

00667

10
29.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

Facultad de Contaduría y Administración
División de Estudios de Posgrado
Maestría en Finanzas

CASO DE ESTUDIO

"Reestructuración de Pasivos de la Empresa Ekco, S.A."

Que para obtener el grado de

MAESTRA EN FINANZAS

presenta

NURIA PEÑA BAEZA

ASESOR: M.A. MARIA LUISA SAAVEDRA GARCIA



TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

México, D. F.

1998
259911



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



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 esta 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.

AGRADECIMIENTOS

A Dios por la fuerza que me dio para alcanzar este reto.

A la C.P. Olga Yery González León por motivarme y apoyarme para estudiar un posgrado.

A el C.P. Emmanuel Reveles, Contador General de EKCO, S.A., por el apoyo e interés para la realización de este trabajo.

A la M.A. María Luisa Saavedra García y la C.P. Sindy Milla Toro, por el tiempo dedicado a la revisión de este estudio.

A mis Sinodales, Maestros y Compañeros.

DEDICATORIA

A mi Papá Fidel y mi Papá Bartolito.

A mi Mamá Chepita por su infinito amor hacia todos.

A mi Mamá por su ejemplo y admirable profesionalismo.

A mis hermanas Ivonne, Cristina y Leticia.

A mi tía Moraima por su amistad y sinceros consejos.

A Miguel Angel Rivera Romay por su apoyo, cariño y confianza.

I. INTRODUCCION	3
II. DESCRIPCION DEL CASO DE ESTUDIO.....	5
A. UNIDAD DE ESTUDIO.....	5
B. UNIDAD DE ANALISIS	5
C. TEMA PROPUESTO	5
D. TIPO DE CASO	5
E. RAZONES PARA REALIZAR UN CASO DE ESTUDIO	6
F. PROPOSITO DEL CASO	6
G. DIRIGIDO A	7
H. OBJETIVOS DEL CASO	7
III. MARCO TEORICO.....	8
A. REESTRUCTURACION FINANCIERA	8
1. <i>Causas de reestructuración financiera de pasivos</i>	8
2. <i>Herramientas de reestructuración financiera</i>	10
B. ACUERDO DE APOYO INMEDIATO A DEUDORES DE LA BANCA (ADE)	13
1. <i>Los Beneficios del ADE</i>	14
2. <i>Convenio de Reestructuración</i>	15
C. PROGRAMA DE APOYO A LA MICRO, PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA (FOPIME).....	16
D. FIDEICOMISOS	17
1. <i>Operación de los fideicomisos</i>	19
2. <i>Operación desde el punto de vista de los capitales y las tasas de interés</i>	20
IV. CASO DE ESTUDIO: REESTRUCTUACION DE PASIVOS DE LA EMPRESA EKCO, S.A.	21
A. INTRODUCCION AL CASO	21
B. HISTORIA DEL GRUPO	22
1. <i>Misión de la empresa</i>	25
2. <i>Objetivos fundamentales de la empresa EKCO, S.A.</i>	26
3. <i>Principales competidores del grupo</i>	26
4. <i>Subsidiarias del grupo EKCO, S.A.</i>	27
C. PROBLEMATICA DE LA EMPRESA	27
D. SITUACION EN EL PAIS.....	31
V. PREGUNTAS.....	35
VI. SOLUCION AL CASO: REESTRUCTURACION DE PASIVOS DE LA EMPRESA EKCO, S.A.	36
A. RECAPITULACION Y SOLUCION AL CASO	37
1. <i>Fideicomiso Inmobiliario</i>	39
2. <i>Fideicomiso sobre acciones</i>	42
3. <i>Deuda reestructurada en UDIs</i>	45
B. GARANTIAS DEL CONTRATO DE REESTRUCTURACION	45
1. <i>Contrato Mercantil de Prenda Sobre Marcas</i>	46
2. <i>Hipoteca Industrial</i>	46
3. <i>Contrato de Prenda Mercantil de las Acciones de VOIT, S.A. de C.V.</i>	49
C. OBLIGACIONES DE LA REESTRUCTURACION.....	50
1. <i>Obligaciones de hacer</i>	50
2. <i>Obligaciones de no hacer</i>	51
D. CONTRATO DE CESION DE DEUDA	52
E. RECUPERACION DEL MERCADO EXTRANJERO.....	52
F. COSTO DE CAPITAL	53
G. RESULTADOS DE LA REESTRUCTURACION.....	54
1. <i>Análisis antes de la reestructura. Periodo 1993-1995</i>	54
2. <i>Análisis de la reestructura. Periodo 1995-1997</i>	58
3. <i>Análisis del EVA</i>	62
VII. CONCLUSIONES	63

BIBLIOGRAFIA.....	67
ANEXOS.....	70
ANEXO 1. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LAS UDIS.....	71
ANEXO 2. CARACTERISTICAS GENERALES DEL ADE.....	72
ANEXO 3. ORGANIGRAMA GENERAL.....	73
ANEXO 4. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADO AL 30 DE JUNIO DE 1995.....	74
ANEXO 5. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO DEL 1 DE ENERO AL 30 DE JUNIO DE 1995.....	75
ANEXO 6. DESGLOSE DE LA DEUDA AL 30 DE JUNIO DE 1995.....	76
ANEXO 7. DESGLOSE DE LA DEUDA AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995.....	77
ANEXO 8. DEMANDA DE LOS ACREEDORES.....	78
ANEXO 9. DESGLOSE DE LA DEUDA REESTRUCTURADA 30 DE JUNIO DE 1995.....	84
ANEXO 10. PORCION DE DEUDA A SER PAGADA POR EL FIDEICOMISO INMOBILIARIO.....	85
ANEXO 11. PORCION DE DEUDA A SER PAGADA POR EL FIDEICOMISO ACCIONARIO.....	86
ANEXO 12. PORCION DE DEUDA REESTRUCTURADA EN UDIS.....	87
ANEXO 13. CUADRO DE PARTICIPACION ACCIONARIA DE EKCO, S.A.....	88
ANEXO 14. MARCAS OTORGADAS EN GARANTIA SEGÚN EL CONTRATO MERCANTIL DE PRENDAS.....	89
ANEXO 15. COSTO DE LAS DEUDAS PONDERADO AL 30 DE JUNIO DE 1995.....	92
ANEXO 16. COSTO DE LAS DEUDAS PONDERADO DESPUES DE LA REESTRUCTURACION.....	93
ANEXO 17. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA AL 2º. TRIMESTRE DE 1993, 1994 Y 1995.....	94
ANEXO 18. ESTADO DE RESULTADOS AL 2º. TRIMESTRE DE 1993, 1994 Y 1995.....	95
ANEXO 19. ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA AL 2º. TRIMESTRE DE 1993, 1994 Y 1995.....	96
ANEXO 20. PRINCIPALES RAZONES FINANCIERAS AL 2º. TRIMESTRE DE 1993, 1994 Y 1995.....	97
ANEXO 21. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA AL 2º. TRIMESTRE DE 1995, 1996 Y 1997.....	98
ANEXO 22. ESTADO DE RESULTADOS AL 2º. TRIMESTRE DE 1995, 1996 Y 1997.....	99
ANEXO 23. ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA AL 2º. TRIMESTRE DE 1995, 1996 Y 1997.....	100
ANEXO 24. PRINCIPALES RAZONES FINANCIERAS AL 2º. TRIMESTRE DE 1995, 1996 Y 1997.....	101
ANEXO 25. CALCULO DE EL METODO DE EVALUACION DEL VALOR AGREGADO DE LA EMPRESA EKCO, S.A.....	102
ANEXO 26. ANALISIS DEL ARTICULO DE LAS 500 EMPRESAS MAS IMPORTANTES DE MEXICO.....	103

I. INTRODUCCION

A principios de 1995 el país se vio afectado por un fenómeno económico que causo inestabilidad en todos los sectores de la economía, caracterizado por la fuga de capitales, la inestabilidad cambiaria del peso con respecto al dólar y el excesivo endeudamiento que tenía la planta productiva tanto en moneda nacional como en dólares.

Por lo antes mencionado, se pretende a través de una caso de estudio plantear un ejemplo de una empresa mexicana real que se enfrentó a una serie de problemas operativos, financieros y legales provocados principalmente por la situación que vivía el país; la empresa objeto de estudio será EKCO, S.A. Este trabajo se dividirá en fracciones y se desarrollará de la siguiente manera:

La fracción I corresponde a esta Introducción.

La fracción II tratará sobre la descripción del caso de estudio, donde se definirá la unidad de análisis, unidad de estudio, tipo de estudio, el propósito y los objetivos del caso y hacia quien se va a dirigir el mismo.

La fracción III planteará las teorías que fortalecerán el estudio; con temas como la reestructuración financiera; las causas para reestructuración financiera de pasivos, las herramientas de reestructuración; y los programas y fideicomisos de apoyo a las empresas que surgieron a raíz del problema de la crisis, como son el Acuerdo de Apoyo a Deudores de la Banca (ADE) y el Programa de Apoyo a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FOPYME).

Las fracciones IV y V comprenderán la narración e interrogantes del caso; donde se estudiará la historia del grupo EKCO, su estructura orgánica, misión, objetivos, principales competidores; todo esto para posteriormente plantear la problemática de la empresa a junio de 1995, la situación del entorno y las alternativas de solución.

En la fracción VI se le dará solución al caso, haciendo una pequeña recapitulación de los datos que la justifiquen y describiendo los compromisos, las acciones, ventajas y desventajas que nos llevaron a elegir una alternativa; así también se pretende demostrar a través de un análisis de los estados, las razones e indicadores financieros que con la opción elegida la empresa mejoro sus resultados y redujo el costo de la deuda.

En la fracción VII se darán a conocer las conclusiones a las que se llegaron al finalizar el estudio.

II. DESCRIPCION DEL CASO DE ESTUDIO

A. UNIDAD DE ESTUDIO

EKCO, S.A.

B. UNIDAD DE ANALISIS

Tratamiento de la deuda.

C. TEMA PROPUESTO

Reestructuración de pasivos de la empresa EKCO, S.A.

D. TIPO DE CASO

El caso es del tipo ortodoxo, llamado método de casos, que se define como una técnica de enseñanza-aprendizaje, consistente en el análisis por parte de los estudiantes, de la descripción escrita de un problema o situación realmente sucedida en una organización y en ulterior análisis y discusión, bajo la dirección de un docente, con el objeto de recomendar la acción a seguir para resolverlo, o criticar la forma en que fue solucionado.

Es un caso de evaluación, que consiste en la descripción escrita de los antecedentes, entorno, hechos y demás datos o factores de un problema, en este estudio particular al área financiera que realmente tuvo o tiene lugar en una organización, así como la decisión o acción(es) ya tomada(s) para resolverlo, con el objeto de que los estudiantes, individual y grupalmente, analicen dicho problema y evalúen críticamente tal(es) decisión(es) o acción(es)¹.

¹ Rios Szalay, Jorge. Guía para elaborar casos para la enseñanza de administración en México. México, D.F.: UNAM, FCA, 1988. p.p. 29-30.

E. RAZONES PARA REALIZAR UN CASO DE ESTUDIO

Decidí realizar un caso de estudio, porque considero que es importante aprender las teorías en un salón de clases; pero, si se pueden visualizar estas teorías en la práctica y realizar un análisis integral en una organización, para posteriormente plantear la problemática de la misma y dar una solución real, creo que se cumple el objetivo de estudiar una maestría en la UNAM (desarrollar integralmente a los seres humanos, preparándolos principalmente para el ejercicio de la docencia y procurando la investigación, para contribuir a la innovación y transformación profesional²); así también porque estoy de acuerdo con Robert K. Yin que considera que un caso de estudio del tipo que estoy desarrollando es un estudio con una metodología específica.

El Dr. Yin señala, que “un caso de estudio es una investigación empírica que investiga un fenómeno contemporáneo dentro del contexto del mundo real, donde los límites entre el fenómeno y el contexto no son claramente evidentes, y en el cual se usan múltiples evidencias”; plantea que, “un caso de estudio surge con la relación teoría-experiencia, que da como resultado un modelo o caso particular”³. La metodología se basa en la concepción de los elementos integradores los cuales son: descripción de la organización, de su entorno, de los personajes; de sus problema, y la formulación de preguntas guías, con el objetivo de estructurar un estudio que contenga dichos elementos y que aporte evidencias reales de una situación determinada, que sirva de base para el análisis y la discusión.

F. PROPOSITO DEL CASO

Realizar un análisis de la problemática de la deuda de una empresa, que se vio afectada por la situación económica del país por la crisis de Diciembre de 1994; en un contexto interdisciplinario, relacionando teorías aprendidas en la maestría en finanzas con datos financieros de incidencia en el problema, datos operativos, administrativos y legales, con el planteamiento de alternativas y una solución.

² Concepto del autor del caso

³ Yin K., Robert. *Case Study Research. Design and Methods*. Newbury Park London, New Delhi: Sage Publications. The international Professional Publishers, 1991. P. 23.

G. DIRIGIDO A

Profesores y alumnos de la maestría en finanzas, para servir de base de discusión de una situación determinada.

H. OBJETIVOS DEL CASO

- Analizar y describir la problemática financiera real de una empresa mexicana.
- Conocer las alternativas de tratamiento de deuda que tuvo la empresa ante la situación de la crisis del año 1995.
- Desarrollar un caso de estudio interdisciplinario y plantear alternativas para su solución, para posteriormente resolverlo.
- Conocer la situación financiera, relacionándola con aspectos operativos, administrativos y legales de una empresa real.

III. MARCO TEORICO

A. REESTRUCTURACION FINANCIERA⁴

La reestructuración financiera es algo más complicado que la negociación con los acreedores sobre los nuevos plazos y tasas a considerar para los adeudos insolutos. Es necesario tomar en consideración las diferentes opciones de financiamiento, los plazos y los costos que les son relativos a cada opción, y todo ello en concordancia con la capacidad presente y futura de la empresa para solventar los nuevos compromisos contraídos:

1. Causas de reestructuración financiera de pasivos

Desde el punto de vista empresarial hay tres razones básicas por las que las empresas requieren reestructurar sus pasivos ante el sistema financiero:

a) Bajo nivel operativo

Cuando las empresas contratan créditos a largo plazo lo hacen sobre la base de estimaciones de ingresos adicionales que generarán sus nuevos proyectos de inversión, bajo esta premisa se considera que los créditos a largo plazo se aplican al financiamiento de proyectos productivos, o bien, para fortalecer el capital de trabajo, el que a su vez, generará adicionalmente ingresos producto de su mejor y más eficiente operatividad.

Sin embargo, no siempre las estimaciones son acertadas y los proyectos no son tan productivos como se estimó y son insuficientes para cubrir sus obligaciones financieras en los plazos y bajo las condiciones originalmente convenidas. Llegadas a este nivel, las empresas tienen que negociar con sus acreedores financieros para prorrogar sus contratos para ampliar los períodos de gracia.

⁴ Haime Levy, Luis. Reestructuración integral de empresas como base de la supervivencia. México, D.F.: 1ª. ed., Ed. fiscales ISEF, S.A., 1996, p.p. 44-52.

La función principal de esta reestructuración financiera es darle a las empresas mayor plazo para cubrir sus obligaciones, tanto del principal como de los intereses, dado que sus proyecciones, por cualquier razón aplicable, no han sido generadores de los ingresos adicionales en los tiempos y en las cantidades estimadas originalmente.

b) Siniestralidad o causas de fuerza mayor

Las circunstancias imponderables, como son los accidentes, daños naturales o cualquier otro acontecimiento que esté fuera del control de los directivos de las empresas, pueden convertirlas en deudoras morosas temporalmente, por lo que requieren negociar con sus acreedores la ampliación de plazos y modificación de condiciones contractuales que les permitan continuar operando y hacer frente a sus obligaciones en el mediano plazo.

c) Elevado costo financiero.

Cuando la realidad macroeconómica no va de la mano con la realidad microeconómica de las empresas, se requiere esquemas de reestructuración que ayuden a los deudores a enfrentar los elevados costos financieros de sus obligaciones contractuales con la banca.

Teóricamente, las tasas de interés se mueven paralelamente con los niveles inflacionarios, es decir, la inflación es uno de los más importante factores que influyen en las tasas de interés, al igual que los ingresos de las empresas, cuyos precios se ajustan a los niveles inflacionarios que afectan a la economía en particular. Sin embargo, la realidad ha mostrado que los deudores no se pueden sujetar a dichas teorías, porque los países requieren de ciertos ajustes macroeconómicos que afectan a las tasas de interés, pero no así a los ingresos por un lado y a los niveles de inflación oficiales y las tasas de interés, por otro.

Las herramientas o métodos para la reestructuración financiera de los pasivos de las empresas son reducidos. La banca ofrece cuatro caminos principalmente como medidas de apoyo a las empresas en general y a la banca misma en lo particular. Estos son:

2. Herramientas de reestructuración financiera

a) Ampliación de plazos

Consiste en que los pasivos originales contratados a corto plazo se conviertan a largo plazo, con lo que las empresas en lugar de tener la obligación de pagar la totalidad de sus adeudos en una sola exhibición, pueden hacerlo durante varios años y gozar además de periodos de gracia para iniciar el pago del capital.

Esta herramienta resuelve parcialmente el problema, ya que el costo del dinero sigue siendo extremadamente elevado y, a pesar de la ampliación del plazo, la carga mensual para el flujo de efectivo de las empresas sigue siendo desproporcionado en relación con su ingreso, precisamente por el elevado costo del dinero. Con esta reestructuración se resuelve la insolvencia de las empresas en el pago del capital, pero no las soluciona el problema del elevado costo del dinero.

b) Diferimiento de intereses

Por lo general, este método se aplica a los pasivos contratados a largo plazo, pues el pago del capital no es el problema, sino el elevado costo del dinero. Su aplicación se basa en la capacidad de pago actual de las empresas y en el supuesto de que en el futuro tendrán mucho mayor capacidad en su flujo de efectivo.

Consiste en que el monto de los intereses que el deudor no alcanza a pagar al vencimiento se convierten en nuevo capital, el cual genera nuevos intereses a las tasas corrientes desde el momento de su capitalización.

Bajo este esquema las empresas alivian considerablemente la carga financiera sobre su flujo de efectivo, pero postergan el problema para cuando inicien la amortización de capital total acumulado. Por el hecho de capitalizar los intereses mensuales no cubiertos, aun cuando se reduce la carga en el flujo de efectivo, el costo financiero total acumulado durante la vigencia del crédito es mayor que el contratado originalmente, lo que impacta radicalmente a los resultados de las empresas.

c) Reestructuración por medio de UDIs

Las autoridades mexicanas conscientes de la problemática que enfrentaban los deudores para cumplir con el pago de los créditos a su cargo, diseñaron la aplicación de este programa de reestructuración de adeudos en Unidades de Inversión (UDIs) en el país, este mecanismo consiste en convertir los pasivos contratados en monedas a UDIs, las cuales se ajustan conforme al Índice Nacional de Precio al Consumidor INPC.

Su objetivo es proteger contra la inflación a las sumas otorgadas en préstamo y eliminar el pago anticipado de la inflación que afecta al capital por el pago de los intereses, al mantener al capital a valor constante y calcular sus intereses con tasas reales en lugar de nominales.

Este procedimiento de cálculo de intereses, costos y rendimientos de inversionistas diseñado para México se empezó a utilizar en el mes de Abril de 1995, pero cabe señalar que el patrón de base son las Unidades de Fomento, que surgieron hace más de 20 años en Chile, bajo el nombre de Unidades de Fomento.

Las UDIs se crearon en base a un valor constante utilizable para denominar los créditos. El valor diario de la UDI refleja el comportamiento del INPC, como se menciono anteriormente, aunque con un inevitable pero moderado retraso (25 días). Por consiguiente, el valor de los créditos denominados en UDIs permanece prácticamente constante en términos reales, tanto respecto del principal como de los intereses. En otras palabra, los créditos denominados en UDIs quedan a salvo de la amortización acelerada provocada por la inflación⁵.

En el mecanismo de reestructuración crediticia, participan el Gobierno Federal y los bancos comerciales. Según las normas de dicho esquema, los bancos comerciales conservan el riesgo crediticio, mientras que el gobierno toma el riesgo de tasas de interés derivado de la conversión de los créditos a UDIs.

⁵ INFORME ANUAL DEL BANCO DE MEXICO, México, D.F.; 1995, p.p. 100-101.

Conforme a este esquema, los bancos transfieren dichos créditos a fideicomisos que ellos mismos manejan. Los fideicomisos reestructuran los créditos y los denominan en UDIs para lo cual reciben préstamos del Gobierno Federal, también denominados en UDIs.

El beneficio de las UDIs se da básicamente en el corto plazo, ya que además de ampliar a 25 ó 30 años los plazos originales contratados para créditos hipotecarios, se difiere el pago de uno de los componentes de las tasas de interés que es la inflación, es decir, se paga el componente real de interés sobre una base actualizada de capital, difiriendo para cuando se pague el capital el componente inflacionario de la tasa.

Este hecho permite “respirar” a los deudores en el corto plazo, pero si ellos no logran anticipar pagos de capital desde el inicio de la operación, o bien, no logran que sus ingresos se incrementen cuando menos al mismo ritmo que la inflación, el adeudo crecerá de tal manera que a lo largo de 2 ó 3 años, le será imposible alcanzar y cubrir el adeudo con un nivel de ingresos rezagado en cuanto a su poder adquisitivo⁶. En el *Anexo I* se resumen las ventajas y desventajas para las instituciones bancarias y los deudores al reestructurar en UDIs.

d) Capitalización de pasivos

La banca de fomento, encabezada por Nacional Financiera ha estructurado un plan de reestructuración financiera consistente en la capitalización temporal de los pasivos financieros, a través de la figura denominada “Capital de riesgo”.

El esquema consiste en que de común acuerdo banca y deudor deciden convertir en capital el pasivo adeudado, a la vez de que NAFIN aporta una cantidad igual a la capitalizada, hasta por el 49% del capital social incremental por ambos conceptos. Es obvio que las empresas elegibles serán aquellas que muestren viabilidad de negocio en el futuro cercano y que garanticen con dicha viabilidad la recuperación de los capitales aportados.

⁶ Haime Levy, Luis, .op. cit., p.p. 48-49.

Esta forma de reestructuración permite sanear a la empresa y darle nuevas fuentes de financiamiento al reducir drásticamente su apalancamiento; sin embargo, antes de optar por este esquema es necesario evaluar los costos financieros de realizarlo, ya que después de cinco años la empresa deberá recomprar el capital en poder del banco y de NAFIN, o bien; convertirse en una empresa pública, a través de la Bolsa Mexicana de Valores. Para evaluar el costo financiero de esta opción se debe considerar que los dividendos periódicos o el sobreprecio en el pago de las acciones al momento de la recompra no son deducibles de impuestos; no así los intereses del pasivo que si lo son como parte del componente inflacionario fiscal de la empresa.

B. ACUERDO DE APOYO INMEDIATO A DEUDORES DE LA BANCA (ADE)

El ADE es un Acuerdo de Apoyo Inmediato a Deudores de la Banca, en la que esta recibe el auspicio del Gobierno Federal cuyo esfuerzo es por una sola vez y sin precedente, con el objetivo de aliviar la difícil situación que vivieron las empresas a raíz de la crisis de 1995.

El ADE reconoce que todos los deudores deben responsabilizarse de sus obligaciones con la Banca, favorece la existencia de condiciones legales y económicas apropiadas para el pago y reestructuración de deudas y toma en cuenta:

- Esquemas que benefician a empresas.
- Situación particular del campo.
- Un subsidio compartido entre la Banca y el Gobierno Federal.
- Congruencia con el programa económico presentado por el Gobierno Federal.

El ADE beneficia a todas las personas que tengan deudas en pesos contraídas con la Banca antes del 23 de agosto de 1995 excepto para créditos agropecuarios que es a partir del 31 de julio del mismo año.

1. Los Beneficios del ADE⁷

a) Tregua judicial.

La Banca otorgará unilateralmente una tregua judicial en juicios civiles y mercantiles. Esto quiere decir que la Banca no presentará nuevas demandas ni realizará embargos. La Banca suspenderá todas las acciones judiciales a partir del 23 de agosto de 1995 hasta el 31 de octubre del mismo año. Dichas treguas podrá prorrogarse hasta el 31 de enero de 1996 con la firma de la Carta de Intención.

b) Reducción de tasas de interés

Se reducen significativamente las tasas de interés, equiparándolas con las tasas de mercado.

c) Esquemas de reestructuración de adeudos

Las reestructuraciones podrán hacerse conforme a esquemas propios del banco y a los programas de UDIs correspondientes. Se ofrecerán nuevos esquemas de reestructuración en UDIs para los siguientes tipos de créditos: tarjetas, créditos para el consumo y personales.

Se continuará ofreciendo los programa de UDIs ya implementados con algunas adecuaciones conforme al ADE, para los siguientes tipos de créditos: Créditos para empresas y créditos hipotecarios.

d) Condonación de intereses moratorios.

Los intereses moratorios son aquellos adicionales a los intereses ordinarios y su condonación será efectiva una vez celebrado el Convenio de reestructuración para los

⁷ Folleto informativo editado por la SHCP (Secretaría de Hacienda y Crédito Público), la CNBV (Comisión Nacional Bancaria y de Valores) y la ABM (Asociación de Banqueros de México, A.C.); 1996.

siguientes tipos de créditos: créditos para el consumo y personales, empresariales, agropecuarios e hipotecarios.

En el caso específico de la tarjeta de crédito, se condonarán los intereses moratorios del estado de cuenta anterior a la firma de la reestructura.

e) No exigencia de garantías adicionales.

No se exigirán garantías adicionales para la reestructuración de créditos de personas físicas sin importar el monto de su adeudo. Sin embargo, hay dos casos que habrá que considerar:

En empresas, no se exigirán garantías en créditos menores a \$400,000.00.

En lo que se refiere a créditos empresariales y agropecuarios mayores de \$400,000.00, los bancos podrán pedir modificaciones a las garantías existentes.

f) Carta de intención.

La carta de intención es un acuerdo de buena voluntad entre cliente y banco de llegar a un Convenio de Reestructuración, estas están disponibles en los bancos a partir del 11 de septiembre de 1995.

2. Convenio de Reestructuración

Se podrá suscribir a partir del 11 de septiembre de 1995. La fecha límite para la suscripción será el 31 de enero de 1996. A través de la suscripción del Convenio se podrá reestructurar el adeudo.

Los beneficios del ADE son tanto para deudores al corriente en sus pagos como a los morosos. Sin embargo, para que estos últimos tengan derecho de beneficios del programa, deben, en primer término, suscribir una carta de intención en la que manifiestan su disposición para negociar con su banco acreedor una reestructuración y, en segundo

término, haber llevado a cabo ésta. El *Anexo 2* presenta las características generales del Acuerdo⁸.

Los deudores que hayan firmado un acuerdo de reestructuración con su banco, gozarán de los siguientes beneficios adicionales. a) condonación de intereses moratorios, b) no les son exigidas garantías adicionales cuando sus créditos no sean superiores a los 400 mil nuevos pesos, y c) en el caso de los créditos para la vivienda y agropecuarios la banca absorbe parte de los gastos notariales y de registro y ofrece financiamiento por la parte restante.⁹

C. PROGRAMA DE APOYO A LA MICRO, PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA (FOPIIME)¹⁰.

Este programa proporciona apoyo a los adeudos de hasta 6 millones de pesos, correspondientes a créditos empresariales denominados en moneda nacional, dólares de los Estados Unidos de América o UDIs, contratados con anterioridad al 14 de julio de 1996. Mediante esta estrategia se buscó auxiliar a los deudores que se encontrasen al corriente de sus pagos y aquéllos que hubieran regularizado o reestructurado sus adeudos a más tardar el 31 de enero de 1997. Los créditos susceptibles de beneficiarse por este programa incluyen los de la banca múltiple, los descontados con la banca de desarrollo y con los fideicomisos de fomento económico constituidos por el Gobierno Federal, así como aquellos concedidos por uniones de crédito, arrendadoras financieras y empresas de factoraje financiero descontados con la banca o con los referidos fideicomisos de fomento.

El Programa de Apoyo a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FOPYME) establece descuentos para los pagos siempre y cuando los créditos correspondientes no se hayan derivado de líneas de crédito revolventes. Los descuentos se aplicarán hasta por 10 años contados a partir del 1º de octubre de 1996. En la tabla 1, se presenta el esquema de descuentos, los cuales se determinan en función del monto de la deuda. El descuento total ponderado se mantendrá fijo durante la vida del crédito, lo cual implica que no se

⁸ INFORME ANUAL DEL BANCO DE MEXICO, 1995, op. cit., p.p. 103-107.

⁹ Para mayor información consultar la dirección de internet: <http://quicklink.com/mexico/gobfed/banca.htm>, visitada el 17 de Diciembre de 1997.

¹⁰ INFORME ANUAL DEL BANCO DE MEXICO, México, D.F., 1996. p.p. 127-129.

modifica por las amortizaciones de capital. De ahí que los pagos anticipados que se deseen realizar gozarán de los descuentos previstos.

Los costos del programa descrito son absorbidos por la banca y el Gobierno Federal, dependiendo la parte que este último asuma del monto del nuevo financiamiento que la banca otorgue a empresas micro, pequeñas y medianas.

Tabla 1
Descuento en el programa para la micro, pequeña y mediana empresa

TRAMO DE LOS ADEUDOS (En pesos)	DESCUENTO POR TRAMO
Hasta de 500 mil	30%
Mayores de 500 mil y hasta 2 millones	17%
Mayores de 2 millones y menores a 6 millones	20% por los primeros 2 millones
Créditos mayores	5% a los primeros 6 millones, a aplicarse en los primeros 2 años.

FUENTE: INFORME ANUAL DEL BANCO DE MEXICO, 1996.

D. FIDEICOMISOS

El fideicomiso es una figura jurídica, cuyo concepto más aceptable es el que establece el Código de Comercio (CC), que básicamente es el mismo que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (LTOC). En el artículo 838 del CC se señala que “Por el fideicomiso, el fideicomitente transfiere la titularidad de un derecho al fiduciario, quien queda obligado a utilizarlo para la realización de un fin determinado”.

El fideicomiso es un acto mercantil, unilateral de voluntad que puede constituirse “por acto inter vivos o por testamento”, según el artículo 352 de la LTOC; con tal que conste siempre por escrito y se ajuste “a los términos de la legislación común sobre la transmisión de los derechos o la transmisión de propiedad de las cosas que se den en fideicomiso”.

Los elementos personales que intervienen en el fideicomiso son: a) El fideicomitente. Es la persona que por declaración unilateral de voluntad constituye un fideicomiso, teniendo poder de disposición sobre los bienes materiales o derechos que constituyan el patrimonio fideicomitado. b) El fiduciario. Es la persona a la que se encomienda la realización del fin establecido en el acto constitutivo del fideicomiso (banco) y c) El fideicomisario. Es la persona que tiene derecho a recibir los beneficios del fideicomiso. El fideicomisario, puede ser el mismo fideicomitente; pero no puede serlo el fiduciario.¹¹

En marzo de 1995, surge el ADE; posteriormente se crearon diversos tipos de fideicomisos, según el programa de reestructuración, cuyo proceso implica comprometer los créditos reestructurados en un fideicomiso. En un fideicomiso, el fideicomitente destina ciertos bienes a un fin lícito determinado, encomendando la realización de ese fin lícito a una institución fiduciaria, y se denomina fideicomisario a quien recibe el provecho que el fideicomiso implica; como se menciono anteriormente.

En esencia los diversos fideicomisos, creados de acuerdo a los múltiples programa y alternativas, tienen un funcionamiento idéntico, cambiando sólo en algunas características.

El funcionamiento de los fideicomisos es el siguiente: la institución que genera la cartera objeto de reestructuración es la que funge como fideicomitentes y fiduciaria. Es decir, los bancos comprometen (o “afectan”, como ellos mismos expresan) los créditos reestructurados en el fideicomiso. Estos créditos representan un bien, en cuanto que son obligaciones de pago a cargo de los deudores o acreditados, los clientes de los bancos. La banca funge también como fiduciaria porque es ella misma la encargarla de administrar el fideicomiso, cargando a éste una comisión por conceptos de gastos de administración.

Entonces, al reestructurar los créditos de los deudores de la banca, los créditos reestructurados pasan a formar parte del patrimonio del fideicomiso.

¹¹ Cervantes Ahumada, Raúl. *Títulos y Operaciones de Crédito*, México, D.F.; Ed. Herrero, S.A. de C.V.; 1ª. reimpresión; 1992; p.p. 298-300.

1. Operación de los fideicomisos

- a) Los bancos afectan en fideicomiso los créditos reestructurados.
- b) Los fideicomisos financian los activos reestructurados emitiendo pasivos denominados en UDIs, a diferentes plazos, según el programa de que se trate y con la tasa real de interés, que también dependen del programa.
- c) Los pasivos que emiten los fideicomisos son adquiridos por el Gobierno Federal y aquellos comprometen a pagar determinada tasa de interés sobre esos documentos (pasivos para los fideicomisos) denominados en UDIs.
- d) A su vez, para obtener los fondos necesarios para adquirir los pasivos de los fideicomisos, el Gobierno Federal emite valores a su cargo, a los mismos plazos que esos pasivos, sólo que con una tasa de interés asociada a una tasa de referencia, que también varía de un programa a otro.

Finalmente, la banca adquiere los valores emitidos por el gobierno y el interés que éste se compromete a pagar, con lo que es la misma banca la que acaba financiando, a través de la triangulación, la reestructuración de los créditos.

Así pues, los fideicomisos tienen en su haber (activos) los créditos reestructurados y tienen como pasivo (deuda), los valores adquiridos por el gobierno.

El gobierno tiene como activo las deudas de los fideicomisos y como pasivo, los valores que emite y que los bancos compran.

La banca tiene como activo los valores gubernamentales y como erogación, las cantidades pagadas por ellos.

2. Operación desde el punto de vista de los capitales y las tasas de interés

- a) Los fideicomisos financian los créditos reestructurados en UDIs, más una tasa real de interés que varía según el programa de apoyo de que se trate. Y, por otro lado, le pagan al gobierno un capital denominado en UDIs, más determinada tasa de interés real.
- b) El gobierno recibe esos pagos de los fideicomisos en UDIs, más el interés real y, por otro lado, le paga a los bancos la tasa especificada según el programa por los fondos invertidos en comprar los valores gubernamentales.
- c) La banca, por su parte, recibe del gobierno esa tasa por los fondos invertidos. Con esto, los bancos se aseguran esa tasa de rendimiento sobre sus fondos, independientemente del comportamiento de las UDIs.
- d) Los intereses devengados por los pasivos emitidos por los fideicomisos y los valores emitidos por el gobierno se capitalizan mensualmente y el capital se paga al vencimiento del título.

Así, mediante el esquema anterior, el Gobierno Federal no aporta recursos propios a los programas, sino que los recursos son proporcionados por los bancos y cada uno de ellos tiene una participación proporcional en los programas.¹²

¹² Díaz Mata, Alfredo. UDI's, ADE y otros trucos, México, D.F. Ed. Sicco, 1996; p.p. 40-48.

IV. CASO DE ESTUDIO: REESTRUCTURACION DE PASIVOS DE LA EMPRESA EKCO, S.A.

A. INTRODUCCION AL CASO

A principios de 1995 los funcionarios de EKCO, S.A.¹³; encabezados por el Sr. José Ramón Elizondo (Presidente) y el Sr. Miguel Angel Huerta (Vicepresidente), preocupados por la situación que atravesaba el país a raíz de la crisis económica y el impacto que causaba la depreciación del peso mexicano con respecto al dólar americano en los compromisos crediticios bancarios y bursátiles de la empresa; se reunieron para analizar el tratamiento de los créditos que tenían contratados con varias instituciones financieras que iban desde adeudos en créditos a corto plazo, adeudos por factoraje, adeudos por deuda cedida por industrias Voit¹⁴, emisión de obligaciones quirografarias y emisión de pagarés a mediano plazo; tanto en moneda extranjera como en moneda nacional.

Así en junio se decidió suspender el pago de 13.2 millones de dólares¹⁵ con los intereses devengados al 30 del mismo mes que ascendían a 688 mil dólares más \$24 millones de pesos con los intereses devengados a la misma fecha de \$6.2 millones de pesos; lo que formaba un adeudo total de \$108.7 millones de pesos; que representaba un apalancamiento con respecto a su capital de 1.19 veces¹⁶.

El incumplimiento de las obligaciones por parte de EKCO, S.A. provocó que algunos acreedores demandarán a la empresa; por lo que los funcionarios tenían que estudiar el curso que tomaría el problema de la deuda y decidir entre: Declararse en quiebra o Reestructurar la deuda.

Anexo a la problemática anterior, la presidencia se caracterizaba en influir en la toma de decisiones de la operación del grupo, lo que originaba una gran presión para mejorar los

¹³ EKCO, S.A. es la controladora de las empresas del grupo, y se dedica a la fabricación y venta de artículos de aluminio y acero para el hogar, así como a obtener ingresos por la participación en los resultados de las sociedades de la cual es inversionista. Su principal fuente de ingresos es la fabricación y venta de sus propios productos.

¹⁴ Subsidiaria del Grupo en el ramo deportivo.

¹⁵ A un tipo de cambio de \$5.6252.

¹⁶ Pasivo por créditos bancarios y bursátiles/capital contable consolidado = $108,754,417.83 / 91,454,000.00 = 1.1892$ veces.

sus resultados. El control gerencial se basaba principalmente en lineamientos generales que eran comunicados al personal de acuerdo con el organigrama, asignando responsables directos.

B. HISTORIA DEL GRUPO

A principios de la década de los 30's un grupo de españoles expertos en el manejo del Aluminio formó una pequeña organización destinada al entallado de artículo de cocina, constituyéndose formalmente el 19 de enero de 1934, bajo la denominación de Aluminios, S.A., iniciando sus operaciones en un entorno de rechazo por los vecinos de la colonia San Pedro de los Pinos en el Distrito Federal. En 1940 la empresa contaba con menos de 100 empleados.

En 1946 una empresa estadounidense fundada por el Sr. Edward Keating, llamada EKCO, S.A. llevo a cabo una sociedad con la empresa establecida en México, con lo que se cambia la razón social a la de EKCO, S.A. Las filosofías administrativas de Españoles y Americanos diferían en cuanto a la planeación a largo plazo y por ello el 31 de Mayo de 1952, los españoles deciden vender sus acciones a los americanos; y así estos inician la construcción de una planta especialmente diseñada para fabricar los artículos más variados necesarios en la cocina y el hogar, que se termino de construir el 10 de Agosto de 1956 en la Av. 16 de septiembre No. 31 en la colonia Santo Domingo, Delegación Atzacapotzalco, lugar que actualmente ocupa.¹⁷

Por convenir a los intereses de la empresa, el 18 de octubre de 1966, los accionistas venden sus acciones a un consorcio denominado American Home Products Corp. Cambiándose la denominación a la de EKCO, S.A. de C.V.

Entre los años 50's y 70's la empresa se desarrollo fuertemente; uno de los factores que apoyaron este crecimiento era la situación notable del entorno macroeconómico: en esos

¹⁷ Manual de Inducción de la empresa EKCO, S.A. y subsidiarias; p. 3.

años “el producto interno bruto del país creció a una tasa promedio de casi 6.6% anual y la inflación se mantenía por debajo de 4.5%”¹⁸.

A partir de los años subsecuentes la empresa basa sus estrategias principalmente en lograr una posición líder en el ramo de artículos de aluminio en el mercado domestico y con la entrada del gobierno mexicano para participar en el GATT, con el cual se acuerda una reducción del arancel de la rama aluminera del 50% al 20%; la empresa se ve beneficia y esto le permite proyectarse a los Estados Unidos, Guatemala, Panamá, Costa Rica, República Dominicana, Venezuela, Chile, Ecuador, Irán, Corea, Kuwait y sorprendentemente al Japón.

Lo anterior represento en su momento una fuerte entrada de divisas a la empresa ya que la situación de la economía mexicana en 1983 contrajo sus volúmenes de ventas domesticas hasta un 45%, situación que se subsanaba por la comercialización que se tenia con el mercado externo.

A finales de 1989, el Sr. José Ramón Elizondo junto a otros inversionistas; comienzan negociaciones para comprar a los Estadounidenses la empresa; estos deciden venderla, pero bajo ciertas limitantes de exportación, ya que la empresa EKCO Home Products distribuía en el extranjero tanto los artículos producidos en Estados Unidos como en México; lo que le cierra a la empresa mexicana la posibilidad de continuar exportando a Estados Unidos; a partir de este momento se destina un 98% de la producción al mercado nacional y tan sólo un 2% al mercado internacional.

El 1º de Noviembre de 1990 UNION de CAPITALES, S.A. de C.V.¹⁹ adquiere el 40% de las acciones de EKCO, S.A. de C.V.; siendo la primera empresa que se reestructura internamente a través de los SINCAS²⁰.

¹⁸ Aspe Armella, Pedro. El Camino mexicano de la transformación económica; México, D.F.: Ed. FCE, 1993, p.p. 22-23.

¹⁹ Cabe mencionar que el Sr. José Ramón Elizondo es accionista mayoritario en UNION DE CAPITALES, S.A. de C.V.

²⁰ Las Sociedades de Inversión de Capitales son instituciones especializadas en la administración de inversiones que concentran el dinero proveniente de la captación de numerosos ahorradores, invirtiéndolo por cuenta y beneficio de estos entre un amplio y selecto grupo de valores. Su objetivo es aportar capital proporcionándole a la empresa un valor agregado por medio de asistencia técnica y administrativa, para lograr su desarrollo y posteriormente vender sus acciones en bolsa.

La reestructura interna se da a través de varias estrategias entre las cuales están:

- Invertir en el corto plazo en sistemas de computación, publicidad, maquinaria y equipo.
- Contratar los servicios de expertos en mercadotecnia y publicidad, para mejorar la imagen.
- Segmentar los productos en el mercado acorde a los canales de distribución.
- Sincronizar los servicios en las áreas de compras, productos y distribución.
- Contratar asistencia técnica para reiniciar relaciones con EKCO group de Estados Unidos.
- Orientar la apertura comercial con la comercialización al exterior de sus productos.

En julio de 1991, después de la reestructura de la empresa a través de los SINCAS, esta se fortalece de tal manera, que se coloca el 22% de las acciones en la Bolsa Mexicana de Valores y los resultados que se obtuvieron por esta participación fué un incremento en ventas de 112% en relación al año anterior y la utilidad de operación²¹ paso del 5% en 1990 al 13% en 1991.

A partir del 30 de Noviembre de 1991, EKCO, S.A. es la controladora de Industrias Voit, S.A. de C.V.²²

²¹ Utilidad de operación = utilidad operativa/ventas netas.

²² Con esta adquisición el grupo divide sus operaciones en cocina y artículos deportivos, ya que Voit se dedica a la fabricación de balones y a la representación y distribución de artículos deportivos y es a su vez controladora del Grupo Maquilador de artículos para el deporte, S.A. de C.V., e Indemar, S.A. de C.V., en el cual EKCO, S.A. posee el 99.9% de sus acciones.

En Noviembre de 1992 después de 60 años de una fuerte competencia en el mercado de productos domésticos, Grupo EKCO y el Grupo Industrial Invasa²³, deciden fusionarse para hacer frente a la presencia de corporaciones extranjeras, esta asociación estratégica que resulta de una fusión entre dos empresas líderes en su ramo se da con el objetivo de incrementar los niveles de productividad y mejorar la calidad de sus productos, así como el servicio a los clientes, constituyendo dos empresas operativas para un mejor control administrativo las cuales son: Industrias EKCO, S.A. de C.V. y Fomento Productivo, S.A. de C.V. En ese momento laboraban en el grupo alrededor de 900 personas.

En 1993 las ventas totales estaban representadas por un 78% del área de artículos de cocina y el resto de artículos deportivos, siendo sus principales clientes:

- En artículos de cocina: Gigante, S.A. de C.V., Aurrerá, S.A. de C.V., I.S.S.S.T.E., Comercial Mexicana, S.A. de C.V. y Casa Ley, S.A. de C.V.
- En artículos deportivos: Aurrerá, S.A. de C.V., Gigante, S.A. de C.V., Comercial Mexicana, S.A. de C.V. y El Tigre Deporte, S.A. de C.V.

El organigrama general de la empresa, se muestra en el *Anexo 3*.

1. Misión de la empresa

Fabricar y vender artículos de aluminio y acero para el hogar de calidad.

²³ Controlador de Industrias la Vasconia; Laminaco, S.A. de C.V. (fusionada a EKCO, S.A. en julio de 1994); Quer, S.A. de C.V. (fusionada a EKCO, S.A. en la misma fecha que la empresa anterior); Comercial Vasconia, S.A. de C.V. (actualmente Fomento Productivo, S.A. de C.V.) y Corporativo Azil, S.A. de C.V. (ahora industrias EKCO, S.A. de C.V.)

2. Objetivos fundamentales de la empresa EKCO, S.A.

- Producir y comercializar mundialmente artículos para el hogar de la más alta calidad y al más bajo precio posible.
- Garantizar la satisfacción de los usuarios de sus productos y dar el más eficaz y oportuno servicio a su clientela.
- Crear un cordial ambiente de trabajo donde germinen las habilidades, talentos y capacidades de todo su personal.
- Tratar a todos con respecto y justicia y propiciar la capacitación y desarrollo hasta los más altos niveles de dirección.
- Distribuir equitativamente sus ingresos entre accionistas, empleados, proveedores y la comunidad en general.
- Cumplir con las Leyes, aportar servicio social y fomentar las costumbres y tradiciones para el engrandecimiento de México.

3. Principales competidores del grupo²⁴

En lo que corresponde a artículos de cocina sus principales competidores son.

Presto, S.A. de C.V. con una participación del 55% en ventas de ollas express.

Nusa, S.A. de C.V. con participación del 25% del mercado en utensilios de cocina.

T-Fal, S.A. de C.V. con participación del 50% del mercado de sartenes.

Cabe señalar que el resto del mercado que dejan estos productos le corresponde a la empresa EKCO, S.A.

²⁴ Estudio realizado por un despacho de marketing.

En lo que se refiere a artículos deportivos, los principales competidores son: Wilson, Spalding, Baden y Adidas; dividiéndose el mercado con Voit en una proporción igual del 20% para cada uno.

4. Subsidiarias del grupo EKCO, S.A.

- Industrias EKCO, S.A. de C.V.
- Fomento Productivo, S.A. de C.V.
- Industrias La Vasconia, S.A. de C.V.
- Industrias Voit, S.A. de C.V. y subsidiarias
 - Grupo Maquilador de Artículos para el Deporte, S.A. de C.V.
 - Indemar, S.A. de C.V.

C. PROBLEMATICA DE LA EMPRESA

A finales de 1994 la empresa EKCO, S.A. y sus subsidiarias enfrentaban una serie de problemas tanto operativos como financieros que les afectaban en forma importante, algunos de estos problemas eran: una mayor competencia en el mercado, reducción en los márgenes de utilidad²⁵, incrementos en costos de producción, retraso en aspectos tecnológicos, así como un alto índice de endeudamiento en dólares, que debido a la inestabilidad de los mercados cambiarios y financieros que vivía el país (desde finales de 1994) y la decisión del Banco de México de devaluar el peso ocasionaron una carga financiera importante.

La situación financiera y resultados de operación en junio de 1995 (*Anexo 4 y 5*) se deterioraron, las utilidades generadas eran insuficientes para cumplir con los compromisos internos y externos, la empresa manifestaba momentos críticos de penetración en el mercado y las pérdidas netas provocaron paros técnicos de su planta productiva a nivel cocina y fuertes problemas económicos en las dos divisiones del grupo; de tal manera que un grupo de funcionarios encabezado por el Sr. José Ramón Elizondo y el Sr. Miguel Angel Huerta, tomaron la decisión de suspender los pagos del principal y de

²⁵ Se registraron pérdidas en 1993 y 1994.

los intereses de los créditos bancarios y bursátiles contratados tanto en dólares como en moneda nacional con diversas instituciones financieras (*Anexo 6*); el total de los créditos representaban un grado de apalancamiento de 1.19 veces sobre el capital contable de la empresa.

Como se muestra en el *Anexo 6* “desglose de la deuda”, además de tener obligaciones crediticias la empresa había emitido obligaciones bursátiles quirografarias, con fecha 5 de diciembre de 1991, a un plazo de 7 años con 3 de gracia, pagaderos en 8 amortizaciones semestrales a partir de junio de 1995. La tasa de interés pactada es la mayor entre 13% y la que resulte de sumar 3.25% a la tasa más alta del mercado nacional de inversión²⁶. Las obligaciones son quirografarias sin garantía, estableciendo limitaciones a la estructura financiera y corporativa de EKCO, S.A. y sus subsidiarias, incumpléndose por los problemas antes descritos las siguientes:

- Relación de activo circulante a pasivo circulante no menor a 2 veces.
- Relación de activo circulante menos inventarios a pasivo circulante no menor a 1 vez.
- Relación de utilidades de operación entre gastos financieros netos de productos financieros no menor a 1.5 veces.
- Relación de pasivo total a capital contable no mayor a 1.0 veces.

Durante 1994 la empresa estuvo negociando con la Asamblea de Obligacionistas la dispensa por los incumplimiento de las restricciones financieras establecidas, mediante la presentación de un plan estratégico para mejorar los resultados de operación, a través de darle un tratamiento especial a la deuda acumulada, lo cual se discutió en Asamblea General Extraordinaria de Obligacionistas celebrada al 31 de octubre de 1994.

²⁶ Esto se define en el contrato de emisión de obligaciones.

Ante la situación anterior los obligacionistas decidieron vigilar dicho plan reservándose el derecho de hacer exigible el pago del adeudo en el momento que se considere oportuno, en virtud del permanente incumplimiento a las restricciones.

No obstante lo anterior, la Administración considera que tendrá éxito en el plan; a pesar de esto los funcionarios de la empresa decidieron por los múltiples problemas que se han mencionado caer en el incumplimiento del primer pago que se debía realizar en el mes de junio de 1995. Cabe señalar que el banco que garantizaba esta operación era Confía, S.A. También se habían emitidos el 21 de diciembre de 1992, pagarés a mediano plazo garantizados por Banca Serfin, S.A. con vencimiento al 18 de diciembre de 1995. La tasa de interés ofrecida era del 5% más la tasa que resulte mayor de diversos instrumentos de inversión como Certificados de Depósito (CEDES) y Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), así como del 2% sobre la tasa anual bruta más alta de colocación primaria de Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES). Estos pagarés son quirografarios, sin garantía específica y establecen limitaciones a la estructura financiera y corporativa consolidada, de las cuales se han incumplido las siguientes:

- Relación de activo circulante a pasivo circulante no menor a 1.7 veces.
- Relación de pasivo total a capital contable no mayor a 1.0 veces.
- Relación de activo circulante menos inventarios entre pasivos circulante no menor a 1.0 veces.
- Relación de utilidades de operación más depreciación entre gastos financieros netos de productos financieros no menor a 1.5 veces.

En Asamblea General de los Tenedores de los Pagarés a mediano plazo y debido a que se ha cumplido oportunamente con el pago de los intereses, se decidió aceptar los incumplimientos en las restricciones financieras mencionadas, reservándose el derecho de revisar esta situación en una nueva asamblea a finales del segundo trimestre de 1995.

No obstante que la emisión de los pagarés se encuentran clasificados en el mediano plazo, el riesgo existente por el incumplimiento al 31 de diciembre de 1994 a las restricciones, es la exigibilidad del pago inmediato por parte de los tenedores de los pagarés, situación que no sucede, aunque a diciembre de 1995 la empresa no podrá pagar los intereses de los pagarés por la situación crítica antes mencionada.

La empresa en el mismo mes había absorbido créditos en dólares pertenecientes a Industrias Voit, S.A. de C.V., como se muestra en el *Anexo 6*.

Así dentro del proyecto de tratamiento de la deuda se decidió incluir todos los rubros mencionados en el *Anexo 6* “desglose de la deuda”; cabe señalar que las diferencias de los créditos al compararla con el balance general mostrado en el *Anexo 4*, es principalmente por créditos de Industrias VOIT, S.A. de C.V., que EKCO decidió no absorber.

Al 31 de diciembre el tipo de cambio se encontraba a \$7.70 pesos por dólar; la deuda había crecido por la paridad cambiaria y por la acumulación de intereses, como se muestra en el *Anexo 7*.

Además ante la suspensión del pago de los intereses de los créditos contratados la respuesta de los acreedores fue demandar tanto por el principal como por los intereses; dichas demandas se desglosan en el *Anexo 8*.

Estas demandas incrementaron el problema, así pues los funcionarios tenía que decidir el curso que tomaría el grupo; las alternativas planteadas en el plan de tratamiento de la deuda eran:

1. Declarar a la empresa en quiebra. o
2. Negociar una reestructuración de los pasivos de EKCO, S.A. para dar un respiro a la organización, convirtiendo los diversos créditos bancarios y bursátiles del grupo a un crédito administrado por un banco acreedor, tratando de negociar la reestructuración de la deuda en 3 partes:

- a) Negociar un 12% del total de la deuda a ser pagada por un fideicomiso inmobiliario.
- b) Un 58% a ser pagado por un fideicomiso sobre acciones.
- c) El resto convertirlo a UDIs, a través de programas que surgieron para apoyar a empresas que presentaban la misma situación que EKCO, S.A.

D. SITUACION EN EL PAIS

Durante 1995, la economía mexicana sufrió la crisis más severa ocurrida desde la década de los años treinta. La interrupción repentina de los flujos de capitales del exterior hacia México a finales de 1994 e inicios de 1995, sumada a la consecuente devaluación de la moneda nacional, impusieron a la economía del país un ajuste de su moneda.

A partir de la devaluación del peso mexicano en relación al dólar americano en el año de 1995 prevaleció la inestabilidad en los mercados cambiarios y financiero, lo cual afecto en forma importante a todas las empresas del país, no excluyéndose de esta situación la empresa EKCO, S.A. por los compromisos crediticios en dólares americanos que tenía.

La depreciación del peso como estrategia indispensable para que el mercado encontrara un equilibrio, causo inmediatamente un significativo repunte de la inflación y de las expectativas inflacionarias, lo que aunado a la disminución de los flujos de capitales, dio lugar a tasas de interés muy elevadas, tanto reales como nominales.

A su vez, el alza de las tasas de interés fue factor adicional que contribuyó a la severa contracción de la demanda agregada. No sólo se vió afectada la inversión en nuevos proyectos, sino también la capacidad de gasto de numerosas personas físicas y empresas que se encontraban endeudadas. En estas circunstancias, el nivel de actividad económica se contrajo, el desempleo se elevó, el sistema financiero se encontró sujeto a múltiples tensiones, e innumerables empresas y hogares se vieron agobiados por la carga de sus deudas y la caída de su ingreso real. Es pertinente subrayar que estos fenómenos resultaron de la reversión de los flujos de capital, la devaluación, las expectativas de mayor inflación, el alza de las tasas de interés y la caída de la demanda agregada.

Durante 1995 la actividad económica mostró una contracción muy marcada. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), el valor del Producto Interno Bruto (PIB) medido a precios constantes de 1980 se redujo 6.9 por ciento, lo cual contrasta con el crecimiento de 3.5 por ciento obtenido el año precedente.

El nivel de gasto y de producción de la economía se vió severamente afectado por la repentina y drástica reducción, e incluso reversión en ciertos lapsos, de los flujos netos de capital del exterior. Un factor que contribuyó a la fuerte caída de la actividad económica en 1995.

Lo que diferenció a esta recesión de otras ocurridas en el pasado, fue la elevada posición deudora neta tanto de las empresas como de las familias. Como es sabido, durante el período comprendido de 1989 a finales de 1994, las empresas y las unidades familiares aumentaron su endeudamiento, tanto con el sistema financiero nacional, como con el exterior. Lo anterior colocó a esos grupos en una situación vulnerable, ante factores como el aumento de las tasas de interés, las fluctuaciones en la actividad económica o una depreciación abrupta del tipo de cambio. El incremento substancial en las tasas de interés reales y nominales, la contracción sin precedente de la actividad económica y el ajuste cambiario de finales de 1994 e inicios de 1995, produjeron un gran aumento en la carga de la deuda del sector privado medida en relación con su ingreso. Lo anterior, además de generar un notable incremento de la cartera vencida de las instituciones financieras, indujo una seria contracción tanto de los gastos de inversión de las empresas como del consumo de las unidades familiares.

El ajuste fué tan severo debido a que el elevado endeudamiento del sector privado se conjugó con una importante reducción del salario real y de los ingresos reales de las empresas. Esta situación difiere de la observada en algunos otros períodos devaluatorios, como el de 1988, ya que entonces el sector público fue el deudor neto de la economía, mientras que el sector privado tenía la posición de acreedor neto. Ello permitió que la caída tanto de los salarios reales de las personas como los ingresos reales de las empresas resultara parcialmente compensada por la percepción de intereses reales de elevado monto, lo cual contribuyó a mitigar el impacto del ajuste sobre el consumo y la inversión del sector privado.

La difícil situación que atravesó la banca a lo largo de 1995, aunada a las elevadas tasas de interés y el cuantioso endeudamiento de las empresas y las familias, conjuntamente con la debilidad de los ingresos de ambos grupos, contribuyó a que el otorgamiento de financiamientos para nuevos proyectos de inversión, adquisición de bienes de consumo duradero y gastos personales disminuyera en términos reales. A su vez, ello coadyuvó a profundizar la disminución del consumo y la inversión.

Durante 1995 el gasto total en consumo se redujo 11.7 por ciento. Esta evolución fue consecuencia de descensos tanto del consumo privado como del efectuado por el gobierno, los cuales resultaron de 12.9 y 4.1 por ciento. La debilidad del gasto de consumo tuvo su origen en varias causas: la caída de los salarios e ingresos reales, mayor nivel de desempleo, menor seguridad de las personas en cuanto a la conservación de su trabajo, lo cual las volvió más cuidadosas en sus patrones de gasto; el elevado nivel de endeudamiento de algunas personas en un contexto de altas tasas de interés nominales y reales, y su menor deseo o posibilidad de incurrir en compromisos crediticios adicionales. Todas estas causas se conjugaron con la menor capacidad de la banca para otorgar créditos y con una política crediticia más cautelosa por parte de las instituciones financieras, ante el considerable aumento de la cartera vencida.

En cuanto a su clasificación por tipo de bien, la caída de los gastos de consumo privado, fue mayor en el renglón de bienes duraderos, misma que resultó de 45.7 por ciento, en tanto que la correspondientes a no durables fue de 8.3 por ciento y el de servicios de 5 por ciento. Al descender el consumo privado en mayor proporción que la producción de la economía, su participación en el PIB disminuyó de 66.7 por ciento en 1994 a 62.5 por ciento en 1995.

En 1995, la formación bruta de capital se redujo 30.9 por ciento como resultado de descensos de 33.9 por ciento en la inversión privada y de 18.9 por ciento en la pública. Al debilitamiento del gasto de inversión concurren varios factores: la restricción de recursos totales que enfrentó la economía ante el costo del financiamiento externo, tasas de interés nominales y reales más altas, como resultado del punto precedente, de los ajustes cambiarios y de las expectativas inflacionarias; la mayor incertidumbre que afloró

hacia finales de 1994 y que en buena medida perduró prácticamente durante todo 1995; y el desaliento que siempre es de esperarse sufra dicho gasto ante una situación en que era previsible una fuerte contracción del producto.

A lo anterior habría que agregar el ya mencionado elevado nivel de endeudamiento en moneda nacional y/o extranjera que afectó a numerosas empresas, limitando sus posibilidades de poner en ejecución proyectos de inversión. Esta situación se vio agravada por la devaluación de la moneda nacional, la cual no sólo afectó el gasto de inversión de aquellas empresas con pasivos en moneda extranjera, sino de todas las demás, al encarecer el costo de los bienes de capital importados.²⁷

²⁷ INFORME ANUAL DEL BANCO DE MEXICO, 1995, op. cit., p.p. 1-13.

V. PREGUNTAS

Con respecto a la situación de la empresa

¿Cuál de las alternativas es la que debe seguir en el plan de tratamiento de la deuda?

¿Que beneficios traería a la empresa una reestructuración de pasivos?

¿Qué tratamiento se les debe dar a los fideicomisos propuestos en el plan de tratamiento de la deuda?

¿Qué ventajas y desventajas traería para la empresa el hecho de reestructurar pasivos en UDIs?

¿Cómo se aplicarían los programas ADE y FOPYME de darse la reestructuración de los pasivos?

¿Cómo se ve afectado el Costo de Capital?

¿Es adecuada una reestructuración de pasivos como la que propone el plan de tratamiento de la deuda?, ¿Porque?, ¿Ventajas de la Reestructura?

¿Cómo reaccionaron los indicadores financieros ante la reestructura?

VI. SOLUCION AL CASO: REESTRUCTURACION DE PASIVOS DE LA EMPRESA EKCO, S.A.

La empresa realizo un análisis entre las alternativas contenidas en su plan de tratamiento de la deuda y decidió comenzar a negociar una reestructuración de pasivos, así a partir del mes de noviembre de 1995, comenzaron las negociaciones con los bancos; y los acuerdos culminaron el 1º. de febrero de 1996, cuando se firmó un convenio de reestructuración por las deudas existentes al 31 de diciembre de 1995, tanto a corto como a largo plazo, así como también por los intereses devengados por las mismas, entre EKCO, S.A. y los bancos acreedores, a través del Banco Nacional de México, S.A., quien fungió como agente intermediario.

Al mismo tiempo se propuso una reestructuración operativa, implementándose un programa de productividad y racionalización de costos de producción y gastos de operación; que consta de 4 puntos básicos:

1. La producción en línea de una mayor gama de productos;
2. El uso en mayor medida de programas de incentivos para la fuerza de producción;
3. Un mayor control de costos de producción y gastos de operación, a través de una revisión de la programación de producción, necesidades del personal y niveles de gastos generales.
4. Un mejor aprovechamiento de inventarios, fundamentados en eliminar inventarios obsoletos y discontinuados, y reducir el nivel de inventarios en general.

Además la influencia por parte del Lic. José Ramón Elizondo en la toma de decisiones de la operación del grupo comenzó a disminuir, derivado principalmente por la entrada de los bancos acreedores en el Consejo de Administración.

Los créditos bancarios y bursátiles en moneda nacional y extranjera, se convirtieron en un crédito administrado por BANAMEX, S.A.; ya que anteriormente se tenían más de 30

pagarés por diversos créditos. Cabe señalar que las instituciones que habían realizado demandas decidieron cancelar el procedimiento legal de conformidad con la reestructuración de las deudas.

Para describir como se realizó la reestructura, de acuerdo a la alternativa b) de plan de tratamiento de la deuda, se recordarán las circunstancias en las que se encontraba la empresa y luego se procederá a plantear la forma en que se realizó la reestructuración de los pasivos.

A. RECAPITULACION Y SOLUCION AL CASO

La empresa tenía contratadas varias deudas tanto en moneda nacional como en dólares americanos, las cuales fueron adquiridas durante años pasados. En virtud de la baja de operación de la empresa por la contracción del mercado, la disminución de algunas líneas de producción, así como también debido a la devaluación del peso mexicano en relación al dólar americano sucedida en diciembre de 1994 y a la fuerte carga financiera derivada de la deuda, la empresa tuvo una serie de dificultades importantes para el cumplimiento de sus obligaciones del principal e intereses de los préstamos adquiridos, así como también cayó en incumplimiento a las restricciones establecidas por dichos contratos, lo cual la ponía en una situación sumamente difícil ante los bancos acreedores, que cuestionaron incluso su continuidad como un negocio en marcha.

Debido a ésta situación, en noviembre de 1995 la empresa entró en pláticas con los bancos acreedores, con el objeto de lograr la reestructuración de su deuda, que le permitiera un desahogo en la carga financiera, posibilidad práctica de cumplimiento de restricciones, así como también orientar los recursos y flujos de efectivo generados a mantener la operación, en lugar de al pago de la carga financiera. Esta situación fue planteada a los bancos acreedores, quienes aceptaron entrar en negociaciones con la empresa y efectuar la reestructuración de la deuda, de acuerdo a los puntos que se mencionan más adelante.

La empresa efectuó la reestructuración de sus deudas relativas a la emisión de obligaciones quirografarias, emisión de pagarés a mediano plazo, adeudos por créditos

bancarios a corto plazo, adeudos por factoraje, así como algunos adeudos por créditos cedidos de Industrias VOIT, S.A. de C.V. a EKCO, S.A., asimismo, se efectuó la reestructuración de los intereses devengados por los préstamos anteriormente citados.

Con fecha 1º. de febrero de 1996, se efectuó el convenio de reestructuración de deuda entre EKCO, S.A. y los bancos acreedores, el cual fue realizado a través del Banco Nacional de México, S.A., como se menciono anteriormente, quien fungió como agente.

El monto de la deuda reestructurada fue por el total de los préstamos principales más los intereses devengados no pagados hasta el 30 de junio de 1995 (los cuales fueron capitalizados), debido a que los intereses que se generaron del 1º. de julio de 1995 a la fecha de la firma del contrato de reestructuración fueron condonados por los acreedores, además de que los préstamos denominados en dólares americanos fueron convertidos y reestructurados en moneda nacional al tipo de cambio de \$7.00 por dólar norteamericano por lo que, en éste caso también existió una fluctuación cambiaria que fue condonada por los bancos con los que se tenía deuda en dólares americanos (prácticamente condonación de principal), como se muestra en el *Anexo 9*.

Cabe señalar que Bancrecer, S.A. hizo una quita de intereses que anteriormente había convertido a capital por la cantidad de 129.6 mil dólares, equivalentes a \$998 mil pesos.

Otra diferencia se considera en obligaciones por \$500 mil pesos que no entraron en la reestructuración porque la empresa acordó con los obligacionistas pagar esta cantidad, para que estos autorizarán la operación de reestructura.

Para efectos de realizar la reestructuración, las deudas existentes incluyendo los intereses capitalizados al 30 de junio de 1995, fueron divididas en tres partes, de acuerdo a como se indica a continuación:

1. Porción de la deuda pagadera con un fideicomiso inmobiliario equivalente a un 12% de la deuda total; por un importe de \$15 millones de pesos (*Anexo 10*).

2. Porción que será pagadera con un fideicomiso accionario equivalente a un 58%; por un importe de \$72.9 millones de pesos (*Anexo 11*).
3. El resto reestructurarlo en UDIs pagaderos a largo plazo por un importe de \$38.6 millones de pesos (*Anexo 12*).

A continuación se describe el tratamiento que se le da a cada una de las partes reestructuradas.

1. Fideicomiso Inmobiliario

Una porción del terreno en que se ubica la planta de EKCO, S.A., se aporta a un fideicomiso inmobiliario, cuyo objeto es vender dicha porción del terreno para liquidar parte de la deuda reestructurada.

De acuerdo al contrato de fideicomiso, el terreno de la empresa será relotificado en dos porciones (porciones "A" y "B"), quedando la porción "A" (ubicada en la parte poniente de la empresa con una superficie de 33,320 m²) sujeta a la venta, para que con el producto de la misma se cumpla con el pago de una porción de la deuda equivalente a \$15 millones de pesos; y la porción "B" con una superficie de 51,628m², en la cual se reinstalara las instalaciones (nave industrial y edificios) de la empresa.

De acuerdo a las cláusulas del contrato, se toma como valor base del terreno correspondiente a la porción "A", la cantidad de \$30 millones de pesos actualizables a una tasa anual equivalente al factor de crecimiento de las UDIs más 7 puntos porcentuales, y el producto de la venta será distribuido 50% para que sea utilizado por EKCO para la reubicación de sus oficinas y nave industrial en la remanente porción B del inmueble y 50% para el pago a los bancos acreedores. Si el producto de la venta es mayor al valor base actualizado, el fideicomiso entregara el excedente a los bancos acreedores a cuenta de las otras porciones de la deuda reestructurada (Fideicomiso accionario o deuda en UDIs); si fuera menor, la porción de la deuda afectada se considera liquidada con la entrega del 50% del producto de la venta.

Para conocer el valor del terreno²⁸ se realizó un peritaje en el cual se concluyó que el valor comercial de la porción "A" determinado por la suma del valor del terreno que asciende a \$17,084,520.60; las construcciones por un valor de \$12,307,335.00 y los implementos adicionales a la construcción (cisternas, malla ciclónica, pavimentos, etcétera) representan 608,408.80; por lo cual este valor físico está representado por un total de \$30,000,264.40. Este valor comercial determinado por el avalúo se toma como referencia y de ahí se deduce se obtendrá el capital para pagar los 15 millones de deuda que contiene esta proporción.

Pero, considerando el monto de renta bruta mensual, las deducciones estimadas, el producto líquido mensual y anual y la tasa de capitalización, para determinar el valor por capitalización de rentas, obtenemos que este representa \$29,960,000.00. El valor terreno del avalúo representa en promedio \$29,980,132.20.

Al 31 de diciembre de 1996 el valor del inmueble es inferior al valor actualizado según las cláusulas del contrato en \$6.98 millones de pesos.

Cabe mencionar que la porción "B" del terreno está dada en garantía para el cumplimiento oportuno en el pago del principal e intereses por las cantidades adeudadas conforme al convenio de reestructuración.

No obstante que la porción "A" está destinada a la venta, EKCO tendrá en custodia y depósito el terreno mencionado, en tanto no se lleve a cabo la venta del mismo, teniendo la exclusividad de venta por un año a partir de la fecha de la firma del fideicomiso, y transcurrido este año, los bancos acreedores también podrán promover la venta de dicho inmueble. En el caso de que no se llevara a cabo la venta de inmueble en un periodo de 2 años a partir de la fecha del contrato, EKCO sólo podrá seguir haciendo uso del inmueble mediante el pago de una renta mensual a ser convenida con los bancos acreedores, en caso contrario, deberá desocupar la porción "A" del inmueble.

²⁸ El avalúo fue practicado por peritos representantes del Banco Nacional de México, el 22 de junio de 1995.

Considerando que la posible venta a terceros de la porción "A" del inmueble afecta al fideicomiso, los funcionarios de la empresa decidieron:

Crear una reserva con cargo directo al capital contable por \$9.97 millones de pesos con objeto de cubrir gastos de reubicación y legales no capitalizables, los cuales estima en que incurriría.

Registrar la actualización e intereses aplicables a la porción del pasivo cubierta por el fideicomiso inmobiliario, que importó en 1996 \$4,403,400, como un cargo directo al capital contable, considerando que el resultado real de esta operación sólo se conocerá al realizarse efectivamente la venta del inmueble.

a) Renegociación del fideicomiso Inmobiliario

Como se mencionó anteriormente en la reestructuración de deuda con los bancos acreedores se creó un fideicomiso inmobiliario, cuyo objeto es vender parte del terreno en que se ubica la nave industrial y oficinas de EKCO, para que con el producto de dicha venta se cumpla con el pago de una porción de la deuda con los bancos y se reubique las instalaciones comerciales.

Por lo antes mencionado, la empresa decidió contratar los servicios de Fondo Opción, S.A. de C.V. para que se realizará un estudio con respecto a la reubicación de la planta y oficinas administrativas; y con estos resultados se decidió ya no vender dicho terreno, pues según los cálculos realizados en el proyecto de necesidades de flujo para reubicar los procesos, departamentos productivos y oficinas de la porción "A" a la "B" realizado en el mes de enero de 1996 incluyendo todos los costos representa \$22,737,568.59. Por lo tanto aunque se llegase a aumentar el precio de venta, la cantidad que se obtenga no será suficiente para solventar la posibilidad de llevar a cabo el proyecto alterno.

Derivado de este estudio se tienen planeado renegociar el fideicomiso en el mes de enero de 1998 y esto dependerá en gran medida del mejoramiento que se espera en los resultados de operación.

2. Fideicomiso sobre acciones

Como vehículo de la reestructuración por suscripción de capital, el 1º. de febrero de 1996, se formó un fideicomiso de administración y mecanismo de venta de acciones, en donde Indemar, S.A. de C.V. y José Ramón Elizondo Anaya fungen como fideicomitentes; este patrimonio estará representado fundamentalmente por 76,367,315 de las acciones representativas del 51% del capital social de EKCO y cuyo fin será la venta de dichas acciones para entregar el producto de la misma a los bancos acreedores (fideicomisarios), Banco del Centro fungirá como fiduciario y EKCO, S.A.

Parte de las acciones fueron suscritas por Indemar, así como también 3,012,685 acciones representativas del 2.05% del capital social de EKCO y que fueron aportadas por José Ramón Elizondo. El fin del fideicomiso, es la venta de las acciones patrimonio del mismo, para entregar el producto de su venta a los fideicomisarios (los acreedores), así como también entregar al Sr. José Ramón Elizondo el producto de la venta de sus acciones. Como contraprestación por su designación. Como fideicomisario los bancos acreedores cancelarán una porción de la deuda por un importe de \$72,900,238, quedando saldada dicha cuenta.

El fideicomiso tendrá un plazo de 6 años contados a partir de la fecha de su creación para la venta de las acciones mencionadas, teniendo el Sr. José Ramón Elizondo una opción para comprar las acciones a un precio de venta equivalente al 75% de su valor contable. Asimismo, en el caso de que el Sr. Elizondo haya adquirido por lo menos el 75% del total de acciones dentro del plazo de 6 años, podrá prorrogarse el plazo de la vigencia de opción por dos años adicionales. En el caso de que habiendo transcurrido el plazo de 6 años para la venta de las acciones, y las mismas no se hayan logrado vender, el fideicomiso distribuirá entre los bancos acreedores las acciones de EKCO, respecto de las cuales no se hubiese ejercido la opción de compra por parte del Sr. José Ramón Elizondo.

Cabe señalar que la empresa tiene que pagar 60 mil pesos anuales por el manejo de cada uno de los dos fideicomisos.

Para dar efecto a la capitalización de pasivos a través del fideicomiso accionario, se celebro una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas con fecha 12 de enero de 1996, donde se acordó la cancelación de \$72,999,962 acciones de un total de 73,000,000 de las acciones ordinarias, sin expresión de valor nominal, que fueron emitidas en Asamblea General Extraordinaria celebrada el 27 de octubre de 1995. En esa misma Asamblea, se aprobó un incremento en el capital social de la empresa por \$50,000,000, a través de la emisión de 79,999,962 acciones nominativas, sin valor nominal, de las cuales se destinaron \$76,367,315 acciones para formar parte del patrimonio del fideicomiso de acciones.

Al 31 de diciembre de 1996 el capital social de la empresa asciende a \$140,000,000 y se encuentra integrado por 147,000,000 acciones ordinarias, nominativas, sin valor nominal, de las cuales 143,373,323 acciones se encuentran totalmente suscritas y pagadas, confiriendo a sus tenedores iguales derechos y obligaciones y estando representadas por una serie única; el cuadro de participación accionaria se muestra en el *Anexo 13*.

Este fideicomiso maneja una figura de fideicomiso de control que se describe consecuentemente.

a) Fideicomiso de control

En forma inmediatamente posterior a la recepción de las acciones, los acreedores las aportarán a un fideicomiso. El grupo de control actual aportará al fideicomiso las acciones necesarias para que éste detente acciones representativas del 53.5% del capital social de EKCO.

Los acreedores y el grupo de control actual tendrán los mismos derechos patrimoniales en el fideicomiso, y su respectiva participación inicial en ellos se determinará en base al porcentaje del patrimonio total aportado por cada uno al inicio de la vida del fideicomiso.

El fideicomiso tendrá una vida de 6 años, y durante este periodo el grupo de control actual contará con el control de EKCO desde un punto de vista operativo, incluyendo el derecho a nombrar a la mayoría de consejeros en el consejo de administración de la empresa. Los acreedores contarán con derecho de veto sobre el nombramiento de dichos consejeros.

b) Amortización de derechos fideicomisarios

En caso de que EKCO, el grupo de control actual, y/o quien éstos designen ejerciten parcialmente la opción de compra, las acciones así adquiridas permanecerán dentro del fideicomiso de forma que éste siga detentando el 55% del capital social de EKCO. La participación de EKCO, el grupo de control actual, y/o quien éstos designen en el fideicomiso se incrementará en la medida que vayan adquiriendo acciones, y los recursos obtenidos se aplicarán a la amortización en forma proporcional (“pari passu”) de derechos fideicomisarios pertenecientes a los acreedores, que así irán disminuyendo paulatinamente su participación en el fideicomiso.

En el momento en que EKCO, el grupo de control actual y/o quien éstos designen hayan adquirido el total de acciones fideicomitadas por acreedores, ellos quedarán con el 100% de participación en el fideicomiso y podrán proceder a disolverlo anticipadamente a su conveniencia.

Si el término de 6 años EKCO, el grupo de control actual y/o quien éstos designen no han realizado la compra de la mayoría de las acciones pertenecientes a acreedores, el fideicomiso tendrá la facultad de vender, conforme a instrucciones de los acreedores, el total de las acciones de EKCO que tendrá como patrimonio. Una vez realizada la venta, el fideicomiso distribuirá los recursos obtenidos entre los acreedores, el grupo de control actual, EKCO y quien los dos últimos hayan designado en forma proporcional a la participación que cada uno tenga en ese momento dentro del fideicomiso.

3. Deuda reestructurada en UDIs

Se efectuó la reestructuración de una porción de la deuda en UDIs por \$38.6 millones de pesos (equivalente a 27,772,507 UDIs²⁹). Esta fracción tendrá como garantía la hipoteca en primer lugar sobre la unidad industrial de EKCO (con la excepción de la fracción poniente que se escindirá de acuerdo al punto 1 del plan de reestructuración), así como el aval de Industrias La Vasconia, S.A. de C.V.

Esta deuda será pagadera en 72 abonos mensuales y tendrá vencimientos mensuales de capital a partir del 1º. de marzo del año 2000 (a partir de la 48ava. Amortización) y hasta el año 2006, devengando intereses a una tasa de interés anual de 10%³⁰. Dichos intereses se calcularán sobre la base de un año de 360 días; pagándose tanto el capital como los intereses considerando el valor de las UDIs determinado por el Banco de México a la fecha en la que se realicen los pagos. En el entendido que en todo caso, el monto del último abono deberá ser por una cantidad tal que permita que la suma principal de la deuda reestructurada de que se trate, quede pagada en su totalidad.

En esta fracción se aplicarán los beneficios derivados del ADE y el FOPYME; por lo tanto se tendrán descuentos de capital aplicando la tasa de 25% anuales sobre la base de los primeros \$200 mil pesos de deuda desde septiembre de 1995 hasta el mismo mes de 1996 y sobre los intereses se descontará a partir de la 10ª. amortización y hasta el último pago el 8.95% mensual, esto sobre los primeros 6 millones de pesos. Cabe mencionar que la parte reestructurada que proviene de la emisión bursátil no aplicará los programas antes mencionados.

B. GARANTIAS DEL CONTRATO DE REESTRUCTURACION

Para que los bancos acreedores aceptaran la reestructuración según el esquema planteado en el plan de tratamiento de la deuda exigieron las garantías que se describen a continuación:

²⁹ De acuerdo a la cotización del 1º. de Febrero de 1996, según el Banco Nacional de México.

³⁰ Tasa de interés anual que el Banco de México cargue a las instituciones fiduciarias por las cantidades ejercidas conforme al programa.

1. Contrato Mercantil de Prenda Sobre Marcas

En garantía del pago exacto y oportuno de todas y cada una de las cantidades que por concepto de principal, intereses y demás accesorios adeuda EKCO a los acreedores prendarios conforme al convenio de reestructuración:

- a) Vasconia constituye prenda en favor de los acreedores prendarios sobre los derechos que deriven en favor de Vasconia de las marcas Vasconia que se mencionarán posteriormente.
- b) EKCO constituye prenda en favor de los acreedores de las marcas EKCO, que se describirán posteriormente.

El contrato de prenda se constituye de acuerdo al artículo 334 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y del artículo 143 de la Ley de Fomento y Protección de la Propiedad Industrial; las marcas entregadas mediante títulos originales y copias certificadas se describen en el *Anexo 14*.

2. Hipoteca Industrial

Se constituye una hipoteca industrial de parte de la obligada en términos del artículo 67 de la Ley de Instituciones de Crédito y el artículo 50 de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, en favor de los acreedores (excepto California Commerce Bank), en garantía del pago exacto y oportuno de todas y cada una de las cantidades que la obligada deba pagar a los acreedores respecto de las deudas reestructuradas, conforme al convenio de reestructuración incluyendo, sin limitar, la suma principal, intereses y accesorios de todas las deudas reestructuradas, en términos substanciales, la hipoteca que constituya la obligada sobre la porción "A" del inmueble que se revierta en favor de la obligada, conforme al fideicomiso inmobiliario, incluyendo las construcciones edificadas sobre dicha porción del inmueble y toda la maquinaria y equipo que se encuentra al servicio de las industrias que se exploten en dicha porción del inmueble y en dichas edificaciones, en favor de California, en garantía del pago exacto y

oportuno de todas y cada una de las cantidades que la obligada deba pagar al California, respecto de las deudas reestructuradas, conforme al convenio, incluyendo, sin limitar, la suma principal, intereses y accesorios de las deudas reestructuradas adeudadas al California, en términos substancialmente iguales a los de la porción "B" del convenio; en el entendido que las dos hipotecas, deberán constituirse en el mismo primer lugar y grado de prelación.

Para fines de esta hipoteca se considera que el inmueble que forma la garantía, esta formado por un conjunto de ocho lotes de terreno, propiedad de la obligada, ubicados en el Barrio de Santo Domingo, Azcapotzalco, Distrito Federal (con domicilio en la calle de 16 de septiembre No. 31, colonia Santo Domingo, Azcapotzalco, 02160, México, D.F.), con una superficie total de 84,828.11 m², en donde se encuentra construida e instalada la planta industrial de la obligada.

La porción "A" del terreno se describe como un conjunto de construcciones desarrolladas en varios cuerpos en uno y dos niveles con la distribución arquitectónica siguiente:

- Sobre la Av. 16 de septiembre se ubican 2 casetas de vigilancia, una de ellas con cuarto de baño, 2 accesos vehiculares y peatonales, circulaciones interiores pavimentadas, estacionamientos pavimentados descubiertos y áreas verdes.
- La oficina de Vasconia cuenta con un nivel, y está compuesta por 6 privados, sala de juntas, área secretarial y sanitarios damas y caballeros.
- Las oficinas generales cuentan con un nivel, y están compuestas por recepción, sala de espera, cuarto de conmutador, caja de pagos a proveedores, área secretarial, oficina de dirección con sanitario, sala de juntas y archivo, sanitarios para damas y caballeros, sanitarios para ejecutivos, cocina experimental, oficina de mercadotécnica, oficina de sistemas, oficina de ventas y 8 privados ejecutivos.

- El comedor está desarrollado en un nivel, y cuenta con el área de comensales de obreros, cocina y bodega para abastos, cuarto para servicios de comedor (cuarto de calderas), y comedor gerencial con sanitarios.
- Las oficinas de planta están desarrolladas en 2 niveles. En su planta baja cuentan con recepción, oficinas de personal, baños para obreros (damas y caballeros) con regaderas y vestidores, consultorio médico, cuarto de control de energía eléctrica. La planta alta contiene la oficina de dirección técnica, oficina de planeación, oficina de compras y oficina de ingeniería de diseño, así como baños para damas y caballeros.
- La nave industrial #1 contiene un área de producción, almacén y oficinas de producción con sanitarios, casa de fuerza, cisterna de retornos, sistema de enfriamiento, sanitarios de servicio de damas y caballeros, cisterna de planta de tratamientos, acometida de Compañía de Luz y Fuerza, y acometida de gas natural Pemex. La porción "A" tiene otorgada una servidumbre en favor de la Porción "B" para el uso del tanque elevado, plataforma de servicio del pozo profundo, y ductos de conducción de agua correspondientes ubicados en la Porción "A".

La porción "B" se describe como un conjunto de construcciones desarrolladas en varios cuerpos con la distribución arquitectónica siguiente:

- La nave industrial #2 contiene un área de producción, almacén y oficinas de producción, baños de servicio obreros, y área de almacenamiento de materiales en proceso.
- La nave industrial #3 contiene un área de producción, almacén y oficinas de producción, baños de servicio obreros, área de almacenamiento de materiales en proceso, almacén de residuos peligrosos, y distribuidor de gas natural Pemex.
- La nave industrial #4 contiene un área de almacenamiento de producto terminado, almacén y oficinas de producción, baños de servicio obreros, andenes de carga y

descarga, oficinas de despacho, baños de servicios damas y caballeros, y área de almacenamiento de materiales en proceso.

- La nave industrial #5 contiene un área de producción, almacén y oficinas de producción, baños de servicio obreros, y área de almacenamiento de materiales en proceso.
- Instalaciones adicionales consistentes en un almacén para escoria, almacén para herramientas y equipos, y circulación interior pavimentada.

3. Contrato de Prenda Mercantil de las Acciones de VOIT, S.A. de C.V.

EKCO legítimo tenedor de 2,335,454 acciones, nominativas, comunes sin expresión de valor nominal representativas del (90%) del capital social de Industrias VOIT, S.A. de C.V., mismas que se encuentra totalmente suscritas y pagadas; con capacidad legal para transcribirlas o realizar un contrato de cualquier naturaleza (siempre y cuando se apege a las leyes); suscribe un contrato de prenda mercantil con fecha 1º. de febrero de 1996; en favor de sus acreedores prendarios sobre las acciones pignoradas, en garantía del cumplimiento puntual y exacto de todas y cada una de las obligaciones de pago de principal, intereses, comisiones y demás accesorios que le deriven a EKCO conforme al convenio de reestructuración.

Esta garantía se constituye en los términos del artículo 334 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Los acreedores prendarios podrán ejercer la garantía que se constituye en el contrato de reestructura o solicitar la venta de las acciones pignoradas, en caso de que EKCO hubiere incumplido con las obligaciones de pago que le deriven del convenio de reestructuración.

C. OBLIGACIONES DE LA REESTRUCTURACION³¹

Como resultado del contrato de reestructuración, la empresa y sus subsidiarias (excepto Industrias Voit, S.A. de C.V.) se obligan a cumplir con las restricciones establecidas en el contrato.

1. Obligaciones de hacer

- a) Entrega de información trimestral, semestral y anual de los estados financieros individuales de la obligada y consolidados, así como declaraciones de sus principales funcionarios a los bancos acreedores, en cuanto al cumplimiento de restricciones.
- b) Establecimiento de hipoteca industrial en términos del artículo 67 de la Ley de Instituciones de Crédito y del artículo 50 de la Ley general de Organizaciones y Actividades de Crédito, a favor de los bancos acreedores, sobre la unidad completa de la nave industrial, la cual incluye los edificios, el dinero en caja, los créditos y cuentas por cobrar a favor de la empresa y cualquier otro tipo de activo circulante propiedad de la misma. Cabe mencionar que también se estableció una hipoteca voluntaria a favor del California Commerce Bank en el mismo grado de prelación que la hipoteca industrial antes mencionada.
- c) Se deberá también constituir una hipoteca sobre la porción del inmueble que se revierta en favor de EKCO, lo cual se refiere específicamente a la porción B del terreno, de acuerdo a lo mencionado en el contrato de fideicomiso inmobiliario.
- d) EKCO se compromete a constituir un contrato de prenda mercantil sobre 2,335,454 acciones representativas del 90% del capital social de Industrias Voit, manteniéndose sin embargo, el derecho de voto derivado de las acciones pignoradas.
- e) Cumplimiento de leyes, reglamentos y mandamientos aplicables; según el derecho mexicano.

³¹ Obligaciones estipuladas en el contrato de reestructuración.

- f) Conservar su personalidad jurídica y objeto social.
- g) Obtener y mantener seguros adecuados de sus activos.
- h) Mantener libros y registros de contabilidad adecuados.
- i) Permitir inspección de propiedad, bienes y registros contables por parte de los bancos acreedores.
- j) Mantener la tenencia accionaria en las subsidiarias.
- k) Suscripción de un contrato mercantil de prenda sobre las marcas "EKCO" y la "VASCONIA" a favor de los bancos acreedores, como garantía de pago de los adeudos reestructurados.

2. Obligaciones de no hacer

- a) fusionarse o escindirse, excepto entre subsidiarias.
- b) Constituir o permitir la existencia de hipotecas, prendas o gravámenes posteriores a la firma del convenio.
- c) Pagar dividendos.
- d) Vender, ceder, arrendar o de cualquier forma transferir o disponer de todos o de una parte de los activos.
- e) Incumplir en mantener ciertos índices financieros relativos al apalancamiento financiero (mayor a 0.7 pasivo/capital contable), liquidez (menor de 1.6, activos circulantes/pasivo circulante), cobertura de la deuda (menor a 1.25), cobertura de intereses (menor a 2.0), índice de garantía (menor a 1.75), etc.

- e) Reducir el capital social a menos de 140,000 en EKCO, S.A., 6,290,900 en Vasconia; 3,000 en Foprosa y 1,000 en Industrias EKCO.
- f) Permitir la existencia de nuevos pasivos.

De acuerdo a lo estipulado en el convenio de reestructuración, cualquier incumplimiento a las restricciones mencionadas o al pago de principal e intereses, será causal de vencimiento anticipado de la deuda, la cual podrá ser requerida de inmediato por los bancos acreedores, además de que podrán hacerse efectivas las hipotecas y prendas constituidas.

D. CONTRATO DE CESION DE DEUDA

Con fecha 1º. de febrero de 1996, EKCO celebró un contrato con Industrias Voit, por medio del cual ésta última le cede su deuda por préstamos obtenidos por “2 millones de dólares, relativos a la suma de principal e intereses devengados (hasta el 30 de junio de 1995). Como contraprestación, Industrias Voit reconoce un pasivo por esos mismo importe convertido a pesos a un tipo de cambio de \$7.00 pesos por dólar americano. Cabe señalar que con fecha 30 de enero de 1996, los bancos acreedores de Industrias Voit otorgaron su consentimiento para esta cesión de la deuda.

E. RECUPERACION DEL MERCADO EXTRANJERO

Derivado de la situación financiera tan difícil por la que atravesó el grupo en ejercicios anteriores, la administración de EKCO, S.A. decidió a principios de 1996 realizar una asociación con una empresa Estadounidense, con el propósito de incrementar sus ventas de exportación, la empresa realizó la asociación con Rooster Products Inc., ubicada en San Antonio, Texas; constituyéndose la empresa Americana llamada Vasconia Housewares, mediante la cual se comercializan los productos y en la que EKCO, S.A. tiene una participación del 50% del capital.

Este proyecto tiene como objetivo comercializar artículos de cocina de aluminio fabricados en México con la marca Vasconia y así poder penetrar en el mercado Norteamericano y Canadiense y fortalecer las ventas a Costa Rica, El Salvador, Honduras y República Dominicana. A la fecha dicho proyecto se formalizó y las ventas de exportación crecieron en un 5%; a octubre de 1997 la empresa recibió \$200 mil pesos por este concepto, situación que le permite cubrir con sus compromisos del plan de reestructuración.

Actualmente EKCO, S.A. comenzó negociaciones para comprar la empresa norteamericana, pero por las estipulaciones del plan de reestructuración el proyecto está detenido, la empresa espera demostrar a los bancos que el proyecto es viable y que está dando utilidades importantes a la empresa, por lo cual se considera que el proyecto de la compra de la empresa extranjera se llevará a cabo el 1º de Enero de 1998.

F. COSTO DE CAPITAL

El conocimiento que del costo de capital debe tener una empresa es muy importante, puesto que en toda evaluación económica y financiera se requiere tener una idea aproximada de los costos de las diferentes fuentes de financiamiento que la empresa utiliza para emprender sus proyectos. Además, el conocimiento del costo de capital y cómo es éste influenciado por el apalancamiento financiero, permiten tomar mejores decisiones en cuanto a la estructura financiera de la empresa. Finalmente, existe otro gran número de decisiones tales como: estrategias de crecimiento, arrendamiento y políticas de capital de trabajo, las cuales requieren del conocimiento del costo de capital de la empresa, para que los resultados obtenidos con tales decisiones sean acordes a las metas y objetivos que la organización ha establecido.³²

El costo de capital de las fuentes externas se define como: "El costo de capital es la tasa de interés que los acreedores, desean le sea pagada para conservar e incrementar sus inversiones (créditos) en la empresa"; es la ponderación de las diferentes fuentes de financiamiento.

³² Coos Bu, Raúl. Análisis y Evaluación de proyectos de inversión, México, D.F.: Ed. Limusa; S.A. de C.V.; 10ª. Reimpresión, 1995; p. 171.

Ya que el costo de capital es un parámetro para medir el compromiso que implica el tener una fuente de financiamiento externo (el pago del principal e intereses), es un parámetro para conocer si realmente la reestructura disminuyo la carga financiera de la deuda de la empresa EKCO, S.A. El costo de la deuda antes de la reestructura y después se muestra en el *Anexo 15* y *Anexo 16*.

G. RESULTADOS DE LA REESTRUCTURACION

1. Análisis antes de la reestructura. Periodo 1993-1995.

El financiamiento de EKCO al 2º. Trimestre de 1993 es de 40% con deuda y 60% con capital propio (*Anexo 17*).

Al 2º. Trimestre de 1993 el costo de ventas representa el 58% de las ventas netas, este rubro disminuyo con respecto al año 1992 por la fusión realizada en noviembre con grupo Industrial Invasa (Vasconia); que permitió una importante reducción en los gastos de fabricación, comercialización, distribución y operación, e incrementar la posición como líder en el mercado y hacer una estrategia común ante competidores extranjeros.

El resultado de operación representa el 11% de las ventas netas, se incremento en 2 puntos porcentuales al abatir gastos por efectos de la fusión antes mencionada. En este periodo se firmo un nuevo contrato colectivo de trabajo que establece las bases de una relación orientada a la productividad y eficiencia (*Anexo 18*).

Al inicio del 2º. trimestre de 1993 la empresa contaba con una cantidad de efectivo de \$12 millones de pesos (a pesos del año 95), que se destinaron principalmente a la creación y rediseño de líneas de productos, el cual incluyo desde el diseño de empaques y cambios en logotipo hasta el cambio físico del producto. Con el fin de cambiar la imagen de la empresa se llevo a cabo un intenso programa de publicidad tanto en la producción como en la presentación de un nuevo comercial en la televisión, el incremento de la inversión en publicidad de 1992 a 1993 fue de 73%. También se invirtió en la adecuación del hardware AS\$== de IBM para procesar las operaciones diarias, con la instalación de

algunos paquetes de software tales como: CA-PRMS (PANSHOPHIC) y SALES TRAKER, que posibilita estar conectados vía computadora en línea con los principales clientes, lo cual permite transmitir pedidos automáticamente desde sus oficinas, contar con el historial del cliente por tienda, artículo, volúmenes, precios y contar con sistemas integrados de inventarios, facturación y cuentas por cobrar (*Anexo 19*).

la deuda de corto plazo representa el 24% y el 16% a largo plazo con respecto al total pasivo/capital contable. Los intereses generados son del orden del 8% en relación a las ventas netas. El costo financiero promedio es de 14.08% (*Anexo 17 y 18*).

Las razones financieras muestran que la empresa no era rentable, aunque mantenía la razón de liquidez activo circulante/pasivo circulante de 1.96 veces (que cumplía con las cláusula de las emisiones de obligaciones y pagares a mediano plazo, que exigían un promedio en esta razón de 1.85 veces). El promedio de días de cobranzas es de 97 días, convirtiéndose en una de las principales razones que afecta el nivel de liquidez de la empresa. Las razones de apalancamiento aun no representaban un riesgo para la empresa, ya que los activos se encontraban financiados en casi 60% por capital propio. El financiamiento con deuda total obtenido al 2º. trimestre del año 93 fue de \$12 millones de pesos de crédito bancario a corto plazo (*Anexo 19 y 20*).

En el 2º. trimestre de 1994 la estructura financiera esta representada por 51% de pasivos totales y por el 49% de capital contable. La deuda tiene un crecimiento de 20% con relación al año anterior por la adquisición de un nuevo crédito bancario a corto plazo principalmente (*Anexo 17*).

En el año 1994 se realizaron convenios con proveedores para eficientar el suministro de materiales en tiempo, precio y calidad. Se continuo con las políticas de fortalecer el posicionamiento de las marcas e imagen en el mercado mediante clases de cocina, ofertación y promociones con cadenas comerciales y anuncios en T.V.

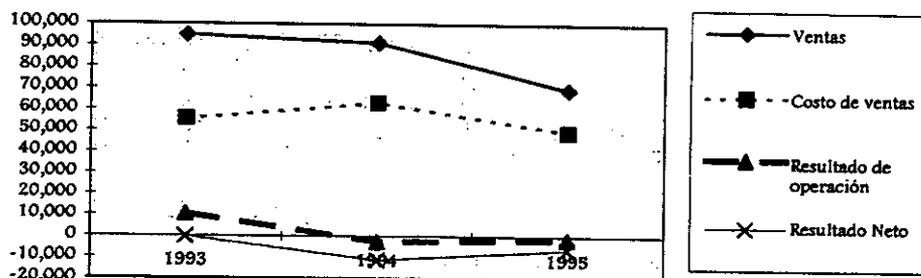
El trabajo interno llevado a cabo por la empresa en este periodo se evidencia en logros tales como:

- a) Mejoras importantes en el nivel de servicio a clientes, obtenidas a través de la modernización de la bodega de distribución y mejoras en la programación de la producción.
- b) Modernización del proceso productivo, a través del cambio paulatino de producción por lote a producción en línea. Un primer paso se dio con la nueva línea de sartenes, que además actualizó su cosmética y características, convirtiéndose en el primer productor autorizada por Dupont fuera de Estados Unidos para aplicar su nueva fórmula mejorada de teflón "Silverstone Xtra".
- c) Desarrollo de proveedores externos nacionales en líneas complementarias como Utensilios de Cocina, que se pueden adquirir de terceros a un menor costo.

Sin embargo, a pesar de estos logros las ventas decrecieron 4% con respecto al periodo de 1993, el costo de ventas se incremento en 14% y los gastos operativos en 6% en el mismo periodo. Los resultados obtenidos fueron: perdida operativa de \$2.7 millones de pesos y perdida neta de \$11.3 millones (*Anexo 18*).

En este periodo, se continua con la tendencia negativa, las perdidas netas se incrementan en 2540% con respecto al periodo anterior. La razón de liquidez disminuye a 1.41 veces, situación que incumple con las cláusula de las emisiones de obligaciones y pagares a mediano plazo. Las razones de apalancamiento muestran el crecimiento del pasivo total que representa el 104.49% del capital contable (Ver la gráfica de tendencias).

Tendencias. Periodo 1993-95



A partir de noviembre de 1994, el Lic. Miguel Angel Huerta Pando se integró con el cargo de Vicepresidente Ejecutivo, la máxima responsabilidad de línea dentro de la empresa, ya que los ejecutivos de EKCO consideraron que su experiencia de más de 30 años en el ramo como Director General de Industria La Vasconia, sería muy benéfica para la misma.

Cabe señalar que las variables macroeconomicas afectan sensiblemente al sector de fabricación y venta de artículos de aluminio y acero para el hogar y en particular a EKCO por los componentes de su materia prima (40% importado), por su alto endeudamiento (en dólares), por la competencia ante la apertura de mercados (Estados Unidos) y la contracción del mercado nacional por la perdida de la capacidad adquisitiva.

Para el 2º. Trimestre de 1995, la devaluación y rezagos que ya existían previamente hacían indispensable un importante incremento en precios de los productos, ya que el aluminio su principal materia prima creció más de 40% en términos de dólares; pero la contracción de la demanda no permitió incrementar sus precios durante el año. Y no obstante la creencia de que las cosas mejorarían, la caída en poder adquisitivo del consumidor redujo en un 23.80% las ventas de la empresa en comparación con el año anterior (*Anexo 18*).

La crisis y el movimiento de la paridad cambiaria elevaron la deuda y su costo, la estructura financiera se volvió riesgoza, ya que estaba representada por un 63% de pasivo total y el resto financiado con capital propio (*Anexo 17*).

Los créditos bancarios a corto plazo crecieron un 60% con respecto al periodo anterior debido a que el 76% estaban contratados en dólares. Los intereses pagados y la perdida en cambios fueron del orden de 43% de las ventas netas. El pago de intereses crece 260% con respecto al año 1994. Las tasas promedio nacional y extranjera se elevan de 23.54% y 10.64% de 1994 a 66.21% y 14.08% respectivamente en el año 95. La perdida en cambio tuvo un crecimiento de 300%, debido a la devaluación del peso que paso de 3.4020 al 2o. trimestre de 1994 a 5.6252 al mismo periodo del 95 (*Anexo 17 y 18*).

La tendencia continua siendo negativa. Los márgenes de efectivo disminuyeron drásticamente, reduciéndose la razón de liquidez de 1.41 a 0.68 veces (*Anexo 20*).

Lo anterior trajo como consecuencia que la empresa presentará una serie de problemas operativos, financieros por el alto índice de endeudamiento en dólares y además le afectaron seriamente los paros técnicos de su planta a nivel cocina. La empresa se encontraba en quiebra técnica, la deuda representaba 1.19 veces el capital contable.

En junio del mismo año los directivos tomaron la decisión de suspender los pagos del principal y de los intereses tanto de los créditos bancarios como bursátiles por un monto de \$108.7 millones de pesos que se tenía con diversas instituciones como: BANAMEX, BANCOMER, BANCO INTERNACIONAL, BANCRECER, entre otros. Esto provoco que algunas de estas entidades demandaran a la empresa por incumplimiento en el pago de las obligaciones.

En diciembre del año 1995 la deuda se incremento en 40% pasando a \$150 millones de pesos, por el incremento del tipo de cambio que paso de 5.6252 a 7.70 y por la capitalización de los intereses devengados que se dejaron de pagar (*Anexo 6 y 7*).

2. Análisis de la reestructura. Periodo 1995-1997.

En noviembre de 95 se inician platicas con las instituciones acreedoras para realizar una reestructura financiera. Primeramente se realiza una reestructura operativamente implementando un programa para reducir gastos de operación, incrementar su productividad y eficientar su estructura de costos a través de:

- a) La producción en línea de una mayor gama de productos.
- b) El uso en mayor medida de programas de incentivos para la fuerza de producción.
- c) Un mayor control de costos de producción y gastos de operación, a través de una revisión de la programación de producción, necesidades de personal y niveles de gastos generales.

En este renglón, a partir del mes de junio se implemento una reducción de jornada de 5 a 4 días laborables para la totalidad de obreros y empleados, como una medida temporal, derivada de demanda deprimida observada durante 1995, lo que permitió una importante reducción de gastos de operación.

d) Un mejor aprovechamiento de inventarios, fundamentado en eliminar inventarios obsoletos y discontinuados y reducir el nivel de inventarios en general.

El programa emprendido en 1995 de productividad y racionalización de costos de producción y gastos de operación antes descrito, ha tenido como consecuencia mejores resultados de operación durante 1996 (*Anexo 22*).

A principios del año 96 las principales estrategias de la empresa eran incrementar los precios de sus productos, ya que estos aumentos compensaría parcialmente los efectos de la devaluación y los rezagos previos en los precios, los porcentajes que se aplicaría era el 48% en el área de cocina y el 20% en la de deportes, porcentajes por debajo del aumento en precios de la competencia.

La reestructuración financiera se firmó en febrero de 1996, por un monto de \$126.5 millones de pesos en 3 porciones: \$15 millones de deuda son reestructurados a través de un fideicomiso inmobiliario, \$72.9 millones en un fideicomiso accionario y el resto se reestructura en UDIs aplicando los beneficios de los programas ADE y FOPIME (Ver Recapitulación y solución al caso, fracción VI, punto A).

Los resultados de la reestructura financiera fueron:

Respecto al 2º. Trimestre de 1995, al cierre del mismo periodo de 1996, el pasivo total disminuyo en 48.4% (*Anexo 21*).

Se observa un decremento importante en la proporción de deuda a corto plazo representada por un 72.5%, ya que esta se difiere a plazos mayores y una disminución de la misma gracias a la capitalización de los pasivos, a través de los fideicomisos

inmobiliario y accionario. Se observa que los intereses pagados reducen 80.8% con respecto al año anterior (*Anexo 21*).

AL 2o. trimestre de 1996 se puede observar un incremento en ventas netas de 3.5%, iniciándose una recuperación de la situación económica y financiera de la empresa, en este periodo disminuyen el costo de ventas y los gastos de operación en 3.9% y 22.7% respectivamente. Después de obtener perdidas durante 3 años, en este año logra obtener utilidades de \$14 millones de pesos, que representan el 13% de las ventas netas (*Anexo 22*).

Los efectos de la reestructura impactan en las razones de apalancamiento que disminuyen de manera importante en este periodo; el pasivo total solamente representa el 39% del financiamiento del activo; el costo financiero disminuye de 23.08% a 13.91. Las razones de liquidez se incrementan por el efecto del ciclo financiero, ya que la recuperación de cuentas por cobrar se reduce en 11 días y la rotación de inventarios se incrementa en 25%, así como los días de pagos que se incrementan en 13 días con respecto al año anterior (*Anexo 24*).

En el 4o. trimestre de 1996, la unidades vendidas aumentaron de 675,205 a 792,948.

Al 2o. trimestre de 1997, la empresa no consolida a la subsidiaria VOIT, debido a su estado de reestructuración con SERFIN. El análisis que a continuación efectuamos no considera dentro de los resultados a dicha subsidiaria.

Las ventas de EKCO sin consolidar a VOIT aumentaron de \$65.6 millones de pesos al 2o. trimestre de 1995 a \$85.9 millones de pesos, lo que representa un incremento del 30%.

Por lo que respecta al área de mercadotecnia en 1997 se han desarrollado acciones que tienen como objeto mejoras y modernizar la imagen de la marca, así como lograr incrementar la presencia en la mente del consumidor, a través de esfuerzos como: las participaciones que se han tenido en las exposiciones de ANTAD (Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio en Guadalajara y el Distrito Federal), así como la visita que se realizó al International Housewares Show en Chicago. Lo anterior, permite a la empresa

actualizarse en los últimos desarrollos a nivel producto e imagen, que se están presentando mundialmente.

Los resultados de operación tienen un crecimiento de 18% (*Anexo 22*).

En el 2º. trimestre de 1997, se tienen un flujo operativo positivo de más de \$3 millones de pesos. Los niveles de efectivo acumulados al final de periodo son del orden de \$20 millones de pesos, por lo tanto la razón de liquidez es de 5.8 veces (que rebasa el promedio exigido por el convenio de reestructuración de 1.6 veces); este exceso de liquidez se mantiene por la inversión que se prevé efectuar en la subsidiaria extranjera al final del año; por la recompra y cancelación del fideicomiso inmobiliario cuyo valor es de \$15 millones de pesos y se pretende adquirirlo a principios de 1998. (*Anexo 23 y 24*).

La principal ventaja obtenida de la reestructura fueron:

1. la reducción de la deuda con acreedores financieros en un 30%, de \$150.6 millones en diciembre de 1995 a \$126.5 millones de pesos a la firma del contrato.
2. La capitalización de el 70% de la deuda, a través del fideicomiso inmobiliario y el accionario.
3. El diferimiento de la deuda del 30% a largo plazo reestructurada en UDIs.

Por lo antes expuesto, no cabe duda que la reestructura fue benéfica para la empresa y si bien los acreedores aceptaron otorgar muchos beneficios (condonaciones de capital e intereses, diferimiento de plazos, de acuerdo a programas como el ADE y el FOPYME), y poner a la empresa como un ejemplo de negociación en lo que respecta a su deuda, esta tendrá que cumplir con las obligaciones y cuidar su generación de utilidades, para poder cubrir con los pagos comprometidos en UDIs y poder recomprar sus acciones y recuperar el porcentaje de estas que benefician al fideicomiso accionario.

La clave para continuar mejorando los resultados de EKCO y sus subsidiarias esta en fortalecer su posición en el mercado, ya que entre más amplia sea su participación, más

fuerte será la posición competitiva y mayores sus rendimientos potenciales; reinvertir las utilidades; cuidar la operación (producción, costos y gastos); cuidar que la administración procure el bienestar de la empresa; mantener estructuras de capital con costos bajos; mejorar la política de cobranza fortaleciendo el plan de cobranza con las tiendas de autoservicio; mantener una actitud positiva de desarrollo, afrontar los retos e ir consolidando la fuerza con la que cuenta la empresa (su capacidad instalada, recursos económicos y recursos humanos) con el objetivo de recuperar la demanda pérdida en ejercicios anteriores para con estas acciones mejorar sus resultados.

3. Análisis del EVA

En lo que respecta al indicador EVA, por sus siglas en inglés “Economic Value Added”, la empresa redujo el desgajado de valor en más de un 50% con respecto a la razón de 1995 (*Anexo 25*); es importante que en este rubro se consideren acciones que fortalezcan el valor económico de los accionistas, aunque la empresa acordó en el convenio de reestructura de pasivos el no reparto de dividendos, la empresa debe procurar mantener esquemas sanos y generar utilidades netas, además de mantener un costo ponderado de capital que la empresa pueda cubrir.

VII. CONCLUSIONES

Las empresas se ven en la necesidad de reestructurar sus pasivos principalmente por que no tienen una generación operativa que les permita cumplir con sus obligaciones crediticias; porque se presentan diversas causa que obstruyen la operatividad de la empresa; y además porque la inflación repercute en las tasas de interés y eleva el costo financiero de las deudas contratadas a tasas variables.

Ante esta situación las herramientas de reestructuración financiera surgen como estrategias de los gobiernos y las instituciones bancarias para apoyar a todos los sectores de la economía; entre las principales tenemos: negociaciones para ampliar plazos, para diferir intereses, reestructuraciones por medio de UDIs y capitalización de pasivos.

Aunado a esto cabe mencionar que en México a raíz de la crisis del año 1995 surge el Acuerdo de Apoyo Inmediato a Deudores de la Banca (ADE), que permite a las empresas deudoras negociar una reestructuración de pasivos y lograr condonaciones de capital, entre otros beneficios y el Fomento para la Pequeña y Mediana Empresa (FOPYME), mediante el cual se realizan condonaciones de intereses.

El ADE reconoce que todos los deudores deben responsabilizarse por sus obligaciones con la banca, favorece la existencia de condiciones legales y económicas apropiadas para el pago y la reestructuración de deudas; ofreciendo beneficios como: la tregua judicial, la reducción de tasas de interés, condonación de intereses moratorios y la no exigencia de garantías adicionales; bajo la firma de un convenio de mutuo acuerdo entre la banca y las empresas acreedoras.

A principios de 1995 la situación financiera de EKCO, S.A. no era sana, durante dos años consecutivos genero pérdidas; sus costos de producción se incrementaron; mostraba retrasos tecnológicos; pero a pesar de ello los proyectos de venta mostraban a una empresa bien posicionada en el mercado, que irradia confianza y proporciona calidad en sus productos y que puede salir adelante, mediante la implementación de un plan estratégico financiero y operativo.

El problema real se detecta en su alto índice de endeudamiento, conformado por créditos bancarios y bursátiles, en moneda nacional y en moneda extranjera (dólares); como consecuencia de la crisis que afecta al país en 1995, la devaluación del peso y la movilidad de la paridad cambiaria, se incrementa el costo financiero de la empresa.

En junio del mismo año, los funcionarios de EKCO, S.A. tomaron la decisión de dejar de pagar los créditos que representaban un grado de apalancamiento de 1.19 veces sobre el capital contable de la empresa, decisión que empeoró la situación de la empresa ya que algunas instituciones bancarias respondieron demandando el pago de los créditos (Internacional, Atlántico y Banamex).

Los funcionarios debían decidir el curso que tomaría la empresa, formulando un plan de tratamiento de la deuda cuyas alternativas eran: declararse en quiebra o realizar una reestructuración de pasivos.

Así pues, la respuesta fue reestructurar los pasivos, aprovechando los beneficios que ofrecían los programas lanzados en concordancia del Gobierno Federal con las instituciones bancarias antes mencionados, ya que una quiebra implicaría un procedimiento legal que implicaría la intervención a los bienes y contabilidad de la empresa y la administración por personas ajenas a la misma y cuyo proceso podría culminar en la liquidación.

Las negociaciones comenzaron en septiembre de 1995. y se decidió convertir los diversos créditos (créditos bancarios, emisión de obligaciones, emisión de pagarés a mediano plazo, adeudos por factoraje y adeudos absorbidos de VOIT; S.A.), representados por un total de \$126.5 millones de pesos, a un crédito administrado por un sólo banco (BANAMEX, S.A.).

La reestructuración se negoció de acuerdo al plan de tratamiento de la deuda, que estipulaba la negociación en 3 porciones que constaban de:

1. Porción de deuda pagadera con un fideicomiso inmobiliario equivalente a un 12% de la deuda total;
2. Porción pagadera con un fideicomiso accionario equivalente a un 58% de la deuda total; y
3. El resto reestructurado a través de UDIs pagaderos a largo plazo.

Los bancos acreedores aceptaron después de diversos análisis la reestructuración, a través de las 3 propuestas antes mencionadas; incluyendo la capitalización de los intereses al 30 de junio de 1995.

El convenio fue firmado el 1º. de Febrero de 1996. Con la reestructura de pasivos la empresa obtuvo grandes beneficios derivados principalmente por los programas ADE y FOPYME como son: condonación de capital aplicando la tasa de 25% anuales sobre la base de los primeros \$200 mil pesos de deuda desde septiembre de 1995 y hasta el mismo mes de 1996; el descuento a partir de la 10ª. Amortización y hasta el último pago de 8.95% mensuales sobre los primeros 6 millones de pesos; además se condonaron intereses posteriores a junio de 1995, se convirtieron las deudas en moneda extranjera a moneda nacional (a un tipo de cambio de 7 pesos por dólar) y los compromisos a corto plazo se difirieron a plazos mayores.

El fideicomiso inmobiliario, difiere la parte reestructurada por este concepto a 2 años con el pago de 30 mil pesos por el manejo del mismo, y permite a la empresa arrendar el inmueble proporcional el tiempo que requiera; pero como la empresa analizó que es viable la compra del terreno está negociando con los bancos, ser ella misma la que lo recompre.

El fideicomiso accionario convierte a los acreedores en dueños de una parte importante de la empresa (52%) y la recompra se tiene que hacer a 6 años, situación satisfactoria para la empresa, ya que sólo requiere pagar 30 mil pesos anuales por el manejo del mismo y como los bancos son dueños de parte del capital de la empresa, puede ser flexible en algunas obligaciones del contrato de reestructuración.

La reestructura en UDIs se realizó en 72 amortizaciones, los vencimientos mensuales de capital son a partir del 1º. de Marzo del año 2000 y hasta el año 2006, con una tasa de interés anual de 10%.

La principal ventaja obtenida de la reestructura fue la reducción de la deuda con acreedores financieros en un 30% de su nivel y la calendarización de esta a largo plazo; además de que se obtuvo una disminución en el costo ponderado de capital; ya que de representar un 10.97% ahora es de 6.50%.

Posterior a la reestructura, se puede manifestar que la empresa cumple con el pago de todos los compromisos, y que si bien a emprendido nuevos proyectos (prohibitivos en el contrato de reestructuración), como la asociación con la empresa norteamericana Rooster Products, Inc., para penetrar y recuperar algunos mercados extranjeros; ha visto mejorado sus ingresos y ha negociado con los bancos acreedores estas situaciones.

Considero que aunque la empresa se vio beneficiada en la reestructuración, tendrá que realizar una planeación financiera y productiva adecuada, y cuidar el cumplimiento de todos sus compromisos futuros.

En mi opinión, la clave para continuar mejorando los resultados de la empresa esta en fortalecer su posición en el mercado, reinvertir las utilidades; cuidar la operación (producción, costos y gastos); mantener estructuras de capital con costos bajos; mejorar la política de cobranza; mantener una actitud positiva de desarrollo, con el objetivo de recuperar la demanda pérdida en ejercicios anteriores y con ello mejorar sus resultados.

BIBLIOGRAFIA

- ASPE Armella, Pedro. El Camino mexicano de la transformación económica; México, D.F., Ed. Fondo de Cultura Económica, 1993.
- BANCO DE MEXICO. Informe anual del Banco de México 1995, México, D.F.; 1996.
- BOLSA MEXICANA DE VALORES, Información sobre asambleas, 25 de abril de 1995; 27 de octubre de 1995 y 12 de enero de 1996.
- BOLSA MEXICANA DE VALORES, Información financiera trimestral, 2º. trimestre de 1993, 2º. trimestre de 1994, 2º. trimestre de 1995, 2º. trimestre de 1996 y 2º. trimestre de 1997 de la empresa EKCO, S.A.
- BOLSA MEXICANA DE VALORES, Informes bursátiles mensuales; México, D.F., Junio de 1992, Junio de 1993, Junio de 1994, Junio de 1995, Junio de 1996 y Junio de 1997.
- CERVANTES Ahumada, Raúl. Títulos y Operaciones de Crédito; México, D.F., Ed. Herrero, S.A. de C.V.; 1ª. reimpresión; 1992.
- Contrato de reestructuración de deudas entre la empresa deudora EKCO, S.A. y los bancos acreedores: BANCO INTERNACIONAL, S.A.; BANCO DEL ATLANTICO, S.A.; BANAMEX, S.A.; BANCOMER, S.A.; BANCRECER, S.A.; BANCO DEL SURESTE, S.A.; CALIFORNIA COMMERCE BANK, CONFIA, S.A. y BANCA SERFIN, S.A.
- COOS Bu, Raúl. Análisis y Evaluación de proyectos de inversión; México, D.F., Ed. Limusa; S.A. de C.V.; 10ª. reimpresión; 1995.
- Despacho Hamdan, Manzanero y Asociados, S.C.; Demandas a la empresa EKCO, S.A.; enero de 1996.

- DIAZ Mata, Alfredo. UDI's, ADE y otros trucos, México, D.F. Ed. Sicco; 1996.
- Dirección de internet: <http://quicklink.com/mexico/gobfed/banca.htm>, visitada el 17 de Diciembre de 1997.
- EKCO, S.A. Análisis de riesgo y planeación de la empresa EKCO, S.A.; 1995.
- EKCO, S.A. Estados Financieros consolidados de la empresa EKCO, S.A. dic. de 1994; junio y dic. de 1995; feb. y dic. de 1996; y sept.1997.
- EKCO, S.A. Informe anual de la empresa EKCO, S.A. 1991 y 1992.
- EKCO, S.A. Manual de inducción de la empresa EKCO, S.A. y Subsidiarias; 1994 y 1995.
- EKCO, S.A. Relación de demandas a la empresa EKCO, S.A.; marzo de 1996.
- EKCO, S.A. Revisión de Restricciones al contrato de reestructuración de la empresa EKCO, S.A.; 1997.
- EKCO, S.A. Términos propuestos en el plan de tratamiento de la deuda para la reestructura de pasivos financieros de EKCO, S.A.; 1995.
- EKCO, S.A. Memorandum sobre reestructura de deuda al 31 de diciembre de 1995 de la empresa EKCO, S.A.
- HAIME Levy, Luis. Reestructuración integral de empresas como base de la supervivencia. México, D.F., Ed. Fiscales ISEF, S.A. 1ª. ed., 1996.

- ILLANES Díaz de Rivera, Emilio. Nota técnica SINCAS, Sociedades de Inversión de Capitales; México, D.F. Ed. IPADE; Mayo 1992.
- RIOS Szalay, Jorge. Guía para elaborar casos para la enseñanza de administración en México., México, D.F. Ed. UNAM, FCA; 1988.
- Reforma, Sección A Negocios, MVA, una nueva forma de medir la riqueza, México, D.F., 28 de junio de 1996.
- G. BENNETT, Stewart. The EVA™ Management Guide. The Quest For Value. E.E.U.U.. Ed. Harper Business. A división of Harper-Collins publishers; Stern, Stewart and Co., 1991,
- STERN, Stewart and Co. The Quest For Value. E.E.U.U.; March 1992.
- SHCP, CNBV Y ABM. QUE ES EL ADE?. Folleto informativo editado por la SHCP (Secretaría de Hacienda y Crédito Público), la CNBV (Comisión Nacional Bancaria y de Valores) y la ABM (Asociación de Banqueros de México, A.C.); 1996.
- YIN K., Robert. Case Study Research. Design and Methods. Sage Publications. The international Professional Publishers. Newbury Park. London. New Delhi, 1991.

ANEXO 1. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LAS UDIs³³

Para:	Ventajas	Desventajas
Las instituciones Bancarias	<p>Se mejora la recuperación de cartera.</p> <p>Disminuye el riesgo por la incertidumbre inflacionaria.</p> <p>Se liberan recursos porque se reduce el monto de reservas preventivas sobre la cartera vencida.</p> <p>Se mejora el índice de capitalización.</p>	<p>Posible disminución en el margen de intermediación.</p> <p>Mayores gastos operativos.</p> <p>Mayor costo por gastos notariales.</p>
Los deudores	<p>Mejora la liquidez inmediata al reducirse inicialmente los pagos y al prolongarse los plazos.</p> <p>La tasa UDIs es menor a cualquier otra tasa que se exprese en términos nominales.</p>	<p>Aumento marcado de los pagos mensuales por realizar, a partir del tercer o cuarto año de la reestructuración.</p> <p>Mayor costo por gastos notariales.</p> <p>El Banco de México determina el INPC y muchas personas consideran que, eventualmente, podría manipularlo.</p> <p>Probable crecimiento de sus problemas si equivocan la viabilidad de sus proyectos.</p>

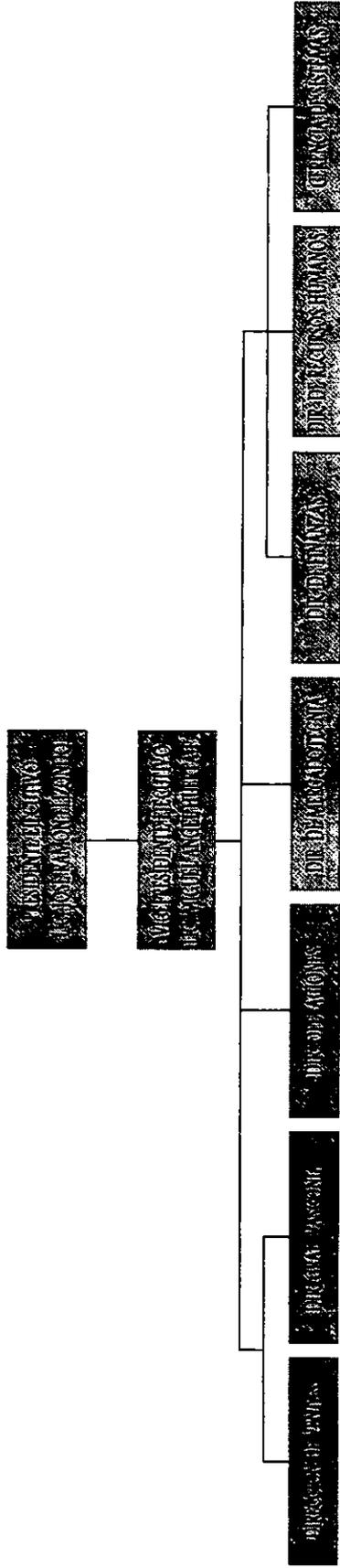
³³ FUENTE: ADE, UDIs Y OTROS TRUCOS, p. 22.

ANEXO 2. CARACTERISTICAS GENERALES DEL ADE³⁴

TIPO DE CREDITO	SITUACION DE LA DEUDA	MONTO AL QUE SE APLICA LA TASA	TASA DE INTERES ANUAL	DESDE	HASTA
Tarjeta de Crédito	Cartera al corriente	Primeros N\$5,000.00	38.5% + IVA	Septiembre de 1995	Septiembre de 1996
	Cartera en incumplimiento o litigiosa	Primeros N\$5,000.00	38.5% + IVA	Convenio de reestructuración	Septiembre de 1996
Créditos consumo y personales	Acreditados no al corriente	Primeros N\$30,000.00	34% + IVA	Septiembre de 1995	Septiembre de 1996
	Acreditados al corriente	Primeros N\$30,000.00	34% + IVA	Firma de la carta de intención sujeto a que se suscriba al convenio de reestructuración	Septiembre de 1996
Créditos a empresas	Acreditados al corriente en pesos o en UDIs	Primeros N\$200,000.00	25%	Septiembre de 1995	Septiembre de 1996
	Acreditados no al corriente	Primeros N\$200,000.00	25%	Firma de la carta de intención sujeto a que se suscriba al convenio de reestructuración	Septiembre de 1996
Créditos a la vivienda	Acreditados en pesos o en UDIs	Primeros N\$200,000.00	6.5% real el primer año 8.75% real años siguientes	Firma del convenio de reestructuración en UDIs	12 meses después de la reestructuración

³⁴ FUENTE: FOLLETO DE LA SHCP, CNVB Y BM.

ANEXO 3. ORGANIGRAMA GENERAL



ANEXO 4. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADO AL 30 DE JUNIO DE 1995³⁵

EKCO, S.A Y SUBSIDIARIAS
(Miles de pesos)

ACTIVO TOTAL			246,985.00
ACTIVO CIRCULANTE		88,315.00	
Efectivo e inversiones temporales	2,551.00		
Clientes y documentos por cobrar (neto)	41,164.00		
Otras cuentas y documentos por cobrar (neto)	2,343.00		
Inventarios	42,257.00		
ACTIVO FIJO		153,830.00	
Inmuebles	127,905.00		
Maquinaria y equipo industrial	175,546.00		
Otros equipos	15,594.00		
Depreciación y amortización acumulada	165,215.00		
ACTIVO DIFERIDO		4,840.00	
Otros activos	4,840.00		
SUMA DE PASIVO Y CAPITAL			246,985.00
PASIVO TOTAL			155,531.00
PASIVO CIRCULANTE		130,285.00	
Proveedores	7,638.00		
Créditos Bancarios	86,184.00		
Créditos Bursátiles	14,250.00		
Impuestos por pagar	1,873.00		
Otros pasivos circulantes	20,340.00		
PASIVO A LARGO PLAZO		23,291.00	
Créditos Bancarios	15,791.00		
Créditos Bursátiles	7,500.00		
Otros pasivos		1,955.00	
CAPITAL CONTABLE CONSOLIDADO			91,454.00
CAPITAL CONTRIBUIDO		118,887.00	
Capital social pagado (nominal)	90,000.00		
Actualización de capital social pagado	28,887.00		
CAPITAL GANADO (PERDIDO)		(27,433.00)	
Resultados acumulados y reserva de capital	1,802.00		
Exceso (insuficiencia) en la actualización del Cap. C.	(22,843.00)		
Resultado neto del ejercicio	(6,392.00)		

³⁵ FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES. INFORMACION FINANCIERA.

ANEXO 5. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO DEL 1 DE ENERO AL 30 DE JUNIO DE 1995³⁶

EKCO, S.A. Y COMPAÑIAS SUBSIDIARIAS
(Miles de pesos)

CONCEPTOS		
Ventas netas	69,438.00	
- Costo de ventas	49,234.00	
Resultado bruto		20,204.00
- Gastos de operación		21,849.00
Resultados de operación		(1,645.00)
- Costo integral de financiamiento		3,778.00
Intereses pagados	17,695.00	
- Intereses ganados	513.00	
Perdida en cambio	12,705.00	
Resultado por posición monetaria	(26,109.00)	
Resultado después de CIF		(5,423.00)
- Otras operaciones financieras		27.00
Resultado antes de impuestos y PTU		(5,450.00)
- Provisión para impuestos y PTU		916.00
Resultado neto después de impuestos y PTU		(6,366.00)
- Aplicación de partidas extraordinarias		26.00
Egresos (Ingresos) neto		
Resultado neto		(6,392.00)

³⁶ FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES. INFORMACION FINANCIERA.

REESTRUCTURACION DE PASIVOS DE LA EMPRESA EKCO, S.A.

ANEXO 6. DESGLOSE DE LA DEUDA AL 30 DE JUNIO DE 1995³⁷

CONCEPTO	A	B	C	D	E	TOTAL		G	H
	SUMA PRINCIPAL PESOS	DOLARES	INTERESES al 30/06/95 PESOS	DOLARES	PESOS	DOLARES	DOLARES	CONVERSION * DOLARES/PESOS	TOTAL
I. ADEUDOS POR CREDITOS									
a) CREDITOS ORIGINALES									
BANAMEX, S.A.	2,329,570.62			84,484.28	0.00	2,414,054.90		13,579,541.62	13,579,541.62
BANCO INTERNACIONAL, S.A.	4,261,863.56			392,701.92	0.00	4,654,565.48		26,182,861.74	26,182,861.74
BANGREGER, S.A.	2,379,924.88			35,085.56	0.00	2,415,010.44		13,584,916.73	13,584,916.73
BANGOMER, S.A.	1,000,000.00			52,524.22	1,081,958.33	1,347,411.29		7,579,457.99	8,661,416.32
BANCO DEL ATLANTICO, S.A.	1,000,000.00			78,453.32	0.00	1,078,453.32		6,066,515.62	6,066,515.62
BANCO DEL SURESTE, S.A.	3,361,122.86			798,266.68	4,159,389.54	0.00		4,159,389.54	4,159,389.54
b) ADEUDOS POR CREDITOS ASUMIDOS POR EKCO, DE INDUSTRIAS VOIT									
BANAMEX, S.A.	495,000.00			14,790.91	0.00	509,790.91		2,867,675.83	2,867,675.83
BANGREGER, S.A.	1,194,961.97			16,264.76	0.00	1,211,226.73		6,813,392.60	6,813,392.60
BANCO DEL ATLANTICO, S.A.	70,000.00			4,427.42	0.00	74,427.42		418,669.12	418,669.12
CALIFORNIA COMMERC BANK	250,000.00			10,120.68	0.00	260,120.68		1,463,230.85	1,463,230.85
c) ADEUDOS POR FACTORAJE									
FACTORAJE DEL SURESTE, S.A de C.V.	630,056.07			252,606.92	882,662.99	0.00		0.00	882,662.99
d) ADEUDOS DERIVADOS DE EMISIONES									
CONTA, S.A.									
Emisión de Obligaciones Quinografáticas EKCO 91 DEL 5 de diciembre de 1991.	9,000,000.00			2,241,105.28	11,241,105.28	0.00		0.00	11,241,105.28
BANCA SERFIN, S.A.									
Pagarés a mediano plazo EKCO P92 del 21 de diciembre de 1992	10,000,000.00			2,833,039.60	12,833,039.60	0.00		0.00	12,833,039.60
SUSUMAS	23,991,178.93	13,276,208.10	6,206,976.81	688,853.07	30,198,155.74	13,965,061.17		78,556,262.09	108,754,417.83
* TIPO DE CAMBIO = 5.6252									
TOTAL <u>108,754,417.83</u>									

37 NOTA: El contenido de cada una de las columnas se explica en la parte trasera de todos los desgloses que corresponden a los Anexos 7, 8 Y 9.

- A. Representa la deuda principal en Moneda Nacional.
- B. Deuda principal en Dólares.
- C. Intereses acumulados al 30/06/1995 en Moneda nacional.
- D. Intereses acumulados al 30/06/1995 en Dólares.
- E. Suma del principal más los intereses en Moneda nacional; $E = A + C$.
- F. Suma del principal más los intereses en Dólares; $F = B + D$.
- G. Conversión de la deuda total en Dólares (F), al tipo de cambio de 5.6252.
- H. Representa el total de la deuda en Moneda Nacional; $H = E + G$.

REESTRUCTURACION DE PASIVOS DE LA EMPRESA EKCO, S.A.
ANEXO 7. DETALLE DE LA DEUDA AL 31 DE DICIEMBRE DE 1995

CONCEPTO	A	B	C	D	E	TOTAL		G	H
	SUMA PRINCIPAL PESOS	DOLARES	INTERESE AL 31/12/95 PESOS	DOLARES	PESOS	DOLARES	DOLARES	CONVERSION * DOLARES/PESOS	TOTAL
I. ADEUDOS POR CREDITOS									
a) CREDITOS ORIGINALES									
BANAMEX, S.A.		2,329,570.62		232,610.45	0.00	2,562,181.07		19,728,794.24	19,728,794.24
BANCO INTERNACIONAL, S.A.		4,261,863.56		715,076.48	0.00	4,976,940.04		38,322,438.31	38,322,438.31
BANCRECER, S.A.		2,379,924.88		71,068.75	0.00	2,450,993.63		18,872,650.95	18,872,650.95
BANCOMER, S.A.	1,000,000.00	1,294,887.07	512,825.00	199,777.78	1,512,825.00	1,494,664.85		11,508,919.35	13,021,744.35
BANCO DEL ATLANTICO, S.A.		1,000,000.00		157,910.00	0.00	1,137,910.00		8,761,907.00	8,761,907.00
BANCO DEL SURESTE, S.A.		3,361,122.86		2,079,694.20		5,440,817.06	0.00		5,440,817.06
b) ADEUDOS POR CREDITOS ASUMIDOS POR EKCO, DE INDUSTRIAS VOIT									
BANAMEX, S.A.		495,000.00		14,790.91	0.00	509,790.91		3,925,390.01	3,925,390.01
BANCRECER, S.A.		1,194,961.97		16,264.74	0.00	1,211,226.71		9,326,445.67	9,326,445.67
BANCO DEL ATLANTICO, S.A.		70,000.00		4,427.42	0.00	74,427.42		573,091.13	573,091.13
CALIFORNIA COMMERCE BANK		250,000.00		10,120.68	0.00	260,120.68		2,002,929.24	2,002,929.24
c) ADEUDOS POR FACTORAJE									
FACTORAJE DEL SURESTE, S.A. DE C.V.	630,056.07		468,101.78		1,098,157.85	0.00		0.00	1,098,157.85
d) ADEUDOS DERIVADOS DE EMISIONES									
CONIFA, S.A.									
Emision de Obligaciones Quirografarias EKCO 91 DEL 5 de diciembre de 1991.	9,000,000.00		4,546,277.50		13,546,277.50	0.00		0.00	13,546,277.50
BANCA SERFIN, S.A.									
Pagarés a mediano plazo EKCO P92 del 21 de diciembre de 1992	10,000,000.00		5,437,500.00		15,437,500.00	0.00		0.00	15,437,500.00
SUMAS	23,991,178.93	13,276,208.10	13,044,398.48	1,402,047.21	37,035,577.41	14,678,255.31		113,022,565.89	
								TOTAL	150,058,143.30

* TIPO DE CAMBIO = 7.70

- A. Representa la deuda principal en Moneda Nacional.
- B. Deuda principal en Dólares.
- C. Intereses acumulados al 31/12/1995 en Moneda nacional.
- D. Intereses acumulados al 31/12/1995 en Dólares.
- E. Suma del principal más los intereses en Moneda nacional; $E = A + C$.
- F. Suma del principal más los intereses en Dólares; $F = B + D$.
- G. Conversión de la deuda total en Dólares (F), al tipo de cambio de 7.7.
- H. Representa el total de la deuda en Moneda Nacional; $H = E + G$.

ANEXO 8. DEMANDA DE LOS ACREEDORES³⁸

A continuación se relacionan las demandas o juicios iniciados en el año de 1995, a través de diversas instituciones bancarias, y su resolución antes de diciembre del mismo año.

1. Banco Internacional, S.A. Vs. EKCO, S.A.

Juicio Ejecutivo Mercantil.

Juzgado Trigésimo Quinto de lo civil en el Distrito Federal

Expediente: 709/95; Secretaría: "A"

Materia de la litis: En este juicio la parte actora reclama a la empresa la cantidad de DL\$1,445,000.00 (UN MILLON CUATROCIENTOS CUARENTA Y CINCO MIL DOLARES 00/100 MONEDA DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMERICA), relacionada con la firma de diversos pagarés, exigiendo adicionalmente el pago de intereses ordinarios y moratorios, junto con los gastos y costas que en su caso le correspondiera pagar a la empresa.

Estado Procesa: EKCO, S.A. obtuvo sentencia en primera instancia, por virtud de la cual el Juez de la causa condenó a la empresa al pago de la cantidad antes referida, conforme al tipo de cambio vigente al momento de contraerse la obligación, razón por la cual Banco Internacional, S.A. interpuso recurso de apelación en contra de la sentencia antes mencionada, pues considera que la obligación debe cubrirse conforme al tipo de cambio vigente al momento de realizarse el pago.

EKCO, S.A. también interpuso recurso de apelación por lo que hace a la condenación de gastos y costas, en el entendido de que ambos recursos de apelación se encuentran pendientes de resolución, sin que se pueda precisar el sentido en que tales recursos serán resueltos.

³⁸ FUENTE: RELACION DE DEMANDAS A LA EMPRESA EKCO, S.A.

2. Banco Internacional, S.A. Vs. EKCO, S.A.

Juicio Ejecutivo Mercantil.

Juzgado Trigésimo Quinto de lo civil en el Distrito Federal

Expediente: 568/95; Secretaría: "B"

Materia de la litis: En este juicio la parte actora reclama a la empresa la cantidad de DL\$2,816,863.56 (DOS MILLONES OCHOCIENTOS DIECISEIS MIL OCHOCIENTOS SESENTA Y TRES DOLARES 56/100 MONEDA DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMERICA), en relación con la firma de diversos pagarés, exigiendo adicionalmente el pago de intereses ordinarios y moratorios, junto con los gastos y costas que en su caso le correspondiera pagar a la empresa.

Estado Procesa: El presente asunto se encontraba antes de diciembre de 1995 pendiente de resolución en la primera instancia, sin que se pueda precisar el sentido en la que dicho juicio será resuelto.

3. Banco de Atlántico, S.A. Vs. EKCO, S.A.

Juicio Ejecutivo Mercantil.

Juzgado Vigésimo Séptimo de lo civil en el Distrito Federal

Expediente: 288/95; Secretaría: "B"

Materia de la litis: En este asunto, la parte actora reclama a la empresa la cantidad de DL\$ 520,000.00 (QUINIENTOS VEINTE MIL DOLARES 00/100 MONEDA DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMERICA), relacionada con la firma de diversos pagarés por parte de la empresa, exigiendo adicionalmente el pago de intereses ordinarios y moratorios pactados, junto con los gastos y costas que en su caso le correspondiera pagar a la empresa.

Estado Procesa: En este sentido, el Juez de la causa dictó sentencia condenando a EKCO, S.A. al pago de la suerte principal y sus accesorios conforme al tipo de cambio vigente al momento de realizarse el pago, razón por la cual la empresa interpuso el recurso de

apelación, para los efectos de que dicho pago se realice conforme al tipo de cambio vigente al momento de celebrarse la operación. Dicho recurso de apelación se encuentra pendiente de resolución, sin que se pueda precisar el sentido en que dicho recurso será resuelto.

4. Banco del Atlántico, S.A. Vs. EKCO, S.A.

Juicio Ejecutivo Mercantil.

Juzgado Vigésimo Séptimo de lo civil en el Distrito Federal

Expediente: 393/95; Secretaría: "A"

Materia de la litis: En este asunto, la parte actora reclama a la empresa la cantidad de DLS\$ 300,000.00 (TRECIENTOS MIL DOLARES 00/100 MONEDA DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMERICA), en relación con la suscripción de un pagaré suscrito por la empresa el día 25 de octubre de 1994, exigiendo adicionalmente el pago de los intereses ordinarios y moratorios pactados, junto con los gastos y costas que en su caso le correspondiera pagar a la empresa.

Estado Procesa: En este sentido, el Juez de la causa dictó sentencia condenando a EKCO, S.A. al pago de la suerte principal y sus accesorios conforme al tipo de cambio vigente al momento de realizarse el pago, razón por la cual la empresa interpuso el recurso de apelación, para los efectos de que dicho pago se realice conforme al tipo de cambio vigente al momento de celebrarse la operación. Dicho recurso de apelación se encuentra pendiente de resolución, sin que se pueda precisar el sentido en que dicho recurso será resuelto.

5. Banco del Atlántico, S.A. Vs. EKCO, S.A.

Juicio Ejecutivo Mercantil.

Juzgado Vigésimo Séptimo de lo civil en el Distrito Federal

Expediente: 670/95; Secretaría: "B"

Materia de la litis: En este asunto, la parte actora reclama a la empresa la cantidad de DL\$ 180,000.00 (CIENTO OCHENTA MIL DOLARES 00/100 MONEDA DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMERICA), relacionada con la suscripción de diversos pagarés por parte de la empresa, exigiendo adicionalmente el pago de los intereses ordinarios y moratorios pactados, junto con los gastos y costas que en su caso le correspondiera pagar a la empresa.

Estado Procesa: En este sentido, el Juez de la causa dictó sentencia condenando a EKCO, S.A. al pago de la suerte principal y sus accesorios conforme al tipo de cambio vigente al momento de realizarse el pago, razón por la cual la empresa interpuso el recurso de apelación, para los efectos de que dicho pago se realice conforme al tipo de cambio vigente al momento de celebrarse la operación. Dicho recurso de apelación se encuentra pendiente de resolución, sin que se pueda precisar el sentido en que dicho recurso será resuelto.

6. Banco del Atlántico, S.A. Vs. Industrias VOIT, S.A. de C.V. y EKCO, S.A.

Juicio Ejecutivo Mercantil.

Juzgado Vigésimo Séptimo de lo civil en el Distrito Federal

Expediente: 289/95; Secretaría: "A"

Materia de la litis: En este asunto, la parte actora reclama a la empresa la cantidad de DL\$ 70,000.00 (SETENTA MIL DOLARES 00/100 MONEDA DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMERICA), en relación con un pagaré suscrito por las empresas demandadas el día 7 de octubre de 1994, exigiendo adicionalmente el pago de los intereses ordinarios y moratorios pactados, junto con los gastos y costas que en su caso le correspondiera pagar a dichas empresas.

Estado Procesa: El asunto en cuestión se encuentra pendiente de resolver en la primera instancia, sin que se pueda precisar el sentido en que dicho recurso será resuelto.

7. Banco Nacional de México, S.A. Vs. EKCO, S.A. e Industrias la Vasconia, S.A. de C.V.

Juicio Ejecutivo Mercantil.

Juzgado Vigésimo de lo civil en el Distrito Federal

Expediente: 751/95; Secretaría: "A"

En este adeudo el obligado principal es EKCO y el aval Industrias la Vasconia.

Materia de la litis: En este asunto, la parte actora reclama a la empresa la cantidad de DLS\$ 2'445,000.00 (DOS MILLONES CUATROCIENTOS CUARENTA Y CINCO MIL DOLARES 00/100 MONEDA DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMERICA), en relación con la suscripción de diversos pagaré por parte de las empresas demandadas, exigiendo adicionalmente el pago de los intereses ordinarios y moratorios pactados, junto con los gastos y costas que en su caso le correspondiera pagar a dichas empresas.

Estado Procesa: El asunto en cuestión se encuentra pendiente de resolver en la primera instancia, sin que se pueda precisar el sentido en que dicho recurso será resuelto.

8. Banco Nacional de México, S.A. Vs. Industrias VOIT, S.A. de C.V. y EKCO, S.A.

Juicio Ejecutivo Mercantil.

Juzgado Vigésimo de lo civil en el Distrito Federal

Expediente: 749/95; Secretaría: "A"

Materia de la litis: En este asunto, la parte actora reclama a la empresa la cantidad de DLS\$ 495,000.00 (CUATROCIENTOS NOVENTA Y CINCO MIL DOLARES 00/100 MONEDA DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMERICA), en relación con la suscripción de diversos pagaré por parte de las empresas demandadas, exigiendo

adicionalmente el pago de los intereses ordinarios y moratorios pactados, junto con los gastos y costas que en su caso le correspondiera pagar a dichas empresas.

Estado Procesa: El asunto en cuestión se encuentra pendiente de resolver en la primera instancia, sin que se pueda precisar el sentido en que dicho recurso será resuelto.

- A. Representa la deuda principal en Moneda Nacional.
- B. Deuda principal en Dólares.
- C. Intereses devengados al 30/06/1995 en Moneda nacional.
- D. Intereses devengados al 30/06/1995 en Dólares.
- E. Suma del principal más los intereses en Moneda nacional; $E = A + C$.
- F. Suma del principal más los intereses en Dólares; $F = B + D$.
- G. ~~Conversión de la deuda total en Dólares (F), al tipo de cambio de 7.0~~
- H. Representa el total de la deuda en Moneda Nacional; $H = E + G$.

ANEXO 10. PORCION DE DEUDA A SER PAGADA POR EL FIDEICOMISO INMOBILIARIO

INSTITUCIÓN	DEUDA	PROPORCION
BANCO NACIONAL DE MEXICO, S.A.	\$ 2,426,020.83	16.2%
BANCO INTERNACIONAL, S.A.	3,862,061.65	25.7%
BANCRECER, S.A.	2,901,269.34	19.3%
BANCOMER, S.A.	1,246,244.56	8.3%
BANCO DEL ATLANTICO, S.A.	956,586.93	6.4%
CALIFORNIA COMMERCE BANK	215,831.55	1.4%
BANCO DEL SURESTE, S.A.	493,028.03	3.3%
FACTORAJE DEL SURESTE, S.A. DE C.V.	104,625.35	0.7%
CONFIA, S.A.	1,273,183.47	8.5%
BANCA SERFIN, S.A.	1,521,148.29	10.2%
Total	\$ 15,000,000.00	100%

ANEXO 11. PORCION DE DEUDA A SER PAGADA POR EL FIDEICOMISO ACCIONARIO

INSTITUCIÓN	DEUDA	PROPORCION
BANCO NACIONAL DE MEXICO, S.A.	\$ 11,790,499.79	16.2%
BANCO INTERNACIONAL, S.A.	18,769,681.06	25.7%
BANCRECER, S.A.	14,100,215.13	19.3%
BANCOMER, S.A.	6,056,768.34	8.3%
BANCO DEL ATLANTICO, S.A.	4,649,027.69	6.4%
CALIFORNIA COMMERCE BANK	1,048,944.79	1.4%
BANCO DEL SURESTE, S.A.	2,396,124.08	3.3%
FACTORAJE DEL SURESTE, S.A. DE C.V.	508,480.88	0.7%
CONFIA, S.A.	6,187,691.92	8.5%
BANCA SERFIN, S.A.	7,392,804.86	10.2%
Total	\$ 72,900,238.54	100%

ANEXO 12. PORCION DE DEUDA REESTRUCTURADA EN UDIs

INSTITUCIÓN	DEUDA EN PESOS	DEUDA EN UDIs	PROPORCION
BANCO NACIONAL DE MEXICO, S.A.	\$ 6,250,400.05	4,491,778.81	16.2%
BANCO INTERNACIONAL, S.A.	9,950,215.65	7,150,609.16	25.7%
BANCRECER, S.A.	7,474,830.33	5,371,701.69	19.3%
BANCOMER, S.A.	3,210,824.46	2,307,422.43	8.3%
BANCO DEL ATLANTICO, S.A.	2,464,550.56	1,771,121.19	6.4%
CALIFORNIA COMMERCE BANK	556,068.42	399,612.24	1.4%
BANCO DEL SURESTE, S.A.	1,270,237.43	912,841.66	3.3%
FACTORAJE DEL SURESTE, S.A. DE C.V.	269,556.76	193,713.90	0.7%
CONFLA, S.A.	3,280,229.89	2,357,406.85	8.5%
BANCA SERFIN, S.A.	3,919,086.45	2,816,406.84	10.2%
Total	\$ 38,646,000.00	27,772,507.77	100%

ANEXO 13. CUADRO DE PARTICIPACION ACCIONARIA DE EKCO, S.A.

Los accionistas de EKCO,S.A. después de la reestructura al 30 de septiembre de 1996 son:

	IMPORTE	ACCIONES	%
Unión de Capitales, S.A. de C.V.	29,628,542	31,110,000	21.2%
SD Indeval, S.A. de C.V.	25,050,331	26,302,874	17.9%
Banco Nacional de México, S.A.	11,790,499.79	12,380,037	8.4%
Banco Internacional, S.A.	18,769,681.06	19,708,185	13.4%
Bancrecer, S.A.	14,100,215.13	14,805,241	10.1%
Bancomer, S.A.	6,056,768.34	6,359,613	4.3%
Banco del Atlantico, S.A.	4,649,027.69	4,881,484	3.3%
California Commerce Bank	1,048,944.79	1,101,393	0.7%
Banco del Sureste, S.A.	2,396,124.08	2,515,933	1.7%
Factoraje del Sureste, S.A. DE C.V.	508,480.88	533,905	0.4%
Confía, S.A.	6,187,691.92	6,497,083	4.4%
Banca Serfín, S.A.	7,392,804.86	7,762,453	5.3%
Miguel Angel Huerta	5,865,470	6,158,750	4.2%
José Ramón Elizondo	1,187,358	1,246,727	0.8%
Otros inversionistas menores	5,368,060	5,636,322	3.8%
TOTAL	140,000,000	147,000,000	100%

ANEXO 14. MARCAS OTORGADAS EN GARANTIA SEGÚN EL CONTRATO MERCANTIL DE PRENDAS

Marcas entregadas mediante títulos originales

1.	MARCA:	273521
	DENOMINACION:	"Vasconia" y diseño
	FECHA LEGAL:	20/enero/82
	CLASE:	24
	CONCEPTO:	Aparatos y máquinas para lavar.
2.	MARCA:	273520
	DENOMINACION:	"Vasconia" y diseño
	FECHA LEGAL:	20/enero/82
	CLASE:	31
	CONCEPTO:	Filtros y Refrigeración
3.	MARCA:	273519
	DENOMINACION:	"Vasconia" y diseño
	FECHA LEGAL:	20/enero/82
	CLASE:	33
	CONCEPTO:	Vidrios y Cristalería
4.	MARCA:	273918
	DENOMINACION:	"Vasconia" y diseño
	FECHA LEGAL:	20/enero/82
	CLASE:	60
	CONCEPTO:	Servicios prestados para la reparación y mantenimiento de toda clase de maquinaria y equipo (eléctrico y mecánico).
5.	MARCA:	273518
	DENOMINACION:	"Vasconia" y diseño
	FECHA LEGAL:	20/enero/82
	CLASE:	38
	CONCEPTO:	Impresiones y Publicaciones

6.

MARCA:	273765
DENOMINACION:	"Vasconia" y diseño
FECHA LEGAL:	20/enero/82
CLASE:	29
CONCEPTO:	Escobas, Cepillos, Sacudidores y motas

7.

MARCA:	273764
DENOMINACION:	"Vasconia" y diseño
FECHA LEGAL:	20/enero/82
CLASE:	22
CONCEPTO:	Juegos, juguetes y artículos de deporte

8.

MARCA:	256035
DENOMINACION:	"Vasconia"
FECHA LEGAL:	3/noviembre/80
CLASE:	21
CONCEPTO:	Aparatos eléctricos, máquinas y sus accesorios.

9.

MARCA:	256034
DENOMINACION:	"Vasconia"
FECHA LEGAL:	3/noviembre/80
CLASE:	02
CONCEPTO:	Receptáculos

10.

MARCA:	211719 (comprobación de uso 26/abril/91)
DENOMINACION:	"EKCO"
FECHA LEGAL:	21/septiembre/76
CLASE:	2
CONCEPTO:	Receptáculos

11.

MARCA:	287123 (comprobación de uso 26/abril/91)
DENOMINACION:	"EKCO"
FECHA LEGAL:	17/agosto/81
CLASE:	21
CONCEPTO:	Cafeteras, calentadores de agua, parrillas, ollas, cacerolas y sartenes, todo eléctrico y en general aparatos eléctricos para el hogar

12.

MARCA:	406132
DENOMINACION:	"EKCOLOGICA"
FECHA LEGAL:	27/septiembre/91
CLASE:	21
CONCEPTO:	Utensilios para el manejo de la cocina; peines y esponjas; cepillos y materiales para su fabricación y limpieza; viruta de hierro; vidrio.

Marcas entregadas mediante copias certificadas del IMPI (Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial)

1.

MARCA:	257384
DENOMINACION:	"Ecocina"
FECHA LEGAL:	19/diciembre/80
CLASE:	21
CONCEPTO:	Aparatos eléctricos, máquinas y sus partes, con exclusión expresa de interruptores y apagadores

2.

MARCA:	490870
DENOMINACION:	"EKCO"
FECHA LEGAL:	23/octubre/91
CLASE:	8
CONCEPTO:	Herramientas e instrumentos impulsados manualmente, cuchillería, tenedores y cucharas, máquinas de afeitar

3.

MARCA:	51806 (comprobación uso 26/abril/91)
DENOMINACION:	"EKCO"
FECHA LEGAL:	25/marzo/46
CLASE:	18
CONCEPTO:	Ferretería, plomería y conexiones para vapor para la cocina, inclusive cacerolas, sartenes, tarteras y baterías de cocina, picos para hielo, cucharones, abridores de latas, etc.

4.

MARCA:	406133
DENOMINACION:	"EKCOLOGICA"
FECHA LEGAL:	27/septiembre/91
CLASE:	22
CONCEPTO:	Cueros, Redes, tiendas de campaña, toldos, velas

ANEXO 15. COSTO DE LAS DEUDAS PONDERADO AL 30 DE JUNIO DE 1995

BANCOS	PESOS	DOLARES	CONVERSION * DOLARES/PESOS	CAPITAL	TASA ANUAL	AHORRO	PONDERACION %	COSTO PONDERADO
Bancomer	\$1,000,000.00			\$1,000,000.00	84.30%	33.49%	1.01%	0.34%
Banamex		2,329,570.62	13,104,300.65	13,104,300.65	9.60%	6.24%	13.28%	0.83%
Internacional		4,261,863.56	23,973,834.90	23,973,834.90	14.91%	9.69%	24.30%	2.35%
Bancomer		1,294,887.07	7,283,998.75	7,283,998.75	23.12%	15.03%	7.38%	1.11%
Atlantico		1,000,000.00	5,625,200.00	5,625,200.00	11.67%	7.59%	5.70%	0.43%
Bancreer		2,379,924.88	13,387,553.43	13,387,553.43	14.15%	9.20%	13.57%	1.25%
Bansureste	3,361,122.86			3,361,122.86	75.00%	27.45%	3.41%	0.94%
Banamex		495,000.00	2,784,474.00	2,784,474.00	11.11%	7.22%	2.82%	0.20%
Bancreer		1,194,961.97	6,721,900.07	6,721,900.07	14.00%	9.10%	6.81%	0.62%
California		250,000.00	1,406,300.00	1,406,300.00	11.04%	7.18%	1.43%	0.10%
Factoraje				630,056.07	64.93%	20.90%	0.64%	0.13%
Obligaciones				9,000,000.00	47.71%	9.71%	9.12%	0.89%
Págares				10,000,000.00	59.12%	17.13%	10.13%	1.74%
Atlantico		70,000.00	393,764.00	393,764.00	17.12%	11.13%	0.40%	0.04%
TOTAL	\$23,991,178.93	\$13,276,208.10	\$74,681,325.80	\$98,672,504.73				10.97%

* TIPO DE CAMIO 5.6252

ANEXO 16. COSTO DE LAS DEUDAS PONDERADO DESPUES DE LA REESTRUCTURACION

CONCEPTOS	PESOS	UDIS	TASA %	AHORRO	PONDERACION %	COSTO PONDERADO
REESTRUCTURA EN UDI'S	38,646,000.00	27,772,507.77	10.00%	6.50%	100.00%	6.50%
TOTAL	\$38,646,000.00	27,772,507.77			100.00%	6.50%

ANEXO 17. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA AL 2º. TRIMESTRE DE 1993, 1994 Y 1995⁴⁰

EKCO, S.A Y SUBSIDIARIAS (miles de pesos)

información consolidada	%	1995	%	1994	%	1993
ACTIVO TOTAL	100	246,985	100	260,680	100	272,632
ACTIVO CIRCULANTE	36	88,315	45	117,583	48	129,392
Efectivo e inversiones temporales	1	2,551	2	5,277	2	4,124
Clientes y documentos por cobrar (neto)	17	41,164	21	54,353	22	59,093
Otras cuentas y documentos por cobrar (neto)	1	2,343	2	4,531	1	3,191
Inventarios	17	42,257	20	53,422	23	62,387
Otros activos circulantes	0	0	0	0	0	597
ACTIVO FIJO	62	153,830	53	137,117	49	134,797
Inmuebles	52	127,905	44	113,822	33	91,639
Maquinaria y equipo industrial	71	175,546	59	154,592	56	151,945
Otros equipos	6	15,594	7	16,864	6	16,744
Depreciación y amortización acumulada	67	165,215	57	148,161	46	125,531
ACTIVO DIFERIDO	0	0	0	0	0	0
Otros activos	2	4,840	2	5,980	3	8,443
SUMA DE PASIVO Y CAPITAL	100	246,985	100	260,680	100	272,632
PASIVO TOTAL	63	155,531	51	133,201	40	110,599
PASIVO CIRCULANTE	53	130,285	32	83,567	24	66,047
Proveedores	3	7,638	6	17,049	4	11,653
Créditos Bancarios	35	86,184	21	53,751	15	40,452
Créditos Bursátiles	6	14,250	0	0	0	0
Impuestos por pagar	1	1,873	1	1,409	0	1,108
Otros pasivos circulantes	8	20,340	4	11,358	5	12,834
PASIVO A LARGO PLAZO	9	23,291	18	47,942	16	44,909
Créditos Bancarios	6	15,791	7	18,182	0	1,051
Créditos Bursátiles	3	7,500	11	29,760	16	43,858
Otros pasivos	1	1,955	1	1,692	0	(357)
CAPITAL CONTABLE CONSOLIDADO	37	91,454	49	127,479	60	162,033
CAPITAL CONTRIBUIDO	48	118,887	54	139,963	52	140,796
Capital social pagado (nominal)	36	90,000	15	40,000	15	40,000
Actualización de capital social pagado	12	28,887	39	99,963	37	100,796
Prima en venta de acciones	0	0	0	0	0	0
CAPITAL GANADO (PERDIDO)	-11	(27,433)	-5	(12,484)	8	21,237
Resultados acumulados y reserva de capital	1	1,802	39	101,536	46	124,566
Exceso (insuficiencia) en la actualización del Capital Contable	-9	(22,843)	-40	(102,720)	-38	(102,901)
Resultado neto del ejercicio	-3	(6,392)	-4	(11,300)	0	(428)

⁴⁰ FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES

ANEXO 18. ESTADO DE RESULTADOS AL 2º. TRIMESTRE DE 1993, 1994 Y 1995⁴¹

EKCO, S.A Y SUBSIDIARIAS (miles de pesos)

información consolidada	%	1995	%	1994	%	1993
CONCEPTOS						
Ventas Netas	100	69,438	100	91,136	100	94,738
Costo de ventas	71	49,234	69	63,100	58	55,412
Resultado bruto	29	20,204	31	28,036	42	39,326
Gastos de operación	31	21,849	34	30,746	31	28,931
Resultados de operación	-2	(1,645)	-3	(2,710)	11	10,396
Costo integral de financiamiento	6	3,778	7	5,975	8	7,453
Intereses pagados	25	17,695	5	4,911	8	7,724
Pérdida en cambios	18	12,705	4	3,184	2	1,519
Intereses ganados	1	513	0	183	0	342
Ganancia en cambios	0	0	0	0	0	0
Resultado por posición monetaria	-38	(26,109)	-2	(1,937)	-2	(1,448)
Resultado después de CIF	-8	(5,423)	-10	(8,685)	3	2,943
Otras operaciones financieras	0	27	1	1,236	-1	(449)
Resultado antes de impuestos y PTU	-8	(5,450)	-11	(9,921)	4	3,392
Provisión para impuestos y FTU	1	916	2	1,379	2	1,382
Resultado neto después de impuestos y PTU	-9	(6,366)	-13	(11,300)	2	2,010
Aplicación de partidas extraordinarias						
Egresos (Ingresos) neto	0	26	0	0	-3	2,438
Resultado neto	-9	(6,392)	-13	(11,300)	-1	(428)

⁴¹ FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES

ANEXO 19. ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA AL 2º. TRIMESTRE DE 1993, 1994 Y 1995⁴²

EKCO, S.A Y SUBSIDIARIAS (miles de pesos)

información consolidada	1995	1994	1993
RESULTADO NETO	(6,366)	(11,300)	2,010
+ (-) Partidas aplicadas a resultados que no requieren utilización de recursos	(8,376)	3,040	(6,615)
+ Depreciación y amortización del ejercicio	3,450	3,780	4,066
+ (-) Incremento (decremento) neto en la reserva para pensión y prima de antigüedad	(66)	242	(6,474)
+ (-) Otras partidas	(11,760)	(982)	(4,207)
Flujo derivado del resultado neto del ejercicio	(14,742)	(8,260)	(4,605)
Flujo derivado de cambios en el capital de trabajo	(10,718)	2,344	(9,890)
+ (-) Decremento (incremento) en cuentas por cobrar	18,580	7,846	11,849
+ (-) Decremento (incremento) en inventarios	15,785	2,731	(1,129)
+ (-) Decremento (incremento) en otras cuentas por cobrar y otros activos	(2,901)	(5,674)	(6,351)
+ (-) Incremento (decremento) en proveedores	(19,620)	1,251	(5,693)
+ (-) Incremento (decremento) en otros pasivos	(22,562)	(3,810)	(8,566)
+ (-) Partidas extraordinarias	(26)	0	(2,439)
Recursos Generados (utilizados) por la operación	(25,486)	(5,916)	(16,934)
Flujo derivado por financiamiento ajeno	26,504	10,012	11,931
+ Otros financiamientos	0	0	0
+ Financiamiento bancario a corto plazo	10,280	10,012	11,931
+ Financiamiento bancario a largo plazo	5,005	0	0
+ Efectos cambiarios no pagados	13,906	0	0
(-) Amortización de financiamiento bancario	2,687	0	0
Flujo derivado por financiamiento propio	0	0	0
+ Prima en venta de acciones	0	0	0
Recursos Generados (utilizados) mediante financiamiento	26,504	10,012	11,931
Total fuente de efectivo	1,018	4,096	(5,003)
Recursos Generados (utilizados) en actividades de inversión	(116)	(1,509)	(3,107)
(-) Adquisición de inmuebles, planta y equipo	220	1,627	3,207
(-) Incremento en construcciones en proceso	0	0	0
+ Ventas de activos fijos tangibles	104	118	100
Incremento (decremento) neto en efectivo e inversiones temporales	902	2,587	(8,110)
Efectivo e inversiones temporales al inicio del periodo	1,649	2,690	12,234
Efectivo e inversiones temporales al final del periodo	2,551	5,277	4,124

⁴² FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES

ANEXO 20. PRINCIPALES RAZONES FINANCIERAS AL 2º. TRIMESTRE DE 1993, 1994 Y 1995⁴³

EKCO, S.A Y SUBSIDIARIAS

PRINCIPALES RAZONES FINANCIERAS	1995	1994	1993
RENTABILIDAD			
Resultado neto a ventas netas	-9.21%	-12.40%	-0.45%
Resultado neto a capital contable*	-6.98%	-8.86%	-0.26%
Resultado neto a activo total*	-2.58%	-4.33%	-0.16%
Resultado por posición monetaria a resultado neto	-408.46%	-17.15%	-338.38%
ACTIVIDAD			
Ventas netas a activo total*	61.93%	73%	70%
Ventas netas a activo fijo*	0.99 veces	1.38 veces	1.40 veces
Rotación de inventarios*	2.64 veces	2.53 veces	2.39 veces
Días de ventas por cobrar	97 días%	98 días	97 días
Intereses pagados a pasivo total con costo*	23.08%	11%	11%
APALANCAMIENTO			
Pasivo total a activo total	62.97%	51.10%	40.57%
Pasivo total a capital contable	170.06%	104.49%	79%
Pasivo a largo plazo a activo fijo	15.14%	52.25%	33.32%
Resultado de operación a intereses pagados	-36.12%	-230%	38.10%
LIQUIDEZ			
Activo circulante a pasivo circulante	0.68 veces	1.41 veces	1.96 veces
Activo circulante menos inventarios a pasivo circulante	0.35 veces	0.77 veces	1.02 veces
Activo circulante a pasivo total	0.57 veces	0.88 veces	1.17 veces
FLUJO DE EFECTIVO			
Flujo derivado del resultado neto a ventas netas	-0.21 veces	-0.09 veces	-0.05 veces
Flujo derivado de cambios en el capital de trabajo a ventas netas	-0.15 veces	0.03 veces	-0.11 veces
Intereses pagados a recursos generados (utilizados) por la operación	-69.50%	-83.01%	-45.62%
Financiamiento ajeno a recursos generados (util.) por financiamiento	100%	100%	100%
Adq. de inmuebles, planta y eq. a rec. generados (util.) en act. de inv.	189.66%	107.82	103.22%

* En estas razones se consideran los 12 últimos meses.

⁴³ FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES

ANEXO 21. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA AL 2º. TRIMESTRE DE 1995, 1996 Y 1997⁴⁴

EKCO, S.A Y SUBSIDIARIAS (miles de pesos)

información consolidada	%	1997	%	1996	%	1995
ACTIVO TOTAL	100	258,805	100	329,434	100	393,359
ACTIVO CIRCULANTE	53	137,830	41	134,735	36	140,134
Efectivo e inversiones temporales	8	20,864	7	23,416	1	4,048
Clientes y documentos por cobrar (neto)	25	64,784	18	59,602	17	65,317
Otras cuentas y documentos por cobrar (neto)	3	9,099	1	4,888	1	3,718
Inventarios	17	43,083	15	46,829	17	67,051
Otros activos circulantes	0	0	0.0	0	0	0
ACTIVO FIJO	38	97,408	51	170,043	62	244,090
Cuentas y documentos por cobrar a L/P. (neto)	0	9	0	0	0	0
Inmuebles	35	90,274	45	148,911	52	202,954
Maquinaria y equipo industrial	52	133,783	67	219,008	71	278,548
Otros equipos	5	13,476	6	21,361	6	24,743
Depreciación y amortización acumulada	54	140,543	67	219,237	67	262,155
Construcciones en proceso	0	409	0	0	0	0
ACTIVO DIFERIDO	0	798	2	5,878	1	5,682
Otros activos	9	22,769	6	18,778	1	3,453
SUMA DE PASIVO Y CAPITAL	100	258,805	100	329,434	100	393,359
PASIVO TOTAL	36	93,374	39	127,346	63	246,790
PASIVO CIRCULANTE	9	23,787	22	72,331	53	206,730
Proveedores	5	14,906	5	17,239	3	12,119
Créditos Bancarios	0	0	11	37,625	35	136,753
Créditos Bursátiles	0	0	0	0	6	22,611
Impuestos por pagar	1	1,504	1	1,829	1	2,973
Otros pasivos circulantes	3	7,377	5	15,638	8	32,274
PASIVO A LARGO PLAZO	20	52,291	16	52,198	9	36,958
Créditos Bancarios	20	52,291	16	52,198	6	25,057
Créditos Bursátiles	0	0	0	0	3	11,901
Otros pasivos	7	17,296	1	2,817	1	3,102
CAPITAL CONTABLE CONSOLIDADO	64	165,431	61	202,088	37	146,569
CAPITAL CONTRIBUIDO	112	290,774	77	252,771	48	188,645
Capital social pagado (nominal)	54	140,000	43	140,000	23	90,000
Actualización de capital social pagado	48	125,601	34	112,771	25	98,645
Prima en venta de acciones	10	25,173	0	0	0	0
CAPITAL GANADO (PERDIDO)	-48	(125,343)	-16	(50,683)	-11	(42,076)
Resultados acumulados y reserva de capital	-10	(27,068)	3	10,042	1	2,860
Exceso (insuficiencia) en la actualización del Capital Contable	-40	(104,016)	-23	(74,875)	-10	(36,247)
Resultado neto del ejercicio	2	5,741	4	14,150	-2	(8,689)

⁴⁴ FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES

ANEXO 22. ESTADO DE RESULTADOS AL 2º. TRIMESTRE DE 1995, 1996 Y 1997⁴⁵

EKCO, S.A Y SUBSIDIARIAS (miles de pesos)

información consolidada	%	1997	%	1996	%	1995
CONCEPTOS						
Ventas Netas	100	96,899	100	114,068	100	110,181
Costo de ventas	61	58,871	66	75,091	71	78,122
Resultado bruto	39	38,028	34	38,977	29	32,059
Gastos de operación	24	23,685	23	26,776	31	34,669
Resultados de operación	15	14,343	11	12,201	-2	(2,610)
Costo integral de financiamiento	7	6,819	-2	(1,896)	6	5,995
Intereses pagados	8	7,516	5	5,398	25	28,077
Pérdida en cambios	0	420	5	6,224	18	20,160
Intereses ganados	2	2,612	2	2,497	1	814
Ganancia en cambios	1	534	0	0	0	0
Resultado por posición monetaria	2	2,029	-10	(11,021)	-36	(41,428)
Resultado después de CIF	8	7,524	13	14,097	-8	(8,605)
Otras operaciones financieras	0	31	0	(53)	0	42
Resultado antes de impuestos y PTU	8	7,493	13	14,150	-8	(8,647)
Provisión para impuestos y PTU	2	1,752	0	0	0	42
Resultado neto después de impuestos y PTU	6	5,741	13	14,150	-8	(8,689)
Aplicación de partidas extraordinarias						
Egresos (Ingresos) neto	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	6	5,741	13	14,150	-8	(8,689)

⁴⁵ FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES

ANEXO 23. ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA AL 2º. TRIMESTRE DE 1995, 1996 Y 1997⁴⁶

EKCO, S.A Y SUBSIDIARIAS (miles de pesos)

información consolidada	1997	1996	1995
RESULTADO NETO	5,741	14,150	(8,689)
+ (-) Partidas aplicadas a resultados que no requieren utilización de recursos	(2,278)	(18,619)	(13,291)
+ Depreciación y amortización del ejercicio	2,694	4,942	5,475
+ (-) Incremento (decremento) neto en la reserva para pensión y prima de antigüedad	447	(103)	(105)
+ (-) Otras partidas	(5,419)	(23,458)	(18,661)
Flujo derivado del resultado neto del ejercicio	3,463	(4,469)	(21,980)
Flujo derivado de cambios en el capital de trabajo	(2,787)	15,248	(18,460)
+ (-) Decremento (incremento) en cuentas por cobrar	16,126	16,479	29,482
+ (-) Decremento (incremento) en inventarios	4,016	4,751	23,587
+ (-) Decremento (incremento) en otras cuentas por cobrar y otros activos	(15,404)	(3,580)	(4,601)
+ (-) Incremento (decremento) en proveedores	(317)	1,198	(31,130)
+ (-) Incremento (decremento) en otros pasivos	(7,208)	(3,600)	(35,798)
Recursos Generados (utilizados) por la operación	676	10,779	(40,440)
Flujo derivado por financiamiento ajeno	4,785	4,734	42,057
+ Otros financiamientos	4,785	5,334	22,066
Financiamiento bancario a corto plazo	0	0	16,312
Financiamiento bancario a largo plazo	0	0	7,942
(-) Amortización de financiamientos bancarios		(600)	(4,263)
Flujo derivado por financiamiento propio	0	7	0
+ Prima en venta de acciones	0	7	0
Recursos Generados (utilizados) mediante financiamiento	4,785	4,741	42,057
Recursos Generados (utilizados) en actividades de inversión	(572)	(385)	(185)
(-) Adquisición de inmuebles, planta y equipo	(269)	(545)	(350)
(-) Incremento en construcciones en proceso	(329)	0	0
+ Ventas de activos fijos tangibles	26	160	165
Incremento (decremento) neto en efectivo e inversiones temporales	4,889	15,135	1,432
Efectivo e inversiones temporales al inicio del periodo	15,975	8,281	2,616
Efectivo e inversiones temporales al final del periodo	20,864	23,416	4,048

⁴⁶ FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES

ANEXO 24. PRINCIPALES RAZONES FINANCIERAS AL 2º. TRIMESTRE DE 1995, 1996 Y 1997⁴⁷

EKCO, S.A Y SUBSIDIARIAS

PRINCIPALES RAZONES FINANCIERAS	1997	1996	1995
RENTABILIDAD			
Resultado neto a ventas netas	5.92%	12.40%	-7.89%
Resultado neto a capital contable*	3.47%	7.00%	-5.93%
Resultado neto a activo total*	2.21%	4.29%	-2.22%
Resultado por posición monetaria a resultado neto	35.34%	-77.89%	476.79%
ACTIVIDAD			
Ventas netas a activo total*	0.77 veces	0.68 veces	0.59 veces
Ventas netas a activo fijo*	2.05 veces	1.32 veces	0.99 veces
Rotación de inventarios*	2.75 veces	3.31 veces	2.64 veces
Días de ventas por cobrar	82 días	82 días	93 días
Intereses pagados a pasivo total con costo*	10.00%	13.91%	23.08%
APALANCAMIENTO			
Pasivo total a activo total	36.08%	38.66%	62.74%
Pasivo total a capital contable	0.56 veces	0.63 veces	1.68 veces
Pasivo a largo plazo a activo fijo	53.69%	30.70%	15.14%
Resultado de operación a intereses pagados	1.91 veces	2.26 veces	-0.09 veces
LIQUIDEZ			
Activo circulante a pasivo circulante	5.79 veces	1.86 veces	0.68 veces
Activo circulante menos inventarios a pasivo circulante	3.98 veces	1.22 veces	0.35 veces
Activo circulante a pasivo total	1.48 veces	1.06 veces	0.57 veces
FLUJO DE EFECTIVO			
Flujo derivado del resultado neto a ventas netas	3.57%	-3.92%	-19.95%
Flujo derivado de cambios en el capital de trabajo a ventas netas	-2.88%	13.37%	-16.75%
Recursos generados (utilizados) por la operación a intereses pagados	0.09 veces	2.00 veces	-1.14 veces
Financiamiento ajeno a recursos generados (util.) por financiamiento	100%	99.85%	100%
Adq. de inmuebles, planta y eq. a rec. generados (util.) en act. de inv.	47.03%	141.56%	189.54%

* En estas razones se consideran los 12 últimos meses.

⁴⁷ FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES

ANEXO 25. CALCULO DE EL METODO DE EVALUACION DEL VALOR AGREGADO DE LA EMPRESA EKCO, S.A.

(miles de pesos)

EVA	97	96	95
UTILIDAD DE OP.	14,343	12,201	(2,610)
IMPUESTOS			
ISR 34%	4,877	4,148	(887)
UTILIDAD OP. NETA	9,466	8,053	(1,723)
INVERSION	205,493	226,270	185,565
COSTO PROM. POND.	16.2821%	18.9167%	24.4766%
CARGO DE CAPITAL	33,459	42,803	45,420
EVA	(23,992)	(34,750)	(47,143)

ANEXO 26. ANALISIS DEL ARTICULO DE LAS 500 EMPRESAS MAS IMPORTANTES DE MEXICO⁴⁸

El reporte de las 500 empresas más importantes que elabora la revista expansión, es de gran trascendencia, ya que representa un indicador de la marcha de las empresas y de la economía.

La mediana empresa EKCO, S.A., objeto de nuestro estudio es considerada dentro de esta relación, obteniendo un lugar interesante. A continuación se relaciona la posición que ocupó la empresa de acuerdo a diversos factores e indicadores en el año 1996, sin dejar de mencionar que el año anterior se colocó en el número 305 en el mismo estudio.

	POSICION GENERAL	miles de \$	96/95%
Posición en 1996	303		
Ventas	303	224,282	13.7
Utilidades	292	11,775	
Capital Contable	267	155,545	(23.9)
Activo Total	278	286,299	(17.8)
Pasivo Total	261	130,754	(9.0)
	POSICION	#	%
Personal Ocupado:	210	992 empleados	2.4
Interno		598	60.27%
Externo		394	39.72%
Composición del personal:			
Administrativo			46.98%
Operativo			53.02%

⁴⁸ Revista Expansión; Grupo Editorial Expansión; Agosto 13, 1997; Vol. XXIX; No. 722. México, D.F.; p.p 368-370, 412-413.

	INDICADOR
Margen de Operación	13.40%
Margen Neto	5.30%
Razones:	
Rentabilidad	7.60%
Apalancamiento	0.841 veces
Solvencia	2.190 veces
Liquidez	1.667 veces
Eficiencia:	
ventas/empleo	\$ 226,091
Ventas/Activos	\$ 783