analista de negocio, responsable de la documentación del sistema.
- C) Un líder de proyecto, que será responsable de definir el plan de trabajo, asignar las tareas resultantes, dar seguimiento al proyecto, comunicar el avance, coordinar las reuniones y realizar las agendas y minutas correspondientes.

Conexión con otros proyectos

Los posibles cambios operativos, administrativos y de sistemas tendrán una relación significativa con los siguientes proyectos en desarrollo:

- **Sistema de Administración de Cartera (Eintelligent SAC)**
El sistema de administración de cartera se encuentra en un proceso de mejora continua desde hace más de 3 años. Actualmente se cuenta con las siguientes propuestas y/o desarrollo en curso:
 - Nueva versión sistema de administración de recursos humanos
 - Incorporación de venta de seguros de vida y gastos médicos mayores al productos financiero
 - Desarrollo del sistema de administración y custodia de pagarés
 - Desarrollo del sistema de manejo de solicitudes (Ticket Tracker)
- **Sistema de Administración Contable (Microsoft Dynamics)**
 - Interfaz con Sistema de Administración de Cartera
 - Incorporación de módulo de bancos
- **Centro de Capacitación**
 - Diseño de nuevos planes de capacitación de personal

Calidad del proyecto de implementación

Para el seguimiento y control del desarrollo del proyecto se cuenta con el siguiente grupo de indicadores los cuáles serán extraídos directamente del sistema de administración de cartera.

Basado en estos indicadores podremos observar el comportamiento de la empresa en sus principales rubros, lo cual permitirá monitorear si las actividades realizadas en este proyecto tendrán un impacto directo como puede ser (ejemplo más no limitativo):

- Activos de la empresa
- Balances de los flujos promedio
- Número de clientes totales
- Clientes cumplidos y morosos
- Clientes liberados
- Factores de interés

Por parte de los miembros del equipo

- Cumplimiento del Horario de Trabajo.- Puntualidad y compromiso por parte de los integrantes.
- Compromiso y cumplimiento de las Responsabilidades y Funciones asumidas.- Cada participante dará la información y conocimiento necesario para el cumplimiento del proyecto.
- Manejo adecuado de la información.- Se mantendrá discreción y confidencialidad con la información que se trabaje.
- Disposición al Reto.- Buscar siempre el exceder las expectativas.

Actividades requeridas del equipo Gerencial

- Conciencia Comercial del Negocio.- Dar el conocimiento necesario sobre el negocio para desarrollar el proyecto.
- Compromiso con la Calidad y Productividad.- Hacer los entregables con la máxima calidad.

- Transmisor de Credibilidad y Confianza.- Ser partícipes de resultados fiables y sabiendo que serán los entregables en el mismo sentido de responsabilidad.

Apoyo técnico requerido

Se requieren de los elementos que generan valor en el nivel tecnológico para desarrollar de manera adecuado el proyecto, considerando los siguientes puntos:

- Guías para el Diseño
- Listas de Validación
- Manuales de Procedimientos
- Planes de desarrollo Profesional
- Índices de Productividad y Sistema de Medición
- Proceso de Producción
- Plan de Mejoramiento Continuo
- Ingeniería de Valor

Pasos para ejecutar el plan

- Análisis de los resultados de las mediciones y de los procesos.- Cada vez que se obtengan resultados se compararán contra las expectativas iniciales.
- Acciones correctivas y eliminación de las causas del Error.- Analizar los errores y corregir los elementos que no agreguen valor al proyecto.
- Reconocimiento
- Repetición de todo el proceso desde la implantación

Pasos permanentes y continuos

- Creación de una conciencia sobre la CALIDAD
- Educación del Personal

Experiencias y observaciones

Experiencias:

1. El planteamiento del problema presentado tiene nos llevó a tener un análisis profundo de las circunstancias que rodean al crédito de micro financieras en México, con un valor de sensibilidad hacia la situación que viven millones de mexicanos sobre el tema, ya que el crédito parece tener un cierto corte elitista al beneficiar solo quienes tienen solvencia económica inmediata y no necesariamente a quienes tienen proyectos para poder enriquecer el país y su economía.
2. El manejo de información confidencial de la empresa analizada conlleva una alta responsabilidad, esto nos ayudó a madurar en el sentido de tener cuidado en como analizarla y saber cómo presentarla en el presente proyecto, sin demeritar la calidad del análisis.
3. La interacción con los miembros de la empresa nos sensibilizó sobre la dificultad que representa en el día a día cambiar estrategias y la ejecución de las mismas en empresas que no tienen el soporte de los grandes corporativos.
4. Las conclusiones obtenidas resultaron distintas a lo que en un inicio se esperaba, ya que la teoría indica claramente que al incrementar los precios, la demanda se debe de ver disminuida de manera gradual o en proporciones similares (dependiendo de la elasticidad de la demanda y del bien que estemos hablando), pero debido al tipo de producto financiero y el mercado al que se encuentra dirigido; la sensibilidad del mercado es mínima.

Observaciones:

1. Las principales observaciones que se presentan son:
 - a. El análisis realizado sobre las tendencias del mercado cuando las tasas de interés se incrementan, están basados en experiencias anteriores, donde, por motivos de flujo de efectivo, la empresa se vio en la necesidad de incrementar sus tasas de interés entre un 10 y 15 por ciento, lo cual tiene una

similitud elevada contra el incremento de la tasa del IVA que actualmente es del 16 por ciento.

- b. Las conclusiones las que se llegaron con este proyecto, buscan tener resultado al mediano plazo, debido a que, a pesar de que se tiene establecido el plan de trabajo a detalle, se requiere de experiencia en el nuevo proceso, así como la generación de información que sustente las conclusiones a las que se han llegado.

Impacto en la comunidad

Existen 3 principales impactos derivados del presente proyecto:

1. Debido que los usuarios de este tipo de servicios financieros no tienen en su mayoría capacidad de obtener créditos en la banca comercial, por su poco o nulo nivel crediticio en este tipo de instituciones; quienes utilicen estos servicios podrán seguir capitalizándose para mantener a pie sus micro negocios como pueden ser desde tiendas de abarrotes locales en poblaciones de menos de mil habitantes, hasta la compra de ganado, frutas, etc., para su comercialización.
2. Teniendo retroalimentación del cliente a quien se realizó el estudio presentado, se llegó a la conclusión de que el seguir dando créditos y mantener la capacidad de la empresa en un nivel elevado de préstamo, generará que los flujos de capital a nivel micro, soporten la estabilidad económica y social de las comunidades donde se dan este tipo de servicios.
3. El uso adecuado de los recursos que ofrece la empresa, impulsa el desarrollo regional y permite la interacción y apertura de las comunidades vecinas, lo cual fomenta el crecimiento económico de las mismas.

Conclusiones

La aplicación y traslado del 100 por ciento correspondiente al cobro del impuesto sobre el valor agregado hacia las tasas de interés que ofrece la empresa, ayudará a mantener sus niveles de efectivo de manera óptima (basándonos en la correcta implementación del plan de trabajo) el cual tendrá como consecuencia un impacto prácticamente nulo en el nivel de demanda esperado de acuerdo al crecimiento proyectado; esto, debido en gran parte a la inelasticidad que caracteriza al mercado al que se enfocan sus operaciones.

La empresa experimentará un crecimiento considerable en su flujo de efectivo, el cual, se reflejará directamente en la cuenta de I.V.A. por pagar. Dicha cuenta, logrará ser controlada eficientemente una vez que se concluya el plan de acción propuesto en el presente documento.

Al plan de acción, en caso de ser implementado de manera correcta, ofrecerá también una nueva ventaja competitiva a la empresa derivado de la automatización de los procesos operativos y contables relacionados con la nueva miscelánea fiscal; lo cual, se reflejará en una reducción sustancial de costo con respecto a sus principales competidores.

Posteriormente, se deberá de complementar el esfuerzo realizado para la implementación de del plan con un minucioso control de la cuenta de I.V.A. por cobrar. Esto, con el objetivo de lograr incrementar el nivel deducción del impuesto en base al Marco Jurídico y Fiscal de la Ley del IVA y así aminorar el impacto de la gestión del impuesto en los estados financieros.

Basándonos en el presente documento, se puede concluir que la empresa Financiera México S.O.F.O.M. E.N.R. cuenta con plan de acción viable para hacer frente a la nueva regulación establecida por la Secretaría de Administración Tributaria con respecto al cobro del impuesto sobre el valor agregado por parte de sociedades financiera de objeto múltiple.

Referencias

Bibliografía

- Ley del impuesto al valor agregado (Servicios de Administración Tributaria), México.
- Wonnacott P., Wonnacott R. *Economía*, 1998, Tercera Edición. Mc Graw-Hill.
- Campbell, M., Stanley B. *Economía*, 1997, Decimo tercera Edición, Mc Graw-Hill.
- Nagle, Thomas, Hogan T. *The Strategy and Tactics of Pricing: A guide to growing more profitably*, 2008, 4th Edition. Pearson (Prentice Hall).
- Schiller R. *Essentials of Economics*, McGraw-Hill, 2008.
- Spencer M. *Economía contemporánea*, 1993, Tercera edición, Editorial Reverte, S.A.
- *EMISEMERGING MARKETS INFORMATION SERVICE / A PRODUCT OF ISI
EMERGING MARKETS*
*Derechos de Autor 2008, 2009, 2010 Internet Securities Inc., Una Compañía de
Euromoney Institutional Investor*