

21/66



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

**EL CRECIMIENTO DE LOS GRUPOS INDUSTRIALES
EN MEXICO DURANTE EL PERIODO 1976-1981**

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE

**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN CONTADURIA**

**P R E S E N T A :
JOSE REMEDIOS CASTILLO LUGO**

**DIRECTOR DEL SEMINARIO:
C. P. ROBERTO REZA MONROY**

**MEXICO, D. F.
1984**



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

I N D I C E

	Página
I.- INTRODUCCION AL PROBLEMA DE LA ACUMULACION DE CAPITAL EN MEXICO.	
1.- Introducción.	1
2.- La Acumulación de Capital en México.	2
3.- Recuperación y auge 1977 - 1980.	6
II.- MARCO DE REFERENCIA 1976 - 1981.	8
A) ENTORNO MACRO ECONOMICO.	8
1.- Aspectos Financieros.	8
2.- Aspecto Legal y Fiscal.	8
3.- Aspecto Político Económico.	8
4.- Evaluación.	8
a) Factor Positivo.	8
b) Factor Negativo.	8
B) ENTORNO MICRO ECONOMICO.	14
1.- Grupo Industrial Alfa, S.A.	18
A) Estructura Actual del Capital.	18
B) Antecedentes Históricos de la Empresa.	19
C) Administración.	
D) Operaciones de la Empresa.	21
E) Resumen del Plan de Reestructuración presentado a los principales Acreedores Bancarios el día 4 de Agosto de 1982 en Nueva York.	23
2.- Valores Industriales, S.A.	26
A) Antecedentes de la Empresa.	26
B) El Objeto de la Sociedad.	26
C) Consejo de Administración.	27
D) Operaciones de la Empresa.	28
E) Cuadro de Modificación de Capital Social y Dividendos.	34

3.- Grupo Industrial Vitro, S.A.	35
A) Antecedentes.	35
B) Consejo de Administración.	36
C) Operaciones de la Empresa.	36
4.- Desc, Sociedad de Fomento Industrial, S.A. de C.V. y Subsidiarias.	42
A) Descripción de la Empresa.	42
B) Consejo de Administración.	44
C) Operaciones de la Empresa.	45

III.- ESTRUCTURA FINANCIERA DE LOS GRUPOS INDUSTRIALES.

A) Requerimientos Especiales de Información Financiera.	56
a) La combinación de empresas y su clasificación.	56
b) Formas de lograr la expansión.	57
c) La combinación de empresas desde el punto de vista legal.	57
1.- Consolidación de Estados Financieros.	60
a) Objetivo de la Consolidación.	63
b) Compañías que deben Consolidarse.	65
c) Requerimientos y condiciones relativos a una Consolidación.	65
1.- Grado de Control.	67
2.- Permanencia del control.	69
3.- Subsidiarias en el Extranjero.	69
4.- Subsidiarias en alguna situación especial.	70
5.- Actividades de Subsidiarias de naturaleza diferente.	71
6.- Importancia del Interés Minoritario.	71
d) Condiciones y Requisitos relativos a la Uniformidad.	72
B) Análisis de Estados Financieros.	74
1.- Razones Financieras de Liquidez.	77
a) Razón Circulante.	103
b) Prueba del Acido.	103
c) Prueba Rápida.	103

	Página
2.- Razones Financieras de Endeudamiento	104
a) Pasivo a Activo Total.	105
b) Apalancamiento Financiero.	105
c) Veces que se ha ganado el interés.	106
3.- Razones Financieras de Actividad.	106
a) Rotación de Inventarios.	107
b) Margen de Utilidad Bruta.	107
c) Período medio de Cobros.	108
d) Rotación del Activo Total.	108
e) Rotación de Inversión Permanente.	109
f) Margen de Utilidad Operativa.	109
4.- Razones Financieras de Rentabilidad.	110
a) Margen de Utilidad Neta.	111
b) Rentabilidad de la Inversión Permanente.	111
c) Rentabilidad de Capital Propio.	112
5.- Tasa de Crecimiento.	113
a) Inversión Permanente.	113
b) Capital de Trabajo.	113
c) Pasivo a Largo Plazo.	114
d) Tasa de Crecimiento de Utilidad Neta (1976-1980).	115
e) Tasa de Crecimiento de Ventas.	115
f) Tasa de Crecimiento de Capital Contable.	115
IV.- CONCLUSIONES GENERALES.	118
V.- BIBLIOGRAFIA.	120

I.- INTRODUCCION AL PROBLEMA DE LA ACUMULACION DE CAPITAL EN MEXICO.

1.- INTRODUCCION.

El objetivo del trabajo es estudiar los principales Grupos Industriales en México, en base a clasificaciones de Banamex Casa de Bolsa, S. A., Capital Casa de Bolsa, S.A. y Servicios de Análisis de Mercado, S.A. - de C.V.

En general estas empresas clasifican dentro del ramo de Grupos Industriales a:

Grupo Industrial Alfa, S.A.

Valores Industriales, S.A.

Vitro, S.A.

Desc, Sociedades de Fomento, S.A.

Y en función a estas empresas trataré de señalar como se da el desarrollo y de concentración de capital en México.

El trabajo partirá de un análisis de las principales variables Económicas, Legales, Financieras y Fiscales, que se verán durante el periodo a analizar utilizando como marco teórico los conceptos de análisis financieros y de organización de empresas.

El marco de referencia estará dado en función a una descripción de cada una de las empresas y estados financieros analizados, para finalmente obtener conclusiones sobre el crecimiento de éstas.

2.- LA ACUMULACION DE CAPITAL EN MEXICO.

Tomaremos como un punto de partida un marco teórico de la referencia en la reproducción de capital social.

México a finales de la década de los sesentas entró en una crisis estructural cuyo origen fue el agotamiento de un modelo de acumulación ca-

pitalista dependiente y subordinado, el cual se basó en un proyecto de desarrollo industrial por su sustitución fácil de importaciones de bienes de consumo, materias primas y productos intermedios.

La estructura de nuestro producto interno bruto y la forma natural (valor de uso) de los productos que exportamos y aquellos orientados al consumo interno, sobre todo la esfera de artículos intermedios de lujo y los productos que complementaron el proceso más sofisticado en la economía monopolista dominante. El excesivo proteccionismo creó una producción industrial con altos costos, lo cual necesitó de materias primas y medios de producción importados; los bajos controles de calidad y su orientación a la esfera del consumo de artículos de lujo la hizo incompetente para el mercado externo y generó lo que hoy es cuello de botella: una reducida e ineficiente producción de consumo popular, la capacidad para responder con su propia acumulación de capital a los requerimientos de su producción ampliada.

Así la importación de medios de producción (materias primas y maquinaria) exigió el apoyo financiero de los préstamos extranjeros internacionales a largo plazo y de la inversión extranjera directa porque la expansión de productos agropecuarios e industriales no cubrió en valor los requerimientos de nuestras importaciones en los años del modelo desarrollista estabilizador (1965-1978).

Por lo tanto, el desarrollo industrial dependió del sistema y condiciones del crédito internacional y del incremento de la deuda externa (*).

(*) Entre 1975 y 1976 la deuda externa del gobierno creció en 37.7%, de 14,449 millones de dólares (180,612.5 millones de pesos) a 19,600.2 millones de dólares (245,002 millones de pesos) en 1976 según informe de López Portillo, la deuda externa en 1977 alcanzó 20,800 millones de dólares, (481,800 millones de pesos devaluados). El informe del Banco de México de 1977 situó la deuda externa en más de 24 mil millones. En 1978 la deuda externa se calculó en 26 mil 264 millones de dólares.

Entre 1978 y 1981, el crecimiento promedio de la inversión pública fue de casi 15% anual, en términos reales, lo que ilustra el gran esfuerzo realizado por el país para ampliar su capacidad de su planta productiva. Este proceso de acumulación permitió crear cerca de cuatro millones de nuevos empleos, que llevaron a la economía mexicana a los niveles más altos de ocupación que se hayan registrado en las últimas décadas.

La acelerada expansión en la capacidad de producción y de los niveles de empleo alcanzados durante el lapso mencionado, hizo posible que la producción global creciera en un 60% más alta que la observada a nivel mundial. Así, al finalizar 1981, México había logrado progresar considerablemente en la modernización del aparato industrial, y al mismo tiempo, se había convertido en un importante exportador de petróleo.

La reactivación de la inversión privada en 1978 obedeció en parte, a un cambio importante en las expectativas de los empresarios. Entre otros factores que provocaron dicho cambio, destacan la reducción del ritmo de la inflación conseguida en el programa de ajuste aplicado en 1977.

Con el crecimiento del sector público y el deterioro, en términos reales, de los ingresos internos, de sus empresas, los requerimientos de financiamiento se multiplicaron. Asimismo, el desmesurado aumento del gasto corriente (70.4% en proporción anual, de 1977 a 1981) hizo menos flexible la estructura del presupuesto. Fue así como se agudizó el desequilibrio interno de las finanzas públicas (1).

Los países industrializados tomaron medidas de ajuste para hacer frente al mayor costo del petróleo. Dichos países reaccionaron aplicando medidas restrictivas y proteccionistas, con el fin de concentrar las presiones inflacionarias.

Petróleos Mexicanos (PEMEX) y Comisión Federal de Electricidad (CFE). La inversión mostró al interior cambios cualitativos: por ejemplo la destinada a la siderurgia aumentó en un 26.7%, en los casos de petró-

(1) Perzabal, Carlos. Acumulación Capitalista Dependiente y Subordinada: En el caso de México; Editorial Siglo XXI; México; Página 78.

leos y de la petroquímica su incremento fue de un 23%, y la destinada a la energía eléctrica disminuyó en 33%.

El distinto de la inversión privada es muy difícil de obtener en forma detallada, pero es en esta década cuando se desarrolló y consolidó el capital financiero como tal. El análisis de los cuatro grupos financieros privados importantes del país (BANCOMER, BANAMEX, SERFIN y COMERMEX), muestra que a principios de esta década controlaban gran cantidad de ramas productivas, desde la industria ligera hasta las ramas más dinámicas como la química, petroquímica y fabricación de maquinaria.

Paralelamente, el inicio de la década del 70 menos del 1% de los establecimientos industriales disponían del 67% de los activos fijos de la industria y del valor de producción.

Más aun, en 1970, los cuatro mayores establecimientos (en promedio) por cada sector concentraban el 42% de la producción con un margen de concentración superior en un 10% al de los Estados Unidos. Mientras tanto la productividad del trabajo se había incrementado en un 38% entre 1964 y 1969-1970 (2).

Estos hechos reflejarían las nuevas tendencias de acumulación de capital inscritas bajo las nuevas condiciones importantes de la inversión internacional del trabajo. Una de sus manifestaciones fue la exportación de capitales hacia la industria mexicana, así como el extraordinario crecimiento de la deuda pública externa (durante la década del 60 tuvo una tasa de crecimiento neto del 53.8%), lo cual a su vez representó, del total de la importación neta del capital, un promedio del 62%.

Lo anterior permite destacar la creciente importancia adquirida por el sector bancario externo, fenómeno que se torna permanente en México y que acelera la internacionalización de capital que caracteriza el período actual en el que el Estado juega un papel central como sector, regulador y correa de transmisión entre los sectores bancarios (externos e inter-

- - -
(2) Revista Teoría y Política No. 4. Abril-Junio 1981; Editorial Imprenta Juan Pablo, S.A.; Mexicali 39; Página 86.

nos) e industriales.

Podemos caracterizar la evolución de la estructura bancaria, a partir de la segunda posguerra en tres etapas:

- 1.- Hasta la década de los 60, período de formación
- 2.- Durante esa década, consolidación no sólo del sector bancario sino del capital financiero hegemonizado la acumulación de capital.
- 3.- A partir de la década del 70, crisis de capital financiero (inscrita dentro de la crisis global), reorganización, concentración y centralización acelerada.

Durante la nueva face del desarrollo capitalista las sociedades financieras habían crecido en un 73% y tres de ellas, BANCOMER, BANAMEX y SOMEX (de capital mixto), eran dueños del 45.8% o de los activos totales (3).

El análisis en su totalidad de las transformaciones en el modo de producción capitalista en la década del 60, nos permite recobrar la importancia adquirida por el Estado no sólo como receptor y prestatario de los recursos financieros sino, y fundamentalmente como articulador de la reproducción en escala ampliada y de la creciente monopolización de la banca y su fusión con los grupos Industriales. Es decir, en este período, es la formación y consolidación del capital financiero.

Los sectores concentrados tienen una elevada presencia de empresas extranjeras esos sectores producen fundamentalmente bienes durables y de capital. Es precisamente el grupo de sectores que producen bienes de consumo durables al que tiene una mayor concentración media (54.4%) y una presencia notable de filiales de empresas transnacionales: 65% hacia 1975. Ese grupo de sectores es el que crece más aceleradamente entre 1970 y 1975 (14.3% anual) para 1975 la concentración de capital sube hasta el 45.2% .

Otro rubro que nos permite observar el proceso de concentración,

(3) Ob. Cit. Página 86.

es el de las ventas de las cincuenta empresas mayores del país. Estas crecen más rápidamente que el valor bruto de la producción para el período de 1973 a 1978. En 1973, participan en 10.8% del VBP, y en 1978 alcanzaron el 144%.

El crecimiento de la BANCA observado en década del 60 (73.1% tuvo un desplome en 1971- 1974 (23.5), lo cual no significó que el proceso de concentración decayera. Hacia 1974, Bancomer, Banamex y Somex eran dueños de 44.6% del total de los activos de la banca.

La fusión entre capital bancario e industrial es un proceso que México ha sido impulsado por el Estado; gran parte de la legislación sobre sociedades financieras comprueba esta tesis. El ejemplo más claro y reciente de este impulso lo constituye la creación de la BANCA MULTIPLE. Para tener un ejemplo más claro del ímpetu con que arriba la banca múltiple señalaremos que en abril de 1977 otorgaba el 33.7% del financiamiento de la banca privada y mixta y para julio de 1978 representaba ya el 79.4% en diciembre de ese año era más del 90%.

Considerando el monto de los activos de la banca múltiple encontramos para 1977, cuatro instituciones que, en su conjunto tienen el 89.57% del total, ellos son BANCOMER, BANCO NACIONAL DE MEXICO, BANCA SERFIN Y MULTIBANCA COMERMEX.

Ahora bien el Estado cuenta con piezas fundamentales en el sistema de crédito: Banco de México, NAFINSA y el GRUPO SOMEX NAFINSA "es el principal vehículo estatal para negociar préstamos extranjeros a mediano y largo plazo".

3.- RECUPERACION Y AUGE 1977 - 1980.

Al inicio de 1977 el proceso de acumulación de capital en el país mostraba todavía los estragos de la crisis, en crecimiento del PIB fue del orden del 2.73%, pero en donde aquella se plasmaba con mayor agudeza, era la caída de la inversión fija bruta (6.76%) y en la deuda pública otor

gaba (1.0%). La inversión privada cayó más vertiginosamente (12.33%).(4)

La situación internacional ofrecía un panorama poco alagador ante la reacción de los países imperialistas que optaron por una política proteccionista, la cual obviamente afectaba a México, a la vez, el mercado de capital mundial, se endureció al mismo tiempo que aumentaban los precios del petróleo, lo que significó un incremento en la composición orgánica de capital de los países altamente industrializados.

Este complejo panorama mundial a la vez que inscribía a México dentro de la crisis estructural del capitalismo con el aumento extraordinario de la renta del suelo a través de la explotación del petróleo fincaba las bases para una extraordinaria recuperación y auge de proceso de recuperación en la acumulación del capital en México. El nuevo régimen de JOSE LOPEZ PORTILLO basaría en cuatro pilares el eje de su política, y son los siguientes (5) :

- 1.- Cambio en la estrategia de la estructura y reorientación de la inversión pública autorizada, canalizándose básicamente a energéticos (92.8%) del total de la inversión destinada al sector industrial.
- 2.- Disminución en la inversión pública autorizada en el renglón de beneficio social (salarios).
- 3.- En cuanto a financiamiento interno, el apoyo de las empresas particulares.
- 4.- En materia laboral el éxito de contrarrestar el estallido de la fuerza popular y organizaciones de izquierda.

(4) Ob. Cit. Página 88.

(5) Ob. Cit. Página 89

II.- MARCO DE REFERENCIA 1976 - 1981.

A) ENTORNO MACRO ECONOMICO.

Dado que las empresas se desarrollaron dentro de un entorno macro económico formado por aspectos legales, fiscales, financieros, políticos y económicos en sí mismos, se hará un análisis anual de estas variables para señalar los factores positivos y negativos dentro del cual crecieron las - empresas.

1976

1.- Aspectos Financieros.

Se incrementaron las tasas de interés a largo plazo; disminuyó el margen de utilidad en las empresas y la captación Bancaria, se obtuvo apoyo de la Banca para obtener dólares.

2.- Aspecto Legal y Fiscal.

Se incrementan las tasas de impuestos sobre dividendos en efectivo y sobre intereses de valores de renta fija al 21%.

3.- Aspecto Político Económico.

Se dejó flotar el peso, el PIB creció 1.7%, se incrementaron los - salarios en 23%, la inflación fue del 22.2%, se debilitó la economía; hubo gran inestabilidad política y se dio el cambio del poder con un magnífico discurso.

4.- Evaluación.

a) Factores Positivos: Discurso de toma de posesión de José López - Portillo.

b) Factores Negativos: Devaluación.

Crecimiento mínimo del PIB en 1.7%.

Desconfianza.

Inflación elevada 22.2%.

Endeudamiento de las empresas en dólares.

1977

1.- Aspectos Financieros.

Las empresas reevaluaron sus activos fijos; se incrementó la tasa de interés Bancaria, eliminación de la venta de bonos financieros y amortización anticipada, variación en el tipo de cambio de \$ 20.00 a \$ 25.00 y en diciembre se estabiliza a \$ 23.00; reactivación en la captación de inversión del sector privado y el crédito, aumento en el margen de utilidades de las empresas de 4.26% a 5.62%.

2.- Aspecto Legal y Fiscal.

Reducción del plazo de amortización de pérdidas para empresas de 5 a 3 años, creación de un impuesto para grabar las utilidades brutas de las empresas.

Reglamentación para las ganancias del capital no caucen impuestos a personas físicas a través de la bolsa de valores.

3.- Aspecto Político Económico.

Crecimiento del PIB 3.2%.

Inflación 32.2% el Gobierno informa de grandes reservas petroleras benéficas para el país; redocumentación de la deuda pública.

4.- Evaluación.

a) Factores Positivos: Inversión mayor.

Reactivación del Crédito.

Desdolarización paulatina.

b) Factores Negativos: Inflación 32.2%.

Cambio en la paridad del peso \$ 20.00 a
\$ 23.00.

Pérdidas en Cambios.

1978

1.- Aspectos Financieros.

Disminución de la oferta monetaria, incremento en la captación Bancaria en 29%, aumentó la tasa de interés de corto plazo, aparición de los certificados de Tesorería para que el Gobierno recaude fondos y regule la inflación, aumento en el margen de utilidades de las empresas de 5.6% a 6.95%.

2.- Aspecto Legal y Fiscal.

Reducción de la tasa de impuesto de lujo 7.0%, cambio de base de la tributación de impuestos especiales para bebidas y tabaco. Nuevo régimen fiscal simplificado.

3.- Aspecto Político Económico.

Se libera el control de precios, la inflación se redujo a 17.5% ; crecimiento del PIB 6.6%; reducción del déficit en la balanza comercial.

4.- Evaluación.

- a) Factores Positivos: Reducción de impuesto a personas físicas.
Reducción de la inflación a 17.5%.
Crecimiento del PIB. 6.6%.
Beneficio fiscal a empresas.
Aparición de los CETES.
El mercado de valores por primera vez financió a las empresas.
- b) Factores Negativos: Aumento de la tasa de interés.

Congelación de Fondos.

1979

1.- Aspectos Financieros.

Aumento del margen de utilidades en las empresas de 6.9% a 7.9% -- continuación de colocación de CETES. Concentración de dólares, y decrecimiento en la captación en agosto y septiembre.

Modificación de las tasas de interés a corto y largo plazo. Surge la emisión de PETROBONOS para financiar a Pemex. Reducción de recursos por el financiamiento.

2.- Aspecto Legal y Fiscal.

Se modifica la ley del impuesto para personas físicas, modificación a la ley general de instituciones de crédito y Organizaciones Auxiliares, decreto de estímulos fiscales a las empresas, entra en vigor la ley de Valoración Aduanera.

Decreto para estímulos fiscales a las empresas en función al desarrollo y zonas en que se ubique la entidad, anuncio para la implantación del impuesto al Valor Agregado, y nueva ley para la coordinación fiscal.

3.- Aspecto Político Económico.

Crecimiento restringido de la deuda pública, crecimiento del PIB - 18%; fuerte inflación 18%, presentación de un plan nacional de desarrollo industrial.

Surgen cambios en el sector Gobierno, y se anuncian un aumento en las reservas petrolíferas de 40,000 a 44,800 millones de barriles de reservas probadas. Aumento del salario del 13.5% recomendado oficialmente.

4.- Evaluación.

a) Factores Positivos: Nuevos inversionistas en el sector empresa--

rial como personas físicas e instituciones.
Buen resultado en las empresas.

Magnífica política sobre dividendos adoptados sobre los resultados de 1978 (re inversión).

Se superó el volumen de operaciones en el mercado de valores en comparación a años anteriores.

Se obtuvieron los primeros ingresos por exportación de gas y crudo natural.

b) Factores Negativos: Incertidumbre en el Gobierno.

Debilitamiento del dólar por los países petroleros.

Falta de liquidez en el sector financiero general.

1980

1.- Aspectos Financieros.

Creciente alza en los metales preciosos; baja en el reporte de utilidades en las empresas, correspondiente al año anterior, fuertes incrementos en las tasas de interés por los desequilibrios monetarios reflejados en 1980.

Creció el PIB en 9.66% mayor a 1979; en el sector privado creció la deuda de 1.39% a 1.95%. La captación de recursos creció 38.3%.

La inversión fija bruta creció 14.7%.

2.- Aspecto Legal y Fiscal.

Reducir la carga fiscal en las utilidades e inversiones a largo plazo. Autorización para participar en el mercado de Valores organismos del sector público; apoyo al mercado a través del pequeño y mediano ahorro

dor, (CEPROFIS) autorización del mercado para realizar nuevo tipo de operaciones, (Papel comercial).

3.- Aspecto Político Económico.

Aumento del PIB 15.8% a 13.9%, se conformó un patrón de crecimiento con altas tasas de expansión de la inversión; elevado ritmo de inflación, aumento en el salario en 23.4% en la industria manufacturera.

4.- Evaluación

a) Factores Positivos: El ámbito fue propio.

Las ventas se incrementaron en las empresas.

b) Factores Negativos: Carga fiscal para las utilidades en las - -
empresas.

1981

El precio del petróleo inicia su baja desde el primer trimestre de 1981, y el volumen de las exportaciones cayó sustancialmente hacia mediados del año con la tasa del 35.53% por barril promedio ponderado hasta - 33.97 hacia mediados del año, todo lo cual significó una violenta reducción de divisas por dicho concepto, para cerrar en el año con una tasa de 34.30%.

La balanza de pagos, ante esta situación a mediados de 1981 se - adoptaron medidas correctivas, con el propósito de observar en algunas influencias negativas sobre el déficit financiero, en la balanza de pagos de México, fue deficitaria en 4,510 millones de dólares, la más alta de la - década.

La producción de bienes y servicios hubo un buen crecimiento de - 7.9% sin embargo el índice de precios al consumidor creció en un 28% lo - cual ondava el diferencial con Estados Unidos. En el período 1976 - 1981 - los precios subieron 1.60 veces en tanto que en México crecieron 2.90% ve-

ces (boletín de indicadores internacionales).

El precio de la plata decreció respecto a 1980 48.9%. En 1981 las tasas de interés en los mercados internacionales alcanzaron sus niveles - más altos 18.87%, la tasa preferencial en los Estados Unidos en el mercado del Eurodólar llegó a cifras que fluctuaban entre 16.08% y 16.78% las más altas del período.

Año	Preferencial	E.E.U.U.	Eurodólar (12 meses)
1976	6.73		5.64
1977	6.80		7.10
1978	9.06		9.15
1979	12.69		11.58
1980	15.27		13.25
1981	18.87		16.08

El alza de estas cifras fue concordante con etapa recesiva en el período 1981-1982 de los Estados Unidos de Norteamérica.

México es el principal cliente.

B) ENTORNO MICRO ECONOMICO.

Las empresas durante el período 1976-1981 encontraron un medio propicio para su crecimiento el cual estratégicamente se dio de la siguiente forma.

a) Mediante el desarrollo de nuevos mercados logrando con esto un efecto sinérgico positivo y permitiendo la mayoría de las veces al aprovechar las ventajas competitivas de su tecnología de producción.

b) Desarrollando productos aprovechando las ventajas competitivas de los canales de distribución y mercadotecnia para crecer logrando también la mayoría de las veces un efecto sinérgico positivo.

c) Mediante el desarrollo de nuevos productos y nuevos mercados, es decir no aprovecha la ventaja competitiva del saber producir ni la ventaja competitiva de los canales de distribución y mercadotecnia por lo que se convierte en la estrategia de crecimiento más riesgoso aun cuando es conveniente el diversificar para reducir el riesgo la estrategia de diversificación, es un nivel tal que lo mismo se produce ropa que alimentos.

Con las anteriores estrategias una empresa como Bimbo podría disminuir el riesgo al producir pan de caja y palomitas barcel, ramo alimenticio con canales de distribución similares sin embargo, si decidiera introducirse al mercado del acero, no tendría ninguna ventaja.

Estas formas de crecimiento las forman los grupos industriales conformándose fundamentalmente como empresas controladoras y / o como sociedades de fomento. Una empresa controladora es una empresa que fundamentalmente concentra acciones de otras empresas.

Una sociedad de fomento esta formada por Sociedad de Fomento y una o más Sociedades promovidas, subsidiarias que cumplen los requisitos del decreto del 19 de junio de 1973, y publicado el 20 del mismo mes y año en el Diario Oficial, el citado decreto denomina "Sociedades de Fomento a las sociedades mexicanas legalmente constituida y que satisface los requisitos" anotados en el mismo; los objetivos que persiguen las Sociedades de Fomento son:

a) Incrementar el desarrollo de empresas nacionales, siempre y cuando estas empresas, que se conforman en grupos no utilicen su organización y sus recursos en detrimento de otras empresas.

b) Elevar la eficiencia y la productividad del conjunto, facilitando la prestación de servicios de interés común como son los sistemas compartidos de formación y procesamiento de datos, al servicio financiero y otras especialidades.

c) Equilibrar, en la competencia de nuestro mercado nacional las ventajas fiscales que obtienen en su país de origen las empresas extranje-

ras y transnacionales, con relación a las nacionales.

TIPOS DE SOCIEDADES DE FOMENTO

Las sociedades de Fomento se clasifican en dos tipos de acuerdo al porcentaje de acciones que posee la sociedad de fomento de las Sociedades Promovidas, existen dos tipos de Sociedades de Fomento:

Tipo A.- Esta sociedad controla el 26% o más de las acciones y tiene las siguientes características:

- 1.- Exentas del impuesto sobre la renta (ISR) por los dividendos que cobre y la enajenación de acciones.
- 2.- No consolidan sus resultados.

Tipo B.- Que controlan el 51% de las acciones y sus características son las siguientes:

a) Exentas de impuestos por:

- 1.- Los dividendos que ésta cobre.
- 2.- La enajenación de acciones.
- 3.- La enajenación de inmuebles no depreciables llevados a cabo entre los accionistas que formen la unidad de fomento.

b) Pueden consolidar resultados.

Las empresas controladoras pueden ser puras o mixtas y también pueden clasificarse en Controladora Industrial y Controlador Comercial con la combinación de ambas.

La empresa controladora pura esta formada por la industrial, comercial y combinada, y la controladora mixta por Industrial Comercial combinada.

a) Controladora Pura.- Es aquella que únicamente tiene sus ingresos por sus dividendos por las inversiones que hizo con otras entidades.

b) Controladora Mixta.- Es aquella que tiene los ingresos por sus inversiones obteniendo otras por operaciones de otras actividades que ésta desarrolla.

c) Controladora Industrial.- Esta obtiene la mayoría de sus inversiones en acciones de empresas de tipo industrial, agrícola, ganadero, de pesca o de servicios; y para no causar el impuesto sobre ganancias distribuíbles por los dividendos que recibe de sus empresas la aplica al ejercicio fiscal correspondiente para cubrir sus gastos normales y propios, así como para incrementar su reserva legal y ser distribuída entre sus socios, o bien los puede aplicar al ejercicio en que los cobre y amortizar pasivos asumidos para suscribir o pagar acciones de sociedades mexicanas.

d) Empresa Controladora Comercial.- Tiene sus inversiones en acciones de sociedades eminentemente comerciales, esta empresa para no causar el impuesto por los dividendos sobre ganancias distribuíbles debe de aplicarlos al ejercicio en que los recibe o bien pagar los dividendos a sus socios los cuales deberán reinvertirse dentro de los 30 días siguientes en su suscripción y pago de un aumento de Capital de la Controladora.

e) Controladora Combinada.- Este tipo de empresa no tiene un fin específico, sino que se utiliza como controladora Industrial, Comercial, Inmobiliaria o Arrendadora, Financiera o como de alcancía, y su régimen fiscal es también combinado.

Uno de los objetivos de las empresas controladoras es el lograr una integración de grupo horizontal o vertical en diferentes empresas reduciendo de esta forma riesgos (la huelga de una empresa no afecta a todas).

La integración horizontal.- Esta se presenta cuando todas las empresas que maneja la controladora producen o transforman sus insumos, con el fin de venderlos a clientes comunes y al mercado tratando de obtener un control del mismo.

Integración Vertical.- Este tipo de integración se presenta cuando un producto es procesado en una de las empresas al terminar su función lo

envía a otra empresa del grupo para que ésta lleve a cabo su función hasta llegar a la empresa que lo comercializa el producto en este tipo de integración normalmente se dan cambios dentro de un grupo de empresas (todo el valor agregado se da en el grupo).

1.- GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A.

A) Estructura Actual del Capital.

El capital social del Grupo Industrial Alfa, S.A. al inicio de sus operaciones estaba formado de la siguiente manera.

1974.- Capital social \$ 785,000,000.00 representado por 6,000,000 de acciones comunes serie "B" al portador y por 1,850,000 de acciones preferentes serie "A", ambas con un valor nominal de \$ 100.00 por cada acción. El capital social al momento de la iniciación es de \$ 3,985,000,000.00 representado por 38,000,000 de acciones comunes serie "B" y al portador - - 1,850,000 acciones preferentes serie "A".

El capital social del Grupo Alfa, S.A. al 25 de abril de 1978 era ya de \$ 3,785,000,000.00 representado por 36,000,000 de acciones comunes - serie "B" y al portador \$ 1,850,000,000.00 preferentes de serie "A" ambas series pagadas con valor de \$ 100.00 cada una al 31 de diciembre de 1979 - su capital común ascendía a 5,000 millones y el capital social preferente a 185 millones, en la asamblea relacionada con el capital social del 29 de abril de 1980 se acordó aumentar su capital social común en 1250 millones mediante la capitalización de reservas, en la proporción de una nueva acción por cada cuatro acciones antiguas, contracupón No. 19 a partir del día 6 de mayo de 1980. El nuevo capital común se situó en 6,250 millones, lo cual significa un aumento del 25% y esta representado por 312,500 acciones sin valor nominal, siendo su valor teórico de \$ 20.00. Dichas acciones están divididas en una serie "B" el 80% 250,000,000 comunes y 20% en serie

"B" 62,500,000 ambas solo para mexicanos.

B) Antecedentes Históricos de la Empresa.

El Grupo Industrial Alfa, S.A. se funda en 1974 como empresa tenedora con domicilio social en Monterrey, N.L.

La planeación estratégica del Grupo Industrial Alfa, ha orientado su crecimiento hacia actividades prioritarias en desarrollo económico del país: siderurgia, papel y empaque, fibras sintéticas, turismo, electrónica, petroquímica y bienes de capital. En varias de estas actividades el Grupo Alfa es líder y mantiene una posición relevante.

El Grupo ha permitido crear importantes fuentes de empleo en distintas regiones del país. La instalación productiva del Grupo se ubican en ocho entidades federativas distintas. Su capital innovativo en los procesos productivos, han hecho posible que cuando el mercado que trascienda las fronteras nacionales esto permite generar divisas para el país.

ALFA "Unidad de Fomento".- Ha continuado significativamente en la formación de nuevas empresas industriales así como el impulso del desarrollo tecnológico nacional descentralizando empresas y fortaleciendo la balanza comercial del país.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público le autorizó integrarse como sociedad de fomento industrial con las ventajas derivadas de la misma, con oficio número 102-922 con fecha 14 de octubre de 1976 y el Grupo Industrial Alfa y subsidiarias se le declaró como unidad de Fomento. Considerándose a Grupo Industrial Alfa, S.A. como "Sociedad de Fomento" y como "Sociedades promovidas" a sus empresas subsidiarias.

Enmarcado en las estrategias ya descritas el Grupo Industrial Alfa, S.A, está integrado por las siguientes divisiones:

a) DIVISION ACERO.- Esta formado por las compaÑas:

Hylsa, S.A.

Hyl

Ymax (con las siguientes empresas)

Galvax

Atlax (para 1981 inicia operaciones)

Makros (para 1980)

b) DIVISION PAPEL Y EMPAQUE.- Sus productos son muy variados desde pa--
pel hasta artículos terminados, y se integra por las empresas:

Titán

Celulosicos Centauro.

c) DIVISION INDUSTRIAS.- Formado por un complejo grupo de industrias -
que lo integran las siguientes entidades:

Draco

Casolar

Akra

Nylmex y Fiquisa

Proyectos alfombras
(opera hasta 1980)

Poliolis

Petrocel

Pom

Selther

Philco, Magnavox
y Admiral

Acermex

Megatex

Nemak

Vistar (1981)

Telko (1982)

Mastra (1982)

Cimsa (easy-Excell)

Power Electric

Motorex

Minerfa

Vector (1981)

Turbomak (1982)

Alimentos

Tim

Televisa

Alfa Staf Corporativo

Agromak

- Masey

- Ferguson

c) Administración.

El Consejo de Administración del Grupo Industrial Alfa se describe de la siguiente manera:

Presidente: Bernardo Garza Sada

Consejeros: Adrián Sada Treviño
Dionisio Garza Sada
José Calderón Ayala
Andrés Marcelo Sada
Rafael R. Páez
Armando Garza Sada
Roberto Garza Sada Jr.
otros más

Comisarios: Arturo Elizundia Charles
(socio director)

Secretario: Ernesto Canales Santos
Director Corporativo Jurídico
del Grupo Industrial Alfa, S.A.

D) Operaciones de la Empresa.

El Grupo Industrial Alfa, S.A. Compañía tenedora con intereses en las siguientes entidades económicas.

División Acero.- Grupo Hylsa es un complejo industrial totalmente integrado, cuenta con plantas en los estados de Colima, Jalisco, Nuevo León y Puebla, se considera como el segundo productor de acero en el país y el primero en capital privado.

Principales productos: El origen de Hylsa, en diciembre de 1977 - quedan legalmente fusionadas las principales empresas que integraban el - Grupo Hylsa siendo la fusionante Hylsa, S.A. y las empresas Fierro Esponjo

so, S.A. El Grupo Hylsa ha iniciado un proceso de integración vertical y actualmente tiene inversiones con participación mayoritaria en las siguientes filiales, Fundición y Maquinados de Metales, S.A., Industrias Formacero, S.A., Placa y Lámina, S.A., Materiales y Acero, S.A.

Posteriormente surgen las empresas que operan en 1981 Galvak, -- Atlax, Macrotek, Kastek, Metamex, Placa y Lámina.

Alfa a través de estas empresas mantiene el liderazgo de exportación tecnológica en México con una participación del 22% en el mercado nacional.

División Papel y Empaque.- Industria con más de 40 años de producción - de los principales productos en su ramo son:

Cajas de cartón corrugado

Celulosa moldeada para empaque de huevo

Meleski y plásticos corrugados

Utilizados en la industria del vidrio, bebidas, alimentos, cosméticos y fabricantes de aparatos eléctricos - para el hogar.

Celulosicos Centauro. Celulosa y papel continúa la ejecución de los planes en el proceso de integración vertical para el suministro de materias primas.

Principales empresas:

Titán

Celulosa Centauro.

División Industrias

Productos principales:

a) Fibras Sintéticas.- Poliester, telas, alfombras.

b) Petroquímica.- Producción de dimetil, Tereftalato - Acido Tereftalico, Glicol Grado, Fibras, Químicos Industriales, Polistireno Expansible, Polis Urethane; Suelas de Poliuretano para zapatos, colchones -

de espuma de poliuretano.

- c) Bienes de Consumo.- Aparatos electrónicos, motocicletas, bicicletas, turismos y bienes raices, elevadores, secadoras y lavavajillas, televisiones a color y blanco y negro, etc.
- d) Bienes de Capital.- Producen motores generadores eléctricos, cabezas de aluminio para motores, tractores agrícolas industriales, combinados, implementos agrícolas.
- e) Alimentos.- Compra engorda y sacrificio de ganados, venta de carne fresca, procesamiento de carnes, empacados, aceites y conservas etc.
- f) Comunicaciones.- Conmutadores, teléfonos y equipos de multilíneas.

Principales empresas:

Akra (se integra por Nymex y Fiquisa)	
Tersa	Acermex
Marina	Vistar
Poliolés	Cimsa (Easy-Excell)
Petrocel	Magatek
Pom	Power Electric
Selther	Motorex
Casolar	Nemak
Philco	Agromak, etc.
Admiral Magnavox	

E) Resumen del Plan de Reestructuración presentado a los principales Acreedores Bancarios el día 4 de Agosto de 1982 en Nueva York.

Programa Interino de Reestructuración.

1.- Reestructuración de las transacciones de efectivo entre todas las empresas del Grupo (congelación de cuentas corrientes y saldos no

comerciales)

- 2.- Congelación de amortización de créditos hasta el 31 de diciembre de 1982.
- 3.- Acumulación de los intereses hasta el 31 de diciembre de 1982. Las excepciones son las siguientes:
 - a) Tanto Hylsa y Subsidiarias como Fud y Sub., pagarán el 50% de los intereses contratados y el resto se acumulará.
 - b) Petrocel, Polioles, Nylon de México, Fiquisa y Selther pagarán el 100% de los intereses contratados.
 - c) Emisiones colocadas entre el público inversionista (Obligaciones Quirografarias), y los pagarés de Eurodólares.
- 4.- Se solicitará al Gobierno diferir el pago de impuestos de cada compañía.
- 5.- No se pagarán dividendos a acciones ordinarias o preferentes, en compañías que tengan diferido el pago de intereses.
- 6.- Continuación del Programa de Desinversión.

Los criterios para seleccionar los activos a desinvertir son:

- a) Proyectos que requieren de capital adicional.
- b) Compañías con severas cargas financieras.
- c) Subsidiarias en sectores no relacionados con los negocios principales de Alfa.
- d) Activos Fijos no productivos, particularmente bienes raíces.

El programa de desinversión se tratará de implementar de la siguiente forma:

a) Capitalización de una parte de la deuda con Banobras (\$12,000 millones), mediante la venta a ésta de:

100% de una o más subsidiarias, ó
un interés mayoritario o minoritario en una o más subsidiarias.

b) Conversión de pasivos bancarios a capital en ciertas compañías -

de Alfa.

- c) Intercambio de bienes raíces no productivos u otros activos fijos por la deuda.
- d) Venta de empresas no consideradas como compañías base, dentro de los que se incluyen:

- Agromak
- Casolar
- Celulósicos Centauro
- La Marina
- Megatek
- Pam
- Pom
- Terza

Dentro del Programa de Reestructuración se contemplan también los siguientes objetivos:

- 1.- El servicio de la deuda de cada empresa, será calculado en función de su capacidad de generar recursos.
Sin embargo, en algunas subsidiarias las acciones que se contemplan son:
 - a) Prórroga de la deuda
 - b) Más largo plazo en el pago de intereses
 - c) Conservación de la deuda a capital o valores relacionados con capital.
 - d) Saldar la deuda mediante negociaciones como resultado de la liquidación total de una subsidiaria.
- 2.- Distribución razonable de los gastos operativos de las Controladoras (Holding) y Subsidiarias (Subholdings) entre las operadoras.
- 3.- Concentración de administración y recursos en los negocios más

sólidos del Grupo.

- 4.- Dirección del Grupo, después de la reestructuración:
 - a) Disminución relativa de la participación de los accionistas actuales en el capital, a través de la emisión de nuevas acciones o la conversión de deuda a capital.
 - b) Reorganización del Consejo de Administración para tener una mayoría de consejeros externos, incluyendo representación de bancos acreedores y del público.
 - c) Los Comités del Consejo de Administración estarán compuestos de una mayoría de consejeros externos.
- 5.- Supuestos de asistencia no financiera por la parte del gobierno:
 - a) Aprobación de aumentos de precios requeridos en la empresa.
 - b) Disposiciones oficiales sobre la importación de ciertos productos.

Por último, se menciona que Alfa continuará con el 100% de las acciones de Hylsa.

2.- VALORES INDUSTRIALES, S.A.

A) Antecedentes de la Empresa.

Valores Industriales, S.A., se constituyó el 12 de mayo de 1936, con un capital inicial de 1.5 millones de pesos, representado por 30,000 acciones comunes y al portador, sin expansión de valor nominal y con una duración de 99 años.

B) El Objeto de la Sociedad.

- 1.- Suscribir, comprar y vender, recibir en depósito de guarda o de administración, celebrar toda clase de operaciones activas o pasivas con acciones, bonos o valores de cualquier clase así

como tomar participación en otras empresas.

- 2.- Contraer o conceder préstamos otorgando o recibiendo las garantías correspondientes pudiendo emitir obligaciones, aceptar, girar, endosar o avalar toda clase de títulos de crédito y otorgar fianzas de las obligaciones contraídas o de los títulos emitidos o aceptados por terceros.
- 3.- Adquirir por cualquier título, toda clase de bienes muebles o derechos reales que sean necesarios para su objeto y, en general, celebrar los contratos, realizar operaciones y efectuar los actos que sean conducentes o necesarios a los objetos principales de su Instituto.

En la actualidad, el capital social es de \$ 5,670 millones a octubre de 1980, de acciones comunes, al portador, sin expresión de valor nominal.

C) Consejo de Administración.

El primer Consejo de Administración de Valores Industriales, S.A. en 1936, estuvo integrado por:

Propietarios

Consejeros

José Calderón

Francisco J. Sada

Roberto Garza Sada

Eugenio Garza Sada

José F. Muguerza

Luis G. Sada

Antonio Muguerza

En la actualidad se encuentra formado por:

Presidente:	Eugenio Garza Laguera
Consejeros:	José M. Muguerza Lafón José Calderón Ayala Alejandro Garza Laguera Bernardo Garza L. Javier Garza Sepúlveda Héctor Navarro Eppen Adrián Muguerza Martínez Gabriel Garza Laguera David Garza Laguera
Comisario:	Francisco F. Maldonado
Secretario:	Héctor Lazo Hinojosa Jesús Flores Treviño

Dirección Corporativa

Presidente Ejecutivo	Eugenio Garza Laguera
Director de Relaciones Humanas	Guillermo Padilla
Director de Planeación	Noel Orozco López
Director de Relaciones Externas	Eugenio Garza Botello
Director de Finanzas	Othón Ruiz Montemayor

D) Operaciones de la Empresa.

Valores Industriales, S.A., es una compañía controladora que tiene intereses en los siguientes segmentos económicos:

Bebidas y Distribución.

1.- Productos principales:

- a) Cerveza: Visa tiene su origen en una compañía productora de cerveza en 1890, fecha en que se constituyó Cervecerfa - - Cuauhtémoc, S.A.

Actualmente sus marcas: Bohemia, Tecate, Carta Blanca, Brisa entre otras, la colocan como líder en ventas en el mercado nacional.

- b) Refrescos y Mezcladores: Aprovechando su tecnología en bebidas y la infraestructura existente en distribución y comercialización, una integración natural fue la incorporación - de estos productos.

Se tiene el liderazgo en el mercado de mezcladores y una participación importante en el mercado de refrescos.

Las principales marcas son: Coca Cola, Tehuacán "Etiqueta - Azul", Peñafiel, Balseca y otras.

- c) Se cuenta con la red más amplia de distribución de bebidas en el país.

2.- Principales empresas

	% Control
Cervecería Cuauhtémoc, S.A.	99.9
Cervecería Cruz Blanca	99.9
Industria Embotelladora de México, S.A.	99.9
Embotelladora de Tlalnepantla, S.A.	99.9
Delaware Punch y Gran Mr. Q.S.Z.	99.9
Embotelladora del Istmo, S.A.	99.9
Manantiales Peñafiel, S.A.	99.9
Productos Balseca, S.A.	99.9
S.I.C.S.A.	99.9
Carta Blanca de Occidente, S.A.	99.9

Alimentos.

1.- Productos Principales.

- a) Alimentos procesados y enlatados.- La empresa "Clemente Jacques", la más antigua de su ramo en América Latina ha continuado reafirmando su calidad y nivel de penetración en el mercado nacional así como en el de exportación.
- b) Quesos y Botanas.- Quesos "Walter" y "Caperucita" así como "Industrias Mafer" todas marcas de reconocido prestigio, ofrecen al mercado mexicano una extensa línea de productos de primera calidad.
- c) Comercialización.- A través de esta división, VISA trata de satisfacer la demanda creciente por servicios de comida rápida, mini-super y otros productos relacionados.

2.- Principales Empresas

	% Control
Clemente Jacques, S.A.	99.9
Quesos La Caperucita, S.A.	99.9
Quesos Walter, S.A.	99.9
Industrias Mafer, S.A.	99.9
Cadena Comercial, S.A.	99.9
Burger Boy, S.A.	99.9

Empaques.

1.- Productos Principales.

- a) **Empaques Metálicos.**- Se agrupan principalmente en: Lata para alimentos, lata para cerveza y refrescos, corcholata y hermetapas para diversos usos.
- b) **Empaques Flexibles.**- Envolturas de cigarros y dulces, etiquetas de papel, plásticos y aluminio.
- c) **Empaques de Plástico.**- En San Juan del Río, Qro., está ubicada la planta de elaboración de productos de plástico, -

siendo los principales: Hieleras, Empaques varios y cajas - para cerveza y refrescos.

2.- Principales Empresas

	% Control
Fibras Monterresy, S.A.	99.9
Grafo Regia, S.A.	99.9
Plásticos Técnicos de México, S.A.	99.9

Bioindustrias.

1.- Productos Principales.

Están centrados en el sector primario de la economía y son básicamente: Alimentos balanceados, productos pecuarios y avícolas y su comercialización.

2.- Principales Empresas

	% Control
Malta	99.9
Avícola Comercial Azteca, S.A.	99.9
Avícola Garrizón, S.A.	99.9
Desarrollo Avícola y Ganadero, S.A.	99.9

Turismo.

1.- Servicios Principales.

- a) Hoteles. La clasificación de los mismos es de cuatro y cinco estrellas y se encuentran localizados en las Ciudades de Acapulco, Gro., México, D.F., Cancún, Q. Roo y San Juan del Río, Qro.
- b) Desarrollo en Bienes Raíces. Esta actividad está en su etapa inicial y cuenta con localizaciones en Monterrey, N.L., Guadalajara, Jal. y San Juan del Río, Qro.
- c) Administración de hoteles.- Se tiene una participación con

Hyatt en la cual VISA participa mayoritariamente.

2.- Principales Empresas

	% Control
Nueva Icacos, S.A.	99.9
Astech, S.A.	99.9
Hoteles Plaza Internacional, S.A.	99.9
Compañía Operadora La Joya de Acapulco, S.A.	99.9
Compañía Operadora Continental de Hoteles, S.A.	99.9
Inmobiliaria Can Cón, Caribe, S.A.	99.9

Pesca.

1.- Productos Principales.

En asociaciones con empresas de Italia, Francia, Estados Unidos y Japón, con participación mayoritaria por parte de VISA, los productos que se manejan son proporcionalmente Atún y Calamar.

Se tiene una capacidad instalada en barcos superior a 4,000 toneladas cortas.

2.- Principales Empresas

	% Control
Productos Alimenticios del Mar, S.A.	99.9
Abisal, S.A.	99.9
Promotora Oceánica de Atún, S.A.	99.9

Vivienda.

1.- Productos Principales.

Se utiliza una tecnología de prefabricación, única en el país

y está orientada a familias de bajos recursos, en un esfuerzo por apoyar el déficit habitacional en México.

2.- Principales Empresas	% Control
Tecnohogar, S.A.	99.9

Servicios Administrativos

1.- Productos Principales.

Servicios Corporativos de Administración.

2.- Principales Empresas	% Control
Grupo VISA	99.9

Servicios Financieros.

1.- Servicios Principales.

Banca Múltiple, seguros, fianzas, almacenes y silos, "factorin", arrendamientos y servicio de intermediación bursátil.

(Por lo que respecta a los servicios de la Banca fue hasta el 31 de agosto de 1982, posteriormente se nacionaliza la Banca y su situación cambia en este renglón).

2.- Principales Empresas	% Control
Banca Serfin, S.A.	99.9
Arrandadora Serfin, S.A.	99.9
Almacenadora Serfin, S.A.	99.9
Factoring Serfin, S.A.	99.9
Afianzadora Serfin, S.A.	99.9
Casa de Bolsa Serfin, S.A.	99.9

E) MODIFICACION DE CAPITAL SOCIAL Y DIVIDENDOS
MODIFICACION AL CAPITAL SOCIAL (mltes)

FECHA	CAPITAL SOCIAL INICIAL (\$) (Acciones)	AUMENTOS (\$) (Acciones)	CAPITAL SOCIAL FINAL (\$) (Acciones)	DESCRIPCION AUMENTO
31/12/1977	600,000 300	- -	600,000 300	
10/02/1978	600,000 300	- 1,200	600,000 1,500	Aumento en número de acciones
24/02/1978	600,000 1,500	900,000 -	1,600,000 1,500	Capitalización
8/08/1978	1,500,000 1,500	- 58,500	1,500,000 60,000	Aumento en número de acciones
8/08/1978	1,500,000 60,000	75,000 3,000	1,575,000 63,000	Oferta pública
20/04/1979	1,575,000 63,000	2,205,000 88,200	3,780,000 151,200	Capitalización y Suscripción
23/04/1980	3,780,000 151,200	1,890,000 37,800	5,670,000 189,000	Capitalización y Suscripción
23/04/1981	3,780,000 151,200	- 37,800	5,670,000 189,000	No aumento

FUENTE: Expediente de Casa de Bolsa Banamex, S.A.

3.- GRUPO INDUSTRIAL VITRO, S.A.

A) Antecedentes.

Vitro se funda en 1936 como empresa tenedora, agrupaba a Vidriera Monterrey, primer empresa del Grupo.

Crecimiento.- Su desenvolvimiento dinámico han sido expansiones - que sintetizan desde diferentes ángulos la fórmula de la unidad y desarrollo de Vitro, cuya coherencia y solidez descansan en la coincidencia analítica de su propia realidad, y la atención en la órbita de sus actividades que demandan las necesidades del país, pauta que determinó lo que Vitro debe hacer.

La realidad que proyectaron sus fundadores para que Vitro fuera el líder tecnológico en la industria del vidrio, un puntal de la economía mexicana, y así se transformó en la compañía más grande de América Latina.

Vitro agrupa un promedio general de 36,000 personas; Vitro divide sus actividades en dos grandes sectores:

a) Bancarios.- Formada por Banpaís con una red de más de 91 sucursales en el país (hasta 1981 actualmente es Banca Nacionalizada o Sociedad de Crédito).

b) Sector Industrial.- Este sector está constituido por más de 75 - - empresas que se agrupan en las siguientes divisiones

Operativas.

Vitro Envases

Vitro Crisa

Vitro Vidrio Plano

Vitro Industrias Básicas

Vitro Fibras y Silicatos.

De Servicios

Finanzas y Servicios Administrativos
Jurídicas y Relaciones Públicas y Bancarios.

Cada área es responsable de cuidar y mantener la unidad corporativa participando en la planeación, política y lineamientos generales establecidos en la empresa.

B) Consejo de Administración.

Está compuesto por los siguientes funcionarios

Consejeros:

Adrián Sada T.
Eduardo G. Britinham
Julio Escames F.
Alejandro Garza Jr.
Mario Garza
Dionisio Garza Sada
Virgilio Garza Jr.
Mario Garza
Tomás González
Juan F. Marín.

Comisarios:

Salvador González

Suplente:

Virgilio M. Galindo

C) Operaciones de la Empresa.

Cada una de las divisiones Vitro, S.A. hace visible la consistencia de su sistema estructural y social dando así un desarrollo y la filosofía administrativa que da sentido para realizar sus actividades indus--

triales como empresas mexicanas.

1.- Vitro Envases.

Fabricante de la mayor parte de envases de vidrio y de plástico, - produce una variedad de artículos y otros productos especiales, como la - línea para laboratorio y otros productos de vidrio borosilicato.

Cuenta con plantas en Nuevo León, Distrito Federal, Jalisco, Queré- taro y en el Estado de México, ésta última opera el horno más grande del mundo para la fabricación de envases de vidrio.

Envases de Vidrio Calizo

Empresas Principales

Envases de Vidrio Calizo
Vidriera Monterrey, S.A.
Vidriera México, S.a.
Vidriera Reynosa, S.A.
Vidriera Guadalajara, S.A.
Vidriera Querétaro, S.A.

Producto

Envases de refrescos, cer- vezas, vinos, licores, ali- mentos, medicinas, perfu- mes e industrias; desde - 2.5 ml. hasta 1 litro.

Artículos de Plástico

Empresas Principales

Regioplast S.A.
Regioplast, Guadalajara, S.A.
Plásticos y Representaciones, S.A.
Vidro Plast, S.A.
Tuboplast, S.A.

Producto

Envases, tubos, tapas, pla- tos, vasos y cubiertos de- sechables.

Envases de Borosilicato

Empresas Principales

Vidrio Neutro, S.A.

Producto

Tubos de vidrio de borosi-

Ampolletas, S.a.
Productos Kímax de México, S.A.

licato.
Envases para la industria farmacéutica, (ampolletas, frascos, cámpules). Artículos para laboratorios (matraces, condensadores, vasos de precipitado y tubos de ensayo.

2.- Vidrio Plano.

Fabricante de productos para uso arquitectónico industrial, de aplicación decorativa y de uso en ventanales termocústicos, así como vidrio de seguridad, laminados y templados para la industria de la construcción y la automotriz.

En el Estado de México se ha desarrollado en una de las más grandes plantas de cristal flotado, única en Latinoamérica todos sus productos han ganado la preferencia del mercado nacional y tienen gran demanda en los Estados Unidos y América del Sur.

a) Vidrio Plano y Cristal Flotado.

Compañías

Vidrio Plano, S.A.

Vidrio Plano de México, S.A.

Vidrio Flotado, S.A.

Productos

Vidrio Plano claro, Cristal Flotado claro, bronce y gris.

Cristal Flotado.

b) Película de polivinil butírol

Química "M", S.A.

Utilizado en la fabricación de cristal laminado.

c) Productos de seguridad para uso automotríz y arquitectónico.

Cristales Inastillables de México, S.A.	Cristal templado, laminado
Shalterproof de México, S.A.	(parabrisas, laterales y -
Vitro Flex, S.A.	medallones), así como cris
Vidrio Plano de México, S.A.	tal antibala.

3.- Vitro Criza, S.A.

Se dedica al diseño y a la fabricación en gran volumen de utenci--
lios de mesa y de cocina, cristal, artículos de ornato e industrial en vi
drio calizo, cristal de plomo y acero inoxidable.

Sus plantas cuentan con los más modernos equipos automatizados, -
complementando sus grandes líneas de producción industrial elaborando ade
más delicados objetos en vidrio soplado, una extraordinaria línea de pie
zas de cristal de plomo que compiten con las más finas del mundo. Con to
dos sus productos tienen una participación preponderadamente en los merca
dos nacionales.

Administrando un intenso surtido de almacenes y una cadena de tien
das departamentales.

Compañías	Productos
a) Vidrio Refractario	
Vitro Crimesa, S.A.	Vajillas, jarras, azucare-
(termo-crisa Pyr-Orey)	ras, tazones, flaneras, -
(Fortecrisa y Servirey)	moldes para hornear, etc.
	Refractarios cristalino, -
	opalino, humo y ámbar.
b) Artículos de Vidrio Calizo	
Vitrocrisa, Cristalerfa, S.a.	Vasos, jarras, copas, pon-
Vitrocrisa Crimesa, S.A.	cheras, tarros, licoreras,
Vitrocrisa Toluca, S.A.	saleros, brocales, flore--
Vitrocrisa Cornejo, S.A.	ros, bomboneras, ensalade--
	ras, botellones, garrafo--

c) Artículos de Cristal de Plomo

Vitrocristal, Kristal, S.A.
(Kristaluxus)

nes, etc.

Alajeras, bomboneras, ceniceros, vasos, jarras, copas, hieleras, licoreras, floreros, figurines, bases para lámparas, poncheras y piezas de colección.

d) Cubiertos de Acero Inoxidable

Vitrocristal, Cubiertos, S.A.

Tenedores, cuchillos, cucharas para el servicio de mesa.

4.- Vitro Fibras y Silicatos.

Su producción cubre tres áreas:

Fibra de vidrio.- Material importante para la construcción (empleado como aislantes y refuerzo) en la fabricación de mobiliario y equipos deportivos, etc.

Silicatos y Metasilicatos.- Ingredientes básicos para la elaboración de jabones, detergentes, papel y otros productos y célice precipitados, material utilizado como carga reforzante en la fabricación del hule y plásticos.

Compañías

Fibras
Vitrofibras, S.A.

Productos

Fibras de vidrio para refuerzos de plástico y aislamientos moldeados en plástico reforzado.

Silicatos

Silicatos de sodio, metasilicatos de sodio, silicato de potasio.

Arcillas Tratadas, S.A. de C.V.

Sélice precipitado, silicoaluminato de sodio, silicato de calcio, silicato de magnesio.

5.- Vitro Industrias Básicas.

• Fabricación de maquinaria automatizada de alta tecnología, moldes y otros equipos complementarios para las industrias del vidrio y del plástico; equipos para el manejo flúidos y forja, fundición partes metálicas.

Opera asimismo, en las instalaciones de minería y procesamiento de carbonato de sodio, arena silicea y otros minerales para multitud de usos.

Compañías

Productos

Bienes de Capital

Fabricación de Maquinaria, S.A.

Maquinaria y Equipos de Moldeo y equipos complementarios para la industria del formado de vidrio y plástico.

Perleess Tisa, S.a.

Equipos para extracción y manejo de flúido.

Quatron, S.A.

Bombas centrífugas de proceso, compresores centrífugos y reciprocantes de gas, turbinas de vapor.

Vektron, S.A.

Turbogeneradores para la generación de energía eléc

trica

Química

Industrial de Alkali, S.A.

Carbonato de sodio, bicarbonato de sodio USP., cloruro de sodio.

Minería

Materias Primas Monterrey, S.A.

Arenas Silíce y Fildespato.

Materias Primas Minerales de San José, S.A.

Materias Primas Minerales de Lamposos, S.A.

Materias Primas Minerales Ahuazotepec, S.A.

6.- Finanzas y Servicios Administrativos.

Vitro participa en la administración de las empresas que integran las distintas divisiones en la división de la viabilidad y rentabilidad - de sus proyectos de expansión y desarrollo, dándoles asesoría financiera, así como asesoría contable y administrativa y de auditoría, contando con el más moderno centro de información.

7.- Bancarios. Hasta 1981, tenían su propio banco. En este grupo el cual era BANPAIS, que lo asesoraba en la situación financiera pero a partir de 1982, Septiembre primero, deja de prestar este servicio ya que en esa fecha se nacionaliza la Banca.

4.- DESC, SOCIEDAD DE FOMENTO INDUSTRIAL, S.A. de C.V. y SUBSIDIARIAS.

A) Descripción de la Empresa.

Desc, fue constituida el 28 de agosto de 1973, como sociedad de fomento con el objeto de promover el desarrollo industrial, conforme al

decreto del 20 de junio de 1973 y de acuerdo al oficio No. 102-1708 del 27 de agosto del mismo año, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público aprobó su funcionamiento como sociedad de fomento.

Al inicio de sus funciones contaba con seis compañías que a su vez tenían veintinueve subsidiarias en operación y una en construcción. Ahora tiene once compañías y más de cien subsidiarias, el personal con que inicia era de 7,400 y en la actualidad son aproximadamente más de 21,000 a fines de 1981 principios de 1982.

Desc, está formada por cuatro importantes divisiones que son las siguientes:

- a) Química-Petroquímica
- b) Metal-Mecánica
- c) Electrónica
- d) Alimentos

Proyectos.

Inicia un nuevo Polo de desarrollo en área bioquímica, para fabricar y comercializar materias para la industria química farmacéutica, -- abriendo así un campo de nueva investigación biogenética, para la fabricación de antibióticos.

La nueva planta de la industria de valeros intercontinental para la fabricación de rodamientos cónicos, en Celaya- Gto. entrará en operaciones a principios de 1982.

D.M. Nacional, iniciará las operaciones de sus plantas de producción de cajas PIK-UP en Celaya Gto. a principios de 1982.

Desc, Sociedad de Fomento Industrial, S.A. de C.V. su estructura de capital en 1976 sus estados de inversión al 31 de mayo eran los siguientes.

Compañía Cuprífera La Verde, S.A.

Serie A pagadoras	1,911,000	3.60	6,873,442
Serie B pagadoras	39,000	3.60	140,274
			<u>7,013,716</u>

La inversión anterior ha sido reducida a su valor de realización.

Otras Inversiones			<u>16,203,000</u>
T o t a l			1,253,725,569

Desc, Sociedades de Fomento, cuenta con un total en su inversión - de \$ 1,254 millones para operar en el mercado.

B) Consejo de Administración.

Este Consejo de Administración de Desc. Sociedad de Fomento Industrial, S.A. de C.V. está formado por los siguientes integrantes a saber:

Presidente	Antonio Rufz Galindo
Vice-Presidente	Wilfrido González Balboa
Consejeros	Manuel Senderos Irigoyen Fernando Senderos Mestre Agustín F. Legorreta Jorge Espinosa Alberto Ballares González Crecencio Ballesteros Rómulo O'Farril Francisco Truyet Hanes
Consejero Suplente	Guillermo Ballesteros Fausto R. Miranda
Comisario Propietario	Andrés Rufz

C) Operaciones de la Empresa.

Desc. Sociedad de Fomento Industrial, S.A. de C.V., es una empresa tenedora con intereses con las siguientes empresas:

División Metal-Mecánica. Está compuesta por las siguientes compañías

Industrias de Valeros Continental con una participación de 13%.

Fomento Manufacturero, con participación del 7%.

D.M.Nacional participa con el 13%.

Automagneto participa con el 9%.

Spicer participa con el 58%.

Spicer, S.A.- Es el grupo industrial más importante en la fabricación y ensamble para la industria automotriz nacional, constituida en 1952 como sociedad controladora de sus empresas y se une al grupo Desc, y es promovida y asociada por el mismo grupo.

Sus principales productos que fabrican son:

Eje de tracción trasero

Flechas

Cardanes

Transmisiones de servicio pesado

Transejes

Flechas de velocidad constante y cuerdas de acero y de aluminio.

Utiliza tecnología de GKN de Inglaterra Kelsey-Hayer y Dana Corporation de E.E. U.U. - Esta última participa como socio minoritario, cuenta con empresas de apoyo en fundación, forja y fabricación de herramienta, con la cual logra una mayor integración.

Industria de Valeros Intercontinental, S.A.

Fabricante de rodamientos cónicos y bolas de acero, utiliza tecnología de SKF de Suecia, socio minoritario en esta empresa, con miras para poner una nueva planta que operará en 1982, duplicará la capacidad de pro

	No. Acciones	Valor por acción	Valor Total
SPICER			
Serie A	5,057,394	\$ 49.75	\$ 251,605,352
Serie B	10,360	49.50	512,820
INDUSTRIAS RESISTOL, S.A.			
Serie A	1,292,977	229.00	296,091,733
Serie B	4,232	232.00	1,123,344
NEGROMEX, S.A.			
Serie A	1,074,670	130.00	139,707,100
Serie B	20,289	147.00	2,982,483
PETROCEL, S.A.			
Serie A	3,495,750	97.00	339,087,750
			<u>\$ 1,031,110,582</u>

Lo cual Desc. cuenta con un capital de \$ 1,031 millones de capital social suscrito.

Acciones de empresas en operación no cotizadas en bolsa.

D.M.Nacional, S.A.	820,000	123.31	101,114,200
Automagnetos, S.A. de C.V.	272,000	132.81	36,124,208
Industrias de Valeros Intercontinental, S.A. de C.V.	185,000	84.70	15,669,605
Preferentes con dividendos fijos	165,000	104.81	17,293,650
más; R.C.A., S.A. de C.V.	49,997	566.72	28,334,108
			<u>198,535,771</u>

ducción fabricando 20 millones de rodamientos por año.

Sus productos son utilizados en la industria automotriz y para la fabricación de un sinnúmero de aparatos eléctricos, esta empresa exporta a Francia y a Brasil bolas de precisión, así como a Argentina y Canadá.

Fomento Manufacturero, S.A. de C.V.

Grupo Industrial fabricante de diversos productos para la industria automotriz.

Principales productos:

Alternadores

Juntas

Sellos

Bobinas y Bujías

La tecnología que emplea es de Prestolite International LTD y Dana Corporation, ésta última es socia minoritaria en la empresa.

Automagneto, S.A. de C.V.

Principal proveedora de componentes eléctricos a la industria automotriz, en la actualidad produce:

Motores de arranque y Limpiaparabrisas

Generadores

Distribuidores de encendido y motores dual.

La tecnología que utiliza de Robert Bosch de Alemania y es participante como accionista.

División Química - Petroquímica.

El sólido crecimiento de este sector de la economía a continuar en forma cada vez más importante apoyando en la estructura petroquímica básica de nuestro país.

Contando con plantas en Altamira, Tamaulipas, Tula y Lerma se encuentran próximas a arrancar las de Zitácuaro, Mérida y San Luis Potosí y la de Los Mochis se encuentra ya en operación.

Las principales plantas son:

Quimic	4%
Negromex	17%
Industrias Resistol	69%
Biogen (de esta empresa no se obtuvo su porcentaje)	

Para responder al crecimiento dinámico que ha tenido la industria nacional (I.R.S.A.) ha incrementado su capacidad de producción instalando nuevas plantas en la zona de desarrollo prioritario.

Las inversiones se apoyan con centros de investigación tecnológico más reciente en sus plantas piloto.

Industrias Resistol, S.A.

Se funda en 1916 con el nombre de Adhesivos Resistol, S.A. fabricante de pegamentos y almidones en 1951 instaló su planta de Vallejo y comenzó a diversificar sus productos vinílicos para la industria.

En la década de los setentas la industria entra el campo de la petroquímica y logra su despegue. La actual industria nació en 1971 con la fusión de Monsanto Mexicana, S.A.; en 1958 adquiriendo el 55% de la participación.

Principal productor de:

Moldeados de espuma de poliestireno

Impresión de papel diseño para laminados

Adhesivos de uso especial

Productos agroquímicos

Fosfato de Sodio, utilizado para producir detergentes y recinas de cloruro de polivinilo (PVC)

Poliestireno

Laminados de plástico, etc.

La industria Resistol fabrica más de 3,000 productos. las principales empresas son:

Productos de Istireno, S.A. de C.V.	100%
Plásticos de México, S.A.	100%

Negromex, S.A.

Esta empresa ha consolidado exitosa participación en el mercado de negro de humo y hule sintético utilizando la tecnología de Pilleps Petroleum Company de Estados Unidos, y se encuentra en diseño una nueva planta para producción de Para-Crisol, producto usado en la fabricación antioxidante para la industria alimenticia, esto es como conservación del producto. Esta será la primera planta en América Latina.

Principales productos que se fabrican:

Hule sintético

Negro de humo

Diversas sustancias para la industria Farmacéutica.

Nitrometil emisodal y metronizado

Benzato de sodio.

Sus principales empresas en operación son:

Esquim, S.A.

Torrox, S.A.

Negro Mex, S.A.

Fenix

Phillips Petroleum, Co.

El crecimiento de Negromex, se vio favorecido por los proyectos de Pemex que utilizan indirectamente en la construcción de la planta petroquímica.

Quimic, S.A.

Esta empresa se encuentra en una etapa de diversificación organizada por un mercado cada día más moderno.

Por medio de la cual Desc, tiende a sustituir importaciones, a través de Quimagro, S.A. de C.V. Desc ha logrado aumentar su producción de ácidos grasos insaturados, que se emplean en la elaboración de resinas sintéticas.

Principales productos:

Acido graso insaturado

Lactilatos (usado en la industria alimenticia)

Sustancias químicas (usado en la fabricación de barnices y recubrimientos industriales)

Principales empresas:

Quimagro, S.A. de C.V.

Biogen, S.A.

Desc, inicia sus actividades en el campo bioquímico con la creación de un nuevo polo de desarrollo, que actualmente está formado por Quonon - de México, S.A.

Principales productos:

Antibióticos

Esta contempla la creación de un complejo de plantas con una inversión de \$ 2,000 millones para la producción de antibióticos.

División Alimentos

Universal de Valores, S.A. de C.V. empresa avícola en la que Desc, tiene una participación mayoritaria con la cual inicia el campo de los -

alimentos, ha adquirido la mayoría del capital de la Cía. Camborough, S. A. de C.V. y Puercos Camborough, S. de R.L., las cuales operan en el campo porcícola y engorda de pollos para el Distrito Federal.

Principales empresas:	% Porcentaje
Universal de Valores, S.A.	100%
Comercial Camborough, S.A. de C.V.	100%
Puercos Camborough, S. de R.L.	100%

División Electrónica

En 1980 terminó de montar su estudio de gravación, Mariano Rivero - Conde, con el más moderno equipo computarizado.

El área de cinescopios y cañones electrónicos tienen la tecnología más avanzada en imagen y color en sus televisores.

Principales empresas	% Porcentaje
R.F.C. International Development, Co.	25%

III.- ESTRUCTURA FINANCIERA DE LOS GRUPOS INDUSTRIALES.

Tipo de Capital.

Los tipos de capital que una empresa puede obtener son dos, que pueden ser por Capital por endeudamiento y Capital por aportaciones de los dueños (aunque ambos representan fuentes de fondo para la empresa).

Estas fuentes tienen ciertas características.

Capital por endeudamiento.- Incluye cualquier tipo de fondo a largo plazo, puede ser con o sin garantía, existen también diferentes tipos de pasivo a largo plazo y también pueden ser con o sin garantía, prioritario o subordinados; conseguido por medio de las ventas y obligaciones o negociada por medio de los préstamos a largo plazo.

Muchas empresas tienen en sus libros más de un tipo de deuda, el tipo más común de instrumento de deuda o pasivo a largo plazo es la emisión de obligaciones que normalmente su valor es de \$ 1,000.00 que se ponen a la venta al público en general a largo plazo.

El interés establecido relacionado con el tipo de pasivo a largo plazo varía dependiendo la oportunidad y características especializadas de la emisión y de quien las pone en circulación.

Capital por aportación.- La aportación de capital consiste en los fondos a largo plazo que suministran los dueños de la empresa a diferencia de los fondos por préstamo a largo plazo que suministran los dueños de la empresa a diferencia de los fondos que se deben cubrir por aportaciones se espera que permanezca en la empresa por un período indefinido de tiempo.

Las tres fuentes principales de aportación de capital para la empresa son:

- a) Acciones Preferentes
- b) Acciones Comunes
- c) Utilidades Retenidas

Diferencia entre deuda y aportación de capital.- Hay tres diferencias fundamentales entre endeudamiento y aportaciones de capital. Esta diferencia se refiere a la cantidad de tiempo que los fondos están a disposición de la empresa los derechos de prestamistas y accionistas sobre los ingresos y activos, así como la voz de cada uno de ellos, en la administración.

Vencimiento.- Pasivo a largo plazo tiene una fecha de vencimiento establecida, para cubrir dicha suma pactada.

Derechos sobre Ingresos y Activos.- El acreedor tiene derechos prioritarios sobre los ingresos como sobre los activos de la empresa (sobre los activos es significativo solamente si se liquidan).

Medidas y condiciones acerca de la "Estructura del Capital"

Medidas de liquidez y actividad
Medidas de liquidez total de la empresa
Capital neto de trabajo
Indice de solvencia
Indice de prueba del ácido o prueba rápida.

Estas medidas de liquidez y razones se verán más adelante con la estructura de los estados financieros analizados.

Teoría de la Estructura del Capital

La teoría de la estructura de capital está íntimamente relacionada con el costo del capital de la empresa. En la literatura financiera se encuentran muchas discusiones acerca de la existencia de una estructura "óptima" de capital. La controversia, entre los que creen que hay una estructura óptima de capital para cada empresa y los que no creen en la existencia de tal cosa (empezó en 1958) y todavía no se ve una solución para ese conflicto. De acuerdo con aquellos que defienden la existencia de una estructura óptima de capital, se dice que adaptan un método tradicional.

"En la Estructura Óptima de Capital" se examinan varias suposiciones y funciones de costo que son parte de la teoría tradicional de la estructura de capital, el material que aquí se presenta solamente una fracción de la evolución de la teoría de la estructura de capital, teorías más sofisticadas han suprimido mucho de las suposiciones altamente restrictivas.

Suposiciones.- Hay varias suposiciones sobre las cuales se basa el modelo de la estructura tradicional del capital a saber estas son:

Financiamiento con Obligaciones y Acciones.- El modelo de estructura tradicional de la empresa son obligaciones y acciones.

Pago de Dividendos en un 100%.- Se supone que la empresa distribuye

todas sus utilidades en forma de dividendos.

Esto apoya lo anterior al eliminar el superávit como fuente de financiamiento.

Riesgo comercial constante.- Este se mantiene constante suponiendo que todos los activos adquiridos son de la misma naturaleza que la línea del negocio de la empresa permanezca inalterable al mantener constante el riesgo se puede determinar los efectos del riesgo financiero es decir apalancamiento financiero.

Cambios en el Apalancamiento financiero.- La empresa disminuye su apalancamiento financiero vendiendo acciones y utilizando el producto para retirar obligaciones (en otras palabras) el total financiero en libros de la empresa (es decir acciones y obligaciones) permanece fijo durante el período que se considera por otro lado, al mantener constante el total financiero es más fácil determinar los efectos de una estructura del capital variable sobre el valor de la empresa.

Todas estas suposiciones son respectivas pero necesarias para presentar un modelo sencillo para que de una idea acerca de la teoría de la estructura del capital.

En Resumen.- La estructura del capital de una empresa se determina por la composición de fondos a largo plazo, acciones preferentes, acciones comunes y superávit, algunas veces los fondos a largo plazo son los acreedores a largo plazo y los fondos restantes los que representan las aportaciones de capital, la manera más sencilla de considerar la estructura del capital de una empresa es como una mezcla de deuda y aportaciones de capital están relacionadas con la cantidad de tiempo que los fondos están a disposición de la empresa, los derechos sobre los ingresos, y activos de los proveedores de cada tipo de capital y a su vez en la Administración.

La estructura del capital de la empresa afecta directamente su apalancamiento financiero y en consecuencia el riesgo financiero relacionado

con la empresa (6). Las medidas usuales para calcular el grado de apalancamiento financiero con la razón deuda-capital, la razón deuda a capitalización total, las veces que se ha ganado el interés y la reserva total para deuda. Al analizar la estructura del capital de la empresa, es de mayor utilidad la razón del valor del mercado de la deuda al valor del mercado del capital. Lo que constituye un grado aceptable de apalancamiento financiero difiere entre industrias ya que el grado de apalancamiento financiero afecta muchísimo en nivel aceptable de riesgo financiero.

La controversia acerca de la existencia de una estructura óptima de capital para las empresas está aún sin resolver en la literatura financiera.

El "enfoque tradicional" en la estructura del capital se basa en varias suposiciones restrictivas y sugiere que la estructura óptima de capital para una empresa es aquella en la cual el costo total del capital de la empresa se reduce al mínimo. Tanto el costo de la deuda como el costo del capital son funciones que aumentan el apalancamiento.

El costo de la deuda normalmente aumenta solamente más allá de cierto nivel de apalancamiento. Hay otras teorías de estructura de capital, pero el enfoque tradicional es el más popular.

El sistema UAI-gpa se puede utilizar para evaluar diferentes estructuras de capital a través del grado de riesgo financiero que acarrea y de los rendimientos para los dueños de la empresa. Este sistema no considera directamente las consecuencias financieras a largo plazo de ciertas estructuras de capital, sino que se ocupa de los rendimientos para los dueños. Se puede utilizar para tomar decisiones acerca de recapitalización y consecución de fondos nuevos.

(6) Lawrence J. Gitman. Fundamentos de Administración Financiera. Editorial Hara, México, 1981. Página 421.

A) REQUERIMIENTOS ESPECIALES DE INFORMACION FINANCIERA:

a) La combinación de empresas y su clasificación.- El fenómeno de combinación de empresas o de la formación de grupo de empresas, comienza a surgir a fines del siglo XIV y a partir de esa fecha ha venido creciendo en importancia en todos los países.

El Instituto Americano de Contadores Públicos (A.I.C.P.A.) define la combinación de empresas de esta manera: La concentración de una entidad económica y de una corporación y una o más empresas incorporadas o no incorporadas.

Griffin, Williams y Larson dan su punto de vista de la definición en la combinación de empresas de esta forma: El término generalmente aplicado para crecimiento externo, en el cual todas o sustancialmente las operaciones de dos o más firmas son concentradas bajo un control centralizado.

En resumen podemos concluir que la combinación de empresas consiste en la unión de dos o más empresas bajo la dirección común, con la finalidad de cumplir de la mejor manera posible, el objetivo para lo que fueron creadas en forma que pueden ir desde una fusión, a una adquisición, ya sea total o con participación en el capital de otra compañía, hasta un simple acuerdo contractual sobre una cuestión.

Entre las causas citadas para explicar la combinación de empresas la más común es la del crecimiento y la expansión. Este crecimiento y expansión, no solamente explica a la combinación de empresas, sino que es aplicable a todas las empresas entre sí. Una de ellas (causas) primordiales de la expansión de las empresas, la encontramos en la búsqueda de la mayor utilidad por parte de la empresa.

Como meta única de la empresa, este objetivo va perdiendo cada día más adeptos, sin embargo, es importante señalar la importancia de la maxi-

mización de la utilidad ya que ésta causa relación con la inversión. Entonces se restringirá el crédito si no la hay; o en su caso la obtención del capital, que sería una empresa que no generaría utilidades, limitando con este su desarrollo. En cambio si hay utilidades ésta atraerá capitales para invertir.

b) Formas de lograr la expansión.- Todas las expansiones de negocios - pueden ser clasificadas como internas o externas.

*Crecimiento interno.- El crecimiento interno se deriva del aumento - de las operaciones de la empresa, el cual es resultado - del aumento de la demanda de los bienes o servicios de - la empresa, del establecimiento de nuevas líneas de productos, de nuevas áreas geográficas de ventas, etc., financiadas por las utilidades del negocio, mediante pasivo, o mediante aportaciones de capital.

*Crecimiento externo.- Es derivado de la adquisición de empresas con operaciones preexistentes, pudiéndose llevar a cabo estas adquisiciones en forma total, por medio de la compra de la empresa, por medio de la fusión o bien logrando el control de la empresa en cuestión, mediante participación mayoritaria en su capital contable. También puede - llevarse a cabo con las características de la creación - de nuevas empresas.

c) La combinación de empresas desde el punto de vista legal.- En este - punto se abordará el tema desde el punto de vista legal. Cabe hacer notar el tratamiento de este tema desde el - punto de vista jurídico, haría necesario que se escribiera todo un tratado de derecho, sin embargo, se tratará - este tema por esta relación íntima con la problemática - de la combinación de empresas.

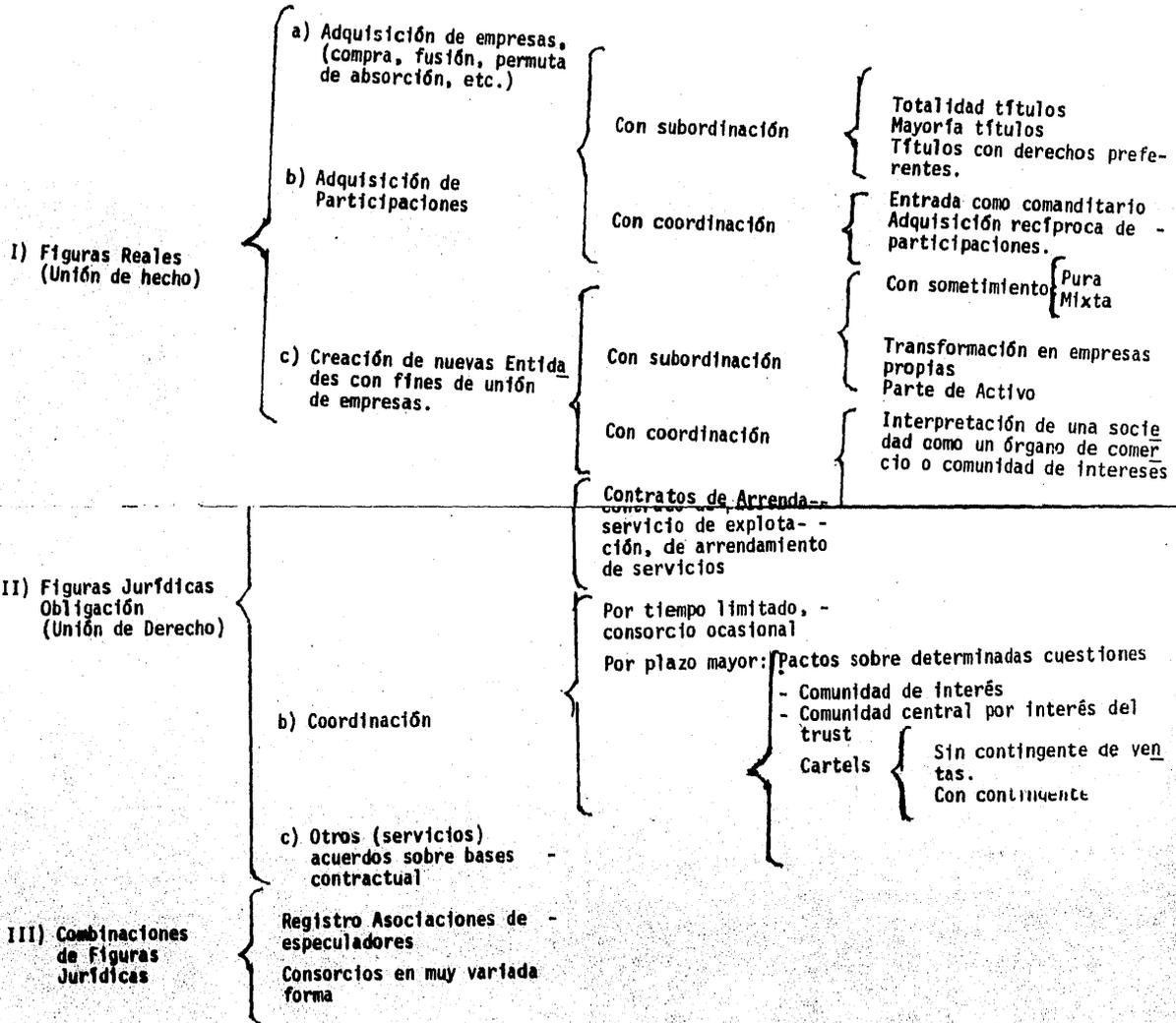
- - -

— C.P. y M.A. González Hernández Antonio,

* HOLDING: Compañías tenedoras y subsidiarias y asociadas. Aspectos Financieros. Editorial Limusa. México. Página 17.

Existen diversas clasificaciones de la combinación de empresas, -- desde el punto de vista legal; algunas de ellas con diversos criterios y - otras amoldadas a la legislación del país de que se trate. Entre los estudios del tema sobresalen los alemanes, debido tanto a legislación como - a la doctrina de desarrollo en Alemania. (A continuación se presentará cuadro sinóptico).

CUADRO No. 1 COMBINACION DE EMPRESAS.



Patrimoniales (figuras reales), en las cuales el autor distingue en primer lugar a aquellas derivadas de una adquisición; entre éstas encontramos combinaciones en que las empresas pierden la personalidad jurídica, como en el caso de la compra o de la fusión. Este último en la legislación mexicana se le denomina fusión por integración, y es aquella fusión en la cual desaparecen las sociedades surgiendo una nueva (7). En el caso de la absorción (en nuestra legislación, fusión por incorporación) (8), es aquella en la cual desaparecen una o más sociedades sobreviviendo una de ellas.

Por lo que respecta a la adquisición de participaciones y a la creación de nuevas entidades, con fines de unión de empresas, éstas dan lugar a una gran variedad de formas de dominio o control, las cuales se tratan más adelante.

Las figuras jurídico-obligacionales o uniones de derecho corresponden a formas de tipos contractuales:

Es controvertido la propia naturaleza jurídica de estos convenios. Participan de caracteres propios de contrato de sociedad en cuanto a la nota de asociación y reglas de funcionamiento, y también de gestión y facultades representativas.

El tratadista Rodríguez y Rodríguez acepta la clasificación empírica (9).

1.- CONSOLIDACION DE ESTADOS FINANCIEROS.

Muchos autores han definido los estados financieros consolidados, alguno de ellos con criterios un poco diferentes pero siguiendo siempre una misma línea.

(7) Artículo 226. Ley General de Sociedades Mercantiles.

(8) Artículo 224, Párrafo Tercero de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

(9) Rodríguez y Rodríguez. Derecho Mercantil. Editorial Porrúa, S.A.

A continuación se citan algunas definiciones.

Dickinson define el balance consolidado de la forma siguiente:

El balance consolidado representa la verdadera situación de todo el grupo de las compañías que lo integran en relación con el mundo exterior y por lo tanto no es el balance de una sociedad sino de una situación actual, después de eliminar todas las relaciones existentes entre compañías agrupadas (10).

En el mismo sentido es la definición de Kohler, que dice:

Los estados financieros consolidados son aquellos que presentan la posición financiera y los resultados de operación de dos o más empresas -- asociadas como si ellas fueran una sola organización (11).

Finalmente tenemos el Instituto Mexicano de Contadores Públicos el cual los define de esta forma:

Los estados financieros consolidados son aquellos que presentan la situación financiera y resultados de operación de una entidad integrada -- por la compañía tenedora y sus subsidiarias (independientemente de su personalidad jurídica) y se formula sustituyendo la inversión en acciones de compañías subsidiarias de la tenedora, con los activos y pasivos de aquellas y eliminando los saldos y las operaciones efectuadas entre las distintas compañías, así como las utilidades no realizadas por las entidades (12).

De las definiciones antes citadas, podemos establecer las características siguientes:

(10) Dickinson, Accounting Practice and procedure. Citado por el Manual del Contador. U.T.E.H.A. México, 1943.

(11) Erik L. Kohler. Diccionario para contadores. Práctica de Nueva Jersey. 1975.

(12) Boletín B, 8. I.M.C.P. Estados Financieros Consolidados y Combinados Valuados de Inversiones Permanentes.

- 1) Son los documentos que muestran la posición financiera y los resultados de operación de un grupo de compañías.
- 2) Estas compañías son independientes jurídicamente entre sí, por lo cual podemos distinguir a estas compañías como de la adquisición de participantes (es en este caso de acciones) o como la creación de nuevas entidades pero con personalidad jurídica propia.
- 3) Al ser parte de las uniones de hecho, es aplicable a la clasificación atendiendo al grado de dominio o control establecido por la posición por parte de la compañía controladora o matriz de las acciones de la compañía o demás compañías del grupo en forma directa o indirecta; teniendo éstas últimas la categoría de subsidiarias o asociadas.
- 4) La cuarta característica atiende a la forma en que se formulan, la cual en términos generales indican que se sustituye la inversión en acciones de la controladora con los activos y pasivos de las subsidiarias y eliminando las operaciones intercompañías.

Cabe explicar que las subsidiarias en la sustitución de inversiones contra la participación correspondiente al capital contable, sería lo que realiza en la práctica es la eliminación contra la participación correspondiente al capital contable.

Estados Financieros Combinados

La técnica de combinación de estados financieros puede ser utilizada para la presentación de la información de compañías independientes jurídicamente entre sí, las cuales tengan relación comercial u operacional teniendo para ello un control administrativo o financiero comunes.

Cuando por algunos motivos no se puede presentar estados financieros consolidados, pueden ser más significativos que presentar estados financieros consolidados separados, el combinar dichos estados financieros.

En otras circunstancias, pueden ser también útiles para revelar dentro de los estados financieros consolidados la posición financiera que hayan podido ser consolidados.

a) Objetivo de la Consolidación.

Como los estados financieros individuales de una tenedora no proveen suficiente información financiera y de las operaciones en compañías en las que la tenedora tiene inversiones de importancia, ha sido necesario el desarrollo de la consolidación de estados financieros para reflejar en uno solo las operaciones de una compañía tenedora y su (s) subsidiaria (s), en otras palabras los grupos de empresas considerando como una entidad económica con dirección y control comunes, los estados financieros consolidados permitirán analizar, de una manera conjunta, a un grupo de empresas como si se tratara de una sola entidad.

Siendo el "objeto" el fin o intento al que se encaminan una acción u operación, se analizará de esta forma el objeto de la consolidación de estados financieros buscando el fin para el cual se llevará a cabo dicho proceso.

El objetivo de los estados financieros es presentar la situación financiera y el resultado de operación de una entidad a los diversos interesados en ella. Entonces, el objetivo de los estados financieros consolidados será el presentar información de diversas entidades como si fueran una sola. Faltando únicamente de responder: ¿A quién se le habrá de informar de dicha entidad.

El objeto o finalidad de ese proceso deberá considerar a las personas interesadas que habrán de tomar decisiones con respecto a dicha entidad, pues ello es quien va dirigido.

A continuación enumero a los diversos interesados a esta información.

- 1) La dirección o administración de la compañía controladora o del grupo de empresas hacia el logro de los fines para los que fue creado; de este modo, podrá analizar el resultado en conjunto, pudiendo medir y calificar los resultados obtenidos de manera conjunta.
- 2) Los accionistas de la compañía controladora o mayoritarios, a los que se les informará del resultado y del estado que guarda su inversión (como medida para analizar a la dirección) y el acierto de la inversión en compañías subsidiarias, para la evaluación de estos estados consolidados y de los estados individuales de cada compañía constituyente de la consolidación, ya que podría haber resultados compensados que ocultaran alguna deficiencia en alguna de ellas.

Con respecto a los accionistas minoritarios, por lo general, estos estados son de poco interés para ellos, pues están más interesados en los estados financieros de la compañía en la que invierten.

- 3) Los acreedores, si son acreedores de la compañía controladora, les será de interés conocer el resultado y la posición consolidada, ya que les permitirá apreciar la capacidad de condición de la compañía controladora para cubrir las deudas que tiene a su cargo.

Si los acreedores son de una compañía subsidiaria, les interesará más observar el apoyo con que cuenta dicha compañía por parte del grupo. En ambos casos, estos podrán decidir el otorgamiento de algún crédito por parte de los acreedores que vieran con menor riesgo su inversión.

- 4) El público en general. Será de interés para ellos la situación financiera consolidada de un grupo de empresas; éstos, al observar su opinión, podrían invertir en alguna empresa del grupo más seguros de que su inversión estará bien respaldada.
- 5) Las autoridades Gubernamentales interesadas, ya sea en evitar la formación de monopolios, en la regulación de la formulación de estados financieros consolidados, en las interesadas en empresas que coticen en bolsa de valores, etc.

b) Compañías que deben Consolidarse.

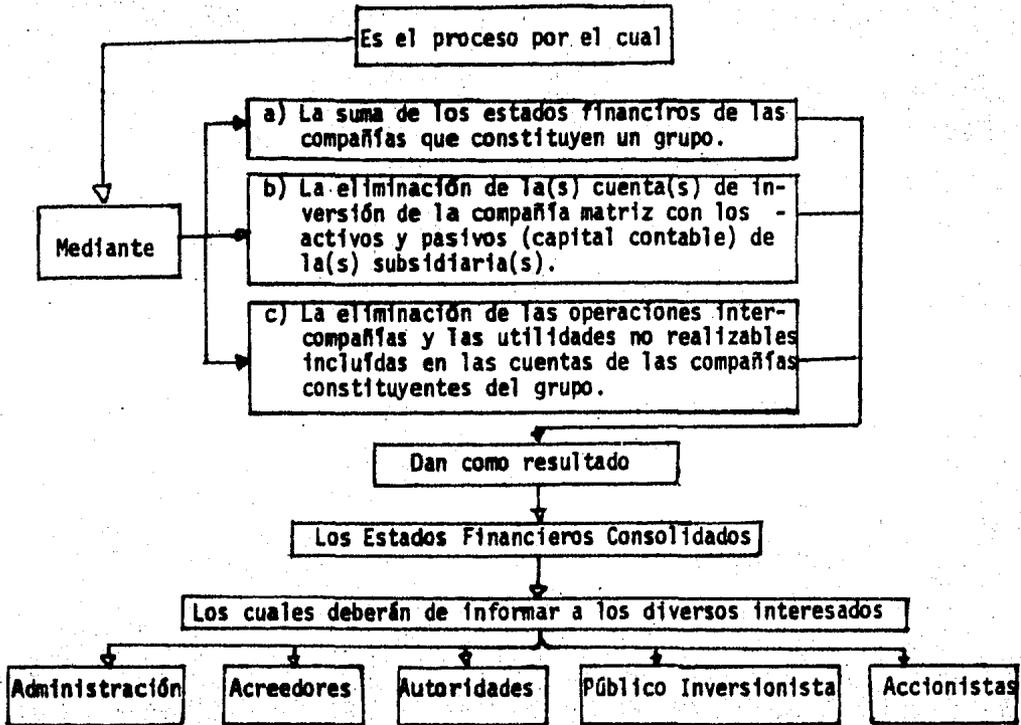
Una vez analizado el objeto de la consolidación de estados financieros y la definición de conceptos, cabría hacer la pregunta de si son consolidables todos los estados financieros de las empresas que regulen la formulación de estos estados y la inclusión de las empresas constituyentes en la consolidación.

Por regla general, todas las subsidiarias deberán de consolidarse; sin embargo existen ciertos criterios, requisitos y restricciones que pueden, en determinado momento ser causa de la exclusión que alguna(s) subsidiaria(s) del proceso de consolidación.

c) Requisitos y condiciones relativos a una Consolidación.

Condiciones y requisitos relativos al control y a las subsidiarias en sí. Estas condiciones encontramos los elementos que constituyen esta clasificación: las condiciones relativas al control que tiene la Compañía tenedora sobre las subsidiarias y aquellas relativas a la subsidiaria en sí. Estas condiciones podrían haberse tratado por separado, pero debido a que hay situaciones referentes a la subsidiaria que afectan el control de la tenedora, por ejemplo las subsidiarias del extranjero o las subsidiarias que se encuentran en alguna situación especial, se incluyen las condiciones relativas a las subsidiarias y el control en una misma clasificación.

Figura 1.1. Definición de Consolidación de Estados Financieros.



Condiciones y
Requisitos
Relativos

1) Al control y a la Subsidiaria en sí

2) A la uniformidad de :

- a) Grado de Control
- b) Permanencia en el control
- c) Subsidiarias en el Extranjera
- d) Subsidiarias en alguna situación especial
- e) Importancia de la Subsidiaria
- f) Actividad de la Subsidiaria
- g) Importancia del interés minoritario

- a) Las fechas de cierre
- b) Las bases de la contabilización y registro de las operaciones
- c) Aplicación de los principios de contabilidad.

1.- Grado de Control.

David Rae Smith, en su ponencia relativa a principios y problemas de consolidación en el Congreso Internacional de Contadores Públicos llevado a cabo en 1972, expone en ellos dos conceptos de control: control de "jure" y control "de facto" (13). El primero se refiere al control que se tiene por poseer la mayoría de derechos sobre el capital contable y el segundo al control del tiempo administrativo sobre una subsidiaria en la que se controlen y se dirijan las operaciones de ésta, aunque se tenga la mayoría de derechos sobre el capital contable. Con respecto a esta situación dice el mismo autor:

Una compañía puede ser Subsidiaria de otra aunque no tenga el dere-

(13) David Rae Smith. Principios y Problemas de Consolidación Ponencias del Congreso Internacional de Contadores Públicos celebrada en Sidgely Australia en 1972, del libro El Pensamiento Contemporáneo Internacional en la Contaduría Pública. I.M.C.P. México, 1975.

cho "de jure" para controlarla...

Aduciendo lo siguiente al respecto:

... la falta de control "de jure" pero no lo ejercita tal vez razones o políticas, tiene que considerarse la exclusión de dicha subsidiaria (14).

Lo anterior puede entenderse también como que el control de la votación no necesariamente implica el control administrativo y viceversa.

Con respecto al porcentaje requiere para consolidar los estados financieros de una controladora con su(s) subsidiaria(s) éste no es el mismo en todos los países. En algunos sólo las subsidiarias en las que se posee más del 50% de participaciones en el capital contable son consolidadas; como en el caso de Australia no (dice el autor) Inglaterra y Alemania, en los Países Bajos se pueden consolidar si se tiene al menos 25%. En los Estados Unidos el "APB Opinión Núm. 18" estipula que hay consolidación según el método de derechos sociales cuando la inversión sea mayor al 20%. En Francia el límite puede reducirse en algunos casos a un 10% (15).

En México, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos en el boletín relativo a consolidación de estados financieros estipula (como se comentó en el párrafo referente a Compañía Subsidiaria en la Definición de conceptos) que se consideran como subsidiarias aquella de la cual otra compañía posee más del 50% de la inversión en acciones (16). Por lo tanto podrá ser consolidada si la inversión sobrepasa el 50%, como menciona el I.M.C.P., en el mismo boletín.

En términos generales si una compañía no es propietaria (por sí a través de sus subsidiarias) de más del 50% de las acciones ordinarias de otra compañía, debe de presentarse estados financieros consolidados.

En esta afirmación surge otro concepto del control, el cual es ejercer

- - -
(14)Ob. Cit.

(15) Datos tomados de R. Mazarts. Comentarios y Principios de Consolidación. Comentarios de David Rae Smith. Ob. Cit.

(16) Boletín B-8. I.M.C.P. Ob. Cit.

cido a través de una subsidiaria; apareciendo la subsidiaria de una subsidiaria, o subsidiaria de segundo nivel.

Como se ha observado, existe una gran variedad de criterios con respecto al grado de control ejercido sobre una subsidiaria, para su inclusión a una consolidación, por lo cual se recomienda analizar cada situación con el cuidado y la importancia que requiera el caso.

2.- Permanencia del control.

Otro punto importante en relación con el control que podría ser causa de exclusión de una subsidiaria en el proceso de la consolidación, lo es la expectación en la continuidad o la permanencia en el control. Esta condición podría no ser cumplida si la empresa tenedora no tiene intención de conservar el control.

A este respecto el I.M.C.P. incluye un ejemplo en el boletín relativo.

... cuando la compañía tenedora sea el principal acreedor de la subsidiaria y por ese hecho haya adquirido la mayoría de las acciones, o bien cuando la tenedora haya recibido la mayoría de las acciones por causa de un contrato de reporto (17,18)

3.- Subsidiarias en el Extranjero.

Estas subsidiarias, por domiciliarse en el extranjero, pueden estar sujetas a una variedad de situaciones que modificarán el concepto del control, como ya se ha visto y podrían desvirtuar la situación real de la sub

(17) El artículo 259 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito menciona los siguientes con respecto al reporto "En virtud del reporto el reportador adquiere por una suma de dinero la propiedad de títulos de crédito y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tanto títulos de la misma especie en el plazo convenido y contra reembolso del mismo, más aún premio. El promedio queda al beneficio del reportador salvo pacto en contrario.

(18) Boletín B-8. I.M.C.P. Ob. Cit.

subsidiaria o bien del grupo de empresas en cuestión. Entre estas situaciones podremos enumerar las siguientes: Inestabilidad de la moneda, restricciones legales sobre la remisión de utilidades o sobre el flujo de capitales, estados de guerra o de luchas civiles u otras condiciones de inestabilidad política o social, etc.

En efecto con la situación de la inestabilidad de la moneda, suele ocurrir que ésta afecta substancialmente la situación financiera de una subsidiaria o una sucursal domiciliada en un país cuya moneda esté sujeta a fluctuaciones en la paridad con otras monedas, y especial con la del país de la empresa tenedora. Este problema se analiza en la relación relativa a conversión de estados financieros en moneda extranjera.

Las restricciones legales en países en los que se encuentran las subsidiarias, en otra situación que podría afectar el control. A este respecto, Capella San Agustín menciona como las restricciones legales más comunes relativas a empresas extranjeras, las siguientes:

- 1) Limitaciones en el número de accionistas extranjeros y/o en el porcentaje del capital a ellas atribuible.
- 2) Limitación en cuanto a la movilidad de capitales y beneficios.
- 3) Limitaciones en cuanto a las relaciones entre la empresa del grupo.
- 4) Limitaciones derivadas de circunstancias excepcionales: guerra, problemas políticos, diplomáticos, son una muestra (19).

4.- Subsidiarias en alguna situación especial.

Esta situación podría estar dada por una quiebra, una suspensión de pagos, una liquidación inminente, una disolución, etc., las cuales afectarían el control ejercido sobre la subsidiaria. Así como estas situaciones podrían afectar la disponibilidad de los activos o utilidades de las compañías subsidiarias. Otra situación que podría ser causa de exclusión

(19) Cervantes Ahumada, Raul. Títulos y Operaciones de Crédito. Editorial Herrero. Página 228. México, 1973.

serían: Subsidiarias con iniciación de operaciones, períodos de reorganización, etc.

5.- Actividades de Subsidiarias de naturaleza diferente.

Cuando la naturaleza de las operaciones de una empresa sea diferente a la de las empresas integrantes del grupo, se recomienda su exclusión en el proceso de consolidación; como ejemplo podemos citar el caso de una institución de crédito y una dedicada a la fabricación. Sin embargo, el I.M.C.P. recomienda, en el boletín relativo, que se analice con cuidado que se sigan las siguientes reglas:

Cuando la actividad principal de la institución de Crédito sea adquirir a través de descuentos o en alguna otra forma, la cuenta y/o documentos por cobrar a clientes que normalmente se hubiesen incluido como tales, en los estados financieros de la compañía mercantil o industrial del grupo, será necesario incluir a dicha institución en los estados financieros consolidados.

Por contra, cuando la situación de crédito tenga por objeto otorgar créditos a distribuidores y clientes por compras a plazo o en condiciones que ni la compañía tenedora ni sus subsidiarias concedían con anterioridad y los préstamos de la institución de crédito no estén garantizados en forma alguna por la compañía tenedora, es más informativo excluir a la institución de crédito de la consolidación y presentar estados financieros individuales de esa subsidiaria (20).

6.- Importancia del Interés Minoritario.

Otra causa de exclusión de una subsidiaria del proceso de consolidación sería que, cuando se compare el activo de la compañía tenedora en el interés minoritario de la subsidiaria, éste sea substancial. En este caso, como en los demás, se recomienda que quien lleve a cabo la consolidación -

- - -

(20) Boletín B-8. I.M.C.P. Ob. Cit.

analice la situación con el cuidado que requiera el caso.

d) Condiciones y Requisitos relativos a la Uniformidad:

Estas condiciones y requisitos tratan de que exista igualdad o semejanza en las bases de contabilidad y en la aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados de las compañías integrantes en el grupo; con el objeto de que los estados financieros consolidados presenten la situación financiera y los resultados de operación de un grupo de empresas como si fueran una sola entidad.

Uniformidad en las fechas de cierre.

Más que requisito, es una condición de cada que las empresas contribuyentes en la consolidación tengan fechas de cierre iguales o al menos semejantes, con el objeto de que los estados financieros consolidados no reflejen una situación confusa. En México, es práctica contable que los estados financieros individuales de las compañías integrantes de un grupo tengan, como máximo, tres meses de diferencia entre la fecha de los estados financieros consolidados y los individuales (21).

En este caso de que existen diferencias en la fecha de cierre, podrían necesitarse ajustes de consolidación para corregir algunas situaciones. (David Rae Smith menciona las siguientes:

- 1) Puede ser necesario ajustar para reflejar movimiento de caja planeados que han tenido lugar en fecha de contabilidad diferentes y de no ser así, pueden resultar una importancia falsa sobre la disponibilidad del grupo dado.
- 2) Deben de considerarse provisiones para pérdidas de una subsidiaria entre las fechas de su propio balance y la de las cuentas consolidadas.

(21) Requisitos señalados por I.M.C.P. Boletín B-8. Ob. Cit.

3) La identificación de las ganancias realizadas de los intergrupos pueden ser aún más difícil por las distintas fechas (22).

Uniformidad de las bases de la contabilización y registros de las operaciones.

Debe entenderse el término base de contabilización y registro, como el conjunto de políticas instructivos y manuales, reglamentos, catálogos y de todo aquello que sirva de base para el registro de las operaciones.

Es necesario más que como condición como recomendación, que las compañías del grupo que habrá de consolidarse, tengan cierto grado de uniformidad en las bases de contabilización y registro de sus operaciones; de lo contrario, la consolidación se vería muy difícil porque los ajustes necesarios para llevar a cabo el proceso de acuerdo a principios de contabilidad serían demasiados, considerando el grupo de empresas como una sola entidad económica. (Sería poco probable la uniformidad porque cada compañía tiene sus propias bases para el registro de sus operaciones, porque cada compañía se desenvuelve en forma individual teniendo sus propias características individuales). Pero no obstante, es necesario que los instructivos y manuales así como los reglamentos coincidan con la naturaleza para el grupo en el que fueron creados y contengan puntos importantes como: la política de depreciación, las bases para la valuación de los inventarios, provisiones para cuentas incobrables, operaciones a largo plazo, pasivos contingentes, etc. cuya uniformidad es necesaria para que los estados financieros sean consolidados adecuadamente.

Por consiguiente es necesario que los instructivos, manuales y catálogos consideren estas situaciones u otras como: separar o tener consideradas por el grupo operaciones intercompañías, para distinguir en determinado momento las utilidades no realizadas por el grupo, conciliar periódicamente los saldos de las cuentas de operaciones intercompañías, etc. todo -

(22) David Rae Smith. Ob. Cit.

esto con el objeto de que se tenga cierta uniformidad en las bases de la - contabilización.

El hacerlo sólo puede interpretarse como una renuncia a la res-- ponsabilidad inherentes al poder del control del que goza la compañía pa-- terna.

Uniformidad en la aplicación de los principios de Contabilidad.

Se entiende como condición y requisito, para que los estados finan-- cieras consolidados muestren la situación financiera de la entidad, que ha ya aplicación uniforme de esto. El I.M.C.P., explica en el boletín relati-- vo a consolidación lo siguiente:

...Para que los estados financieros consolidados presenten la situa-- ción financiera y los resultados de operación como en la entidad - fuera una sola compañía, la compañía tenedora y sus subsidiarias de ben observar que la aplicación de los principios de contabilidad - sea uniforme cuando las circunstancias sean similares. Ejemplo: To-- das las compañías de un mismo ramo o que fabriquen el mismo produc-- to deben de utilizar el mismo método de valuación de inventarios.

B) ANALISIS DE ESTADOS FINANCIEROS.

Necesidades del análisis de estados financieros.

Los estados financieros son el resultado de conjugar los hechos re-- gistrados en la contabilidad, conversiones contables y juicios personales.

Se formulan con el objeto de suministrar a los interesados en un - negocio, información acerca de la situación y desarrollo financiero del con-- tador; pero en frecuencia son desconocidos o incomprensibles para los pro-- fanos en la técnica contable.

Método de Análisis.

Las funciones mecánicas o propósitos primarios de los métodos de análisis de los estados financieros son:

- 1) Simplificar las cifras y sus relaciones
- 2) Hacer factibles las comparaciones

Simplificar las cifras y sus relaciones es el primer paso que debe darse para facilitar las comparaciones de su importancia y significado,

La simplificación cambia la forma de expresión y de las cifras y de sus relaciones, pero no su valor.

Dos son las clases de comparaciones.

- 1) Comparaciones verticales
- 2) Comparaciones horizontales

Son comparaciones verticales las que se hacen entre el conjunto de estados financieros y son comparaciones horizontales la consideración y de bida ponderación de los cambios y como las comparaciones históricas las que se desea mostrar son los cambios, y estos se afectan de la siguiente manera:

Análisis de Estados Financieros por medio de Razones:

Cómo y por qué fueron ideados los análisis; la primera pregunta que se hace el analista de estados financieros, el propietario de una empresa, sus funcionarios responsables de la dirección general y los banqueros a los que se les solicita crédito para saber si es favorable la situación crediticia de la compañía, es la siguiente:

¿Está capacitada la empresa para pagar sus obligaciones a corto plazo en sus respectivos vencimientos?

Esta comparación entre el activo circulante y el pasivo circulante así como la comparación entre otros renglones respectivos de los estados

financieros, dió nacimiento el sistema de análisis a base de cálculos de razones geométricas.*

El análisis a base de razones método de análisis y un auxiliar para estudiar las cifras de los estados financieros, porque se señalan los puntos débiles, pero no debe usarse como un método infalible porque tiene sus limitaciones y la abundancia de razones puede complicar un análisis.

Razones en los análisis financieros.- En función a los análisis, la relación que existe entre los distintos elementos que integran los balances y los estados de pérdidas y ganancias, son factores más fáciles de comprender y de retener en la mente que los valores absolutos de esos mismos elementos, por lo que al practicar un análisis de estados financieros deben calcularse las relaciones que guardan entre sí sus principales renglones para determinar los índices de solvencia para medir la eficacia con que se ha administrado un negocio.

Clasificación de Razones.- Existen diferentes clasificaciones entre estas unas que las clasifican en tres grupos que se conocen por razones estáticas, razones dinámicas y razones mixtas llamadas también estáticas-dinámicas.

Las razones estáticas son las que se expresan la relación cuantitativa que hay entre las cantidades anotadas en la contabilidad de unas partidas o grupos de partidas del balance y otras del mismo estado.

Las dinámicas son las razones que se expresan la relación cuantitativa que existe entre partidas o grupos de partidas del estado de pérdidas y ganancias.

(*) Fue Alexander Wall en 1919. presentó un sistema de análisis elaborado por medio de razones el cual fue publicado en artículo "Study of Credit Barometrics" en páginas 229-243. Volumen V del Federal Reserve Bulletin.

Y razones estaticodinámicas son las que se expresan en relación -
cuantitativa entre los valores anotados en el contenido dentro del período
que se considere, que generalmente es un año.

A otras clasificaciones con gran influencia Estadounidense las cla-
sifican en función de su utilidad en la Administración de la siguiente for-
ma:

1.- Razones Financieras de Liquidez.

- a) Razón Circulante
- b) Prueba del Acido
- c) Prueba Rápida

2.- Razones Financieras de Endeudamiento.

- a) Pasivo a Activo Total
- b) Apalancamiento Financiero
- c) Veces que se ha ganado el interés

3.- Razones Financieras de Actividad.

- a) Rotación de Inventarios
- b) Margen de Utilidad Bruta
- c) Período Medio de Cobros
- d) Rotación de Activo Total
- e) Rotación de Inversión Permanente
- f) Margen de Utilidad Operativa.

Con esta clasificación de razones se conoce la liquidez que tiene -
una empresa, es decir su capacidad para cubrir sus obligaciones a corto -
plazo y se conoce también la solvencia que tiene una empresa es decir la -
capacidad que tiene para cubrir sus obligaciones a largo plazo.

Además de conocer la liquidez y la solvencia, se conoce también su
eficiencia al realizar algunas operaciones (Actividad) y la rentabilidad
o rendimiento que obtiene respecto a sus ventajas e inversiones (23) para

(23) Villegas H., Eduardo. La Información Financiera en la Administración,
Segunda Edición. Editorial Laró. México, 1984. Página 75.

preparar y comprender el desarrollo de las razones financieras y las tasas de crecimiento, se analizará el caso de el GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A., - en el período de 1976 - 1981, y empresas industriales del ramo cotizadas - en Bolsa de Valores, S.A. de C.V.; las empresas que se utilizarán como parámetro de composición son:

GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A.

Valores Industriales

Vitro, S.A.

DESC, Sociedades de Fomento

Grupo Industrial Alfa, S.A. (ALFA o la Tenedora) es una sociedad - dedicada a promover el desarrollo industrial, turístico y agropecuario del país. Su capacidad la desempeñaba a través de un conjunto de 143 empresas ("subsidiarias") de las cuales Alfa es propietaria de la totalidad o mayoritaria de las acciones representativas de sus capitales sociales, dentro de las subsidiarias se incluyen 13 entidades tenedoras intermediarias y - 130 operadoras. Los principales sectores económicos en los que participan las subsidiarias de Alfa son: Petroquímica, fibras sintéticas, papel y - empaque, turismo y bienes raíces, bienes de capital, electrónica y minería, alimentos y servicios administrativos.

De acuerdo con el proyecto reciente, parece haber cambios en la estrategia de la controladora. Al iniciar 1982 Alfa tenía ya cinco meses - implementados en fuerte programa de consolidación y reestructuración administrativa, importantes cambios en la administración de las empresas ha sido lo relativo a los sistemas de información. En el sector siderúrgico en la demanda interna se contrajeron los costos de producción en un 10%, se - redujeron sus inventarios al mínimo, al mismo tiempo se modificó la estructura de producción para adecuarla a las necesidades del mercado.

En los demás sectores del grupo, las operaciones y los resultados - fueron también afectados por la recesión.

Las circunstancias anteriores les obligaron a buscar un plan de -

reestructuración financiera. Esto fue el tercer gran aspecto al que se dirigió la atención del grupo Alfa.

Operaciones.- Acero Básico. El sector siderúrgico se vio afectado por una disminución de la demanda de los costos del producto, y la escasez y el encarecimiento nacionales e internacionales en un 34%.

Papel y Empaque.- Se desarrollaron durante 1982 en una incertidumbre y substanciales incrementos de costos. Por concepto de las devaluaciones de la moneda.

Petroquímica.- El consumo nacional de fibras disminuyó a consecuencia de las huelgas que este sector tuvo durante 1982.

Polioles.- Esta empresa obtuvo un satisfactorio incremento en productividad y ventas, en un 17% en el volumen de sus ventas al exterior.

Petrocel.- Esta empresa mantiene su liderazgo, aumenta su capacidad de producción con 65% del volumen de sus ventas.

Selther.- Varios factores afectaron negativamente durante 1982, por una parte las devaluaciones incrementaron sustancialmente los costos de la empresa y la escasez de dólares, por otra parte desde el mes de febrero se impuso el control de precios, sobre los colchones. Pom, se vio afectado por los altos costos de los insumos petroquímicos y la escasez de las materias primas durante el segundo semestre del año de 1982. Del lado de la demanda, la empresa enfrentó no solo una contracción de las ventas en el mercado nacional, sino también la introducción del control de precios.

La Marina.- Los principales factores que afectaron las ventas fueron la huelga de 33 días debido a la revisión del contrato salarial y contrato ley del algodón, la recesión del mercado huelero y la entrada al mercado de la empresa descentralizada Producto Nacional de Redes.

El crecimiento del valor de sus ventas aumentó en 43% en comparación al año anterior y mantiene el liderazgo en el mercado textil industrial.

La Empresa TERSA.- Durante 1982 logró incrementar su participación en el mercado, convirtiéndose en el segundo fabricante de alfombras en México.

PAM.- La crisis afecta el mercado de Televisores y sus ventas disminuyen en 16% en 1982.

Bienes de Capital.- Las restricciones financieras que sufrió el Grupo originaron en algunas compañías, la necesidad de diferir la terminación de sus instalaciones y como consecuencia de ello, hubo un bajo nivel de aprovechamiento de su capacidad de producción el control de cambios establecido el primero de septiembre de 1982, originó dificultades adicionales en la obtención de algunos insumos.

Así sucesivamente sucedió con las demás empresas severas devaluaciones por causa de las altas tasas de interés de su deuda y la desdolarización del mercado mexicano.

Para demostrar este déficit de las empresas del Grupo Industrial Alfa, S.A., analizaremos sus estados financieros a través de las Razones Financieras y tasas de crecimiento analizando en qué consisten y cuál es su utilización. Para efectuar ordenadamente este análisis se hará por grupos de clasificación, que a continuación presentaremos dichas razones financieras para evaluar los grupos Industriales, principalmente el Grupo Industrial Alfa, así mismo se anexarán los Estados Financieros y Análisis de Razones de cada grupo.

GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1981
COMPARATIVO CON 1982

(Expresado en millones de pesos)

	1982	1981
ACTIVO CIRCULANTE:		
Efectivo y valores de realización inmediata	14,894	3,797
Documentos y cuentas por cobrar	24,814	18,201
Inventarios	19,345	16,149
Pagos Anticipados	286	222
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	59,339	38,369
INVERSIONES Y OTROS ACTIVOS:		
Acciones y Valores	3,216	2,247
Documentos por cobrar a plazo mayor de un año	2,900	2,054
TOTAL INVERSIONES Y OTROS ACTIVOS	6,116	4,301
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO		
Terrenos, según valor de avalúo	9,494	5,362
Edificio, maquinaria y equipo según valor de avalúo	127,020	51,666
Inversiones en Proceso	28,884	16,964
Otros activos, neto	1,112	644
TOTAL PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	166,510	74,636
Cargos diferidos, neto	10,912	2,040
Provisión para desinversiones	-	(1,586)
Exceso del costo sobre el valor en libros de inversiones en acciones de subsidiarias	1,694	3,002
Beneficio Fiscal por fluctuaciones cambiarias	25,403	-
TOTAL DEL ACTIVO	\$269,974	\$120,762
PASIVO Y CAPITAL CONTABLE:		
Pasivo Circulante		
Préstamos bancarios y documentos por pagar	80,428	23,388
Vencimiento del pasivo a largo plazo	20,924	4,129
Cuentas por pagar y gastos acumulados	39,253	10,778
Acreedores diversos	2,124	1,478
TOTAL DEL PASIVO CIRCULANTE	142,729	39,773
PASIVO A LARGO PLAZO		
Obligaciones Hipotecarias	322	788
Obligaciones Quirografarias	1,169	863
Préstamos Bancarios y documentos por pagar	128,475	37,812
Menos: Vencimiento a Corto plazo	20,924	4,129
Otros pasivos	1,074	394
Pasivos para prima de antigüedad	498	385
TOTAL DEL PASIVO A LARGO PLAZO	110,614	36,113

Menos: exceso del pasivo sobre activos	16,648	-
Créditos diferidos	269	285
CAPITAL CONTABLE		
Interés minoritario	19,528	13,514
Interés mayoritario:		
Capital social preferente	185	185
Capital social común	6,250	6,250
Superávit pagado	1,325	1,325
Superávit por revaluación de activos	23,249	24,385
Utilidades (pérdidas) acumuladas	(1,873)	4,899
Exceso del valor en libros sobre el costo de la inversión en acciones en subsidiarias	302	303
pérdida neta del ejercicio	32,185	6,270
Exceso del pasivo sobre activo de subsidiarias	16,229	-
TOTAL INTERES MAYORITARIO	13,482	31,077
TOTAL CAPITAL CONTABLE	33,010	44,591
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	269,974	120,762
=====		

GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A.

BALANCE CONSOLIDADO POR LOS AÑOS 1976, 1977, 1978, 1979 Y 1980.
Practicado al 31 de Diciembre

A C T I V O

ACTIVO CIRCULANTE	1980	1979	1978	1977	1976
Efectivo y valores de realización inmediata	1,044	699	592	450	234
Documentos y cuentas por cobrar	16,916	8,401	5,607	4,607	2,988
Inventarios	13,004	6,958	3,711	3,177	1,995
Pagos anticipados	183	67	94	51	32
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	31,147	16,125	10,004	7,838	5,249
Acciones y valores	1,343	900	464	581	507
Derechos en fideicomiso (neto)	591	211	186	130	-
Otros Activos	336	670	575	15	38
TOTAL DE INVERSIONES Y OTROS ACTIVOS	2,270	1,781	1,225	726	545
INMUEBLES MAQUINARIA Y EQUIPO:					
Terrenos	4,260	1,956	1,007	927	677
Edificio maquinaria y Equipo	40,299	29,685	19,735	13,413	8,947
Inversiones en Proceso	8,093	2,056	1,219	784	512
Otros activos	119	83	161	53	90
TOTAL INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO	52,771	33,780	22,122	15,177	10,226
Cargos Diferidos	1,930	688	432	305	228
Exceso del costo sobre el valor en libros de la inversión en acciones de subsidiarias	2,937	568	272	306	343
TOTAL DEL ACTIVO	91,055	52,942	34,055	24,352	16,591
=====					
PASIVO Y CAPITAL CONTABLE:					
PASIVO CIRCULANTE:					
Préstamos bancarios y documentos por pagar	12,770	3,958	2,476	2,014	2,091
Vencimiento del pasivo a largo plazo	3,340	1,909	1,352	1,249	527
Cuentas por pagar y gastos acumulados	7,340	4,243	2,852	1,878	1,380
Acreedores Diversos y dividendos por pagar	803	329	170	159	152
TOTAL DEL PASIVO CIRCULANTE	24,156	10,439	6,850	5,300	4,150
PASIVO A LARGO PLAZO:					
Obligaciones hipotecarias y quirografarias	1,750	1,179	1,241	851	859
Préstamos bancarios y otros pasivos L/P	29,446	15,687	11,064	9,194	5,148
MEMOS: Vencimientos a corto plazo del pasivo a largo plazo	(3,340)	(1,909)	(1,352)	(1,249)	(527)
TOTAL DEL PASIVO A LARGO PLAZO	27,856	14,957	10,953	8,796	5,480
TOTAL DEL PASIVO	52,012	25,396	17,802	14,097	9,630
Créditos diferidos	327	197	55	86	78
CAPITAL CONTABLE:					
Minoritario	6,388	5,311	4,400	2,801	2,653
Mayoritario	32,328	22,038	11,797	7,369	4,230
TOTAL CAPITAL CONTABLE	38,716	27,349	16,197	10,170	6,883
TOTAL PASIVO Y CAPITAL	91,055	52,942	34,055	24,352	16,591
=====					

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO POR LOS

AÑOS DE 1982 COMPARATIVO CON 1981
(expresado en millones)

INGRESOS:	1982	1981
Ventas netas	\$ 81,626	61,847
Otros Ingresos	974	817
<hr/>		
Costo de ventas	82,600	62,664
	55,608	42,073
<hr/>		
UTILIDAD BRUTA	26,992	20,591
<hr/>		
GASTOS DE OPERACION:		
De administración	10,368	9,087
De venta	3,506	3,394
<hr/>		
	13,874	12,481
<hr/>		
Utilidad de Operación	13,118	8,110
Gastos financieros, neto	22,575	8,533
<hr/>		
	(9,457)	(423)
Otros productos, neto	2,230	1,118
Pérdidas extraordinarias, neto	(1,428)	(3,873)
<hr/>		
Pérdida del ejercicio	8,656	3,178
Impuestos sobre la renta	18	98
Participación de utilidades a trabajadores	222	185
<hr/>		
Pérdida antes de efecto cambiario de pariedad.	8,895	3,461
Efecto cambio de pariedad	(23,974)	(2,399)
<hr/>		
Pérdida neta consolidada	32,869	5,860
<hr/>		
Participación de interés mayoritario (u. neta)	(32,185)	(6,270)
Participación de interes minoritario	(684)	410
<hr/>		
	(32,869)	(5,860)
<hr/>		

GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

CINCO AÑOS DE RESULTADOS AL 31 DE DICIEMBRE 1980-1976
(miles de pesos)

	1980	1979	1978	1977	1976
Ingresos totales	\$ 46,739,531	\$ 30,207,530	\$ 19,061,397	\$ 13,634,355	\$ 8,585,777
Costo de Ventas	31,386,578	20,141,346	12,771,941	9,453,361	5,875,980
Utilidad bruta	15,352,953	10,066,184	6,289,456	4,180,994	2,709,797
Gastos de operación:					
De administración	6,517,972	3,338,940	1,997,680	1,373,277	924,177
De venta	1,721,629	1,223,513	664,639	536,262	344,152
Utilidad de operación	8,239,601	4,562,453	2,662,319	1,909,539	1,268,329
7,113,352	5,503,731	3,627,137	2,271,455	1,441,468	
Gastos financieros	3,521,561	2,030,369	1,565,882	1,039,054	539,817
Efecto cambiario de paridad	121,357	80,110	14,350	104,409	178,829
	3,642,918	2,110,479	1,580,232	1,143,463	718,646
	3,470,434	3,393,252	2,046,905	1,127,992	722,822
Otros productos, neto	760,843	566,318	176,576	131,354	82,171
	4,231,277	3,959,570	2,223,481	1,259,346	804,993
Efecto de estímulos fiscales y otras partidas compensables	1,600,295	520,336	527,685	396,895	289,922
Utilidad del ejercicio	5,831,572	4,479,906	2,751,166	1,656,241	1,094,915
Impuesto sobre la renta	1,643,187	1,435,383	745,238	504,156	325,094
Participación de utilidades a trabajadores	441,898	310,815	190,181	118,435	74,359
Utilidad neta	\$ 3,746,487	\$ 2,733,708	\$ 1,815,747	\$ 1,033,650	\$ 695,462
Utilidad cancelada al momento de la compra	13,393	27,454	69,074	25,139	-
Utilidad neta consolidada	3,733,094	2,706,254	1,746,673	1,008,511	695,462
Participación del interés mayoritario	3,286,191	2,327,474	1,452,490	860,477	569,387
Participación del interés minoritario	446,903	378,780	294,183	148,034	126,075
	\$ 3,733,094	\$ 2,706,254	\$ 1,746,673	\$ 1,008,511	\$ 695,462

Algunas de las cifras fueron reclasificadas para efectos comparativos.

VALORES INDUSTRIALES, S.A. y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE

	1982	1981
	Millones	
ACTIVO		
CIRCULANTE		
Efectivo	736,730	407,459
Valores de realización inmediata	<u>12,679,670</u>	<u>27,950</u>
	13,416,400	435,409
Cuentas por cobrar	804,836	804,218
Documentos	4,874,922	2,467,604
Deudores Diversos	<u>847,164</u>	<u>911,321</u>
	6,525,922	4,183,143
Inventarios		
Producción terminada y en Proceso	3,612,395	2,533,516
Materias Primas y Abastecimientos	9,446,403	5,525,402
Anticipos a Proveedores	<u>1,360,437</u>	<u>982,567</u>
	14,419,235	9,041,485
Pagos Anticipados	<u>663,001</u>	<u>649,830</u>
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	35,024,558	14,309,867
INVERSIONES Y OTROS ACTIVOS		
Acciones y valores	8,312,944	5,948,322
Mayor de Un año	290,381	187,974
Otros activos	<u>329,848</u>	<u>265,984</u>
	8,933,173	6,402,280
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO		
Terrenos, según valor de avalúo	10,100,737	5,908,583
Edificios, maquinaria y equipo según		
valor de avalúo, neto	48,617,275	21,226,735
Inversiones en proceso	<u>1,722,943</u>	<u>3,846,556</u>
TOTAL PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	60,440,955	30,981,874
DIFERIDO NETO	<u>36,360,606</u>	<u>684,130</u>
TOTAL ACTIVO	\$ 140,759,292	\$ 52,378,151
PASIVO Y CAPITAL		
PASIVO CIRCULANTE		
Préstamos bancarios	30,645,389	4,854,498
Documentos por pagar	800,327	750,480
Vencimientos del Pasivo a largo plazo	27,075,841	1,067,797
Cuentas por pagar y gastos acumulados	1,396,195	740,518
Intereses por pagar	8,032,688	423,823
Proveedores	7,946,739	2,116,905
Anticipos de Clientes	187,509	163,632
Acreedores diversos	502,287	276,132
Dividendos por pagar	<u>10,468</u>	<u>6,569</u>
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	76,597,443	10,400,354

PASIVO A LARGO PLAZO

Obligaciones Hipotecarias	3,757	19,507
Préstamos bancarios	73,306,825	20,008,580
Documentos por pagar	857,036	587,062
Vencimientos a corto plazo	<u>(27,075,841)</u>	<u>(1,067,797)</u>
TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO	47,091,777	19,547,352

OTRAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO
NO CIRCULANTES:

Obligaciones convertibles en acciones	800,000	900,000
Créditos diferidos	37,126	14,340
Provisión para primas de antigüedad	623,648	364,258
Total Otras Fuentes de Financiamiento No Circulantes	1,460,774	1,278,598

CAPITAL CONTABLE

Intereses minoritarios en subsidiarias consolidadas	(179,897)	(125,957)
Interés mayoritario		
Capital social exhibido	10,830,750	8,505,000
Superávit pagado	421,519	422,019
Actualización patrimonial	7,451,746	7,434,254
Exceso del valor neto en libros sobre el costo de inversión en acciones de subsidiarias	719,238	730,232
Utilidades retenidas	2,711,331	1,885,734
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	(6,345,389)	2,300,565
Total interés mayoritario	15,789,195	21,277,804
TOTAL CAPITAL CONTABLE	<u>15,609,298</u>	<u>21,151,847</u>
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	\$ 140,759,292	\$ 52,378,151
	=====	=====

VALORES INDUSTRIALES, S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE:

	1975	1976	1977	1978	1979
	(millones de pesos)				
A C T I V O					
ACTIVO CIRCULANTE:					
Efectivo	51	84	272	576	532
Valores de realización inmediata	3	1	30	2	156
	54	85	302	578	688
Cuentas por Cobrar:					
Documentos	45	98	167	124	172
Clientes	385	422	727	1,029	1,655
Deudores diversos	122	128	160	306	791
	552	648	1,054	1,459	2,668
Inventarios					
Productos terminados en proceso	272	367	459	942	1,111
Materias primas, abastecimiento y envases	761	891	1,314	1,447	1,950
Materias primas y abasntecimiento en tránsito	25	56	114	92	178
Anticipo a proveedores	80	89	129	232	525
	1,138	1,403	2,016	2,713	3,764
Pagos anticipados	27	26	10	132	89
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	1,771	2,162	3,382	4,882	7,209
INVERSIONES EN OTROS ACTIVOS					
Acciones y valores de compañías no consolidadas	1,013	1,088	1,599	1,939	4,528
Documentos por cobrar a plazo mayor de un año	-	1	-	172	108
Otros activos	-	-	7	14	31
Total inversiones en otros activos	1,013	1,089	1,606	2,125	4,741
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO:					
Terrenos, según valor de avalúo	519	741	729	935	1,698
Edificios, maquinaria equipo y co-- propiedad según valor de avalúo neto	2,138	3,038	4,259	6,223	8,163
Inversiones en proceso	119	389	183	256	358
Maquinaria y Equipo en tránsito	1	4	2	4	4
Anticipo a proveedores de maquinaria	33	22	22	104	143
Total Propiedad Planta y Equipo	2,810	4,194	5,195	7,522	10,366
CARGOS DIFERIDOS NETOS	30	107	143	235	391
TOTAL ACTIVO	5,624	7,552	10,326	14,764	22,707
PASIVO Y CAPITAL CONTABLE					

PASIVO CIRCULANTE

Préstamos bancarios,	590	840	1,635	2,506	3,104
Documentos por pagar	864	753	379	500	256
Vencimiento a corto plazo del pasivo a largo plazo	90	290	271	485	740
Cuentas por pagar y gastos acumulados	263	472	502	625	695
Proveedores	152	278	314	382	1,022
Anticipos de clientes	8	7	57	117	161
Acreedores diversos	82	100	149	238	214
Dividendos por pagar	2	4	27	55	105
	<u>2,055</u>	<u>2,744</u>	<u>3,334</u>	<u>4,908</u>	<u>6,297</u>

PASIVO A LARGO PLAZO:

Obligaciones hipotecarias	88	62	36	30	24
Préstamos bancarios	1,127	1,910	3,192	3,895	7,370
Documentos por pagar	78	94	53	118	365
Vencimientos a corto plazo	(90)	(290)	(271)	(485)	(740)
Provisión para prima de antigüedad	-	24	26	132	179
Total pasivo a largo plazo	<u>1,203</u>	<u>1,800</u>	<u>3,036</u>	<u>3,690</u>	<u>7,198</u>
TOTAL PASIVO	3,254	4,544	6,370	8,598	13,495
CREDITOS DIFERIDOS	-	-	52	16	449

CAPITAL CONTABLE:

Intereses minoritarios en subsidiarias consolidadas	756	936	144	172	66
Intereses mayoritarios:					
Capital social común	455	455	600	1,575	3,780
Superávit pagado	1		2	423	430
Superávit por revaluación de activos fijos	933	1,249	2,407	2,771	2,105
Utilidades retenidas	60	56	28	131	520
	<u>1,449</u>	<u>1,760</u>	<u>3,037</u>	<u>4,900</u>	<u>6,835</u>
Utilidad neta del ejercicio	165	312	723	1,078	1,862
Total Interés Mayoritario	<u>1,614</u>	<u>2,072</u>	<u>3,760</u>	<u>5,978</u>	<u>8,697</u>
TOTAL CAPITAL CONTABLE	2,370	3,008	3,904	6,150	8,763
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	5,624	7,552	10,326	14,764	22,707

VALORES INDUSTRIALES, S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Por los años:

	<u>1975</u>	<u>1976</u>	<u>1977</u>	<u>1978</u>	<u>1979</u>
	(millones de pesos)				
Ventas netas	5,023	6,206	9,280	12,071	17,829
Costo de Ventas	<u>3,078</u>	<u>3,732</u>	<u>5,928</u>	<u>7,189</u>	<u>10,824</u>
Utilidades Brutas	1,945	2,474	3,352	4,882	7,005
Ingresos por:					
Arrendamientos	6	8	7	4	8
Dividendos	49	44	18	8	9
Otros Normales	8	12	49	85	99
	<u>63</u>	<u>64</u>	<u>74</u>	<u>97</u>	<u>116</u>
GASTOS DE OPERACION:					
De administración	441	688	858	1,593	2,175
De venta	<u>873</u>	<u>985</u>	<u>1,185</u>	<u>1,285</u>	<u>2,131</u>
	1,314	1,673	2,044	2,878	4,306
Participación en Utilidad neta de operación de subsidiarias no consolidadas y compañías asociadas	43	49	156	294	460
Utilidad de Operación	737	914	1,538	2,395	3,275
Gastos financieros	397	491	655	884	1,073
Otros productos, netos	<u>17</u>	<u>(19)</u>	<u>104</u>	<u>73</u>	<u>73</u>
Utilidades del Ejercicio	357	404	987	1,584	2,275
Impuestos sobre la renta	120	40	301	551	848
Participación de Utilidades de trabajo	<u>24</u>	<u>11</u>	<u>64</u>	<u>141</u>	<u>202</u>
	144	51	365	692	1,050
Superávit por revaluación realizado	-	56	107	157	198
Utilidad en valuación de acciones no permanentes	-	-	-	-	326
UTILIDAD NETA CONSOLIDADA	213	409	729	1,049	1,749
Participación del interés mayoritario	165	312	723	1,078	1,862
Participación del interés minoritario	<u>48</u>	<u>97</u>	<u>6</u>	<u>(29)</u>	<u>(113)</u>
	213	409	729	1,049	1,749

VALORES INDUSTRIALES, S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADO

Por los años:

	1976	1977	1978	1979
RECURSOS GENERADOS POR:				
LAS OPERACIONES:				
Utilidad neta consolidada	409	729	1,049	1,749
Depreciación amortización y otros cargos virtuales	187	245	407	567
Superávit por revaluación realizado	(56)	(107)	(157)	(198)
Utilidades en valuación de acciones no permanentes				(326)
	540	867	1,299	1,792
TRANSACCIONES DE CAPITAL:				
Aumentos de capital social pagados en efectivo			75	315
Primas pagadas en aumentos de capi- tal social			330	
Dividendos decretados	(174)	(241)	(216)	(587)
Aportaciones del interés minoritario	17		72	
Adquisición del interés minoritario		(179)		
Otras disminuciones de utilidades re- tenidas por pérdidas de ejercicios an- teriores en compañías adquiridas, pa- go de dividendos al interés moratorio, etc.	(86)	(83)	(352)	(117)
	(243)	(503)	(91)	(389)
INCREMENTOS PATRIMONIALES NO DERIVADOS DE TRANSACCIONES:				
Superávit por revaluación de activo fijo	531	775	1,445	1,439
Valuación de inversión en acciones no permanentes				765
	531	775	1,445	2,204
AUMENTOS AL PASIVO A LARGO PLAZO:				
Financiamientos adicionales	448	1,203	624	3,460
Incremento por fluctuación cambiaria	149	30		
	597	1,233	624	3,460
OTROS RECURSOS		55		13
DISMINUCION NETA EN EL CAPITAL DE TRAB.	302		74	
	1,727	2,427	3,351	7,080
RECURSOS UTILIZADOS EN:				
Acciones de compañías No Consolidadas:				
Incremento por aplicación del método de participación	49	156	295	1,225

Aumentos por inversión neto	26	355	45	1,364
	75	511	340	2,589
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO:				
Incremento por revaluación	1,062	947	1,357	1,550
Aumento por inversión, neto	508	286	1,336	1,764
	1,570	1,233	2,693	3,314
DOCUMENTOS POR COBRAR A PLAZO MAYOR DE UN AÑO			172	
AUMENTOS EN CARGOS DIFERIDOS	79	45	103	206
OTRAS APLICACIONES	3	7	43	33
Aumentos netos en el capital del trabajo		631		938
	1,727	2,427	3,551	7,080

VALORES INDUSTRIALES, S.A. Y SUBSIDIARIAS
ANALISIS DE CAMBIOS EN EL CAPITAL DE TRABAJO CONSOLIDADO

Por los años:

	1976	1977	1978	1979
ACTIVO CIRCULANTE:				
Efectivo	34	188	304	(44)
Valores de realización inmediata	(2)	29	(28)	154
Documentos y cuentas por cobrar	96	406	405	1,210
Inventarios	264	613	697	1,050
Pagos anticipados	(1)	(16)	122	(44)
	391	1,220	1,500	2,326
PASIVO CIRCULANTE:				
Préstamos bancarios	250	794	872	597
Documentos por pagar	(111)	(374)	121	(244)
Vencimientos del pasivo a largo plazo	200	(19)	214	256
Cuentas por pagar y gastos acumulados	210	29	123	70
Dividendos por pagar	143	136	216	50
Otros Pasivos	1	23	28	659
	693	589	1,574	1,388
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				
AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETO EN EL CAPITAL DEL TRABAJO	(302)	631	(74)	938
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>				

FOMENTO INDUSTRIAL Y COMERCIO, S.A. Y SUBSIDIARIAS
BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE:
(millones de pesos)

	1978	1977	1976
A C T I V O			
CIRCULANTE			
Efectivo	125	114	105
Inversiones en Valores al costo	32	10	18
Clientes (neto)	1,933	1,444	1,098
Otras cuentas por cobrar	416	353	184
Inventarios	<u>1,706</u>	<u>1,431</u>	<u>1,131</u>
SUMA DEL ACTIVO CIRCULANTE	4,212	3,358	2,536
Inversiones a corto plazo	123	33	63
Inversiones en subsidiarias y asociadas no consolidadas	871	754	262
Terrenos en Fideicomiso	28	34	28
Terrenos y cuentas por cobrar sobre casas para trabajadores	37	42	30
Construcciones para servicios a trabaja- dores	55	33	22
Terrenos y edificios (incluye revaluación)	2,023	1,597	1,401
Maquinaria y equipo (incluye revaluación)	5,251	4,218	3,720
Inversiones en Proceso	<u>291</u>	<u>174</u>	<u>162</u>
	8,679	6,885	5,688
Gastos por amortización (neto)	171	152	250
Exceso del costo sobre valores contables de acciones de subsidiarias consolidadas	229	226	89
INTERES MINORITARIO AL EXCESO DEL COSTO:			
Sobre valor contable de acciones en subsidia- rias consolidadas	<u>16</u>	<u>14</u>	<u>14</u>
	416	392	353
TOTAL DEL ACTIVO	13,307	10,635	8,577

P A S I V O

CIRCULANTE

Préstamos del Grupo Banpafs	148	74	192
Préstamos bancarios	494	287	360
Vencimiento a un año o menos de los préstamos a largo plazo	682	614	588
Vencimiento de obligaciones hipotecarias	-	41	29
Proveedores	489	373	256
Otras cuentas por pagar	806	628	498

PASIVO A CORTO PLAZO 2,619 2,017 1,923

Préstamos de Grupo Banpafs	625	718	180
Préstamos bancarios	2,102	2,169	2,027
Obligaciones hipotecarias	782	375	223
Otros pasivos	281	55	32

PASIVO A LARGO PLAZO 3,740 3,337 2,462

TOTAL DEL PASIVO 6,359 5,354 4,385

CAPITAL CONTABLE

Intereses minoritarios en subsidiarias cons. 781 587 596

INTERESES MINORITARIOS:

Capital social de Fomento Industrial y Comercio, S.A.	750	642	575
Exceso del valor del capital contable sobre el costo de las acciones de subsidiarias consolidadas	39	6	3
Superávit por revaluación	3,560	2,860	2,383
Superávit ganado	250	134	31
Utilidades retenidas	839	505	384
Utilidades Netas del Ejercicio	729	547	220

6,167 4,694 596

CAPITAL CONTABLE 6,948 5,281 4,192

SUMA PASIVO Y CAPITAL 13,307 10,635 8,577

DESC, SOCIEDAD DE FOMENTO INDUSTRIAL, S.A. DE C.V. Y
SUBSIDIARIAS

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1981, 1980, 1979
(millones de pesos)

	1981	1980	1979
A C T I V O			
CIRCULANTE:			
Efectivo e inversiones en valores realizado	954	884	472
Cuentas y documentos por cobrar clientes, neto	7,402	4,269	3,157
Otras	<u>1,448</u>	<u>911</u>	<u>108</u>
	8,850	5,180	3,265
Inventarios	6,159	3,689	2,233
Pagos anticipados	<u>153</u>	<u>132</u>	<u>34</u>
TOTAL DE ACTIVO CIRCULANTE	16,116	9,885	6,004
Inversiones de acciones en subsidiarias no consolidadas	2,294	2,283	2,012
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, (neto)	22,380	11,910	5,110
OTROS ACTIVOS, (neto)	<u>662</u>	<u>293</u>	<u>126</u>
TOTAL DEL ACTIVO	<u>41,452</u>	<u>24,371</u>	<u>13,252</u>
<u>PASIVO E INVERSIONES DE LOS ACCIONISTAS:</u>			
CIRCULANTE:			
Préstamos bancarios y porción circulante de la deuda a largo plazo	6,881	3,417	1,184
Cuentas y documentos por pagar a proveedores	2,438	1,812	1,140
Otras cuentas por pagar a pasivos acumulados	2,275	1,456	757
Impuestos sobre la renta y participación de utilidades a empleados	<u>364</u>	<u>304</u>	<u>209</u>
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	11,958	6,989	3,290
DEUDA A LARGO PLAZO	8,969	3,923	1,373
RESERVA PARA PAGO DE SEPARACION DE EMPLEADOS	68	45	29
IMPUESTOS SOBRE LA RENTA Y PARTICIPACION DE UTILIDADES, EMPLEADOS DIFERIDOS	207	84	92
CONTINGENCIAS	180	180	167
Inversiones de los accionistas:			
CAPITAL SOCIAL SUSCRITO Y PAGADO	4,776	3,168	2,435
PRIMA SOBRE ACCIONES	911	796	614
Superávit por revaluación	<u>655</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	6,342	3,964	3,049
UTILIDADES ACUMULADAS	3,694	2,985	2,129
PARTICIPACION A OTROS ACCIONISTAS	<u>10,034</u>	<u>6,201</u>	<u>3,123</u>
	20,070	13,150	8,301
SUMA PASIVO Y CAPITAL	\$ <u>41,452</u>	\$ <u>24,371</u>	\$ <u>13,252</u>

V I S A, S. A.

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS HISTORICOS POR LOS AÑOS
(expresado en millones)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
CAJA VALORES	85	302	578	688	789	435	13416
CUENTAS POR COBRAR	648	1054	1459	2668	4726	4183	6593
INVENTARIOS	1403	2016	2713	3764	7615	9041	14419
OTROS CIRCULANTES	26	10	132	89	301	651	597
ACTIVO CIRCULANTE	2162	3382	4882	7209	13431	14310	35025
ACTIVO A LARGO PLAZO	5390	6944	9882	15498	26278	38068	0
PASIVO CIRCULANTE	2744	3334	4908	6297	13177	10400	76597
PASIVO A LARGO PLAZO	1800	3088	3706	7647	11040	20826	48553
CAPITAL SOCIAL PAGADO	0			0	0		
CAPITAL SOCIAL CONTABLE	455	600	1575	3780	5670	8505	10831
SUPERAVIT POR REVALUACION	1249	2407	2771	2105	5305	7434	7452
RESERVAS	1304	897	1804	2878	4517	5213	-2674
CAPITAL CONTABLE	3008	3904	6150	8763	15492	21152	15609
CAPITAL DE TRABAJO	-582	48	-26	912	254	3910	0
INVERSION PERMANENTE	4808	6992	9856	16410	26532	41978	64162
VENTAS	6206	9280	12071	17829	27453	38525	62796
UTILIDAD BRUTA	2474	3352	4882	7005	11280	17299	29139
UTILIDAD OPERATIVA	914	1538	2395	3275	4699	6593	12386
GASTOS FINANCIEROS	491	655	884	1073	2620	4332	8525
UTILIDAD NETA	256	616	921	1338	1615	2301	-6345
DEPRECIACION Y AMORTIZACION	0	233	366	568	889	1289	2156
F. DE FONDOS	256	849	1287	1906	2504	3590	-4189

SYNKRO, S.A.

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS HISTORICOS POR LOS AÑOS:

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
CAJA VALORES	4.00	3.00	34.00	81.00	94.00	179.00	392.00
CUENTAS POR COBRAR	101.00	107.00	129.00	129.00	217.00	897.00	1294.00
INVENTARIOS	80.00	81.00	92.00	160.00	312.00	706.00	766.00
OTROS CIRCULANTES	15.00	19.00	25.00	36.00	110.00	200.00	443.00
ACTIVO CIRCULANTE	200.00	210.00	380.00	406.00	733.00	1982.00	2895.00
ACTIVO A L.P.	269.00	258.00	247.00	296.00	464.00	1441.00	3895.00
PASIVO CIRCULANTE	145.00	145.00	151.00	205.00	490.00	1330.00	2635.00
PASIVO L.P.	131.00	122.00	147.00	135.00	204.00	234.00	501.00
CAPITAL SOCIAL P.	0.00			0.00	0.00		
CAPITAL SOCIAL C.	95.00	95.00	110.00	167.00	230.00	689.00	689.00
SUPERAVIT X REV.	78.00	79.00	65.00	49.00	0.00	500.00	2040.00
RESERVAS	20.00	27.00	54.00	146.00	274.00	670.00	875.00
C. CONTABLE	183.00	201.00	229.00	362.00	504.00	1859.00	3604.00
CAPITAL DE TRABAJO	55.00	65.00	129.00	201.00	243.00	652.00	260.00
INV. PERMANENTE	324.00	323.00	376.00	497.00	707.00	2093.00	4105.00
VENTAS	276.00	375.00	463.00	741.00	1176.00	3490.00	5184.00
UTILIDAD BRUTA	120.00	129.00	188.00	362.00	580.00	1750.00	2517.00
UTILIDAD OPERATIVA	31.00	40.00	79.00	188.00	311.00	835.00	1107.00
GASTOS FINANCIEROS	13.00	18.00	23.00	18.00	47.00	168.00	469.00
UTILIDAD NETA	1.00	7.00	28.00	99.00	139.00	328.00	281.00
DEP. Y AMORTIZACION	14.00	23.00	24.00	26.00	35.00	92.00	149.00
F. DE FONDOS	15.00	30.00	52.00	125.00	174.00	420.00	430.00

VITRO, S.A.

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS HISTORICOS POR LOS AÑOS

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
CAJA VALORES	123.00	124.00	157.00	342.00	486.00	522.00	3501.00
CUENTAS POR COBRAR	1098.00	1444.00	1933.00	2601.00	4414.00	6098.00	10148.00
INVENTARIOS	1131.00	1437.00	1706.00	2574.00	3906.00	5148.00	7921.00
OTROS CIRCULANTES	184.00	353.00	416.00	968.00	1937.00	2023.00	3377.00
ACTIVO CIRCULANTE	2536.00	3358.0	4212.00	6485.00	10743.00	13795.00	24947.00
ACTIVO C.L.P.	6041.00	7277.00	9096.00	14645.00	25199.00	38835.00	0.00
PASIVO CIRCULANTE	1923.00	2017.00	2619.00	3741.00	5949.00	7075.00	19576.00
PASIVO A L.P.	2462.00	3337.00	3741.00	7556.00	13450.00	22008.00	69267.00
CAPITAL SOCIAL P.	0.00			0.00		0.00	
CAPITAL SOCIAL CONTABLE	575.00	642.00	750.00	1350.00	2000.00	2900.00	2900.00
SUPERAVIT POR REVALUACION	2383.00	2860.00	3560.00	5250.00	9594.00	14082.00	43379.00
RESERVAS	1234.00	1779.00	2688.00	3233.00	4949.00	6565.00	11687.00
CAPITAL CONTABLE	4192.00	5281.00	6948.00	9833.00	16543.00	23547.00	57966.00
CAPITAL DE TRABAJO	613.00	1341.00	1593.00	2744.00	4794.00	6720.00	5371.00
INVENTARIO PERMANENTE	6654.00	8618.00	10689.00	17389.00	29993.00	45555.00	0.00
VENTAS	5075.00	7099.00	9493.00	12764.00	18313.00	25391.00	42014.00
UTILIDAD BRUTA	1910.00	2781.00	3696.00	5073.00	7742.00	11781.00	20657.00
UTILIDAD OPERATIVA	966.00	1611.00	2170.00	2871.00	4531.00	6818.00	13487.00
GASTOS FINANCIEROS	322.00	532.00	776.00	982.00	2200.00	4035.00	10036.00
UTILIDAD NETA	220.00	547.00	779.00	1071.00	1498.00	1503.00	921.00
DEPRECIACION Y AMORTIZACION	367.00	618.00	701.00	913.00	1002.00	1619.00	4036.00
F. DE FONDOS	587.00	1165.00	1430.00	1984.00	2500.00	817.00	4957.00

GISSA

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS HISTORICOS POR LOS AÑOS

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
CAJA VALORES		75	101	132	344	295	988
CUENTAS POR COBRAR	302	409	495	642	931	1280	2329
INVENTARIOS	0	269	362	558	843	1023	1994
OTROS CIRCULANTES	268	4	60	21	169	261	318
ACTIVO CIRCULANTE	570	757	1018	1353	2287	2859	5629
ACTIVO A LARGO PLAZO	813	1323	1594	2432	3437	5944	14750
PASIVO CIRCULANTE	322	471	546	787	1392	1943	5883
PASIVO A LARGO PLAZO	195	287	461	730	1292	2685	8165
C. SOCIAL P.	0				0		0
CAPITAL SOCIAL CONTABLE	260	320	363	422	1200	1500	1875
SUPERAVIT POR REVAL.	441	773	860	1299	1072	1599	2888
RESERVAS	165	230	384	547	768	1076	1568
CAPITAL CONTABLE	866	1323	1607	2268	3040	4175	6331
CAPITAL DE TRABAJO	248	286	472	566	895	916	-254
INVERSION PERMANENTE	1061	1609	2068	2998	4332	6860	14494
VENTAS	1478	1921	2560	3429	4569	6247	10158
UTILIDAD BRUTA	442	607	783	1051	1362	1783	3106
UTILIDAD OPERATIVA	0	259	374	576	702	828	1362
GASTOS FINANCIEROS	34	46	80	129	222	367	980
UTILIDAD NETA	88	105	152	250	280	402	406
DEPRECIACION Y AMORTIZACION	41	62	95	0	152	215	375
F. DE FONDOS	129	167	247	250	432	617	781

GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A.

RAZONES FINANCIERAS

	1976	1977	1978	1979	1980	1981
CIRCULANTE	1.26	1.48	1.46	1.54	1.29	0.96
PRUEBA RAPIDA	0.06	0.08	0.09	0.07	0.04	0.10
PRUEBA FINANCIERA RAPIDA COBRANZA	125.28	109.79	105.90	100.12	130.29	106.15
ROTACION DE INV.	2.95	2.98	3.44	2.89	2.41	2.61
APALANCAMIENTO	0.45	0.47	0.40	0.34	0.42	0.45
MARGEN DE UTILIDAD BRUTA	31.54	30.67	32.99	33.32	32.85	32.81
MARGEN DE UTILIDAD OPERACIONAL	16.78	16.66	19.03	18.22	15.22	12.82
MARGEN DE UTILIDAD NETA	6.63	6.31	7.62	7.70	7.03	- 10.01
RENTABILIDAD DE C.C.	8.27	8.46	8.96	8.51	8.59	- 14.06

GISSA

RAZONES FINANCIERAS

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
CIRCULANTE	1.77	1.61	1.86	1.72	1.64	1.47	0.96
PRUEBA RAPIDA	0.00	0.16	0.18	0.17	0.25	0.15	0.17
PFR. COBR.	73.56	76.65	69.61	67.40	73.36	73.76	82.54
ROTACION DE INV.	0.00	4.88	4.91	4.26	3.80	4.36	3.54
APALANCAMIENTO F.	0.18	0.18	0.22	0.24	0.30	0.39	0.56
M. UTILIDAD BRUTA	20.91	31.60	30.59	30.65	29.81	28.54	30.58
M. UTILIDAD OPERATIVA	0.00	13.48	14.61	16.80	15.36	13.25	13.41
M. UTILIDAD NETA	5.95	5.47	5.94	7.29	6.13	6.44	4.00
RENT. C.C.	10.16	7.94	9.46	11.02	9.21	9.63	6.41

DESC, SOCIEDADES DE FOMENTO, S.A.

RAZONES FINANCIERAS:

	1979	1980	1981	1982
CIRCULANTE	1.82	1.41	1.35	0.78
PRUEBA RAPIDA	0.14	0.13	0.08	0.09
PFR. COBRANZA	96.57	84.10	93.61	54.24
ROTACION DE INVENTARIOS	3.81	3.55	3.23	3.40
APALANCAMIENTO	0.17	0.24	0.32	0.54
MARGEN DE UTILIDAD BRUTA	27.78	28.44	30.13	31.68
MARGEN DE UTILIDAD OPERATIVA	19.03	18.71	19.04	20.96
MARGEN DE UTILIDAD NETA	5.62	4.38	3.72	3.54
RENTABILIDAD CAPITAL CONTABLE	7.97	6.08	5.27	5.84

VISA, S.A.

RAZONES FINANCIERAS:

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
CIRCULANTE	0.79	1.01	0.99	1.14	1.02	0.38	0.46
PRUEBA RAPIDA	0.03	0.09	0.12	0.11	0.06	0.04	0.18
PFR. COBRANZA	37.59	40.89	43.51	53.87	61.97	39.09	37.80
ROTACION DE INVENTARIOS	2.66	2.94	2.65	2.88	2.12	2.35	2.33
APALANCAMIENTO	0.37	0.44	0.38	0.47	0.42	0.50	0.76
MARGEN DE UTILIDAD BRUTA	39.86	36.12	40.44	39.29	41.09	44.90	46.40
MARGEN DE UTILIDAD OPERATIVA	14.73	14.57	19.84	18.37	17.12	17.11	19.72
MARGEN DE UTILIDAD NETA	4.13	6.64	7.63	7.50	5.88	5.97	10.10
RENTABILIDAD DEL CAPITAL CONTABLE	11.74	15.78	14.98	15.27	20.42	10.88	40.65

VITRO, S.A.

RAZONES FINANCIERAS

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
CIRCULANTE	1.32	1.66	1.61	1.73	1.81	1.95	1.27
PRUEBA RAPIDA	0.06	0.06	0.06	0.09	0.08	0.07	0.18
PFR. COBRANZA	77.89	73.23	73.30	73.34	86.77	86.46	86.95
ROI. DE INVENTARIOS	2.80	3.00	3.40	2.99	2.71	2.64	2.70
APALANCAMIENTO	0.37	0.39	0.35	0.43	0.45	0.48	0.54
MARGEN DE UTILIDAD BRUTA	37.64	39.17	38.92	39.74	42.28	46.40	49.17
MARGEN DE UTILIDAD OPERATIVA	19.02	22.69	22.84	22.49	24.74	26.85	32.10
MARGEN DE UTILIDAD TOTAL N.	4.33	7.71	7.68	8.39	8.18	5.92	2.19
RENT. CAPITAL CONTABLE	5.25	10.36	10.49	10.89	9.06	6.38	1.59

SYNKRO, S.A.

RAZONES FINANCIERAS

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
CIRCULANTE	1.38	1.45	1.85	1.98	1.50	1.49	1.10
PRUEBA RAPIDA	0.03	0.02	0.23	0.40	0.19	0.13	0.15
PER. COBRANZA	131.74	102.72	100.30	62.67	66.43	92.53	89.83
ROT. DE INVENTARIOS	1.95	3.04	2.99	2.37	1.91	2.46	3.48
APALANCAMIENTO	0.40	0.38	0.39	0.27	0.29	0.11	0.12
MARGEN UTILIDAD BRUTA	43.48	34.40	40.60	48.85	49.32	50.14	48.53
MARGEN UTILIDAD OPERATIVA	11.23	10.67	17.06	25.37	26.45	23.93	21.35
MARGEN UTILIDAD NETA	0.36	1.87	6.05	12.36	11.82	9.40	5.42
RENTABILIDAD C.C.	0.52	3.48	12.23	27.35	27.58	17.64	7.80

EMPRESAS DEL RAMO INDUSTRIAL

Razones Financieras

1981

	ALFA	GISSA	DESC,SOC.	VISA	SYNCR0	VITRO	PROMEDIO
CIRCULANTE	0.96	0.96	1.35	1.38	1.49	1.85	1.33
PRUEBA RAPIDA	0.10	0.17	0.08	0.04	0.13	0.07	0.10
PRF COBRANZA	106.15	82.54	93.61	39.09	92.53	86.46	83.40
ROT. DE INVENTARIOS	2.41	3.54	3.23	2.35	2.46	2.64	2.77
APALANCAMIENTO	0.45	0.56	0.32	0.50	0.11	0.48	0.40
MAR. DE UT. BRUTA	32.81	30.58	30.13	44.90	50.14	46.40	39.16
MAR. DE UT. OPERATIVA	12.82	13.41	19.04	17.11	23.93	26.85	18.86
MAR. DE UT. NETA	- 10.10	4.00	3.72	5.97	9.40	5.92	6.52
RENTAB. C. CONTABLE	- 14.06	6.41	5.27	10.88	17.64	6.38	5.42
ROT. DEL ACTIVO TOTAL	0.52	0.71	0.69	0.73	1.02	0.48	0.69
ROT. DEL INV. PERMANENTE	0.-7	1.10	1.39	0.92	1.67	0.58	1.07
TASA DE CRECIMIENTO (1976-1981)							
INVERSION PERMANENTE	45.45	45.25	72.06	54.25	45.23	46.92	51.53
CAPITAL DE TRABAJO	58.81*	29.86	23.78	- -	63.97	61.42	
PASIVO A LARGO PLAZO	45.72	68.95	138.19	63.18	12.30	54.97	63.89
CAPITAL CONTABLE	45.30	36.97	155.49	47.71	58.99	41.22	64.28
CAP. SIN REEXPRESION	16.56	70.72	10.63	26.64	23.34	18.00	27.58
VENTAS	48.81	33.41	55.52	44.30	66.11	31.99	46.69
UTILIDAD NETA	- -	35.50	59.82	55.14	218.55	46.86	69.31
FONDOS DE OPERACION	40.56	36.75	113.27	69.58	94.73	6.84	60.29

* Se sacó hasta 1980 (1981 su capital de trabajo es negativo.)

1.- RAZONES FINANCIERAS DE LIQUIDEZ.

- a) Razón Circulante.- La razón Circulante considera las sumas de los de rechos de la empresa a corto plazo y divide entre la suma de obligaciones a corto plazo, para cubrir sus obligaciones en ese mismo plazo.

En el caso del Grupo Alfa de 1981.

$$\text{Razón Circulante} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}} = \frac{38369}{39773} = 0.96$$

Es decir, por cada peso que la empresa debía a corto plazo, ésta tenía \$ 0.96 a corto plazo para pagarlos. Si esta cifra la comparamos con el promedio de las empresas que tiene 1.33 por cada peso que debe en el corto plazo se notará una probable baja inversión en el circulante, que comparado con el comportamiento histórico muestra una fuerte disminución en el último año 1981, consistente con la liquidez de los mercados financieros.

- b) Prueba del Acido.- La prueba del Acido es una razón que considera únicamente los activos fácilmente realizables en corto plazo se obtiene dividiendo la suma del activo circulante menos los activos que no son fácilmente realizables (Inventarios y Pagos anticipados), entre el pasivo circulante. En el caso del Grupo Alfa.

$$\text{Indice de la Prueba del Acido} = \frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

$$\text{Prueba del Acido} = \frac{38369 - 16149}{39773} = 0.56$$

C) Prueba Rápida.- Es una razón que considera la capacidad inmediata - que tiene una empresa para hacer frente a sus obligaciones a plazo inmediato. Una conclusión alterna con cuánto cuenta la empresa para aprovechar - oportunidades. Se obtiene dividiendo los saldos existentes en la cuenta de caja, bancos y valores realizables (Conjunto disponibilidades) entre el pasivo circulante. En el caso de Alfa.

$$\text{Prueba Rápida} = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Pasivo Circulante}} = \frac{3797}{39773} = 0.10$$

Al 31 de diciembre de 1981 el Grupo Alfa contaba con 0.10 para cubrir su deuda a corto plazo.

Conclusiones de Alfa en sus razones de liquidez.

Con base en las tres razones de liquidez puede notarse que el grupo industrial Alfa aumentó ésta hasta 1979. Año en que empezó a desarrollar - grandes proyectos de inversión los cuales desarrollaba a través de endeudamientos siendo consistente este año de 1970, con el incremento ya fuerte - de las tasas de interés internacionales.

A partir de 1979 empieza a reducirse la liquidez en concordancia - con la tasa de interés y la inflación hasta llegar a su nivel más bajo respecto a sí misma históricamente y respecto a otras empresas de 1981, situación grave; peor aún en momentos en que llegaba a una devaluación y a un - período recesivo.

2.- RAZONES FINANCIERAS DE ENDEUDAMIENTO.

Razones de Endeudamiento.- Las razones de endeudamiento se encargan de determinar qué porcentaje utiliza una empresa los recursos ajenos y qué capacidad tiene para cubrir los intereses que se le cobran por la utilización de estos recursos. Este Grupo de razones está formado por:

a) Pasivo a Activo Total.- Esta razón que expresa normalmente el porcentaje de los recursos que utiliza una empresa que han sido financiados con dinero de terceras personas, de acreedores. En una situación normal, puede decirse que mientras más recursos ajenos utilice una empresa, más rentable y más crecimiento tendrá ésta (24).

La forma de obtener la razón del pasivo a activo total, es dividiendo el total del pasivo, entre la suma del activo; en el caso del Grupo Industrial Alfa.

$$\text{Razón de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}} = \frac{36399}{120\ 762} = 0.30$$

Por cada peso que se invierte en el Grupo Industrial Alfa, en sus activos, \$ 0.30 son financiados con recursos ajenos. Esta razón muestra una cifra conservadora con respecto al comportamiento histórico, sin embargo no deben olvidarse los efectos de la reexpresión para fines de endeudamiento.

b) Apalancamiento Financiero.- Los directivos de empresas toman decisiones estratégicas, es decir decisiones a largo plazo que afectan la vida de las organizaciones como proyectos de expansión o diversificación. Estas decisiones a largo plazo deben ser respaldadas con capital (el capital se obtiene de los mercados financieros como recursos a largo plazo ya sea mediante deuda o por aportación de propietarios).

La razón de apalancamiento trata de medir el porcentaje del capital que la empresa obtuvo mediante deuda, para evaluar qué tan endeudada está a largo plazo.

La fórmula para obtener la razón consiste en el Caso de Alfa en:

(24) Villegas H. Eduardo. La Información Financiera en la Administración. Editorial Lara. Segunda Edición. México 1984. Página 71.

$$\frac{\text{Pasivo a Largo Plazo}}{\text{Pasivo a Largo Plazo más Capital Contable}} = \frac{36399}{.80920} = 0.45\%$$

Por cada peso invertido debe \$ 0.45, el resultado es de alto endeudamiento y comparado con el promedio de las empresas del mercado que es de \$ 0.40 es más elevado. Con el comportamiento histórico; se encuentra en sus niveles más altos.

c) Veces que se ha ganado el interés.- Es una razón que muestra en un determinado período cuantas veces más puede endeudarse una entidad económica (empresa) para trabajar en un punto de equilibrio.

Esta razón se obtiene dividiendo la utilidad antes de impuestos e intereses (utilidad en operación) entre los cargos por intereses.

$$\frac{\text{Veces que se ha ganado el interés}}{\text{Utilidad en Operación}} = \frac{8031}{\text{Intereses } 10900} = 74\%$$

Lo cual indica que ni siquiera podía cubrir sus gastos financieros.

3.- RAZONES FINANCIERAS DE ACTIVIDAD.

Razones de Actividad.- (eficiencia) Este grupo de razones financieras sirve para evaluar como funciona la empresa respecto a su política preestablecida, respecto a su historial y respecto al mercado, este grupo de razones está formado por:

- a) Rotación de Inventarios
- b) Margen de Utilidad Bruta
- c) Periodo medio de Cobros
- d) Rotación del Activo Total
- e) Rotación de Inversión Permanente
- f) Margen de Utilidad Operativa

a) Rotación de Inventarios.- Esta razón indica cuál ha sido la movilidad de los inventarios y es útil en cuanto se tenga un parámetro contra el cuál compararlo.

Se obtiene dividiendo el costo de lo vendido entre el saldo promedio del inventario o entre el saldo final. En el caso del Grupo Alfa.

$$\frac{\text{Costo de lo Vendido} \quad 42105}{\text{Saldo Promedio de Inversiones} \quad 16149} = 2.61$$

Esta razón implica que el inventario se manejó menos eficiente que en la competencia; ya que en la competencia tenfa que incurrir en costos de mantenimiento del inventario por 129 días (360/2.77) el grupo Alfa tenfa que incurrir en ellos por 138 días (360/2.61) el resultado no es malo si se compara con el promedio de este caso solo G. ISSA y DESC, fueron las de mayor rotación.

b) Margen de Utilidad Bruta.- Es la razón de eficiencia que trata de medir si los departamentos de venta y producción (o compras) funcionan adecuadamente el mantener este margen en el nivel de las políticas vendiendo con el margen de utilidad adecuada y/o produciendo (empresa Industrial) o comprando (empresa comercial), a un costo conveniente. Saber si es capaz la empresa de repercutir sus aumentos en costo (25).

(25) Ob. Cit. Página 78.

La razón se obtiene dividiendo la utilidad bruta entre las ventas netas y multiplicando el resultado por 100 (%).

$$\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{20559 \times 100}{62664} = 32.81\%$$

Comparando este con el promedio de mercado que es de 39.16% es inferior, esto muestra que históricamente ha disminuido su margen de utilidad bruta. Hace suponer que el Grupo no ha podido repercutir sus incrementos en costos.

c) Periodo medio de Cobros.- Esta razón muestra el tiempo que una empresa tarda en promedio en cobrar su ventas a crédito. Es útil básicamente porque es comparable su resultado con su política de cobros existente en la empresa.

La forma en que se obtiene esta razón es dividiendo el saldo promedio de las cuentas por cobrar (a clientes) entre las ventas netas y multiplicando este resultado a su vez por 360 que son los días del año comercial.

En el caso del Grupo Industrial Alfa.

$$\frac{\text{Saldo Promedio de Cobros de cuenta por Cobrar} \times 360}{\text{Ventas}} = \frac{18478}{62664} \times 360 = 0.29 = \text{a } 104 \text{ días}$$

d) Rotación del Activo Total.- Esta razón brinda una medida de que también se está utilizando la inversión total de la empresa lo ideal es --

combinarla con la razón de rentabilidad de la inversión, y la forma de obtenerla es dividiendo las ventas entre la suma del activo.

Para el caso Alfa.

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Suma del Activo}} = \frac{62664}{120762} = 0.52 \text{ veces}$$

Esta razón muestra que comparada con el resultado de la competencia, no se encontraba en una situación adecuada.

e) Rotación de Inversión Permanente.- Esta razón trata de medir - también como funcionan las inversiones en activos permanentes se considera los desembolsos que recuperarán o utilizarán por un plazo mayor de un año. (para su funcionamiento requieren inversión en capital de trabajo)

Como ejemplo se encuentra la maquinaria y el equipo de transporte, etc.

La razón de rotación de la inversión permanente, se obtiene a través de dividir las ventas entre el importe neto de la inversión permanente obteniéndose el siguiente resultado para el Grupo Industrial Alfa.

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Inversión Permanente}} = \frac{62664}{80990} = 0.77 \text{ veces}$$

El resultado de esta razón es igual al anterior, malo.

f) Margen de Utilidad Operativa.- Al valorar una empresa debe conocerse cómo están funcionando los departamentos de ventas y administración, la razón de Margen de Utilidad Operativa trata de medir en término porcentual - si un incremento en ventas implica un mayor, menor o igual % de utilidad - en operación, si el incremento en ventas fue adecuado, en caso de ser ma--

por lo más probable es que sí.

Para determinar esta razón se divide en la utilidad de operación entre las ventas netas y se multiplica el resultado por 100(%).

Para el caso del Grupo Alfa.

$$\frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{8031 \times 100}{62664} = 12.81\%$$

Respecto a las demás empresas, Alfa presenta problemas en 1981. Históricamente esta razón también se redujo.

4.- RAZONES FINANCIERAS DE RENTABILIDAD.

Razones de Rentabilidad.- Estas razones de Rentabilidad miden rendimientos y porcentajes de las utilidades representan respecto a las inversiones o a las ventas (26) hay un buen número de medidas de rentabilidad y cada una de ellas relaciona los rendimientos de la empresa con las ventas, los activos o el capital, estas medidas permiten al analista evaluar las ganancias de las empresas con respecto a un nivel dado de ventas, y activos o la inversión de los dueños, se presta atención a la rentabilidad de la empresa ya que para sobrevivir es necesario producir utilidades.

Sin utilidades una empresa no puede atraer capital externo y además los acreedores y dueños exteriores se preocuparán por el futuro de la compañía y tratarían de recuperar sus fondos.

Los dueños y administradores concentran su atención en: fomentar las utilidades en la empresa en función a la gran importancia que da el mercado a las ganancias empresariales.

(26) Ob. Cit. Página 78.

Los resultados porcentuales para 1980-1981 del Grupo Alfa se analizarán de la manera siguiente:

- a) Margen de Utilidad Neta
- b) Rentabilidad de la Inversión Permanente
- c) Rentabilidad del Capital Propio.

a) Margen de Utilidad Neta.- El margen neto de la utilidad determina el porcentaje que queda de cada venta después de deducir impuestos (es decir cuántos centavos deja de utilidad neta, en cada peso que se vende), el margen neto de utilidades es un índice que se cita muy a menudo para referirse a los logros de una corporación con respecto a sus ganancias sobre las ventas el margen neto de utilidades "ventajoso" varía considerablemente en diferentes campos industriales.

La forma de obtener esta razón es dividiendo la utilidad neta entre las ventas y multiplicando el resultado por 100.

Para el caso del Grupo Alfa.

$$\begin{aligned} \text{Margen de Utilidad} &= \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} \times 100 = \frac{-6270}{62664} \times 100 = 62664 \\ &= - 10.00 \% \text{ de pérdida} \end{aligned}$$

La empresa en esta situación es deficiente en su rentabilidad

b) Rentabilidad de la Inversión Permanente.- Esta razón financiera trata de medir la eficiencia que ha tenido la inversión permanente dentro de la empresa.

La forma de obtener esta razón es como sigue: dividiendo la utilidad neta entre el promedio de inversión permanente en el periodo o saldo final de la inversión permanente, multiplicando el resultado por 100.

Referente al Grupo Alfa.

$$\text{Rentabilidad de la Inversión Permanente} = \frac{\text{Utilidad Neta} \times 100}{\text{Inversión Permanente}} = \frac{- 6270 \times 100}{80990} = - 1.74\%$$

La empresa obtuvo un déficit negativo de 1.74% la causa puede ser - por devaluaciones continuas en nuestra moneda, reexpresiones o recesión - económica entre otras.

c) Rentabilidad de Capital Propio.- A los propietarios de una empresa - lo que les interesa al invertir su dinero en ésta, es el rendimiento de inversión que les puede dar.

La razón financiera de "Rentabilidad del Capital Propio", considera la inversión hecha por los propietarios de la empresa en promedio, capital contable promedio propio y la utilidad neta, esta razón se obtiene dividiendo la utilidad neta entre el capital contable promedio (o final) multiplicando el resultado por cien.

En el caso del Grupo Alfa.

$$\text{Rentabilidad del Capital Propio} = \frac{\text{Utilidad Neta} \times 100}{\text{Capital Contable}} = \frac{- 6270 \times 100}{44591} = 0.14,06$$

Nuevamente el resultado es negativo y un 14.06 % causado por las - pérdidas del año de 1981. Y de acuerdo con el comportamiento histórico el resultado del Grupo Alfa es malo comparado con el mercado del ramo.

5.- TASA DE CRECIMIENTO.

Tasa de Crecimiento.- Es la tasa anual compuesta a la cual crecen - en un periodo de años una serie de flujos de caja, tales como ganancias - más inversiones o dividendos, que se formulan como un porcentaje.

Las tasas nos mostrarán el crecimiento que los grupos industriales obtuvieron durante el periodo de 1976 a 1981.

Después del análisis a través de las razones financieras determina^{mos} los porcentajes de crecimiento del Grupo Industrial Alfa, S.A.

El análisis por medio de tasas de crecimiento nos mostrará si es - real o no su expansión.

Los renglones a analizar serán los siguientes:

- a) Inversión Permanente
- b) Capital de Trabajo
- c) Pasivo a Largo Plazo
- d) Tasa de Crecimiento de Utilidad Neta (1976-1980)
- e) Tasa de Crecimiento de Ventas

a) Inversión Permanente.- (1976-1980). Las realizan las empresas para - desarrollar sus decisiones estratégica, si esta tasa es superior a la tasa inflacionaria, quiere decir que el crecimiento de la empresa fue real, en el caso de Alfa, S.A.

$$i = (80990/12440)^{1/5} = (6.51040)^{.20} = 45.45\%$$

Fue un crecimiento extraordinario ya que la tasa de inflación en el periodo fue de 24% dando un crecimiento por lo consiguiente a la empresa - de 20% promedio anual (aproximadamente) muy por encima del crecimiento de la economía.

b) Capital de Trabajo.- Puesto que el capital de trabajo se considera - parte de la inversión permanente, es bueno conocer su tasa de crecimiento

para saber si el grado de crecimiento en la inversión permanente no se ha proporcionado únicamente por aumento de capital de trabajo, lo cual en la mayoría de los casos no sería favorable para la eficiencia de la empresa, - si la tasa de crecimiento o el capital de trabajo es similar a la de la inversión permanente, se puede considerar que la empresa ha estado creciendo saludablemente.

En el caso del Grupo Industrial Alfa.

$$i = (6991/1099)^{1/4} - 1 = 45\%$$

De lo cual se puede considerar que el capital de trabajo creció en una forma consistente con la de inversión permanente, es decir que para poder operar sus inversiones a largo plazo tuvo que crecer en forma similar, la inversión en capital de trabajo (disponibilidades, clientes o inventarios fundamentalmente).

c) Pasivo a Largo Plazo.- Con la tasa de crecimiento el capital contable y de pasivo a largo plazo se trata de medir de dónde obtuvo capital la empresa para su crecimiento.

En el caso de Alfa.

$$i = (36339/5538)^{1/5} - 1 = 1.4568 \times 100 = 45.68\%$$

A simple vista de esta tasa se deduce que acudió tanto a aportaciones como préstamos a largo plazo para crecer sin embargo eliminando los efectos de la reexpresión encontramos que el capital contable en aportaciones reales o utilidades retenidas creció en una tasa de :

$$i = (8538/6883)^{.20} - 1 = 4.40\%$$

El capital contable creció en términos absolutos en:

\$ 1655 M.N. En tanto que el Pasivo creció en \$ 30801 M.M.

Poco saludable, casi todo por deuda..

d) Tasa de Crecimiento de Utilidad Neta.- (1976-1980).

La empresa puede crecer en ventas pero dicho crecimiento, sería ineficiente al requerir más costos y gastos, y generar por consiguiente un menor crecimiento en utilidades y fondos de operación, es decir que las empresas que pueden crecer más allá de lo que su infraestructura les puede permitir soportar. Esto es muy claro en el caso de Alfa.

$$i = (3286/569)^{1/4} - 1 = 55.02\%$$

La utilidad creció más que la tasa de inflación en este lapso pero disminuyó en 1981, y en los siguientes años ha operado con pérdidas, para 1981 su pérdida fue de 6270 millones y en 1982 \$ 32,185 millones. Resultados desfavorables motivados en gran parte por la incidencia simultánea de altas tasas de interés y de las pérdidas cambiarias por las devaluaciones monetarias del año.

e) Tasa de Crecimiento de Ventas.- La tasa de crecimiento de ventas se utiliza para saber una vez descontada la tasa inflacionaria, si la empresa creció en términos reales y comparada con otras empresas si creció más que éstas.

En el caso del Grupo Industrial Alfa, S.A.

$$i = (62664/8586)^{1/5} - 1 = 0.4881 \times 100 = 48.81\%$$

Puede decirse que tiene un crecimiento real de acuerdo a las demás empresas de la industria.

Con esta tasa de crecimiento las ventas netas crecieron más que los demás grupos del ramo, su promedio fue de 46.69%.

En este renglón la empresa fue bueno y saludable.

f) Tasa de Crecimiento de Capital Contable.- Para que la inversión de una empresa pueda aumentar, la empresa necesita obtener fondos de donde

sea, ya sea por nuevas aportaciones de los socios, nuevas emisiones de acciones, de utilidades generales que generó la empresa o del capital contable que es una de las principales fuentes.

La tasa de crecimiento del Capital Contable se debe de comparar con la inversión permanente, para determinar si el crecimiento de la empresa - ha sido financiada totalmente por sus propios accionistas, o por medio de los pasivos adicionales, o por ambos; y también para determinar si los fondos que han aumentado se han utilizado eficientemente.

En el caso del Grupo Alfa, la tasa de crecimiento de 1976-1981 se - determina como sigue:

$$i = 44,591/12,440^{1/5} - 1 = 1.5844855^{0.20} - 1 = 1.2908 \times 100 = 29.08\%$$

En el caso del Grupo Alfa su tasa de crecimiento del capital contable nos muestra que ha necesitado de créditos para crecer.

CONCLUSIONES AL GRUPO ALFA

- 1.- La liquidez es mala y se redujo a través del tiempo.
- 2.- Está sumamente endeudada lo cual le representa gastos financieros elevadísimos.
- 3.- No fue eficiente en su operación y por consiguiente
- 4.- No fue rentable.
- 5.- Tuvo un fuerte crecimiento basado en deuda, que en la situación económica mundial de recesión no era acorde con la realidad.
- 6.- Como resultado de lo anterior tuvo que reestructurar su deuda y vender gran parte de sus activos.

CONCLUSIONES GENERALES

La economía mexicana en el período de 1976-1982 mostraba un crecimiento importante, un promedio del 7.4%.

En 1982 respecto a 1981 decreció en promedio de 0.2%; en el período 1976-1982, la inflación promedio fue de 29.6% anual. Estas cifras, buenas en cuanto al crecimiento económico, representaban problemas en el comercio internacional, dado que las economías de otros países con los que México - mantiene relaciones comerciales, no llegaron a tener una inflación tan elevada, ya que éstos implementaron medidas restrictivas como la elevación de las tasas de interés para controlar su inflación; esta elevación de dichas tasas, nos repercutió con posterioridad ya que el costo de la deuda nacional (incluyendo a empresas privadas) se elevó radicalmente.

En el sector interno las características de inflación y crecimiento coadyuvaron a concentrar más la riqueza como la señalan algunos economistas. Prueba de ello es que en el período 1976 a 1981, las utilidades de las 155 empresas crecieron 38%, en tanto que los salarios mínimos crecieron sólo el 30%.

En el caso de las empresas que analizamos encontramos empresas con características estratégicas muy diferentes, pero todas ellas con tasas de crecimiento reales y por demás importantes, la inversión permanente de las empresas creció en promedio 51.5% lo cual implica que tomaron dimensiones mucho más importantes, sus ventas crecieron 46.7% y sus utilidades 69.3%. Estas cifras muestran que la inflación promedio que fue de cerca de un 30% en ese período, las empresas crecieron muy por arriba de la economía - (PIB) promedio 7.4%.

Dentro del crecimiento de los grupos industriales cabe destacar el caso del Grupo Industrial Alfa, S.A., ya que fue la empresa que optó por el crecimiento más riesgoso "DIVERSIFICACIÓN ESTRATIFICADA". Esta forma de -

crecimiento tiene características muy especiales como son:

- a) El no tener efecto sinérgico positivo ya que no aprovecha el mercado ni la tecnología de unos productos en otros, Alfa vendía Acero y Jambones.
- b) No aprovecha la experiencia administrativa y el costo de aprendizaje es muy elevado ya que sus gerentes no pueden ser especialistas de todo y entonces, la empresa incurre en un costo de oportunidad al esperar a que sus gerentes adquirieran la experiencia necesaria para ser eficientes, o pagar salarios muy elevados para atraer personal apa--rentemente capacitado.
- c) Con ese tipo de crecimiento, las empresas tienen que incurrir en un costo adicional al establecer un cuerpo de administración corporativo, que les ayude a planear y controlar el comportamiento del grupo.
- d) Cuando las empresas planean crecimiento tan rápidos ningún ahorro interno les alcanza para mantener ese crecimiento y tienen que acudir en forma exagerada al ahorro externo (pasivo).

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

- 1.- Banco de México, S.A.- Informes anuales de 1976-1982.
- 2.- Banco Nacional de México, S.A.- Boletín de Información de Indicadores Económicos Internacionales.- 1982.
- 3.- Banco Nacional de México, S.A.- Información sobre Valores No. 210 de Febrero de 1976, 1977, 1978, 1979, 1980.
- 4.- Boletín de Información de Casa de Bolsa Banamex, S.A. No. 2 del 31 de Enero de 1981.
- 5.- Gitman, Lawrence, J.- Fundamentos de Administración Financiera. Editorial Arla. México, 1981.
- 6.- González Hernández, Antonio.- Holding, Compañías Tenedoras, subsidiarias y Asociadas, Aspectos Financieros. Editorial Limusa, S.A. México 1978.
- 7.- Gutiérrez F., Alfredo. Los Estados Financieros y sus Análisis. Editorial Fondo de Cultura Económica. México, 1980.
- 8.- Informes Anuales publicados por la Bolsa de Valores, S.A. de C.V. de los Grupos Industriales (1976-1982); Alfa, S.A.; Vitro, S.A.; Valores Industriales, S.A.; Visa, S.A. y Sociedades de Fomento, S.A.
- 9.- Johnson, Robert W.; Administración Financiera. Editorial Continental, S.A. México, 1981.
- 10.- Macías, Roberto. El Análisis de los Estados Financieros. 13a. edición. Editorial ECASA. México, 1982.
- 11.- Perzabal, Carlos. Acumulación Capitalista Dependiente y Subordinada: El caso de México (1940-1978). Editorial Siglo XXI. México, 1979.
- 12.- Revista Teoría y Política No. 2 y No. 4, de Octubre de 1980 y Junio de 1981.
- 13.- Tesis Profesional. Empresas Controladoras y Unidades de Fomento. Similitudes y Diferencias.- Marcela Elda Pérez Siete Díaz y Jorge Mario - A. Guzmán. México, 1980.
- 14.- Villegas H. Eduardo.- Información Financiera en la Administración, - Editorial Laró, S.A. México, 1982.