



3
2 ej

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO**

FACULTAD DE CIENCIAS

FALLA DE ORIGEN

**FINANCIAMIENTO CORPORATIVO EN EL
MEDIO BURSÁTIL**

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE
A C T U A R I O
P R E S E N T A :
BASILIO MARCO ANTONIO ALMAZAN GOÑI



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.

T E M A

FINANCIAMIENTO CORPORATIVO EN EL MEDIO BURSÁTIL

I N D I C E :

CAPITULO I

FINANCIAMIENTO CORPORATIVO

- A) ANTECEDENTES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES
- B) CONCEPTO DE FINANCIAMIENTO CORPORATIVO

CAPITULO II

FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

- A) CONCEPTO
- B) PAPEL COMERCIAL

- 1) DEFINICION
- 2) OBJETIVO
- 3) CARACTERISTICAS
- 4) MECANICA OPERATIVA
- 5) ANEXOS

CAPITULO III

FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO

A) CONCEPTO

B) OBLIGACIONES

-----1) **DEFINICION**

-----2) **OBJETIVO**

-----3) **CARACTERISTICAS**

-----4) **TIPOS:**

-----I) **QUIROGRAFARIAS**

-----II) **HIPOTECARIAS**

-----III) **CONVERTIBLES**

-----IV) **SUBORDINADAS-CONVERTIBLES**

-----V) **MULTIPLES**

-----VI) **CON RENDIMIENTOS CAPITALIZABLES**

-----VII) **INDIZADAS A DOLARES**

-----5) **MECANICA OPERATIVA**

-----6) **INFORMACION REQUERIDA Y ANEXOS**

CAPITULO IV

CASO PRACTICO

VALUACION DE UNA EMPRESA

A) CONCEPTO

B) METODOS:

- 1) VALOR PRESENTE DE LOS RESULTADOS FUTUROS**
- 2) CONSIDERACIONES DE MERCADO**
- 3) CAPACIDAD DE PRODUCCION UTILIZADA**
- 4) ACTUALIZACION DEL VALOR DE LA ACCION EN DOLARES**
- 5) ACTUALIZACION DEL VALOR DE LA ACCION EN BASE AL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR.**
- 6) VALOR DE LIQUIDACION DE LA EMPRESA**

PRESENTACION

EL TEMA DE ESTE TRABAJO PRETENDE ABRIR NUEVAS POSIBILIDADES PARA LA CARRERA DE ACTUARIO, AL ABORDAR EL ESTUDIO DEL FINANCIAMIENTO CORPORATIVO EN EL MEDIO BURSATIL.

LA BASE DEL PRESENTE ESTUDIO SE DESPRENDE DE LA APLICACION POR PARTE DE LA INTERMEDIACION BURSATIL PARA PRESTAR ASESORIA EN MATERIA DE FINANCIAMIENTO CORPORATIVO BURSATIL, FACILITAR LAS TRANSACCIONES DE FINANCIAMIENTO Y PROCURAR EL BUEN DESARROLLO DE ESTE MERCADO, A TRAVES DE LAS SIGUIENTES ACTIVIDADES:

- PROPORCIONAR Y MANTENER A DISPOSICION DEL PUBLICO CORPORATIVO, INFORMACION SOBRE LOS DIFERENTES INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO, PARTIENDO DESDE SUS PRIMEROS REQUERIMIENTOS DE INFORMACION Y HASTA SU EMISION Y COLOCACION QUE CON ELLOS SE REALICE.

- LLEVAR A CABO PUBLICACIONES SOBRE LAS MATERIAS CONTEMPLADAS EN EL INCISO ANTERIOR.

EN BASE A LO ANTERIOR, LAS CASAS DE BOLSA HAN REQUERIDO DEL ESTABLECIMIENTO DEL AREA DE FINANCIAMIENTO CORPORATIVO PARA PRESTAR LOS SERVICIOS SEÑALADOS, CONSIDERANDO A LOS ACTUARIOS COMO PERSONAL IDONEO PARA REALIZAR LAS ACTIVIDADES NECESARIAS PARA EL DESEMPEÑO DEL FINANCIAMIENTO, YA QUE GRAN PARTE DEL

CONOCIMIENTO SE BASA EN EL CONCEPTO TRADICIONAL DE FINANCIAMIENTO, AUXILIÁNDOSE POR ESTUDIOS FINANCIEROS, ECONÓMICOS Y DE MERCADO QUE EL ACTUARIO CONOCE Y PUEDE MANEJAR SIN DIFICULTAD.

AHORA BIEN, EN UN RECORRIDO MUY GENERAL, EL PRESENTE TRABAJO SE ENCUENTRA DIVIDIDO EN CUATRO CAPÍTULOS, CUYO OBJETIVO ES CUBRIR LAS PARTES MÁS IMPORTANTES DEL FINANCIAMIENTO.

EN EL PRIMER CAPÍTULO SE HACEN REFERENCIAS HISTÓRICAS TANTO DE LA BOLSA DE VALORES COMO DEL FINANCIAMIENTO CORPORATIVO, YA QUE ES LA FORMA DE EXPLICAR EL PORQUÉ DEL PRESENTE TRABAJO, ASÍ COMO LA NECESIDAD DE CONTAR CON EL CONOCIMIENTO DEL FINANCIAMIENTO CON SUS DISTINTAS ALTERNATIVAS.

POSTERIORMENTE, EL SEGUNDO Y TERCER CAPÍTULOS PRETENDEN DAR AL LECTOR UN CONOCIMIENTO ACERCA DEL FINANCIAMIENTO A CORTO Y LARGO PLAZO RESPECTIVAMENTE, PARTIENDO DEL CONCEPTO Y FINALIDAD DE CADA UNO DE ELLOS, PASANDO POR SU EMISIÓN Y HASTA CONCLUIR CON SU VENCIMIENTO O AMORTIZACIÓN.

EL CAPÍTULO CUARTO, QUIZAS EL MÁS IMPORTANTE, PRETENDE UBICAR EN LA REALIDAD EL CASO DE VALUAR UNA EMPRESA, PRESENTANDO LA FORMA DE COMO SE DESARROLLA CADA UNO DE LOS MÉTODOS UTILIZADOS, MISMOS QUE SE BASAN EN LOS ELEMENTOS A LOS CUALES TIENE UNO

ALCANCE, LOGRANDO UN BUEN CONOCIMIENTO DE LA EMPRESA Y EN SU CASO LAS ALTERNATIVAS FUTURAS DE FINANCIAMIENTO PARA LA MISMA. LAS CONCLUSIONES SE REFIEREN AL CASO PRACTICO, SINTETIZANDO EL RANGO DE VALORES OBTENIDOS Y QUE SIRVEN COMO ENSEÑANZA Y APLICACION DE LOS DIFERENTES METODOS UTILIZADOS.

PARA FINALIZAR, CONSIDERO IMPORTANTE EL PRESENTE TRABAJO, YA QUE EL AVANCE ALCANZADO POR EL MERCADO DE VALORES Y EN PARTICULAR EL FINANCIAMIENTO BURSATIL, SE VERA FAVORECIDO EN LA MEDIDA QUE SE CUENTE CON RECURSOS HUMANOS PREPARADOS QUE LO RESPALDEN Y PROYECTEN CON BASES PROFESIONALES.

CAPITULO I

FINANCIAMIENTO CORPORATIVO

A) ANTECEDENTES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

DESDE LA ANTIGÜEDAD PERSONAS RELACIONADAS CON ACTIVIDADES DE COMERCIO, SOLIAN REUNIRSE EN SITIOS DE GRAN ACTIVIDAD COMERCIAL, GENERALMENTE CRUCES DE GRANDES RUTAS COMERCIALES PARA TRATAR TODA CLASE DE ASUNTOS RELATIVOS CON SU INTERES. ESTOS LUGARES SE CONSIDERAN COMO LAS PRIMERAS ORGANIZACIONES AUXILIARES DEL COMERCIO O COMUNMENTE LLAMADOS MERCADOS.

EN EL SIGLO XVI SURGEN TITULOS MOBILIARIOS QUE ERAN EMITIDOS EN MASA CON LA FINALIDAD DE SER RECONOCIDOS E INTERCAMBIADOS EN LOS LUGARES DE COMERCIO, A DICHS TITULOS SE LES CONOCE COMO VALORES, DEFINIENDO ESTOS EN AMPLIO SENTIDO COMO EL DOCUMENTO REPRESENTATIVO DE UN DERECHO PATRIMONIAL, EL CUAL ESTA VINCULADO A LA POSESION DEL DOCUMENTO.

ES EN ESTE MISMO SIGLO XVI CUANDO SE NOMBRA LA PRIMERA BOLSA DE VALORES COMO EL LUGAR O RECINTO DEL MERCADO DE VALORES ORGANIZADO, EN DONDE SE REALIZAN OPERACIONES DE COMPRA-VENTA DE VALORES O TITULOS, SIENDO ESTA LA DE LONDRES. POSTERIORMENTE SE

FUNDAN OTRAS EN EUROPA Y POSTERIORMENTE EN AMERICA, PARA LLEGAR AL FIN A FUNDAR UNA "BOLSA DE VALORES DE MEXICO", LA CUAL INICIO SUS OPERACIONES EN OCTUBRE DE 1895, OBTENIENDO MADUREZ DURANTE EL PERIODO 1930-1960, Y FUE HASTA 1976 CUANDO SURGE LA ACTUAL "BOLSA MEXICANA DE VALORES", COMO PRODUCTO DE LA FUSION DE DIFERENTES BOLSAS DE VALORES NACIONALES (GUADALAJARA, MONTERREY Y MEXICO).

UNA DE LAS DECADAS SOBRESALIENTES EN LA ECONOMIA MEXICANA FUE LA DE LOS 60's., MISMA QUE TUVO INFLUENCIA Y TRASCENDENCIA EN EL MERCADO DE VALORES, Y FUE HASTA EL AÑO DE 1975 CUANDO SE DA ORIGEN A LA LEGISLACION DEL MISMO CON LA PROMULGACION DE LA "LEY DEL MERCADO DE VALORES", CUYA FINALIDAD ES ORDENAR Y REGULAR LAS TRANSACCIONES ENTRE OFERENTES Y DEMANDANTES DE TITULOS, DE IGUAL MANERA SATISFACER LAS NECESIDADES DE LAS DIVERSAS ENTIDADES QUE RECURRIAN A ESTE MEDIO PARA LLEVAR A CABO SUS COLOCACIONES DE TITULOS O VALORES, Y ASI HACERSE DE RECURSOS MONETARIOS PARA FINANCIAR LOS PROYECTOS DE INTERES.

EL MERCADO DE VALORES SE DESARROLLO EN UN CLIMA MUY PROPICIO, YA QUE LOS INVERSIONISTAS EMPEZARON A TENER CONFIANZA EN LOS AGENTES DE VALORES (DENOMINADOS EN LA ACTUALIDAD "CASAS DE BOLSA"), LOS CUALES SE ENCARGABAN DE REALIZAR LAS OPERACIONES DE COMPRA Y VENTA DE TITULOS O VALORES.

LAS CASAS DE BOLSA SE PUEDEN DEFINIR COMO LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS QUE SE DEDICAN EN ESENCIA A CAPTAR AHORRO Y EXCEDENTES DE EFECTIVO EN FORMA TEMPORAL, PARA A SU VEZ CANALIZARLOS HACIA LOS SECTORES PRODUCTIVOS DEL PAIS. EJERCEN UNA INTERMEDIACION PURA, YA QUE CAPTAN RECURSOS EN NOMBRE Y POR CUENTA DE TERCEROS, O BIEN CONTACTAN A OFERENTES Y DEMANDANTES DE DINERO, DEFINIENDO A LOS PRIMEROS COMO AQUELLAS PERSONAS U ORGANIZACIONES QUE CUENTAN CON EXCEDENTES DE RECURSOS (CUANDO SU CONSUMO O GASTO ES MENOR QUE SUS INGRESOS), MIENTRAS QUE LOS SEGUNDOS SERAN AQUELLOS QUE TIENEN NECESIDAD DE RECURSOS (RESULTADO DE UN CONSUMO O GASTO MAYOR A SUS INGRESOS). DE TAL FORMA QUE EN TODO MERCADO FINANCIERO EXISTEN TRES ELEMENTOS:

EMISOR, TODO AQUEL ORGANISMO QUE REQUIERE DE FINANCIAMIENTO.

INVERSIONISTA, QUIEN DISPONE DE RECURSOS Y ESTA DISPUESTO A CEDERLOS (TEMPORAL O DEFINITIVAMENTE) A UN EMISOR, A CAMBIO DE UN RENDIMIENTO, BENEFICIO O PARTICIPACION ACCIONARIA.

INTERMEDIARIO, ES QUIEN IDENTIFICA LAS NECESIDADES DE AMBOS Y ACTUA COMO ENLACE ENTRE ELLOS.

UNA CASA DE BOLSA VISTA COMO UN INTERMEDIARIO FINANCIERO, ACTUA Y CUMPLE CON LOS OBJETIVOS Y NECESIDADES DE LOS CLIENTES EN GENERAL, PRESTANDO SERVICIOS PROFESIONALES DE ASESORIA E INFORMACION, EN BASE AL ANALISIS, EVALUACION Y EXPERIENCIA DE LAS

ALTERNATIVAS DISPONIBLES, OTORGANDO CONFIANZA Y RESULTADOS EN
LOS NEGOCIOS GENERADOS, ASI COMO SEGURIDAD Y AGILIDAD EN LAS
OPERACIONES ENCOMENDADAS.

B) CONCEPTO DE FINANCIAMIENTO CORPORATIVO

AL TIEMPO QUE SURGE EL CONCEPTO DE BOLSA DE VALORES (LUGAR DONDE SE REALIZAN NEGOCIACIONES CON VALORES), SE GENERA LA NECESIDAD DE CAPTAR RECURSOS (LLAMADOS COMUNMENTE DINERO), PARA LOGRAR EL INTERCAMBIO DE MERCANCIAS; HOY EN DIA CONOCIDO COMO FINANCIAMIENTO, EL CUAL SE DEFINE COMO LA FUNCION DE CAPTAR RECURSOS FINANCIEROS (DINERO), PARA EL LOGRO DE OBJETIVOS POR PARTE DE LOS DEMANDANTES, A CAMBIO DE UN PREMIO ADICIONAL POR EL USO DE DICHS FONDOS DURANTE UN PERIODO DE TIEMPO DETERMINADO.

DERIVADO DE LO ANTERIOR, LAS SOCIEDADES MERCANTILES O EMPRESAS, SE VIERON FAVORECIDAS EN SU CRECIMIENTO, VIA LA UTILIZACION DE FINANCIAMIENTO, EL CUAL SE HA PERFECCIONADO DESDE LA SIMPLE CONCEPCION DEL FINANCIAMIENTO COMO PRESTAMO, HASTA LO QUE HOY EN DIA SE CONOCE COMO ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO BURSATIL (PARA EMPRESAS), LAS CUALES SE MENCIONARAN MAS ADELANTE, ASI COMO LAS DIFERENTES CARACTERISTICAS DE CADA UNA DE ELLAS.

CABE MENCIONAR QUE LAS CASAS DE BOLSA SON LOS AGENTES ENCARGADOS DE PROMOVER, ANALIZAR, TRAMITAR, EMITIR Y COLOCAR LOS DIFERENTES TIPOS DE INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO A TRAVES DE SU AREA DENOMINADA "FINANCIAMIENTO CORPORATIVO", LA CUAL

DESARROLLA EN FORMA ADICIONAL OTRO TIPO DE FUNCIONES COMPLEMENTARIAS A LAS YA MENCIONADAS QUE SON; LA VALUACION DE EMPRESAS, QUE EN SU CASO PUEDE SER EL ANTECEDENTE PARA LA EMISION DE ALGUN INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO, ACORDE A LAS ESPECTATIVAS QUE SE TENGA DE LA EMPRESA, PARA COMPRARLA, FUSIONARLA CON OTRA O MEDIR LA PRODUCTIVIDAD DE LA MISMA; NEGOCIACIONES DE COMPRA O DE VENTA DE EMPRESAS DE ACUERDO A PLANES DE INVERSION POR PARTE DE GRUPOS INDUSTRIALES O DE INVERSIONISTAS PERSONAS FISICAS, EMITIENDO ALGUN FINANCIAMIENTO PARA EL FIN PERSEGUIDO; SE CUENTA TAMBIEN CON EL CONOCIMIENTO SUFICIENTE PARA VALUAR PROYECTOS DE INVERSION Y ANALIZAR SU FACTIBILIDAD.

ES POR TAL MOTIVO QUE EL AREA DE "FINANCIAMIENTO CORPORATIVO" JUEGA UN PAPEL INDISPENSABLE EN EL SISTEMA FINANCIERO DE UN PAIS, AL PODER LAS EMPRESAS ENCONTRAR LA FUENTE NATURAL DE CAPTACION DE RECURSOS PARA CUBRIR SUS NECESIDADES Y ASI PROMOVER SU DESARROLLO; DE IGUAL FORMA OFRECE AL GOBIERNO FEDERAL LA POSIBILIDAD DE FINANCIARSE, COLOCANDO EN FORMA PUBLICA PARTE DE SU DEUDA A TRAVES DE DISTINTOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS, GENERANDO UN MERCADO EQUILIBRADO CON LOS INTERESADOS EN INVERTIR O FINANCIAR DIFERENTES PROYECTOS.

LOS INSTRUMENTOS DEL MEDIO BURSÁTIL CON LOS QUE CUENTAN HOY EN DÍA LAS EMPRESAS PARA RECAUDAR RECURSOS FINANCIEROS SON:

- FACTORING O FACTORAJE: ES LA ACTIVIDAD QUE CONSISTE EN ADQUIRIR TÍTULOS DE CRÉDITO O DOCUMENTOS QUE CONTIENEN OBLIGACIONES A CARGO DE EMPRESAS Y QUE PERMITE A LOS TENEDORES ORIGINALES DE DICHS TÍTULOS, EL CONVERTIRLOS ANTICIPADAMENTE EN EFECTIVO.
- ARRENDAMIENTO: ES LA OPERACION MEDIANTE LA CUAL UNA EMPRESA ARRENDADORA, RENTA EQUIPO, MAQUINARIA O INMUEBLES A UNA SEGUNDA, EVITANDO UNA EROGACION POR ESTA ULTIMA EN CASO DE OPTAR POR LA COMPRA DIRECTA. EXISTE ARRENDAMIENTO PURO, EN EL CUAL LA EMPRESA QUE RENTA, Y LLEGADO EL FIN DEL CONTRATO DE ARRENDAMIENTO, NO CUENTA CON LA POSIBILIDAD DE COMPRAR (EN FORMA DIRECTA) EL EQUIPO QUE HA RENTADO DURANTE CIERTO PLAZO, Y POR EL CONTRARIO SE DENOMINA ARRENDAMIENTO FINANCIERO A AQUEL QUE CUENTA CON LA POSIBILIDAD DE COMPRAR EL EQUIPO RENTADO, AL FINALIZAR EL CONTRATO. CONCLUYENDO QUE AMBOS CUENTAN CON BENEFICIOS SEGUN EL INTERES DE LA EMPRESA.
- PAPEL COMERCIAL: SON PAGARES NOMINATIVOS A CORTO PLAZO, EMITIDOS POR UNA SOCIEDAD MERCANTIL, EN LOS CUALES SE CONSIGNA LA OBLIGACION DE PAGAR AL TENEDOR FINAL, EN LUGAR Y FECHA DETERMINADA, UNA SUMA ESPECIFICA DE DINERO.

SON COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA, PREVIA SOLICITUD PRESENTADA POR UNA CASA DE BOLSA A LA COMISION NACIONAL DE VALORES (EN ADELANTE IDENTIFICADA COMO C.N.V.), MISMA QUE EMITE SU RESPECTIVA AUTORIZACION.

LA FINALIDAD DE ESTE INSTRUMENTO ES FINANCIAR A LA EMPRESA EN SU CAPITAL DE TRABAJO (CORTO PLAZO).

- OBLIGACIONES: SON TITULOS O VALORES EMITIDOS POR UNA SOCIEDAD ANONIMA (EN LO SUCESIVO S.A.), QUE REPRESENTAN UNA PARTE DEL CREDITO OTORGADO CON CARGO AL EMISOR.

EL FIN QUE PERSIGUE ESTE INSTRUMENTO ES OBTENER RECURSOS PARA FINANCIAR PROYECTOS DE INVERSION DE ACTIVOS, PLANES DE EXPANSION, Y EN ALGUNOS CASOS LA RENEGOCIACION DE PASIVOS CONTRATADOS A CORTO PLAZO.

- ACCIONES: SON TITULOS VALOR QUE REPRESENTAN UNA PARTE ALICUOTA DEL CAPITAL SOCIAL DE UNA EMPRESA Y QUE PERMITEN LA MOVILIZACION DE UN DERECHO DE PROPIEDAD SOBRE BIENES MUEBLES E INMUEBLES. EL OBJETO DE ESTAS ES GENERAR UN FLUJO DE EFECTIVO A LAS EMPRESAS EMISORAS A CAMBIO DE UNA PARTICIPACION EN LA EMPRESA (EN EL CAPITAL SOCIAL), GENERANDO DERECHOS A LOS TENEDORES DE LAS MISMAS.

- CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIOS (DENOMINADOS EN ADELANTE COMO CPI'S): ES UN INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO PARA FINANCIAR CAPITAL DE TRABAJO PARA DESARROLLOS INMOBILIARIOS, CENTROS COMERCIALES, HOTELES, PARQUES INDUSTRIALES Y PLANTAS PRODUCTIVAS.

EL FINANCIAMIENTO SE GENERA AL AFECTAR EN FIDEICOMISO UN BIEN INMUEBLE MEDIANTE LA VENTA PUBLICA DE C P I's .

ADICIONALMENTE A LOS INSTRUMENTOS MENCIONADOS, EXISTE UNA VARIEDAD DE "BONOS", POR EJEMPLO LOS CARRETEROS, DE PARTICIPACION, DE PRENDA, ETC., CUYA FINALIDAD ES FINANCIAR PROYECTOS QUE SERVIRAN PARA INCREMENTAR TANTO LA PLANTA PRODUCTIVA DEL PAIS COMO EL DESARROLLO DEL MISMO, SIENDO ESTE EL CRITERIO GENERAL PARA LA AUTORIZACION DE CUALQUIER INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO POR PARTE DE LAS AUTORIDADES.

DURANTE EL DESARROLLO DEL PRESENTE TRABAJO SE ABARCARAN CON MAS DETALLE:

----- PAPEL COMERCIAL Y

----- OBLIGACIONES

POR SER LOS DE MAYOR CIRCULACION EN EL MEDIO, ASI COMO LOS MAS REPRESENTATIVOS DE LOS INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO BURSATIL A CORTO Y LARGO PLAZO RESPECTIVAMENTE, RESALTANDO QUE NO ES POSIBLE ABARCAR EL DESARROLLO DE CADA UNO DE LOS DEMAS INSTRUMENTOS MENCIONADOS, POR LA AMPLITUD DE CADA UNO. SIN EMBARGO PARA LOS INTERESADOS EN INFORMACION ADICIONAL SOBRE OTRO INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO QUE NO SE DETALLE CON SUFICIENTE AMPLITUD EN EL PRESENTE TRABAJO, SE INCLUYE BIBLIOGRAFIA RECOMENDADA PARA TAL FIN.

CAPITULO II

FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO.

A) CONCEPTO

EL FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO SE CONSIDERA COMO AQUELLOS RECURSOS QUE SE OBTIENEN PARA SOLVENTAR EL CAPITAL DE TRABAJO; O DICHO DE OTRA FORMA SINGULAR, SON LOS FONDOS MONETARIOS QUE UNA EMPRESA DESTINA A GASTOS OPERATIVOS Y DE PRODUCCION.

B) PAPEL COMERCIAL

-----1) DEFINICION:

EL PAPEL COMERCIAL ES UN INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO E INVERSION A CORTO PLAZO, DOCUMENTADO MEDIANTE PAGARES EMITIDOS POR SOCIEDADES ANONIMAS LEGALMENTE ESTABLECIDAS BAJO LAS LEYES DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS; LOS CUALES PUEDEN O NO ESTAR GARANTIZADOS. SU COLOCACION ES MEDIANTE OFERTA PUBLICA A TRAVES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

EXISTEN DOS TIPOS DE PAPEL COMERCIAL, EL QUIROGRAFARIO Y EL AVALADO, EL PRIMERO NO CUENTA CON UNA GARANTIA ESPECIFICA SINO

SOLO CON EL BUEN NOMBRE Y FIRMA DE LA EMPRESA (SUSTENTADO EN EL HISTORIAL FINANCIERO), Y EL SEGUNDO CUENTA CON LA GARANTIA ESCRITA DE UNA SOCIEDAD NACIONAL DE CREDITO (BANCOS), EN LA CUAL SE CONSIGNA LA OBLIGACION DE PAGO, CON LA SIMPLE PRESENTACION DEL PAGARE EMITIDO POR UNA SOCIEDAD DETERMINADA, EN EL CASO DE QUE LLEGADO EL VENCIMIENTO DE ESTE, LA PROPIA SOCIEDAD NO ASUMIERA LA OBLIGACION CONTENIDA EN EL DOCUMENTO.

-----2) OBJETIVO:

FINANCIAR REQUERIMIENTOS DE CAPITAL DE TRABAJO (CORTO PLAZO).

-----3) CARACTERISTICAS:

- REGULACION: LA CIRCULAR 10-118 DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES, PUBLICADA EN EL DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACION DEL 4 DE MAYO DE 1989, ES LA QUE ESTABLECE LOS LINEAMIENTOS DEL PAPEL COMERCIAL.
- POSIBLES EMISORES: LAS EMPRESAS SUSCEPTIBLES DE EMITIR EL PAPEL COMERCIAL DEBERAN SER SOCIEDADES ANONIMAS (EN ADELANTE S.A.).
- MONTO: EL MONTO DE EMISION GENERALMENTE ES MAYOR A LOS 1,000 MILLONES DE PESOS (MONEDA NACIONAL), SIN EXISTIR UN MONTO MINIMO, SIN EMBARGO EN MONTOS INFERIORES RESULTARIA INCOSTEABLE POR LAS COMISIONES Y GASTOS DE COLOCACION.

EN CUANTO AL MONTO MAXIMO NO HAY RESTRICCION ALGUNA, SIEMPRE Y CUANDO LA EMPRESA CUENTE CON LA SUFICIENTE CAPACIDAD CREDITICIA O FLUJO DE FONDOS PARA ENFRENTAR LOS GASTOS FINANCIEROS DERIVADOS DE LAS OBLIGACIONES DE PAGO CONTRAIDAS.

EN LA ACTUALIDAD EXISTE UNA EMPRESA "CALIFICADORA DE VALORES", QUE CUENTA CON LA AUTORIZACION DE LA H. COMISION NACIONAL DE VALORES (EN ADELANTE C.N.V.), PARA CALIFICAR, SIN EXCEPCION A LAS EMPRESAS QUE SOLICITEN LINEAS DE PAPEL COMERCIAL SUPERIORES A LOS 20,000 MILLONES DE PESOS, DICHA CALIFICACION DEBERA EMITIRSE PREVIAMENTE A LA PRESENTACION DE LA SOLICITUD ANTE LA C. N. V., MIENTRAS QUE PARA TODAS AQUELLAS EMPRESAS CON SOLICITUDES EN MONTOS INFERIORES, BASTA CON EL ANALISIS POR PARTE DE UNA CASA DE BOLSA O SU AREA DE ANALISIS.

- PLAZOS: LOS PLAZOS A LOS QUE SE PUEDE EMITIR ESTE INSTRUMENTO ES DE 7 DIAS COMO MINIMO Y UN MAXIMO DE 360, OPERANDO ACTUALMENTE EN FORMA REGULAR A UN PLAZO DE 28 DIAS, CON RENOVACIONES.

LA AUTORIZACION POR PARTE DE LA C. N. V. ES POR UN PLAZO DE 360 DIAS, DENTRO DEL CUAL PUEDEN EXISTIR VARIAS EMISIONES, SIN EXCEDER EL MONTO Y PLAZO AUTORIZADOS.

- EN CUANTO A LA TASA O COSTO DE CADA EMISION, SE DETERMINARA DE ACUERDO A LAS CONDICIONES DEL MERCADO EN EL MOMENTO DE LA EMISION.

- **COSTOS FINANCIEROS**

TASA BASE	CETES
SOBRETASA	4 PUNTOS *
I.V.A.	NO CAUSA
COMISION	1.5% *
C. N. V.	\$2'215,000
	ESTUDIO DE CREDITO
	0.15% POR MONTO AUTORIZADO
B. M. V.	\$850,000 (1os. 500 MM)
	0.085% POR MONTO ADICIONAL
S.D. INDEVAL	0.024% POR CUSTODIA
PUBLICACION	\$60,000 C/U *

LOS TERMINOS USADOS SIGNIFICAN:

CETES: CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION

I.V.A: IMPUESTO AL VALOR AGREGADO

C.N.V: COMISION NACIONAL DE VALORES

B.M.V: BOLSA MEXICANA DE VALORES

***:** VARIABLE

- **DEPOSITARIO DEL TITULO: EL TITULO REPRESENTATIVO DE LA EMISION ES DEPOSITADO EN EL S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V.**

- LA EMISION DE PAPEL COMERCIAL IMPLICA LA INSCRIPCION EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS, ASI COMO EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.
- ESTE INSTRUMENTO COTIZA EN EL MERCADO DE VALORES A TASA DE DESCUENTO, POR LO QUE EL CLIENTE RECIBIRA EN EL MOMENTO DE LA COLOCACION LA CANTIDAD QUE RESULTE DE RESTAR LOS INTERESES AL VALOR TOTAL O NOMINAL DEL PAGARE SUSCRITO.

-----4) MECANICA OPERATIVA

EN ESTE APARTADO SE MENCIONA EL PLAZO QUE SE CONSIDERA PARA CADA TRAMITE Y SE BASA EN SITUACIONES REGULARES (QUE SE CUENTE CON LA INFORMACION LEGAL Y FINANCIERA) DE ACUERDO A EXPERIENCIA.

PAPEL COMERCIAL	DIAS
CONTACTO INICIAL CON LA EMISORA	1
SOLICITUD Y ENTREGA DE INFORMACION LEGAL Y FINANCIERA	5
ANALISIS DE INFORMACION	2
SOLICITUDES A LA C.N.V.	
B.M.V.	
S.D. INDEVAL	

	DIAS
Y AUTORIZACION CORRESPONDIENTE	14
AVISO DE OFERTA PUBLICA	1
CRUCE EN LA B. M. V.	1
COLOCACION Y LIQUIDACION	1

LO CUAL NOS LLEVA A CONSIDERAR UN PLAZO TOTAL DE 25 DIAS NATURALES PARA LA EMISION DE UN PAPEL COMERCIAL.

PROCESO DE EMISION

- 1) LA CASA DE BOLSA DEBERA PRESENTAR A LA C. N. V. LA SOLICITUD DE AUTORIZACION DE LINEA DE PAPEL COMERCIAL, PREVIAMENTE LLENADA Y FIRMADA POR EL APODERADO DE LA EMISORA.
- 2) ASI MISMO, SE DEBERA PRESENTAR LA SOLICITUD A LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

LAS SOLICITUDES ANTERIORES DEBERAN SER PRESENTADAS CONJUNTAMENTE CON: EL DICTAMEN FAVORABLE DE LA INSTITUCION CALIFICADORA O EN SU CASO POR EL COMITE DE CREDITO DE LA CASA DE BOLSA; PODER NOTARIAL INSCRITO EN EL REGISTRO PUBLICO DE LA PROPIEDAD Y DEL COMERCIO, A FAVOR DEL S.D. INDEVAL, FACULTANDOLO PARA FRACCIONAR EL TITULO, EN CASO DE SER NECESARIO.

CUANDO SE HACE NECESARIO QUE LA CASA DE BOLSA EMITA EL DICTAMEN DE LA EMISORA, ESTA DARA LOS ELEMENTOS NECESARIOS PARA EL ESTUDIO CORRESPONDIENTE A TRAVES DE UN CUESTIONARIO DE CREDITO.

AL MISMO TIEMPO QUE SE PRESENTA LA SOLICITUD ANTE LA C.N.V., EL EMISOR DEBERA CUBRIR LA CUOTA POR ESTUDIO TECNICO QUE REALIZA ESTA ENTIDAD, POR LA CANTIDAD DE \$ 2'215,000.00 PESOS MONEDA NACIONAL.

- 3) AL MOMENTO DE EMITIR LA C.N.V. EL OFICIO DE AUTORIZACION, EL EMISOR ESTARA EN CONDICIONES DE CUBRIR LA CUOTA POR INSCRIPCION EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS Y POSTERIORMENTE PRESENTAR EL OFICIO ANTE LA B.M.V. Y EL S.D. INDEVAL PARA COMPLEMENTAR LAS SOLICITUDES CORRESPONDIENTES.
- 4) LA B. M. V., EMITIRA SU AUTORIZACION MEDIANTE LA COMUNICACION DE LA CLAVE DE PIZARRA CON LA CUAL SE COTIZARA EN LA BOLSA DE VALORES EL PAPEL COMERCIAL.
- 5) CUANDO EL EMISOR DESEE HACER EFECTIVA LA LINEA, TOTAL O PARCIALMENTE, DEBERA ACORDAR CON LA CASA DE BOLSA EL MONTO, EL PLAZO Y LA TASA. COMUNICANDO ESTAS CARACTERISTICAS A LA C.N.V., B.M.V. Y DEPOSITAR EN EL S.D. INDEVAL EL TITULO QUE AMPARA LA EMISION.
- 6) LA CASA DE BOLSA PUBLICARA CON DOS DIAS DE ANTICIPACION A LA COLOCACION, EL AVISO DE OFERTA PUBLICA EN POR LO MENOS UN DIARIO DE CIRCULACION.

7) EL DIA ANTERIOR A LA COLOCACION, LA CASA DE BOLSA LLEVARA A CABO EL CRUCE EN BOLSA DEL PAPEL, CONSISTENTE EN DAR AVISO POR CONDUCTO DEL PISO DE REMATES (EN LA B.M.V.), DE LA VENTA Y COMPRA O TOMA DEL PAPEL POR LA MISMA CASA PARA QUE SEA COLOCADO ENTRE EL PUBLICO INVERSIONISTA.

8) LLEGADO EL DIA DE LA COLOCACION LA CASA DE BOLSA ASIGNARA EL PAPEL ENTRE LOS CLIENTES QUE LO HAYAN SOLICITADO, CONTRA LA LIQUIDACION DEL MISMO, PARA A SU VEZ SER LIQUIDADO A LA EMPRESA EMISORA (DESTACANDO QUE SERA EL VALOR DESCONTADO).

AL VENCIMIENTO:

9) LA EMISORA PAGARA LA CANTIDAD CORRESPONDIENTE AL VALOR NOMINAL DEL PAGARE, CON LO CUAL LA CASA DE BOLSA LIQUIDARA A LOS CLIENTES TOMADORES DEL PAPEL.

EN CASO DE RENOVACION, SE PROCEDERA DE ACUERDO AL PUNTO 5 ANTERIOR.

-----5) ANEXOS:

- SOLICITUD A LA C.N.V.
- CUESTIONARIO DE CREDITO
- PAGARE

(SOLICITUD A LA C.N.V.
en papel membretado de la emisora)

México, D.F., a de de 19 .

H. COMISION NACIONAL DE VALORES
Barranca del Muerto 175
México, D.F.
P r e s e n t e

ATN: SUBDIRECTOR DEL REG. NAL. DE VALORES E INT.

(Nombre del representante de la emisora), en nombre y representación de (denominación de la sociedad emisora), con fundamento en lo dispuesto por los artículos 2o., último párrafo y 14 de la Ley del Mercado de Valores y en la disposición tercera de la Circular 10-118, expedida por la Comisión Nacional de Valores el 20 de abril de 1989, ocurro a solicitar la inscripción en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y la autorización para oferta pública de los pagarés denominados Papel Comercial que suscriba la emisora, hasta por un monto de \$ _____ .00 (_____ DE PESOS M.N.).

Para este efecto, se proporciona la siguiente información general de la emisora:

- a) Denominación social.
- b) Fecha de constitución y datos de inscripción de la escritura constitutiva en el Registro Público del Comercio.
- c) Actividad principal o giro de la empresa.
- d) Domicilio Social.
- e) Dirección de las oficinas principales.
- f) Nombre de los miembros del Consejo de Administración.
- g) Capital Social.
- h) Capital contable, según últimos estados financieros dictaminados previamente a la fecha de la solicitud.

- i) Principales funcionarios.
- j) Empresas con las que la emisora forma un mismo grupo y, en su caso, subsidiarias.
- k) Principales marcas.

Igualmente se informa a esa H. Comisión que la Casa de Bolsa encargada de la colocación de los títulos será: **S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA**

A T E N T A M E N T E

**NOMBRE DE LA EMISORA Y
DE SU REPRESENTANTE**

CUESTIONARIO DE CREDITO

NOMBRE DE LA EMPRESA O GRUPO:

UBICACION OFICINAS:

UBICACION INSTALACIONES (descripción y propiedad):

- Propósito de la solicitud de crédito (Destino y breve descripción)
- ¿El crédito repercutiría en un incremento en ventas? (en que porcentaje)

INFORMACION DE LA EMPRESA EN GENERAL

- Antecedentes de la empresa
- Actividad Principal
- Accionistas y su tenencia
- Consejo de Administración
- Principales productos, materias primas y su procedencia (nacional o extranjera)
- Principales Proveedores (plazos)
- Principales Clientes (plazos)
- Créditos vigentes (plazos, vencimientos, tasas de interés, montos, garantías)
- Breve descripción del proceso de fabricación y su duración (días)
- Principales competidores
- Participación en el mercado
- Sindicato al que pertenece
- Historial laboral

(EN PAPEL SEGURIDAD)

PAGARE

BUENO POR: \$ _____ .00

Por éste PAGARE, (Nombre de la emisora) se obliga a pagar incondicionalmente a la S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V., INSTITUCION PARA EL DEPOSITO DE VALORES que lo mantendrá en depósito para los efectos establecidos en el Artículo 74 de la Ley del Mercado de Valores, la cantidad de:-----\$ _____ .00 (_____ DE PESOS M.N.), el día _____ de _____ de 19____, en las oficinas de la misma Institución ubicadas en Reforma, 255-30. piso, Col. Cuauhtémoc, 06500 México, D.F.

Este PAGARE documenta la emisión de "PAPEL COMERCIAL" que autorizó la COMISION NACIONAL DE VALORES, mediante oficio número _____ expedido el _____ de _____ de 19____.

Si la suma principal del presente pagaré no fuere pagada a su vencimiento causará intereses moratorios a razón del C.P.P. publicado en el Diario Oficial de la Federación vigente en la fecha de inicio de la operación, multiplicado por tres en forma anual, los cuales se computarán desde la fecha en que se de la mora hasta la fecha en que se efectúe el pago correspondiente.

México, D.F., a _____ de _____ de 19____.

REPRESENTANTE

Nombre del suscriptor

CAPITULO III

FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO

A) CONCEPTO

ES CONSIDERADO COMO FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO, A LA DEUDA CONTRAIDA POR UNA EMPRESA PARA FINANCIAR PROYECTOS DE INVERSION, COMO DESARROLLO DE PLANTAS DE PRODUCCION, COMPRA DE MAQUINARIA, DE EQUIPO O CUALQUIER OTRO TIPO DE INVERSION QUE REQUIERA DE RECURSOS FINANCIEROS A UN PLAZO MAYOR DE UN AÑO, CARACTERIZANDOSE POR TENER LA OBLIGACION DEL PAGO DEL PRINCIPAL A UN LARGO PLAZO, OTORGANDO A LAS EMPRESAS UNA MAYOR MOBILIDAD EN SU GIRO.

B) OBLIGACIONES

-----1) DEFINICION

UNA OBLIGACION ES UN TITULO-VALOR EMITIDO POR UNA SOCIEDAD ANONIMA, Y REPRESENTA UNA PARTE DEL CREDITO COLECTIVO OTORGADO CON CARGO AL EMISOR.

LAS OBLIGACIONES REDITUAN UNA TASA DE INTERES DETERMINADA DE ACUERDO A LOS PRINCIPALES INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA, EL PAGO DE DICHS INTERESES SE HACE CONTRA ENTREGA DEL CUPON ADHERIDO DE LAS MISMAS Y LA AMORTIZACION SE INICIA GENERALMENTE A LA MITAD DEL PERIODO AL QUE FUERON EMITIDAS, SIN EMBARGO EXISTE LA POSIBILIDAD DE AMORTIZAR ANTICIPADAMENTE.

-----2) OBJETIVO

EL OBJETIVO DE LAS OBLIGACIONES ES LA OBTENCION DE RECURSOS PARA FINANCIAR PROYECTOS DE INVERSION DE UNA SOCIEDAD ANONIMA; COMO PLANTAS NUEVAS, COMPRA DE MAQUINARIA O EQUIPO, RENOVACION DE UNA PLANTA Y EN GENERAL CUALQUIER TIPO DE INVERSION QUE SE ENFOQUE AL DESARROLLO DE LA PRODUCCION NACIONAL, MENCIONANDO QUE EN LA ACTUALIDAD SE HAN APROBADO ALGUNAS EMISIONES QUE CONTEMPLAN EN PARTE PROPORCIONAL EL PAGO O REESTRUCTURACION DE PASIVOS A CORTO PLAZO.

-----3) CARACTERISTICAS

- ES UN TITULO-VALOR DE FINANCIAMIENTO E INVERSION A LARGO PLAZO, QUE SE COLOCA MEDIANTE OFERTA PUBLICA Y A TRAVES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.
- LOS PLAZOS DE LAS OBLIGACIONES SON GENERALMENTE DE 5 A 7 AÑOS, DE ACUERDO A LAS NECESIDADES DEL CLIENTE.
- EL MONTO MINIMO DE CADA EMISION DEBERA SER SUPERIOR A LOS \$ 5,000 MILLONES DE PESOS, Y UN MAXIMO ACORDE A LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA, LA CUAL DEBERA SOPORTAR CON UN BUEN MARGEN LOS INTERESES Y EN SU CASO LA PARTE DE AMORTIZACION, CONTRA LA UTILIDAD GENERADA.

- EL COSTO FINANCIERO DE LA EMISION SE CALCULA CONSIDERANDO COMO BASE LOS PRINCIPALES INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE RENTA FIJA, COMO SON LOS CERTIFICADOS DE DEPOSITO, CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES), DEPOSITOS BANCARIOS, ACEPTACIONES BANCARIAS Y SIMILARES. ADICIONALMENTE SE ESTIPULA UNA SOBRETASA, MISMA QUE VARIA ENTRE UN 4.5 % Y UN 5.5 %, DE ACUERDO A LA CAPACIDAD O SOLVENCIA DE LA EMPRESA, ASI COMO EL TIPO DE GARANTIA QUE ESTA OTORGUE.
- OTROS GASTOS RELATIVOS A UNA EMISION:

<u>CONCEPTO</u>	<u>COSTO %</u>
BOLSA MEXICANA DE VALORES	
INSCRIPCION	0.012
REGISTRO Tos. 5,000 MM.	0.068
REGISTRO MONTO ADICIONAL	0.004
ASESOR JURIDICO	<u>0.005</u>
	0.125
COMISION NACIONAL DE VALORES	
ESTUDIO TECNICO	0.007
R.N.V.I.	<u>0.3</u>
	0.307
S. D. INDEVAL	0.20
OTROS GASTOS (NOTARIA E IMPRENTA)	0.415
CASA DE BOLSA	2.00
	<u>2.615</u>
	3.04

-----4) TIPOS:

QUIROGRAFARIAS:

ESTAN RESPALDADAS POR LA FIRMA DE LA EMPRESA EMISORA. NO SE CUENTA CON GARANTIA ESPECIFICA, SOLO CON EL BUEN NOMBRE Y EXPERIENCIA DE LA EMPRESA, POR LO QUE EN EL SUPUESTO DE ESTAR EN QUIEBRA PARTICIPAN COMO CUALQUIER ACREEDOR.

EL INTERES QUE DEVENGAN ES CONSTANTE DURANTE TODA LA VIDA DE LA EMISION Y PAGADERO EN FORMA PERIODICA Y REGULAR, CONTRA LA ENTREGA DE LOS CUPONES ADHERIDOS.

LA REDUCCION DE LOS TITULOS SE HACE MEDIANTE AMORTIZACIONES DETERMINADAS Y PROGRAMADAS DESDE EL INICIO DE LA EMISION.

ESTOS VALORES REQUIEREN DE UN REPRESENTANTE COMUN DE LOS OBLIGACIONISTAS ANTE LA EMPRESA EMISORA, EL CUAL ES GENERALMENTE UNA CASA DE BOLSA, CONTANDO CON LA ENCOMIENDA DE VIGILAR EL CUMPLIMIENTO Y LEGALIDAD DE LOS COMPROMISOS QUE DE LA EMISION SE DERIVEN.

HIPOTECARIAS

ESTOS VALORES ESTAN GARANTIZADOS POR UNA HIPOTECA QUE SE ESTABLECE SOBRE LOS BIENES INMUEBLES DE LA EMPRESA EMISORA O EN DETERMINADO CASO SOBRE BIENES DE OTRA, SIEMPRE QUE ESTA ESTE DE ACUERDO EN GRAVAR SU PATRIMONIO EN FAVOR DE LA PRIMERA.

SON SUSCEPTIBLES DE GRAVAMEN HIPOTECARIO, LOS EDIFICIOS, MAQUINARIA, EQUIPO Y EN GENERAL EL ACTIVO FIJO DE LA EMPRESA.

SE DOCUMENTA EN TITULOS NOMINATIVOS. EN CUYO TEXTO ESTA CONSIGNADO EL NOMBRE DE LA SOCIEDAD EMISORA, ACTIVIDAD, DOMICILIO, DATOS DE ACTIVO, PASIVO Y CAPITAL, BALANCE QUE SE PRACTICO PARA EFECTUAR LA EMISION, PLAZO DE AMORTIZACION, TIPO DE INTERES Y FORMA DE PAGO (TANTO DE LOS INTERESES COMO DEL PRINCIPAL).

CONVERTIBLES

EN ESTE CASO SE FIJA UN PLAZO EN EL QUE SE PUEDE EJERCER LA OPCION DE CAMBIO POR ACCIONES COMUNES O PREFERENTES DE LA PROPIA EMISORA. NO ES GRATUITA LA ADQUISICION YA QUE SE DA A CAMBIO EL VALOR NOMINAL DE LAS OBLIGACIONES Y SE SUPRIME EL PAGO DE INTERESES, CONVIRTIENDOSE DE ACREEDOR EN SOCIO.

LAS OBLIGACIONES CONVERTIBLES OFRECEN:

- APERTURA EN LA PARTICIPACION DEL CAPITAL DE LA EMPRESA, PROPICIANDO:
- MAYOR BURSATILIDAD, EN CASO DE QUE LA EMISORA COTICE EN LA BOLSA DE VALORES.
- PARA EL INVERSIONISTA PUEDE FUNGIR COMO UN SEGURO CONTRA LA INFLACION.
- ASEGURAR UN VALOR MINIMO EN ACCIONES.
- REALIZAR UNA PLANEACION MAS RACIONAL DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA.
- BRINDA A LOS TENEDORES, LA POSIBILIDAD DE PARTICIPAR EN LAS GANANCIAS DE CAPITAL PROVENIENTES DEL BUEN FUNCIONAMIENTO DE LA EMPRESA.
- FACILIDAD DE COLOCACION, POR EL BENEFICIO QUE PARTICIPA EL INVERSIONISTA EN UN DOBLE PLAN DE INVERSION.

SUBORDINADAS CONVERTIBLES

SON AQUELLAS QUE SON SUSCEPTIBLES DE SER CANJEADAS POR ACCIONES U OTRO INSTRUMENTO (EJ. CERTIFICADOS DE APORTACION PATRIMONIAL), Y LA SUBORDINACION CONSISTE EN QUE EL CREDITO, EN CASO DE LIQUIDACION DE LA EMISORA, SE PAGARA A PRORRATA DESPUES DE HABER CUBIERTO TODAS LAS DEMAS DEUDAS DE LA INSTITUCION, PERO ANTES DE REPARTIR A LOS TENEDORES DEL INSTRUMENTO CONVERTIBLE, EL REMANENTE DEL HABER SOCIAL.

EN CUANTO A DISPOSICION:

MULTIPLES

ES UN ESQUEMA DE FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO, BASADO EN EL DE LAS OBLIGACIONES TRADICIONALES, QUE SE CARACTERIZA POR CONTAR CON LA ALTERNATIVA DE REALIZAR COLOCACIONES MULTIPLES DE FONDOS, DE ACUERDO A UN CALENDARIO DE DISPOSICIONES SUCESIVAS, DETERMINADO PREVIAMENTE, Y QUE SE APEGA A LOS LINEAMIENTOS DICTADOS DE ACUERDO AL DESARROLLO DEL PROYECTO PARA EL CUAL FUERON EMITIDAS.

OBJETIVOS

1. PERMITIR QUE EL PROYECTO SEA AUTOFINANCIABLE, EVITANDO AL MAXIMO POSIBLE QUE LA EMPRESA DESTINE OTRAS FUENTES DE RECURSOS AL FINANCIAMIENTO DEL COSTO DEL PROYECTO EN TODOS LOS COMPONENTES DE ESTE.
2. MINIMIZAR EL EFECTO NEGATIVO DEL PAGO DE ALTOS FLUJOS DE EFECTIVO NETOS EN LAS PRIMERAS ETAPAS DEL PROYECTO.
3. ADECUAR EL CALENDARIO DE FLUJOS DE FINANCIAMIENTO AL PROGRAMA DE INVERSION PARA EVITAR EL IMPACTO EN UN ENDEUDAMIENTO INNECESARIO.

4. SUJETAR LA EMISION A LOS LINEAMIENTOS ESTABLECIDOS POR LAS AUTORIDADES FINANCIERAS.

ASPECTOS OPERATIVOS.

- A. SE DETERMINA UN PROGRAMA DE FINANCIAMIENTO A LA EMPRESA, QUE CONSIDERE TODOS LOS COMPONENTES DEL FLUJO DE EFECTIVO QUE REQUIERE EL DESARROLLO DEL PROYECTO DE INVERSION.
- B. SE SOLICITA LA AUTORIZACION DE UNA EMISION DE OBLIGACIONES (HIPOTECARIAS O QUIROGRAFARIAS), POR EL MONTO TOTAL QUE REQUIERA EL PROYECTO A FINANCIAR, CON UN PLAZO DEFINIDO Y UN PERIODO DE GRACIA MAXIMO.
- C. SE LLEVA A CABO UNA PRIMERA COLOCACION CUYO MONTO SE DETERMINARA EN FUNCION DE LAS NECESIDADES DEL PROYECTO.
- D. EL PROGRAMA DE DESEMBOLSOS DE LAS COLOCACIONES SUCESIVAS BUSCARA MINIMIZAR EL EFECTO DE LA AMORTIZACION ANTICIPADA, CONSIDERANDO:
- EL PROGRAMA DE REQUERIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO EN EL TIEMPO.
 - LOS FLUJOS ESPERADOS DE RECUPERACION DE LA INVERSION.
 - PARAMETROS ADECUADOS DE ENDEUDAMIENTO Y COBERTURA DE INTERESES DE LA EMPRESA DURANTE LA VIDA DE LA EMISION.
 - MONTOS MAXIMOS EN RELACION AL INTERES DEVENGADO DEL PERIODO.

- E. LAS COLOCACIONES REALIZADAS ESTAN SUJETAS A UN TRATAMIENTO OPERATIVO IDENTICO AL DE LAS OBLIGACIONES TRADICIONALES.

- F. LAS COLOCACIONES SUBSECUENTES SE REALIZAN TRIMESTRALMENTE POR UN MONTO PREVIAMENTE DEFINIDO, EN LA FECHA DE PAGO DE LOS INTERESES DEVENGADOS, Y CUYOS TITULARES TENDRAN CORTADOS PREVIAMENTE LOS CUPONES VENCIDOS QUE NO HAYAN DEVENGADO INTERESES.

- G. TODAS LAS COLOCACIONES POSTERIORES SE REALIZAN BAJO ESTA MISMA MECANICA, HASTA QUE SE COLOQUE LA TOTALIDAD DEL MONTO AUTORIZADO EN LA EMISION.

- H. UNA VEZ ALCANZADO EL MONTO DEFINIDO EN EL INCISO ANTERIOR, LA EMISION DE OBLIGACIONES MULTIPLES SE COMPORTA COMO UNA EMISION TRADICIONAL.

CON RENDIMIENTOS CAPITALIZABLES

EN FORMA GENERICA SON AQUELLAS EN LAS QUE SE ESTABLECE UN METODO DETERMINADO PARA LOS PAGOS EN FORMA PERIODICA Y REGULAR DE CAPITAL E INTERESES, CONTANDO CON LA OPCION DE CAPITALIZAR INTERESES O EN SU CASO AMORTIZAR EL CAPITAL CORRESPONDIENTE.

INDIZADAS A DOLARES

ESTE TIPO DE OBLIGACIONES ESTA INDIZADA A DOLARES AMERICANOS, EN DONDE EL CALCULO PARA DETERMINAR LA TASA DE INTERES A PAGAR DE CADA PERIODO, SE CALCULA SOBRE UN PROMEDIO DETERMINADO (GENERALMENTE ARITMETICO), DEL TIPO DE CAMBIO LIBRE O CONTROLADO, DE VENTA O COMPRA, DE DOLARES EN EL MERCADO.

EL RENDIMIENTO QUE CAUSAN SE OBTIENE CONSIDERANDO UNA TASA DE REFERENCIA MAS UNA SOBRETASA; EN DONDE LA PRIMERA PUEDE SER LA TASA LIBOR (LONDON INTERBANK OFFERED RATE), O BIEN EL PRIME RATE (TASA PRIMA EN ESTADOS UNIDOS DE AMERICA).

EN GENERAL LA EMISION DE OBLIGACIONES ES UN INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO, Y NO EXISTE LIMITANTE ALGUNA EN PODERLAS ADAPTAR A UN TIPO DESEADO, CON LA FINALIDAD DE CUBRIR LAS NECESIDADES DE LA EMPRESA EMISORA, SIN EMBARGO, SE DEBEN PROPONER PARA SU AUTORIZACION A LAS AUTORIDADES CORRESPONDIENTES.

5) PROCESO DE EMISION

ACTIVIDAD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1 DETERMINAR CARACTERISTICAS Y PREPARAR INFORMACION	*	*										
2 OBTENER INFORMACION PARA C.N.V. Y B.M.V.		*	*									
3 SOLICITAR R.N.V.I. Y AUTORIZACION B.M.V.			*									
4 ELABORACION DE ESTUDIOS POR PARTE DE C.N.V. Y B.M.V.				*	*	*	*	*				
5 AUTORIZACION C.N.V. Y B.M.V.						*	*	*				
6 ASAMB. EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS PARA APROBAR LA EMISION							*	*	*	*		
7 IMPRESION DEL PROSPECTO DE COLOCACION								*	*	*	*	
8 CONTRATO DE COLOCACION								*	*	*	*	
9 INSCRIPCION DEL ACTA DE EMISION EN EL R.P.P.C										*	*	
10 PERIODO DE COLOCACION											*	*
11 LIQUIDACION DE LA EMISION											*	*
12 AVISO DE AGRADECIMIENTO											*	*

R.N.V.I. : REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS

R.P.P.C. : REGISTRO PUBLICO DE LA PROPIEDAD Y DEL COMERCIO

6) INFORMACION REQUERIDA Y ANEXOS

INFORMACION REQUERIDA PARA LA EMISION DE OBLIGACIONES

I DE CARACTER LEGAL

1. **Con testimonio notarial o copia certificada con datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad de:**
 - a) Escritura Constitutiva, Reformas y/o una compulsa de los Estatutos Sociales vigentes.
 - b) Copia fotostática autenticada por el Secretario del Consejo de las Actas de Asamblea Ordinaria de los últimos 3 ejercicios en lo relativo a la aprobación de Estados Financieros.
 - c) Escrituras de Propiedades de bienes otorgados en garantía (2).
 - d) Certificado de libertad de gravámenes de los bienes dados en garantías (2).
 - e) Escritura Constitutiva, Reformas y/o una compulsa de los Estatutos Sociales vigentes de la sociedad garante, en su caso.
 - f) Poder de las personas facultadas para suscribir títulos de crédito y de las personas que solicitan el crédito ante la Comisión Nacional de Valores poder de actos de administración y de dominio.
2. **Fotostáticas de:**
 - a) Actas de Aumento de Capital Social Fijo y Variable de los últimos 5 años.
 - b) Acta de Asamblea donde se designó el actual Consejo de Administración.
 - c) Lista de Asistencia de la última Asamblea; en caso de que la tenencia mayoritaria sea de una persona moral desglosar sus accionistas personas físicas.
 - d) Póliza de Seguro de los bienes dejados en garantía.
 - e) Original de avalúos de bienes que se dejan en garantía realizados por un valuador autorizado por la Comisión Nacional de Valores, con una antigüedad no mayor de 6 meses.

3. Certificaciones del Secretario del Consejo de Administración de:

- a) Actualización de los Libros de Actas de Asambleas, Sesiones de Consejo de Administración y de Registro de Acciones Nominativas (Anexo 1).
- b) Conocimiento de firma y vigencia de poderes de las personas facultadas para firmar los títulos de las obligaciones dirigido a la Comisión Nacional de Valores y la S.D. INDEVAL, S.A. de C.V. (Anexo 2 y 3).

II. INFORMACION RELATIVA A LA EMISION

1. Solicitudes de:

- a) Solicitud de Inscripción en la Sección de Valores del Registro de Valores e Intermediarios. (Anexo 4)
- b) Autorización a la Casa de Bolsa para llevar a cabo los trámites necesarios y fungir como intermediario colocador (Anexo 5).
- c) Solicitud de inscripción a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. (Anexo 6).
- d) Cartas a la Comisión Nacional de Valores donde se expongan el destino de los fondos, aplicación de los fondos y motivos de solicitud de crédito, firmadas por un funcionario de la Empresa.
- e) Contrato de Apertura de Cuenta celebrado entre la S.D. INDEVAL, S.A. de C.V., y la empresa emisora (Anexo 7).
- f) Contrato de Colocación y toma en Firme, en su caso, de las Obligaciones, celebrado entre la Casa de Bolsa, y la empresa emisora (Anexo 8).

2. De carácter Técnico-Económico

- a) Forma Técnica-Económica firmado por funcionario facultado (Anexo 9).
- b) Forma de Información General (Anexo 10).
- c) Organigrama de la Empresa
- d) Estructura corporativa de la Empresa.
- e) Programas de expansión cubiertos y proyectos a futuro.
- f) Destino de los Fondos provenientes de la colocación, realizados en forma de Tabla describiendo el Programa de Inversión por año, en forma trimestral y las inversiones en Activo Fijo.
- g) Copia de Contratos de Asistencia Técnica (opcional)

III. DE CARACTER FINANCIERO

1. Información Financiera de:

- a) Estados Financieros auditados y reexpresados de los últimos tres ejercicios sin consolidar y consolidados, en su caso.
- b) Revisión Limitada no mayor a seis meses, en caso de que los últimos Estados Financieros anuales tengan una antigüedad mayor a seis meses.
- c) Estado que muestre el movimiento de activo fijo, actualización y su depreciación.
- d) Información de la Situación Fiscal de la Sociedad (en caso de tener situación especial) y una copia de la carátula de la última declaración de I.S.R..
- e) Estados Financieros recientes y por los últimos doce meses firmados por el Director de Finanzas.
- f) Aplicación de los Resultados de los últimos 5 ejercicios, especificando dividendo y monto; así como la política de dividendos de la empresa.
- g) Estado de modificación al capital Social por los últimos 5 ejercicios especificando Fecha, Capital inicial, Aumento, Capital final y Origen, así como el número de acciones y porcentaje de participación extranjera.
- h) Información de Ficorca, en su caso.
- i) Pasivos en Moneda Nacional y Extranjera describiendo: Banco, Línea Autorizada, Monto utilizado, Monto disponible, Tipo de Garantía, Fecha de Vencimiento Limitaciones Financieras.

2. Proyecciones Financieras en Base a la Circular 11-10 de la Comisión Nacional de Valores firmados por el Director de Finanzas, en base anual por la duración de la Emisión partiendo del último ejercicio auditado no mayor a 6 meses:

- a) Balance general.
- b) Estado de Resultados.
- c) Estado de Cambios en la Situación Financiera en Base a efectivo.
- d) Estado de movimientos en el Activo Fijo.
- e) Desglose de resultado por posición monetaria
- f) Desglose por exceso o insuficiencia en la Actualización de Capital.
- g) Bases de proyecciones.

En uso de la facultad que le confiere el artículo 14 de la Ley del Mercado de Valores, la Comisión Nacional de Valores se reserva el derecho de requerir información adicional y las aclaraciones que se estime procedentes, para resolver acerca del registro y autorizaciones que le sean solicitados.

A N E X O S

ANEXO 1

(Papel Membretado de la Empresa)

México, D.F., a ____ de _____ de 19__.

COMISION NACIONAL DE VALORES

Barranca del Muerto, 275

Col. San José Insurgentes

México, D.F.

At'n: Lic

Estimados Señores:

Por medio de la presente certificación, se hace constar para los efectos del trámite de inscripción en Registro Nacional de Valores e Intermediarios, de la emisión de obligaciones que se está llevando a cabo, que tanto el Libro de Actas de Asambleas Generales de Accionistas, el de Sesiones del Consejo de Administración y el Registro de Acciones nominativas de esta Sociedad se encuentran debidamente actualizados al día _____ de _____ de 19_____, fecha en la que se expide la presente.

Sin más por el momento reciban un cordial saludo.

A T E N T A M E N T E,

Lic.

Secretario del Consejo de

Administración

ANEXO 2

(Papel Membretado de la Empresa)

COMISION NACIONAL DE VALORES

**Barranca del Muerto 275
Col. San José Insurgentes
México, D.F.**

At'n: Lic.
Estimados Señores:

El suscrito Secretario del Consejo de Administración de _____, bajo protesta de decir la verdad, certifico y hago constar:

- a) Que según consta en la Escritura Pública No. _____ otorgada el ____ de _____ de 19__ ante el Lic. _____, Notario Público No. ____ de (ciudad), (estado), y cuyo primer testimonio fue inscrito el ____ de _____ de 19__, en el Registro Público del Comercio y de la Propiedad de _____, bajo el número _____ se confirió poder a _____ para suscribir títulos de crédito.
- b) Que las facultades conferidas a las personas antes mencionadas no han sido revocadas, limitadas o modificadas en forma alguna por lo que continúan en pleno vigor y fuerza legales.
- c) Hago constar que la firma autógrafa del Lic. _____ que aparece a continuación es auténtica.

Lic.

Para los efectos que haya lugar, se expide la presente certificación en la Ciudad de México, D.F., a los _____ del mes de _____ de 1990.

A t e n t a m e n t e

Secretario del Consejo
de Administración

ANEXO 3

(Papel Membretado de la Empresa)

S.D. INDEVAL, S.A de C.V.
INSTITUCION PARA EL DEPOSITO DE VALORES
Paseo de la Reforma 255, 3er.Piso
Col. Cuauhtémoc
México, D.F.

At'n: Lic.
Estimados Señores:

El suscrito Secretario del Consejo de Administración de _____, bajo protesta de decir la verdad, certifico y hago constar:

- a) Que según consta en la Escritura Pública No. _____ otorgada el ____ de _____ de 19__ ante el Lic. _____, Notario Público No. ____ de (ciudad) _____, (estado) _____, y cuyo primer testimonio fue inscrito el ____ de _____ de 19__, en el Registro Público del Comercio y de la Propiedad de _____, bajo el número _____ se confirió poder a _____ para suscribir títulos de crédito.
- b) Que las facultades conferidas a las personas antes mencionadas no han sido revocadas, limitadas o modificadas en forma alguna por lo que continúan en pleno vigor y fuerza legales.
- c) Hago constar que la firma autógrafa del Lic. _____ que aparece a continuación es auténtica.

Lic.

Para los efectos que haya lugar, se expide la presente certificación en la Ciudad de México, D.F., a los _____ del mes de _____ de 1990.

A t e n t a m e n t e

Secretario del Consejo
de Administración

ANEXO 4

(Papel Membretado de la Empresa)

**C. PRESIDENTE DE LA
H. COMISION NACIONAL DE VALORES
P r e s e n t e:**

REF: REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.

Estimados Señores:

_____, en nombre y en
representación de _____,
personalidad que acredita en los términos de la Escritura Pública No. _____ otorgada
el ____ de _____ de 19__ ante el Lic.
_____, Notario Público No. ____ de _____ (ciudad) _____,
(estado) _____, y cuyo primer testimonio fue inscrito el ____ de _____ de 19__, en
el Registro Público del Comercio y de la Propiedad de _____ (ciudad) _____, (estado) _____,
bajo el número _____, atentamente comparezco a exponer:

Con fundamento en las disposiciones del artículo 14 de la "Ley del Mercado de Valores",
rogamos a esa H. Comisión, se sirva iniciar los trámites respectivos para inscribir en la
Sección de Valores del "Registro Nacional de Valores e Intermediarios", y la Oferta Pública
de las obligaciones _____ (tipo de obligaciones) _____ de esta Sociedad cuyos datos y demás
información específica se expresan en el expediente que se acompaña a la presente, siendo
sus características generales las siguientes:

- I Emisora: _____
- II. Denominación: Emisión de obligaciones _____ (tipo de obligaciones) _____ de _____ (empresa emisora) _____
- III. Monto: \$ _____ integrado por _____ series de \$ _____
- IV. Vigencia: _____ años a partir de la fecha de colocación
- V. Valor nominal: \$ _____,00 en títulos que amparen obligaciones o sus múltiples y cada uno en igual número de series.

VI Intereses:

- 1) Sobretasa: _____ (_____ por ciento) determinable en definitiva, según el comportamiento del mercado al momento de la emisión, adicional calculado sobre la tasa base.

Tasa base: se determinará tomando la más alta entre:

- a) La tasa de los depósitos bancarios contituídos por personas físicas a plazos entre 30 y 182 días.
- b) La tasa de los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) a 91 días, o de 28 días capitalizada a 91 días.
- c) Pagos trimestrales siendo el promedio de las tasas calculadas los tres meses anteriores.

VII. Amortización:

- 1) _____ años de gracia con pagos semestrales iguales a partir del mes de la vigencia de la emisión.
- 2) Anticipada: primas adicionales del _____ % si ocurre durante el primer año de vigencia de la emisión; _____ % si ocurre durante el segundo año; _____ % si fuera durante el tercer año; _____ % si ocurre durante el cuarto o quinto año y _____ % si ocurre durante el sexto o séptimo año.

VIII. Garantías:

- "La garantía será quirografaria".
- "Se otorga garantía hipotecaria respecto de los siguiente inmuebles:"

IX. Destino de los Fondos:

X. Representante Común de los Obligacionistas:

_____, S.A. de C.V., Casa de Bolsa

Para efectos del artículo 14 fracciones V, VI y VII así como 53 fracción II de la "Ley del Mercado de Valores", nuestra representada se entenderá obligada al llevarse a cabo la inscripción solicitada, a lo siguiente:

- I) A seguir políticas congruentes con los intereses de los inversionistas que adquieren los valores cuya inscripción se solicita con posterioridad a la fecha de inscripción.
- II) A proporcionar a esa H. Comisión y al público mediante decisiones de carácter general la información que la misma determine.
- III) A no efectuar operaciones que modifiquen artificialmente el rendimiento de su valor, así como a no conceder a sus tenedores prestaciones que no se deriven de la naturaleza propia de los títulos o no se hayan consignado expresamente en los mismos, salvo que, en este último caso obtengan la autorización previa de la Comisión Nacional de Valores.

A T E N T A M E N T E,

Nombre de la Emisora
Nombre del Representante y Personalidad

ANEXO 5

(Papel Membretado de la Empresa)

México, D.F., a ____ de _____ de 19 ____.

H. COMISION NACIONAL DE VALORES

Barranca del Muerto, 275
Col. San José Insurgentes
03900 México, D.F.

A/ºn: Lic.

Estimados señores:

Por este medio nos permitimos comunicar que se ha designado para llevar a cabo todos los trámites necesarios para la emisión, así como de la colocación de la Emisión de Obligaciones (tipo) de (emisora) hasta por \$ _____ (_____ M.N.), a _____, S.A. DE C.V. CASA DE BOLSA*, señalando como domicilio para oír y recibir toda clase de notificaciones y avisos el ubicado en _____ México, D.F., y autorizando para tales efectos y, en general, gestionar lo conducente a los señores ante esa H. COMISION NACIONAL DE VALORES.

A T E N T A M E N T E

A C E P T O

Nombre de la Emisora
Nombre y personalidad
de la Emisora

ANEXO 6

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

**SOLICITUD DE INSCRIPCION
DE
OBLIGACIONES**

PRESENTADA POR :

(nombre de la empresa) Solicito al H. Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., el registro de sus Obligaciones, las cuales presentan las siguientes características:

- Tipo de Obligaciones: _____
- Denominación: _____
- Monto: _____
- No. de Obligaciones: _____
- Valor Nominal: _____
- Series: _____

- Fecha de emisión: _____
- Plazo: _____
- Intereses: _____

Adjuntamos a la presente solicitud por duplicado, los anexos que se indican en la parte identificada como información necesaria (numeral 6 anterior) de carácter legal y financiera, y la cuota de solicitud de inscripción de \$

ANEXO 7 (Por triplicado)

CONTRATO DE APERTURA DE CUENTA DE EMISION QUE CELEBRAN POR UNA PARTE S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V., INSTITUCION PARA EL DEPOSITO DE VALORES EN ADELANTE DENOMINADA INDEVAL, REPRESENTADA POR SU DIRECTOR GENERAL _____, Y, POR LA OTRA, _____, S.A. DE C.V. EN LO SUCESIVO DENOMINADA LA EMISORA, REPRESENTADA POR _____, DE ACUERDO A LAS SIGUIENTES DECLARACIONES Y CLAUSULAS:

DECLARACIONES

I. Declara el representante de INDEVAL:

- a) Que representada es una Institución para el Depósito de Valores constituida como una sociedad anónima de capital variable de acuerdo con el artículo 56 de la Ley del Mercado de Valores.
- b) Que de acuerdo al artículo 55 de la propia Ley, goza de concesión del Gobierno Federal, otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para prestar servicios destinados a satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.
- c) Que el domicilio social de INDEVAL es la Ciudad de México, D.F., estando ubicadas sus oficinas en el edificio marcado con el número 255 de la avenida de Paseo de la Reforma, Col Cuauhtémoc, C.P. 06500, y el lugar de la guarda material de los valores en la casa número 2 de la Av. Francisco I. Madero, Planta Baja, Edificio Guardiola.
- d) Que tiene facultades suficientes para firmar este contrato.

II. Declara el representante de la EMISORA:

- a) Que la EMISORA es una Sociedad Mexicana, legalmente constituida mediante Escritura Pública número _____ del _____ de _____ de 19____, otorgada ante la _____ fe _____ del _____ Licenciado _____, Notario Público número _____ de _____, e inscrita en el Registro Público de la Propiedad y del comercio de _____, de fecha _____ de _____ de 19____, bajo el _____

- b) Que tiene poder suficiente para firmar este contrato, facultades que no le han sido revocadas ni modificadas de manera alguna.
- c) Que la EMISORA formalizó una emisión de OBLIGACIONES que le autorizó llevar a cabo la comisión Nacional de Valores mediante oficio número _____ de fecha _____ de _____ de 19____, habiendo otorgado la correspondiente escritura de emisión ante el Notario Público número _____, de _____, _____ Licenciado _____ el día _____ de 19____; inscrita en el Registro Público de la Propiedad y del comercio de _____ de _____, _____ el día _____ de _____ de _____ de 19____, bajo el número _____
-
-

Expuesto lo anterior, las partes otorgan las siguientes:

C L A U S U L A S

PRIMERA.- Mediante este contrato INDEVAL acepta que la EMISORA le deposite en un solo título, en los términos del artículo 74 de la Ley del Mercado de Valores, la totalidad de las OBLIGACIONES mencionadas en el inciso c) del Punto II de las Declaraciones.

SEGUNDA.- LA EMISORA se obliga a canjear el título único, por títulos de menor denominación, en los términos establecidos en la Cláusula Tercera, dentro de un plazo de 45 días hábiles, contados a partir de la fecha de la firma de este contrato.

TERCERA.- INDEVAL y la EMISORA determinarán de común acuerdo la cantidad y denominaciones de los títulos que representarán las OBLIGACIONES, que serán canjeadas por el título único.

CUARTA.- Adquirida y pagada totalmente la emisión de OBLIGACIONES, la EMISORA solicitará a INDEVAL traspase el título correspondiente a la cuenta que INDEVAL tiene abierta a favor de Invermexico, S.A. de C.V., Casa de Bolsa.

QUINTA.- INDEVAL abrirá una cuenta de emisión y las subcuentas que requiera la casa de bolsa, para el control de la distribución de las OBLIGACIONES que ampara el título único.

SEXTA.- Por los servicios que prestará INDEVAL de acuerdo al presente contrato, la EMISORA deberá pagar al mismo 0.01 al millar mensual sobre el importe de la emisión, aplicado al periodo de vigencia de este contrato.

SEPTIMA.- En caso de que los títulos previstos en la Cláusula Segunda no sean entregados dentro del plazo establecido, la EMISORA cubrirá a INDEVAL, como pena convencional, la cantidad que resulte de la aplicación del 1.0 al millar mensual sobre el importe de la emisión, mientras otro acto que se requiera por este Contrato.

OCTAVA.- La EMISORA apodera a Invermexico, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, para que la represente ante INDEVAL respecto a cualquier trámite de entrega, traspaso, canje o cualquier otro acto que se requiera por este contrato.

NOVENA.- El presente contrato tendrá vigencia de 45 días hábiles, a partir de su firma, siempre que se entreguen dentro de ese plazo los títulos previstos en la Cláusula segunda de no ocurrir lo anterior seguirá vigente hasta el día que se efectúe la entrega material de los títulos.

DECIMA.- En lo concerniente a la interpretación y cumplimiento judicial de este contrato, las partes se someten a los tribunales competentes con jurisdicción en el Distrito Federal, haciendo renuncia expresa al fuero que en razón de cualquier otro domicilio presente o futuro pudiera corresponderles.

El presente contrato se suscribe por triplicado, conservando dos ejemplares INDEVAL y uno la EMISORA, en la ciudad de México, Distrito federal, a los _____ días del mes de _____ de mil novecientos noventa

**S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V.
INSTITUCION PARA EL DEPOSITO
DE VALORES**

LA EMISORA

ANEXO 8 (Por Cuadruplicado)

CONTRATO DE COLOCACION PUBLICA DE OBLIGACIONES QUE CELEBRAN POR UNA PARTE _____ S.A. DE C.V. (EN ADELANTE LA EMISORA), REPRESENTADA POR EL SEÑOR _____ Y POR LA OTRA _____, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA (EN ADELANTE LA COLOCADORA) EN SU CARACTER DE INTERMEDIARIA REPRESENTADA POR LOS SEÑORES _____, Y CONFORME A LAS SIGUIENTES DECLARACIONES Y CLAUSULAS.

DECLARACIONES

- I. LA EMISORA declara, por conducto de su representante y bajo protesta de decir verdad que:
- a) Es una sociedad mexicana constituida mediante escritura pública número _____ de fecha _____ de _____ de _____ otorgada ante la fe del Lic. _____ Notario Público No. _____ de _____ y debidamente inscrita en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de la Ciudad de _____, _____ el día _____ de _____ de _____, _____
- b) Los facultados de su(s) representante(s), constan en la escritura Pública No. _____ del _____ de _____ de _____ otorgada ante la fe del Lic. _____ Notario Público de la Notaría No. _____ de _____, _____ e inscrita en el Registro Público de la Propiedad de la Ciudad de _____, _____ el día _____ de _____ de _____ 19____, bajo el No. _____
- c) Que fue celebrada una Asamblea General extraordinaria de sus Accionistas el día _____ de _____ de 19____, en donde se aprobó una emisión de Obligaciones por la cantidad de \$ _____ '000,000.00 (_____ MIL MILLONES DE PESOS M.N.) representados por _____ de obligaciones, con valor nominal de \$ _____,000.00 (_____ PESOS M.N.) cada una (en adelante "Las Obligaciones"), cuyas características en cuanto a tasas de interés y forma de amortización entre otras, se encuentran detalladas en el clausulado de emisión de las Obligaciones aprobado por dicha asamblea, copia del cual se adjunta al presente contrato.

- d) Que su Consejo de Administración, en junta celebrada el _____ de _____ de 19____, y la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas han ofrecido a LA COLOCADORA, a valor nominal, el total de las _____ de obligaciones de LA EMISORA para su inmediata colocación.
- e) LA EMISORA con la intervención de la COLOCADORA ha solicitado la inscripción de sus Obligaciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en la Bolsa mexicana de Valores, S.A. de C.V.
- f) LA EMISORA desea vender las Obligaciones entre el público inversionista.
- g) A efecto de llevar a cabo la venta referida, LA EMISORA desea contratar con LA COLOCADORA para la toma en firme de las Obligaciones.

II. LA COLOCADORA, por conducto de su representante declara bajo protesta de decir verdad que:

- a) Es una Sociedad Anónima Mexicana debidamente constituida mediante escritura pública No. _____ del _____ de 19____, ante la fe del Lic. _____, Notario Público No. _____ de esta Ciudad e inscrita en el Registro Público de la Propiedad del Distrito Federal bajo _____ de fojas _____, volumen _____, libro _____ y en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, legalmente autorizada bajo el oficio Número con fecha _____ para actuar en carácter de intermediaria en el mercado de valores para realizar e intervenir en todo tipo de operaciones que se lleven a cabo en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., y que está clasificada conforme a sus estatutos sociales para celebrar el presente contrato.
- b) Las facultades de los representantes de LA COLOCADORA constan en la escritura pública número _____ otorgada el _____ de _____, otorgada ante la fe del Lic. _____, Notario Público No. _____ de la ciudad de México, Distrito Federal, e inscrita en el Registro Público de Comercio de la Ciudad de México bajo el folio mercantil _____ de fecha _____.
- c) Está dispuesta a tomar en firme la colocación de obligaciones emitidas por LA EMISORA conforme a los términos y condiciones de este contrato y para dicho fin posee la capacidad, y experiencia, elementos y autorización necesarios.

Expuesto lo anterior, las partes otorgan las siguientes cláusulas:

CLÁUSULAS

PRIMERA.-LA EMISORA entregará a LA COLOCADORA los títulos que amparan la emisión de las _____ de obligaciones con los cupones y recibos respectivos, a más tardar el quinto día anterior al periodo de la oferta pública autorizado por la Comisión Nacional de Valores.

SEGUNDA.- LA COLOCADORA se obliga a tomar en firme las obligaciones de LA EMISORA para su colocación entre el público inversionista, conforme a las siguientes condiciones:

- a) "Las obligaciones" serán ofrecidas para su adquisición a los inversionistas que se señalen en el prospecto de colocación, de acuerdo con lo autorizado por la comisión Nacional de Valores.
- b) El periodo de colocación será de dos días, debiéndose llevar a cabo los días _____ de _____ de _____.
- c) LA COLOCADORA se obliga a no mantener en posición propia las obligaciones mientras exista una demanda de ellas en el mercado, esta obligación no excluye la posibilidad de posteriores adquisiciones de estos valores para su posición propia, después de efectuada la colocación.

TERCERA.- El precio de colocación será de \$ _____,00 (_____ PESOS M.N.) por obligación.

CUARTA.- LA COLOCADORA se obliga a entregar a LA EMISORA un cheque en moneda nacional, pagadero a la orden de LA EMISORA por una cantidad igual a \$ _____,000,000.00 (_____ MILLONES DE PESOS M.N.) ("precio"), menos la retención autorizada en la cláusula sexta de este Contrato. Dicha entrega se hará precisamente el día _____ de _____ de 19____, en la Ciudad de México, D.F.

QUINTA.- Aunque la distribución se procurará realizar entre el mayor número de inversionistas personas físicas y morales, no se establece límite mínimo ni máximo, respecto al número de obligaciones que puedan ofrecerse o venderse a una sola persona o institución, salvo los límites legales o los impuestos por la Comisión Nacional de Valores.

SEXTA.- LA COLOCADORA recibirá en calidad de contraprestación por la toma en firme que realice en los términos y condiciones del presente contrato una cantidad igual al del precio, o sea la cantidad de \$ _____,000,000 (_____ MILLONES DE PESOS M.N.) misma contraprestación que LA COLOCADORA retendrá del pago del precio en los términos de la Cláusula Cuarta anterior.

SEPTIMA.- El descuento de _____% sobre el "precio" a que se hace referencia en la Cláusula Sexta es a título de compensación a LA COLOCADORA por la toma en firme y por todos los gastos relativos a la colocación. Sin embargo, los siguientes gastos incidentales serán por cuenta de LA EMISORA: Protocolización y registro del Acta de la Emisión, cuotas de Solicitudes de Inscripción y Registro de la comisión Nacional de Valores, S.D. INDEVAL, S.A. de C.V. y Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.v., y otros gastos similares, tales como los relativos a impresión de prospectos y títulos, publicaciones en periódicos, que pudiesen sobrevenir y que estén directamente relacionados con la misma operación.

OCTAVA.- LA COLOCADORA, con cargo a LA EMISORA realizará la publicidad y promoción que estime conveniente para la oferta al público y que haya sido aprobada con anterioridad por la comisión Nacional de Valores en los términos de Ley.

NOVENA.- LA COLOCADORA podrá utilizar libremente servicios de otros intermediarios agentes de valores legalmente autorizados, respetando siempre lo establecido en la cláusula Quinta de este Contrato.

DECIMA.- La compraventa de las Obligaciones solamente se llevará a cabo en caso y una vez que los registros y autorizaciones que expida la Comisión Nacional de Valores, el S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V., y la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., necesarios para la venta de dichas Obligaciones al público inversionista hayan sido obtenidos, y se mantengan en vigor, incluyéndola aprobación del prospecto de colocación respectivo.

DECIMA PRIMERA.- Las partes expresamente pactan que la toma en firme podrá suspenderse en casos de fuerza mayor o caso fortuito que afecten directa o materialmente a LA EMISORA tales como incendio, inundación u otras circunstancias causadas por desajustes políticos o económicos significativos, huelgas, paros o cierres, conflictos laborales, restricciones o disposiciones gubernamentales, guerra, invasiones, motines o insurrecciones. En caso de que las causas que dieron origen a la suspensión continuarán en forma interrumpida durante un periodo de noventa días, o un periodo menor en caso de mutuo acuerdo de las partes, cualquiera de ellas podrá dar por terminado este contrato sin ninguna responsabilidad y sin perjuicios del cumplimiento de todas aquellas obligaciones ya adquiridas por las partes a la fecha de la terminación.

La terminación a que se refiere esta Cláusula deberá ser notificada por escrito con cuando menos treinta días de anticipación a la fecha en la que se haya decidido dar por terminado el presente contrato.

DECIMA SEGUNDA.- LA COLOCADORA deberá de actuar en todo caso de acuerdo a las disposiciones legales y especialmente a la Ley del Mercado de Valores. Asimismo deberá actuar en consonancia con los términos y condiciones impuestos por la Comisión Nacional de Valores para la venta de las Obligaciones al Público.

DECIMA TERCERA.- Para todos los efectos legales las partes señalan como sus domicilios los siguientes:

LA EMISORA:

LA COLOCADORA:

DECIMA CUARTA.- Todas las notificaciones deberán efectuarse por escrito y se considerarán efectuadas en la fecha de su recibo.

DECIMA QUINTA.- Las partes se someten para la interpretación y cumplimiento de este Contrato a los tribunales competentes de la Ciudad de México, Distrito Federal, renunciando desde este momento, al fuero por razón de sus actuales o futuros domicilios pudiese corresponderles.

El presente Contrato se firma en cuatro ejemplares en los domicilios de cada una de las partes, considerándose para todos los efectos legales como la fecha de su firma el ____ de _____ de 19 ____.

LA EMISORA
Representada por:

LA COLOCADORA
Representada por:

ANEXO 9

INFORMACION TECNICO-ECONOMICA

Nombre de la Empresa:

Actividad Principal:

Número de plantas o establecimientos comerciales con que cuenta la empresa :

En el D.F.:

En el interior de la república:

Nombre de sus principales competidores:

Principales productos, marcas y participación:

Producto

Marca

% Participación

Recibe Asistencia Técnica de:

Total de Personal:

Sindicalizado:

De Confianza:

Denominación de sus subsidiarias, su actividad, ubicación, así como porcentaje de tenencia en c/u, clasificadas en base a su estructura divisional (industrial, comercial, etc.).

Funcionario Responsable

ANEXO 10

INFORMACION GENERAL

Ubicación de las Oficinas Principales:

Antecedentes Legales:

Capital Social y Modificaciones:

AÑO CAPITAL SOCIAL AUMENTO DE CAPITAL CAPITAL MODIFICADO

- Número de acciones y clase:
- Monto del Capital Social al:

Aplicación de Resultados:

<u>CONCEPTO</u>	<u>EJERCICIO A</u>	<u>EJERCICIO B</u>	<u>EJERCICIO C</u>
Ventas Netas			
Utilidades de Operación			
Ventas Netas			

Consejo de Administración:

- Asamblea en la que fue electo:

Principales Funcionarios

<u>Nombre</u>	<u>Antigüedad</u>	<u>Puesto</u>
---------------	-------------------	---------------

- Anexar Organigrama y Estructura Corporativa:

Materia Prima y Origen:

Capacidad Instalada y Ocupada:

Exportaciones:

Políticas

- Financiera:
- Capital de Trabajo:
- Crédito:
- Dividendos:
- Inversión e Activos:
- Situación Fiscal:

Trayectoria de la empresa

- Programas de expansión Cubiertos:
- Perspectivas de la Empresa:

Funcionario Responsable

CAPITULO IV:

CASO PRACTICO

VALUACION DE UNA EMPRESA

A) CONCEPTO

EL HECHO DE VALUAR UNA EMPRESA SE REFIERE A OBTENER UN PRECIO DEFINIDO, O UN RANGO DE PRECIO MUY CONCRETO DENTRO DEL CUAL SE ENCUENTRA EL VALOR REAL DE UNA EMPRESA, PARA LO CUAL SE DEBE CONSIDERAR UNA SERIE DE VARIABLES QUE EN ADELANTE SE ANALIZARAN CON DETALLE.

ES FUNDAMENTAL DIFERENCIAR LO QUE ES UN AVALUO DE ACTIVOS FIJOS, Y LO QUE ES UNA VALUACION DE ACCIONES, EN EL PRIMERO SE DETERMINA EL VALOR DE MAQUINARIA, EQUIPO, TERRENOS, INMUEBLES, ETC. CONSIDERANDO UN VALOR DE REPOSICION NUEVO, ASI COMO EL VALOR DE REPOSICION NETO; MIENTRAS QUE UNA VALUACION DETERMINA EL VALOR DE LAS ACCIONES DE LA EMPRESA.

LA CALIDAD DE UNA VALUACION ESTARA EN FUNCION DE LA CALIDAD Y LA CANTIDAD DE INFORMACION QUE SE OBTENGA DE LA EMPRESA. SOLICITANDO NORMALMENTE LA RESOLUCION DE UN CUESTIONARIO SOBRE

LOS ASPECTOS RELEVANTES DE LA MISMA TALES COMO PRODUCTOS, PROCESOS DE PRODUCCION, MATERIAS PRIMAS, MERCADO, CLIENTES, RECURSOS HUMANOS, ETC., ADEMAS DE LA SIGUIENTE INFORMACION FINANCIERA Y LEGAL:

- . ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DE LOS 3 ULTIMOS EJERCICIOS.
- . ESTADOS FINANCIEROS INTERNOS MAS RECIENTES.
- . UTILIDAD DE LOS ULTIMOS 12 MESES.
- . PROYECCIONES FINANCIERAS A 5 AÑOS.
- . AVALUO DE ACTIVOS FIJOS.
- . ACTA CONSTITUTIVA.
- . REFORMAS A LOS ESTATUTOS DE LA SOCIEDAD.
- . RESUMEN DE LITIGIOS.

EN LA ACTUALIDAD UNA VALUACION SE REALIZA PARA DIFERENTES FINES, DE LOS CUALES DESTACAN: CUANDO UNA EMPRESA DESEA SER FUSIONADA POR OTRA, ESTABLECIENDO PARA TAL FIN EL VALOR DE LA SUSODICHA EN EL MARCO COMERCIAL NACIONAL, QUE DEPENDERA DEL GIRO Y DE LA POSICION QUE LA MISMA GUARDE EN SU MERCADO; O CUANDO UNA EMPRESA DESEA SER ADQUIRIDA POR OTRO GRUPO DE SOCIOS, PARA LO CUAL SE BUSCA YA SEA POR PARTE DEL INTERESADO COMPRADOR O DEL INTERESADO VENDEDOR, EL PRECIO REAL DE LA EMPRESA ACORDE A SU GIRO Y SU POSICION EN EL MERCADO.

EN FORMA ADICIONAL TAMBIEN SE PUEDE VALUAR UNA EMPRESA CUANDO SUS ACCIONISTAS DESEAN SEPARARSE O VENDER SU PARTE ACCIONARIA A LOS DEMAS SOCIOS, INCLUSIVE PARA HACER UN ANALISIS PROFUNDO DE PRODUCTIVIDAD CONTRA INVERSION Y VALOR REAL DE LA EMPRESA, O CUALQUIER ALTERNATIVA QUE SUS DIRECTORES CONSIDEREN (EXISTIENDO MUCHOS FINES PARTICULARES).

EL CASO QUE ANALIZAREMOS EN ESTE CAPITULO, TIENE POR OBJETO ENCONTRAR EL VALOR REAL DE LA EMPRESA DENOMINADA "EATON MANUFACTURERA S. A. C. V.", EN LO SUCESIVO DENOMINADA LA EMPRESA, A FIN DE CONCENTRAR EL 100% DE LAS ACCIONES REPRESENTATIVAS DEL CAPITAL SOCIAL, EN UN NUMERO LIMITADO DE ACCIONISTAS (EN LA ACTUALIDAD SON LOS ACCIONISTAS QUE CUENTAN CON UN 80% APROX. DE LA EMPRESA), PARA LO CUAL SE REALIZARA UNA OFERTA PUBLICA DE COMPRA DE ACCIONES POR EL 20% RESTANTE, UNA VEZ VALUADA LA EMPRESA Y DETERMINADO EL VALOR DE LAS ACCIONES, PARA PROCEDER A LA OFERTA.

A CONTINUACION MENCIONARE UNA BREVE HISTORIA DE LA EMPRESA Y EL ENTORNO ECONOMICO DEL SECTOR Y DEL PAIS, A FIN DE UBICAR A LA EMPRESA Y EL OBJETIVO QUE PERSIGUE.

LA EMPRESA INICIA OPERACIONES EN 1964, CON EL OBJETO SOCIAL DE PRODUCIR Y MERCADEAR EJES Y TRANSMISIONES PARA CAMIONES, PARA LO CUAL CREA VARIAS SUBSIDIARIAS EN DIFERENTES RAMOS, LLEGANDO EN 1981 A SER UNA SOCIEDAD CONTROLADORA, INMOBILIARIA Y ARRENDADORA.

ESTA EMPRESA PUBLICA (REFIRIENDOSE A QUE COTIZA EN BOLSA), TUVO UNA EPOCA MUY PRODUCTIVA BASADA EN EL DESARROLLO DE LA ECONOMIA NACIONAL, PERO EN EL AÑO DE 1987 CUANDO CON LA AUTORIDAD QUE LE CORRESPONDE A LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, SE DECIDIO SUSPENDER TEMPORALMENTE LA COTIZACION DE LAS ACCIONES DE LA EMPRESA EN EL MERCADO DE VALORES, DEBIDO A LA FALTA DE PRESENTACION (EN FORMA MENSUAL) DE INFORMACION FINANCIERA A LA BOLSA, SIENDO ESTE UN REQUISITO INDISPENSABLE PARA TODAS AQUELLAS EMPRESAS QUE COTIZAN EN ELLA.

EN CUANTO AL ENTORNO DEL PAIS, LOS RESULTADOS DE LA ECONOMIA DURANTE 1989 FUERON SATISFACTORIOS, REDUCIENDO LA INFLACION DE UN 51.7% DURANTE 1988, A UNA DEL 19.7%, DE IGUAL MANERA SE LOGRO CRECER EL PRODUCTO INTERNO BRUTO EN 2.9%.

LOS LOGROS SE DIERON BAJO EL PACTO DE ESTABILIZACION Y CRECIMIENTO ECONOMICO MANTENIENDOSE UNA GRAN DISCIPLINA FISCAL. LAS VENTAS INTERNAS DEL MERCADO AUTOMOTRIZ SE INCREMENTARON, DESTACANDO EL SECTOR DE TRACTOCAMIONES Y CAMIONES, COMO PRODUCTO DEL IMPULSO QUE EXPERIMENTO LA INVERSION PRIVADA.

POR LO QUE TOCA A AUTOPARTES, SE DIO UN GRAN DINAMISMO INCENTIVADO POR DEMANDA DE AUTOPARTES, PROPICIANDO UN INCREMENTO EN VENTAS PARA LA EMPRESA.

MATERIAS PRIMAS, PRODUCTOS Y PARTICIPACION EN EL MERCADO

A PARTIR DE ACEROS ESPECIALES, PARTES DE FUNDICION, BARRAS Y PIEZAS ESPECIALES; LA EMPRESA PRODUCE EJES Y REFACCIONES PARA EJES.

SU PRODUCCION SE COMERCIALIZA PRINCIPALMENTE EN MEXICO Y UNA PEQUEÑA PARTE A LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMERICA.

LA PARTICIPACION EN EL MERCADO NACIONAL ES:

PRODUCTO	% DE MERCADO
EJES DELANTEROS	100
EJES TRASEROS	100
REFACCIONES (EJES)	65

LA CAPACIDAD INSTALADA EN 1990 ES DE 50,000 EJES ANUALES, DE LA CUAL UTILIZA UN 66%.

LA EMPRESA EN LO REFERENTE A TECNOLOGIA, SOSTIENE UN CONTRATO DE ASISTENCIA TECNICA CON LA EMPRESA MATRIZ EN LOS ESTADOS UNIDOS.

EN CUANTO A RECURSOS HUMANOS, SE CUENTA CON 218 EMPLEADOS DE CONFIANZA Y 600 (APROX.) SINDICALIZADOS, HACIENDO UN TOTAL DE 825 EMPLEADOS.

PARA EL DESARROLLO DEL PRESENTE ESTUDIO SE ANALIZO CUALITATIVA Y CUANTITATIVAMENTE LA INFORMACION DISPONIBLE DE LA EMPRESA, MISMA QUE SE DESCRIBE:

- ASPECTOS CUALITATIVOS:

ENTREVISTAS CON FUNCIONARIOS.

- ASPECTOS FINANCIEROS:

ESTADOS FINANCIEROS DICTAMINADOS DE LOS EJERCICIOS 1986, 1987 Y 1988.

INFORMACION FINANCIERA INTERNA DEL EJERCICIO 1989 Y AL CIERRE DE MARZO DE 1990.

INFORMACION FINANCIERA PROYECTADA DE 1990 A 1994.

LA INFORMACION FINANCIERA DE LA EMPRESA CONSTA DE:

RESUMEN FINANCIERO

BALANCE GENERAL

ESTADO DE RESULTADOS

B) METODOS:

1) VALUACION POR:

VALOR PRESENTE DE LOS RESULTADOS FUTUROS EL CUAL CONSTA DE:

A) RENDIMIENTO MINIMO ESPERADO

ESTA OPCION PRETENDE OBTENER EL VALOR DE LA EMPRESA CALCULANDO EL VALOR PRESENTE DE LAS UTILIDADES (A-1), Y DEL CAPITAL CONTABLE PROYECTADO (A-2), A UNA TASA DE RENDIMIENTO MINIMA REQUERIDA.

B) APLICACION DE FACTORES DE MERCADO A
RESULTADOS FUTUROS.

ESTA SEGUNDA OPCION APLICA LOS MULTIPLOS DE LA RAMA DE AUTOPARTES "PRECIO A UTILIDAD" Y "VALOR DE MERCADO A VALOR EN LIBROS", AL VALOR PRESENTE DE LAS UTILIDADES (B-1) Y CAPITAL CONTABLE PROYECTADOS (B-2).

A-1 RENDIMIENTO MINIMO ESPERADO DE LAS UTILIDADES

PRETENDE OBTENER EL VALOR PRESENTE DE LAS UTILIDADES NETAS DE LOS PROXIMOS 5 AÑOS, CONSIDERANDO COMO VALOR DE RESCATE DE LA EMPRESA EL RESULTADO DE ENVIAR A PERPETUIDAD LA UTILIDAD DEL ULTIMO AÑO PROYECTADO.

LA TASA DE DESCUENTO UTILIZADA ES DEL 20 %, QUE REPRESENTA EL RENDIMIENTO MINIMO REAL EN UNA INVERSION DE RIESGO, MAS LA INFLACION PROYECTADA PARA CADA AÑO:

TABLA DE INFLACIONES:

<u>AÑO</u>	<u>INFLACION</u>
1990	25 %
1991	21 %
1992	19 %
1993	17 %
1994	17 %

(MILLONES DE PESOS)

FECHA	UTILIDAD NETA	%RENDIMIENTO ESPERADO	FACTOR DE AJUSTE	VALOR PRESENTE
1990	423	45	1.45	291
1991	5,904	41	2.05	2,876
1992	4,687	39	2.85	1,647
1993	10,806	39	3.96	2,730
1994	11,493	37	5.40	2,127
1994 *	30,608	37	7.38	<u>4,147</u>
				13,819

• VALOR DE RESCATE

ESTIMACION DEL VALOR DE LA EMPRESA POR EL METODO DE UTILIDAD
DESCONTADA A UNA TASA DEL 20 % = 13,819

MULTIPL O P R E C I O / U T I L I D A D

UTILIDAD DE LOS ULTIMOS DOCE MESES 5,448

MULTIPL O P R E C I O / U T I L I D A D (V E C E S) 2.54

% VALOR DE MERCADO A VALOR EN LIBROS

VALOR EN LIBROS AL 31 DE MARZO DE 1990 135,426

% VALOR DE MERCADO A VALOR EN LIBROS 10.20 %

ESTE METODO NOS DICE EN LA PRACTICA QUE EL P/U DE 2.54 ES BUENO
COMPARANDOLO CON EL MERCADO EN GENERAL Y EL VM/VL NOS MUESTRA
QUE ES UNA ACCION QUE PODEMOS COMPRAR EN EL MERCADO BURSATIL A
10.20 CENTAVOS POR CADA PESO DE VALOR CONTABLE O DE LA ACCION.

A-2 RENDIMIENTO MINIMO ESPERADO DE LOS CAPITALES CONTABLES

SE PRESENTA EL PROMEDIO DE LOS VALORES PRESENTES DE LOS CAPITALES
CONTABLES ESTIMADOS, A LA MISMA TASA DE DESCUENTO QUE EL METODO
ANTERIOR.

(MILLONES DE PESOS)

FECHA	CAPITAL CONTABLE	% RENDIMIENTO ESPERADO	FACTOR DE AJUSTE	VALOR PRESENTE
1990	137,821	45	1.45	94,814
1991	163,495	41	2.05	79,635
1992	187,223	39	2.85	65,795
1993	219,029	39	3.96	55,344
1994	249,242	37	5.40	46,118
1994 *	30,608	37	7.38	<u>4,147</u>

345,852

* VALOR DE RESCATE

PROMEDIO DE LOS CAPITALS CONTABLES

57,642

ESTIMACION DEL VALOR DE LA EMPRESA POR

EL METODO DE UTILIDAD DESCONTADA A UNA

TASA DEL 20 % =

57,642

MULTIPL O P R E C I O / U T I L I D A D

UTILIDAD DE LOS ULTIMOS DOCE MESES

5,448

MULTIPL O P R E C I O / U T I L I D A D (VECES)

10.58

% VALOR DE MERCADO A VALOR EN LIBROS

VALOR EN LIBROS AL 31 DE MARZO DE 1990

139,426

% VALOR DE MERCADO A VALOR EN LIBROS

42.56 %

ESTE METODO NOS MUESTRA QUE EL P/U DE 10.58 ES MUY ALTO COMPARANDOLO CON EL MERCADO EN GENERAL, POR LO QUE SE LE DARA UN MENOR PESO EN EL MOMENTO DE LAS CONCLUSIONES, POR EL CONTRARIO EL VM/VL DE 42 CENTAVOS ES ACEPTABLE PARA UNA EMPRESA EN BUEN ESTADO, CON UN MERCADO ACCIONARIO DEPRIMIDO, POR LO QUE EN ESTE CASO PARTICULAR ES ALTO.

APLICACION DE FACTORES DE MERCADO

B-1 VALOR PRESENTE DE LA UTILIDAD NETA

CONSISTE EN CALCULAR EL VALOR PRESENTE PROMEDIO DE LAS UTILIDADES NETAS DE LOS PROXIMOS 5 AÑOS, DESCONTANDO A LAS TASAS DE INFLACION PROYECTADAS.

AL RESULTADO ANTERIOR LE SERA APLICADO EL MULTIPLO PRECIO UTILIDAD PROMEDIO DE LOS ULTIMOS TRES MESES (ANEXO 2) DE LA RAMA DE AUTOPARTES DEL MERCADO ACCIONARIO MEXICANO.

VALOR PRESENTE DE LAS UTILIDADES

(MILLONES DE PESOS)

FECHA	UTILIDAD NETA	FACTOR DE AJUSTE	VALOR PRESENTE
1990	423	1.21	349
1991	5,904	1.43	4,141
1992	4,687	1.65	2,846
1993	10,806	1.91	5,662
1994	11,493	2.17	5,292
PROMEDIO			<u>3,658</u>

UTILIDADES ESPERADAS PROMEDIO A VALOR PRESENTE DE LOS PROXIMOS

CINCO EJERCICIOS -	3,658
MULTIPLO PRECIO/UTILIDAD DE LA RAMA (VECES) -	6.32
VALOR DE LA EMPRESA	<u>23,119</u>

MULTIPLO PRECIO / UTILIDAD

UTILIDAD DE LOS ULTIMOS 12 MESES	5,448
MULTIPLO PRECIO/UTILIDAD	4.24

% VALOR DE MERCADO A VALOR EN LIBROS

VALOR EN LIBROS AL 31 DE MARZO DE 1990	135,426
% VALOR DE MERCADO A VALOR EN LIBROS	17.07 %

VALOR PRESENTE DEL CAPITAL CONTABLE

ESTE METODO CALCULA EL VALOR DE LA EMPRESA AL IGUAL QUE EL PUNTO ANTERIOR, APLICANDO LA RELACION DE VALOR DE MERCADO A VALOR EN LIBROS PROMEDIO DE LOS ULTIMOS TRES MESES (ANEXO 1) DE LA RAMA DE AUTOPARTES, AL PROMEDIO DE LOS CAPITALES CONTABLES DE LOS PROXIMOS CINCO AÑOS.

(MILLONES DE PESOS)

FECHA	CAPITAL CONTABLE	FACTOR DE AJUSTE	VALOR PRESENTE
1990	137,821	1.21	113,779
1991	163,495	1.43	114,677
1992	187,223	1.65	113,697
1993	219,029	1.91	114,765
1994	249,242	2.17	<u>114,759</u>
			571,677

PROMEDIO DE LOS CAPITALES CONTABLES

A VALOR PRESENTE DE LOS PROXIMOS

CINCO EJERCICIOS	114,335
RELACION PRECIO A VALOR EN LIBROS DE LA RAMA	59.85 %
VALOR DE LA EMPRESA	<u>68,430</u>

MULTIPLIO PRECIO/UTILIDAD	
UTILIDAD DE LOS ULTIMOS DOCE MESES	5,448
MULTIPLIO PRECIO/UTILIDAD	12.56
% VALOR DE MERCADO A VALOR EN LIBROS	
VALOR EN LIBROS AL 31 DE MARZO DE 1990	135,426
% VALOR DE MERCADO A VALOR EN LIBROS	50.53 %

2) VALUACION POR:

CONSIDERACIONES DE MERCADO

ESTE METODO PRESENTA EL PORCENTAJE DE VALOR DE MERCADO EN RELACION AL VALOR EN LIBROS, ASI COMO EL MULTIPLIO PRECIO A UTILIDAD CORRESPONDIENTE A LOS SIGUIENTES SEGMENTOS:

- MERCADO
- RAMA DE AUTOPARTES
- SELECCION DE EMPRESAS

CONSIDERANDO PARA TAL FIN EL COMPORTAMIENTO QUE GUARDARON DURANTE LOS ULTIMOS TRES MESES TALES SEGMENTOS (ANEXO 1, ANEXO 2, ANEXO 3).

EL PROCEDIMIENTO CONSISTE EN OBTENER UNA CALIFICACION PROMEDIO COMO RESULTADO DE HABER CALIFICADO EN UN RANGO DE +3 A -3 DIVERSAS RAZONES FINANCIERAS PARA CADA UNA DE LAS EMPRESAS.

ESTA CALIFICACION NOS PERMITE A TRAVES DE LA INTERPOLACION, ASIGNAR A LA EMPRESA LOS MULTIPLOS DE MERCADO A SER APLICADOS SOBRE SUS RESULTADOS.

POR LO ANTERIOR, ESTE METODO ES CONSIDERADO COMO UNO DE LOS MAS UTILES, YA QUE MUESTRA EN FORMA COMPARATIVA CON EL MERCADO NACIONAL DE VALORES, EL VALOR Y LA RELACION DE PRODUCTIVIDAD DE LA EMPRESA, COMO SE VERA A CONTINUACION.

(COPIAS DE LOS CUADROS DE VALUACION, 4 PAGS. (26,27,28,29).

DETERMINACION DE FACTORES DE MERCADO POR RAMA

CONSIDERE LOS SIGUIENTES INDICES COMO REFERENCIA:

INDICE	CONCEPTO	TERMINO
1	ACTIVO CIRCULANTE/PASIVO CORTO PLAZO	VECES
2	A.CIRC. MENOS INVENTARIOS/PASIVO C.P.	VECES
3	DIAS COSTO DE VENTAS EN INVENTARIOS	DIAS
4	PERIODO DE COMBO	0
5	UTILIDAD NETA/VENTAS NETAS	DIAS
6	UTILIDAD NETA/ACTIVO TOTAL	%
7	UTILIDAD NETA/CAPITAL CONTABLE	%
8	UTILIDAD DE OPERACION/INTERESES	VECES
9	INTERESES/VENTAS NETAS	%
10	PASIVO TOTAL/CAPITAL CONTABLE	VECES

RAMA AUTOPARTES

EMPRESA/	INDICES	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	CALIF. TOTAL	% VM/VL	MULTIPLIO
ADMER	VALOR	1.7	0.3	297	45	5.8%	3.8%	5.2%	1.0	8.2%	0.4		11-Apr-90	11-Apr-90
	EATON VS. EMP. CALIFICACION	312.1X1233.3X	-70.4%	2.2%	0.3%	3.7%	-23.1%	100.0%	100.0%	-87.2%	3	16	49.0%	6.4
CISANER	VALOR	59	35	0.6%	0.9%	1.6%	2.4	1.7%	0.7				11-Apr-90	11-Apr-90
	EATON VS. EMP. CALIFICACION	491.3X 627.3X	49.2%	31.4%	922.9%	323.9%	155.7%	100.0%	100.0%	-92.0%	3	16	77.0%	49.4
MORESA	VALOR	2.0	1.03	102	46	11.4%	11.5%	16.9%	4.0	4.0%	0.3		11-Apr-90	11-Apr-90
	EATON VS. EMP. CALIFICACION	233.3X 288.3X	-13.7%	0.0%	-48.9%	-66.2%	-73.0%	100.0%	100.0%	-82.8%	3	3	55.0%	10.7
PERKINS	VALOR	1.2	0.69	80	59	5.4%	4.7%	8.2%	40.8	0.2%	0.73		11-Apr-90	11-Apr-90
	EATON VS. EMP. CALIFICACION	466.7X 479.7X	10.0%	-22.0%	7.5%	-17.7%	-51.0%	100.0%	100.0%	-93.2%	3	8	29.0%	3.6
SPICER	VALOR	2.45	1.5	84	35	9.5%	9.1%	11.0%	3.6	4.0%	0.31		11-Apr-90	11-Apr-90
	EATON VS. EMP. CALIFICACION	177.6X 166.7X	3	-1	-2	-38.8%	-57.0%	-66.2%	100.0%	100.0%	-83.9%	0	0	91.0%
IREMEC	VALOR	1.04	0.53	78	59	0.2%	0.2%	0.5%	1.0	4.9%	0.99		11-Apr-90	11-Apr-90
	EATON VS. EMP. CALIFICACION	553.8X 634.7X	12.8%	-22.0%	3035.1X	1595.7X	787.4X	100.0%	100.0%	-94.9%	3	23	53.0%	118.2
SUOISA	VALOR	1.45	0.6	120	47	7.2%	9.3%	14.5%	2.6	5.0%	0.57		11-Apr-90	11-Apr-90
	EATON VS. EMP. CALIFICACION	369.0X 566.7X	-26.7%	-2.1%	-20.0%	-57.8%	-72.4%	100.0%	100.0%	-91.2%	3	9	23.0%	4.9
MULCENT	VALOR	2.26	1.35	72	80	6.4%	7.4%	9.5%	PRD.	PRD.	0.28		11-Apr-90	11-Apr-90
	EATON VS. EMP. CALIFICACION	200.9X 196.3X	22.2%	-42.3%	-8.7%	-47.4%	-57.5%	ERR	ERR	-82.1%	3	3	99.0%	10.9
EUKADI	VALOR	2.52	1.42	77	33	-0.2%	-0.2%	-0.3%	71.8	0.1%	0.26		11-Apr-90	11-Apr-90
	EATON VS. EMP. CALIFICACION	169.8X 181.7X	14.3%	39.6X-2666.4X	1914.0X	1583.4X	100.0%	100.0%	-80.8%	3	13	96.0%	198.1	

EMPRESA/	INDICES	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	CALIF. TOTAL	% VM/VL	MULTIPLIO
EATON	VALOR	6.8	4.0	88	46	5.8%	3.9%	4.0%	0.0	0.0%	0.1			
PROMEDIO														
10.1														

RAMA AUTOPARTES :

11-Apr-90	11-Apr-90
60.5%	6.3
ULT. 3 MESES:	ULT. 3 MESES:
59.0%	6.3
VARIACION:	VARIACION:
-1.0%	0.6%

DETERMINACION DE FACTORES DE MERCADO POR RAMAS VIA INTERPOLACION LINEAL (*)

RAMA	VALORES	% VLU/VL (3 ULTIMOS MESES)	CALIFICACION (3 ULTIMOS MESES)	MULTIPLIO P/U (3 ULTIMOS MESES)
AUTOPARTES	VALOR MAXIMO	98.0%	30	11.0
	VALOR INTERPOLACION	73.1%	10.1	8.5 (*)
	VALOR MINIMO	22.8%	-30	3.6

Nota: Para el calculo de la interpolacion, no se tomo en cuenta el Múltiplo precio a utilidad de Euzkadi y Tramac, ya que distorsionaba la informacion.

Como se puede apreciar en el cuadro anterior, los múltiplos asignados a EMSA dentro de la rama de autopartes son 8.5 veces precio/utilidad y 73.1% valor de mercado a valor en libros.

En la página siguiente se encuentran los múltiplos correspondientes a la selección de empresas y al mercado tanto de los últimos tres meses, como al 11 de abril del año en curso.

DETERMINACION DE FACTORES DE MERCADO

M E R C A D O :

VM/VI (1)	P/U (2)
11-Apr-90	11-Apr-90
81.16	8.0
ULT. 3 MESES:	ULT. 3 MESES:
79.05	8.0
VARIACION:	VARIACION:
-1.05	-0.05

S E L E C C I O N D E E M P R E S A S :

VM/VI (3)	P/U (3)
11-Apr-90	11-Apr-90
92.25	20.2
ULT. 3 MESES:	ULT. 3 MESES:
91.05	18.9

- (1) : ANEXO 1
- (2) : ANEXO 2
- (3) : ANEXO 3

FACTORES DE MERCADO A SER APLICADOS CORRESPONDIENTES A LOS 3 ULTIMOS MESES (% VM/VL Y P/U)

CONSIDERACIONES DE MERCADO	% VM/VL	POR RARA		MERCADO	SELECCION DE EMPRESAS	
		AUTOPARTES				
						73.10%
						79.57%
						91.00%
	P/U					8.50
						8.04
						18.90

VALORES ALTERNATIVOS DE LA EMPRESA DE ACUERDO A CONSIDERACIONES DE MERCADO.

PARA LA OBTENCION DE LOS VALORES ALTERNOS DE ACUERDO A CONSIDERACIONES DE MERCADO, ES NECESARIO CONTAR CON LA UTILIDAD NETA DE LOS 12 ULTIMOS MESES, Y EL CAPITAL CONTABLE MAS RECIENTE:

UTILIDAD NETA DOCE MESES	5,448 MILLONES
CAPITAL CONTABLE	135,426 MILLONES

(COPIA PAG. 31)

CAPITAL CONTABLE AL 31-3-90

\$135,426

VALORES
ALTERNATIVOS
ENSA

UTILIDAD 12 MESES

\$5,448

/	/	/			
			POR	AUTOPARTES	\$98,996
			RAMA		
	% VN/VL				
			MERCADO		\$107,758
CONSIDERACIONES			SELECCION DE EMPRESAS		\$123,238
DE	/				
MERCADO					
		/			
			POR	AUTOPARTES	\$46,308
			RAMA		
	P/U				
			MERCADO		\$43,802
			SELECCION DE EMPRESAS		\$102,967

DETERMINACION DE LAS PONDERACIONES DE LOS DISTINTOS FACTORES DE VALUACION.

- 1) DAR EL MISMO PESO A CADA UNO DE LOS FACTORES.**
- 2) ASIGNAR PESOS DE ACUERDO A LA OPINION BASADA EN LA EXPERIENCIA Y REPRESENTATIVIDAD.**

(COPIA PAGS. 33,34,36,37)

DETERMINACION DE LAS PONDERACIONES (ALTERNATIVA # 1: PROMEDIOS) DE LOS DISTINTOS FACTORES DE VALUACION

CONSIDERACIONES DE MERCADO	% VN/VL	POR RAMA	AUTOPARTES	100.00%	33.34%	50.00%	100.00% *****
		MERCADO			33.33%		
		SELECCION DE EMPRESAS			33.33%		
	P/U	POR RAMA	AUTOPARTES	100.00%	33.34%	50.00%	
		MERCADO			33.33%		
		SELECCION DE EMPRESAS			33.33%		

DETERMINACION DE LAS PONDERACIONES (ALTERNATIVA # 2: PESOS ESPECIFICOS) DE LOS DISTINTOS FACTORES DE VALUACION

CONSIDERACIONES DE MERCADO	X VN/VL	POR RAMA	AUTOPARTES	100.00%	60.00%	40.00%	100.00% *****
		MERCADO			30.00%		
		SELECCION DE EMPRESAS			10.00%		
	P/U	POR RAMA	AUTOPARTES	100.00%	60.00%	60.00%	
		MERCADO			30.00%		
		SELECCION DE EMPRESAS			10.00%		

VALOR DE EATON MANUFACTURERA VIA APLIC. DE LAS PONDERACIONES (ALTERNATIVA 1: PROMEDIOS) DE LOS DIST. FACTORES DE VALUACION

CONSIDERACIONES DE MERCADO	% VM/VL	POR RAMA	AUTOPARTES	898,996	833,005	854,998
		MERCADO		898,996	835,916	
	P/U	MERCADO	SELECCION DE EMPRESAS		841,075	887,177
			SELECCION DE EMPRESAS		8109,996	
		POR RAMA	AUTOPARTES	846,308	815,439	832,179
		MERCADO		846,308	816,599	887,177
		SELECCION DE EMPRESAS		834,319		
				864,357		

ESTIMACION DEL VALOR DE LA EMPRESA POR EL METODO
DE CONSIDERACIONES DE MERCADO

887,177

MULTIPLO PRECIO/UTILIDAD

UTILIDAD NETA DE LOS ULTIMOS DOCE MESES

85,448

MULTIPLO PRECIO/UTILIDAD

16.00

% VALOR DE MERCADO A VALOR EN LIBROS

VALOR EN LIBROS AL 31 DE MARZO DE 1990

8135,426

% VALOR DE MERCADO A VALOR EN LIBROS

64.37%

VALOR DE EATON MANUFACTURERA VIA APLIC. DE LAS PONDERACIONES (ALTERNATIVA 2: PESOS ESPECIFICOS DE LOS DIST. FACTORES DE VALUACION)

CONSIDERACIONES DE MERCADO	X VM/VL	POR RAMA	AUTOPARTES	896,996	859,398	841,620
		MERCADO		896,996	832,328	
	P/U	POR RAMA	AUTOPARTES	846,308	827,785	830,733
		MERCADO		846,308	813,141	
		SELECCION DE EMPRESAS		812,324	810,049	872,353
						851,222

ESTIMACION DEL VALOR DE LA EMPRESA POR EL METODO DE CONSIDERACIONES DE MERCADO 872,353

MULTIPLIO PRECIO/UTILIDAD

UTILIDAD META DE LOS ULTIMOS DOCE MESES 85,648

MULTIPLIO PRECIO/UTILIDAD 13.28

X VALOR DE MERCADO A VALOR EN LIBROS

VALOR EN LIBROS AL 31 DE MARZO DE 1990 8135,426

X VALOR DE MERCADO A VALOR EN LIBROS 53.45X

3) VALUACION POR:

CAPACIDAD DE PRODUCCION UTILIZADA

POR ESTE METODO SE VALUA LA EMPRESA, CONSIDERANDO LA CAPACIDAD UTILIZADA PROMEDIO DE LOS TRES ULTIMOS AÑOS, MISMA QUE ASCIENDE A 39.20 %.

CAPITAL CONTABLE AL 31 DE MZO 90 \$ 135,426 MILL.

VALOR DE LA EMPRESA \$ 53,087 MILL.

RELACION VALOR DE MERCADO A VALOR EN LIBROS 39.20 %

MULTIPLIO PRECIO/UTILIDAD (VECES) 9.74

4) VALUACION POR:

ACTUALIZACION DEL VALOR DE LA ACCION EN DOLARES.

EL PRESENTE CRITERIO DE VALUACION, PRETENDE OBTENER EL VALOR DE LAS ACCIONES DE LA EMPRESA CONSIDERANDO SU ULTIMA COTIZACION, APLICANDO AL PRECIO DEL MERCADO EN LA FECHA QUE FUE SUSPENDIDA (18 DE JUNIO DE 1987) EL TIPO DE CAMBIO A LA FECHA, POSTERIORMENTE APLICAREMOS EL TIPO DE CAMBIO AL CIERRE DE ABRIL DE 1990.

PRECIO DE MERCADO <u>AL 18 DE JUN 87</u>	\$ 350
ENTRE EL TIPO DE CAMBIO A ESA FECHA	\$ 1,325
PRECIO DE MERCADO EN DOLARES	0,2642
TIPO DE CAMBIO AL 30 ABR 1990	\$ 2,806
PRECIO DE LA ACCION	\$ 741
POR NUMERO DE ACCIONES	12'750,000
VALOR DE E M S A (MILLONES)	\$ 9,448
VALOR DE MERCADO / VALOR EN LIBROS	7.00 %
MULTIPLIO PRECIO / UTILIDAD	1.73

5) VALUACION POR:

ACTUALIZACION DEL VALOR DE LA ACCION EN BASE AL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR.

ESTE CRITERIO CONSISTE EN APLICAR AL PRECIO DE MERCADO DE LA ACCION DE LA EMPRESA AL 18 DE JUNIO DE 1987, EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR ESTIMADO AL MES DE ABRIL DE 1990, CON EL FIN DE PRESENTAR EL VALOR PRESENTE DE LA ACCION.

-	PRECIO DE MERCADO	\$ 350.00
-	INFLACION DE JUNIO DE 1987 A ABRIL DE 1990	259.71 %
-	PRECIO ACTUALIZADO EN BASE A INFLACION	\$ 1,259
-	NUMERO DE ACCIONES	12'750,000
-	VALOR DE LA EMPRESA (MILLONES)	\$ 16,051
-	RELACION V.M./V.L.	11.85 %
-	MULTIPLIO P./U.	2.9

ESTE METODO NO SE CONSIDERA MUY UTIL PORQUE LOS RESULTADOS OBTENIDOS NO REFLEJAN LA INFLACION REAL QUE IMPACTA AL TIPO DE PRODUCTOS DE ESTA EMPRESA EN EL PLAZO CONSIDERADO.

6) VALUACION POR:

METODO DE VALOR DE LIQUIDACION.

POR ESTE CRITERIO SE OBTIENE EL VALOR DE LIQUIDACION DE LA EMPRESA, PARA ELLO SE REALIZARON DIVERSAS CONSIDERACIONES EN CUANTO AL MONTO A RECUPERAR O A PAGAR, DE CADA UNA DE LAS CUENTAS DEL BALANCE AL 31 DE MARZO DE 1990.

CONSIDERACIONES:

- EFECTIVO: NO SE MODIFICA.
- CUENTAS POR COBRAR: SE DESCUENTA EL COSTO FINANCIERO (CETES + 10 PUNTOS) DEL PERIODO DE RECUPERACION DE LAS MISMAS.
- INVENTARIOS: SE DESCUENTA EL 27.5 % CORRESPONDIENTE AL INVENTARIO DE PRODUCCION EN PROCESO.
- ACTIVO FIJO: SE LE APLICA 34 % DE DESCUENTO AL VALOR NETO DE REPOSICION DEL ACTIVO FIJO (CORRESPONDE AL PORCENTAJE DE CAPACIDAD INSTALADA OCIOSA).
- OTROS ACTIVOS CIRCULANTES: SE ELIMINA COMPLETAMENTE.
- PROVEEDORES: SE PREMIA (CETES), QUE EQUIVALE AL INTERES QUE SE GANARIA AL MANTENER UNA CUENTA POR PAGAR SIN COSTO.
- PASIVO CONTINGENTE: SE INCLUYE EN SU TOTALIDAD.
- OTROS PASIVOS: SE CONSIDERAN AL 100 % .

(MILLONES DE PESOS)

CONCEPTO	MARZO 90	CASTIGO	V. L.
EFECTIVO	11,694	0	11,694
CTAS. POR COBRAR I	12,114	(827)	11,287
INVENTARIOS	17,685	(4,863)	12,822
OTROS ACT. CIRC.	1,219	(1,219)	0
ACTIVO FIJO	98,969	(33,649)	65,320
TOT. A C T I V O	141,681		101,123

PROVEEDORES	2	948	6	954
OTROS		5,307	0	5,307
PASIVO CONTINGENTE		502	0	502
TOT. P A S I V O		6,757		6,763

VALOR DE LIQUIDACION 94,360

1 COSTO FINANCIERO = CETES + 10 DE 46 DIAS DE RECUPERACION DE LA CARTERA A 6.83%.

2 INTERESES DE 5 DIAS DE PAGO A PROVEEDORES= 0.6%.

- EL VALOR DE LIQUIDACION EQUIVALE A:

VALOR DE MERCADO / VALOR EN LIBROS 69.68 %

PRECIO / UTILIDAD (VECES) 17.32

ESTE METODO DETERMINA EN FORMA REAL EL COSTO QUE TENDRIA LA DETERMINACION DE CERRAR LA EMPRESA, CONSIDERANDO INCLUSIVE EL PASIVO LABORAL; ES UN METODO MUY UTILIZADO EN CUALQUIER CASO, POR LO QUE EN LAS CONCLUSIONES SE LE DA UN PESO ALTO.

RESUMEN DE VALORES

A CONTINUACION SE MUESTRA EN RESUMEN, LOS VALORES OBTENIDOS A TRAVES DE LAS DIVERSAS ALTERNATIVAS:

METODO (MILLONES)	VALOR	VM/VL	P/U
REND. MIN. ESPERADO:			
UTIL.NETA	13,819	10.20	2.54
CAP. CONTABLE	57,642	42.56	10.58
RESULTADOS FUTUROS:			
UTIL.NETA	23,119	17.07	4.24
CAP. CONTABLE	68,430	50.53	12.56
CONSIDERACIONES DE MERCADO:			
PROMEDIOS	87,177	64.40	16.00
PESOS ESPECIFICOS	72,353	53.43	13.28

CAPACIDAD DE PRODUCCION UTILIZADA:

M E T O D O	V A L O R	VM/VL	P/U
--------------------	------------------	--------------	------------

(MILLONES)

	53,087	39.20	9.74
--	--------	-------	------

ACTUALIZACION EN DOLARES:

	9,448	7.00	1.73
--	-------	------	------

ACTUALIZACION CON INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR:

	16,051	11.90	2.90
--	--------	-------	------

CAPITAL CONTABLE:

	135,426	100.00	24.90
--	---------	--------	-------

VALOR DE LIQUIDACION:

	94,360	69.68	17.32
--	--------	-------	-------

CONCLUSIONES:

LOS METODOS QUE CONSIDERAN AL CAPITAL CONTABLE, RESULTAN MUY SUPERIORES A LOS BASADOS EN LAS UTILIDADES DE LA EMPRESA, ASI MISMO EL VALOR DE LIQUIDACION ES UNO DE LOS MAS ALTOS. ESTA UTILIDAD NOS MUESTRA LA BAJA OPERATIVIDAD Y RENTABILIDAD DE LA EMPRESA.

POR LAS RAZONES QUE SE MENCIONARON, Y CONSIDERANDO CADA UNO DE LOS METODOS ANALIZADOS, SE DETERMINA QUE EL RANGO DE VALOR DE LA EMPRESA SE ENCUENTRA ENTRA 40% Y 45% DE SU VALOR CONTABLE, ATENDIENDO PRINCIPALMENTE AL METODO DE CONSIDERACIONES DE MERCADO, VALOR DE LIQUIDACION Y A LOS QUE CONSIDERAN LAS UTILIDADES PROYECTADAS.

ANEXO 1**INFORMACION DE MERCADO****VALOR MERCADO A VALOR EN LIBROS**

PERIODO	MERCADO	AUTOPARTES
ENERO		
1a. semana	78.05%	62.83%
2a. semana	77.96%	60.17%
3a. semana	78.32%	60.17%
4a. semana	77.69%	60.17%
Subtotal	312.02%	243.34%
FEBRERO		
1a. semana	79.30%	59.64%
2a. semana	79.79%	59.82%
3a. semana	80.79%	60.75%
4a. semana	81.11%	62.00%
Subtotal	320.99%	242.21%
MARZO		
1a. semana	81.42%	61.18%
2a. semana	79.62%	57.45%
3a. semana	81.26%	57.73%
4a. semana	80.07%	55.73%
5a. semana	79.05%	60.45%
Subtotal	401.42%	292.54%
TOTAL	1034.43%	778.09%
PROMEDIO	79.57%	59.85%

ANEXO 2**INFORMACION DE MERCADO****MULTIPLO PRECIO A UTILIDAD**

PERIODO	MERCADO	AUTOPARTES
ENERO		
1a. semana	7.64	7.06
2a. semana	7.58	6.56
3a. semana	7.60	6.56
4a. semana	8.17	6.56
Subtotal	30.99	26.74
FEBRERO		
1a. semana	7.94	6.53
2a. semana	8.22	6.54
3a. semana	7.76	6.61
4a. semana	7.89	6.87
Subtotal	31.81	26.55
MARZO		
1a. semana	8.06	6.85
2a. semana	8.37	5.63
3a. semana	8.26	5.62
4a. semana	8.45	5.62
5a. semana	8.56	5.18
Subtotal	41.70	28.90
TOTAL	104.50	82.19
PROMEDIO	8.04	6.32

ANEXO 3**INFORMACION DE MERCADO
SELECCION DE EMPRESAS**

RAMA/EMPRESA	VM/VL	P/U
AUTOPARTES TREMEC	53.00%	118.2
BIENES DE CONSUMO BIMBO FEMSA	207.00% 73.00%	15.3 13.6
COMERCIAL CIFRA LIVEPOL	350.00% 123.00%	17.9 11.6
CONSTRUCCION AAPASCO CEGUSA CEMEX TOLMEX	67.00% 63.00% 86.00% 62.00%	64.3 4.7 9.1 33.0
CONTROLADORAS ALFA DESC VITRO	99.00% 94.00% 77.00%	4.4 6.7 6.4
ELECTRICA CODUMEX	90.00%	9.5
METALURGICA ALUM CAMESA NACOBRE	63.00% 46.00% 80.00%	14.6 71.0 14.8
MINERAS FRISCO GMEXICO PEÑOLES SANLUIS	91.00% 66.00% 95.00% 64.00%	10.7 9.4 8.0 6.3
PAPEL CRISOBA KIMBER	97.00% 122.00%	13.0 9.1
QUIMICA CARBIDE CELANES CYDSASA	96.00% 124.00% 81.00%	11.1 11.6 7.0
SERVICIOS TELMEX	0.00%	13.7
SIDERURGICA TAMSA	34.00%	31.1
TOTAL	2503.00%	545.8
PROMEDIO	92.79%	20.2

GLOSARIO DE TERMINOS

ACCION.- TITULO VALOR QUE REPRESENTA UNA FRACCION DEL CAPITAL SOCIAL DE UNA SOCIEDAD ANONIMA. ACREDITA LOS DERECHOS DE SOCIO Y EL LIMITE DE LAS OBLIGACIONES ANTE LA EMPRESA MISMA.

AGENTE DE BOLSA.- PERSONA MORAL AUTORIZADA POR LA COMISION NACIONAL DE VALORES Y POR LA BOLSA MEXICANA DE VALORES PARA OPERAR COMO INTERMEDIARIO EN EL MERCADO DE VALORES.

AMORTIZAR.- REDIMIR EL CAPITAL DE UNA DEUDA.

BOLSA DE VALORES.- RECINTO DEL MERCADO DE VALORES ORGANIZADO, EN DONDE SE REALIZAN OPERACIONES DE COMPRA-VENTA DE VALORES INSCRITOS EN ESTA. CUENTA CON LA FUNCION DE SUPERVISION DE LAS OPERACIONES QUE SE REALIZAN EN SU SENO.

BONO.- VALOR EMITIDO POR UNA EMPRESA O EL ESTADO, QUE CONSTITUYE LA EVIDENCIA DE UNA DEUDA, LA CUAL EL EMISOR SE COMPROMETE A PAGAR EN UN PLAZO DETERMINADO, MAS LOS INTERESES QUE SE GENEREN.

BURSATIL.- TERMINO RELACIONADO CON LA BOLSA DE VALORES, QUE SE REFIERE A LA FACILIDAD DE NEGOCIACION DE UN TITULO.

CAPITAL CONTABLE.- ES LA DIFERENCIA ENTRE LOS ACTIVOS Y PASIVOS DE UNA EMPRESA. ESTA CONSTITUIDO POR EL CAPITAL SOCIAL, RESERVAS Y UTILIDADES.

CAPITAL SOCIAL.- ESTA REPRESENTADO POR EL NUMERO DE ACCIONES EMITIDAS MULTIPLICADO POR EL VALOR NOMINAL DE ESTAS.

CASA DE BOLSA.- ES UN AGENTE DE BOLSA, CUYA FUNCIONES SON LA PROMOCION Y ASESORIA DE INVERSION, ANALISIS, ADMINISTRACION, COLOCACION DE VALORES Y OPERACION BURSATIL.

COLOCACION.- SE CONOCE TAMBIEN COMO OFERTA PUBLICA, Y ES LA ACTIVIDAD DE OFRECER PUBLICAMENTE VALORES DE UNA EMISORA EN EL MERCADO DE VALORES.

COMISION NACIONAL DE VALORES.- ORGANISMO ENCARGADO DE REGULAR EL MERCADO DE VALORES Y VIGILAR EL CUMPLIMIENTO DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES.

COTIZAR.- DETERMINAR UN PRECIO O VALOR A UN TITULO O SERVICIO RELACIONADO CON VALORES.

EMISION.- ACTO DE EMITIR VALORES. CONJUNTO DE VALORES QUE UNA EMISORA CREA Y PONE EN CIRCULACION.

ESPECULACION.- COMPRA Y VENTA DE ACCIONES, APROVECHANDO LAS FLUCTUACIONES DE LA OFERTA Y LA DEMANDA, CON LA INTENCION DE OBTENER UN BENEFICIO EN CORTO TIEMPO.

FLUJO DE EFECTIVO.- PRESUPUESTO DE CAJA. PERMITE CONOCER Y CONTROLAR LOS INGRESOS Y EGRESOS DE UNA EMPRESA.

INDIZADO.- CALIFICATIVO QUE SE APLICA A VALORES DE RENTA FIJA CUYA AMORTIZACION O INTERESES ESTA LIGADO A UN INDICE.

MERCADO.- ENCUENTRO ORGANIZADO ENTRE OFERTA Y DEMANDA.

MERCADO DE VALORES.- EL INTEGRADO POR EL CONJUNTO DE INSTITUCIONES, EMPRESAS E INVERSIONISTAS QUE PARTICIPAN EN LAS OPERACIONES DE COMPRA-VENTA DE VALORES BURSATILES.

TITULO-VALOR.- SON TITULOS EMITIDOS EN SERIE O EN MASA, BAJO CONDICIONES ESPECIFICAS Y COLOCADOS ENTRE EL PUBLICO INVERSIONISTA, PREVIA AUTORIZACION DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES Y DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

BIBLIOGRAFIA RECOMENDADA

- "HISTORIA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES"
ALFREDO LAGUNILLAS I.
EDITADA POR LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

- "INVERSIONES"
MARTIN MARMOLEJO G.
EDITADO POR EL INSTITUTO MEXICANO DE EJECUTIVOS DE FINANZAS

- "LEY DEL MERCADO DE VALORES"
BOLSA MEXICANA DE VALORES

- "CIRCULARES DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES"
COMISION NACIONAL DE VALORES