



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE
MÉXICO

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
ARAGÓN**

**“DETERMINACIÓN Y ANÁLISIS DEL RIESGO
FINANCIERO DE LA EMISORA GRUPO TELEVISIA
S. A. DE C. V. (2000-2004)”**

T E S I S

**QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
LICENCIADA EN ECONOMÍA
P R E S E N T A N:
ROMERO JAQUEZ LILIA CAROLINA
SÁNCHEZ ESCOBEDO LILIANA**

**ASESOR DE TESIS:
LIC. ALBERTO SÁNCHEZ DÍAZ**



MÉXICO

2006



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 mis padres:

Mine y Goyo por su amor, por qué siempre me apoyaron incondicionalmente desde el inicio de mi educación, por que gracias a su esfuerzo, comprensión y confianza puedo hoy realizarme como profesionalista.

A mis hermanos por su cariño, apoyo y por que siempre confiaron en mí:

**Fabiola*

**José Gustavo*

**Laura*

**Walter*

**Mireya (qepd)*

**Fabiola (mi cuñada)*

A mí sobrino:

Marlon por aguantar mis demoras y por todo su amor sincero.

A todos mis sobrinos: por que siempre que llegaba de la escuela todos me recibían con mucha alegría.

**Jack*

**Jacky*

**Zyanya*

**Klau*

**Maye*

**Chris*

**Vale*

A Agustín

Por todo su cariño, por impulsarme siempre, por darme confianza y seguridad para realizar todos mis propósitos y por todos sus sabios consejos.

Al asesor Lic. Alberto Sánchez por su apoyo en la realización de este trabajo de investigación.

A los profesores:

Lic. Alberto Delgado, Lic. Alejandro Vera, Lic. Virginia Cervantes, Lic. Manuel Cazares, Lic. Jorge Peña y a todos lo que me apoyaron en la realización de ésta investigación

A mis amigos Liliana, Gelacio, y Tere Robert por el apoyo sincero y su valiosa amistad que me brindaron en el transcurso de la carrera.

Y principalmente a DIOS por que siempre estuvo y ha estado conmigo en los momentos más difíciles de esta carrera.

Agradecimientos

Doy gracias a Dios, por que está siempre a mi lado y me dio la oportunidad de terminar esta investigación.

A mi Familia

Mis padres:

- *Guillermo Sánchez*
- *Analbertha Escobedo*

Mis hermanas:

- *Angélica*
- *Laura;*
- *Esperanza (mi abuela)*
- *Abel Molina (mi novio)*

Ya que todos me han brindado su apoyo, cariño, confianza y las facilidades para salir adelante, convirtiéndome en una persona de provecho ayudándome a culminar una meta más en mi vida, a ustedes les dedicó este esfuerzo realizado.

A mis compañeros de la Facultad por brindarme su amistad y apoyo durante la carrera:

- *Lilia Carolina Romero Jaquez*
- *Mónica Reyes*
- *Gelacio Martín Sánchez.*

Un profundo agradecimiento a la Facultad de Estudios Superiores Aragón y a todos los profesores, por haberme ofrecido el apoyo y por estimular mi trabajo profesional, en particular a los siguientes profesores:

- *Lic. Alberto Sánchez Díaz*
- *Lic. Raúl Alberto Delgado*
- *Lic. Manuel Cazares Castillo*
- *Lic. Alejandro Vera*
- *Lic. Benjamín Rafael Ron Delgado*
- *Lic. Virginia Cervantes*
- *Lic. Jorge Peña Jiménez*

Le doy gracias a Tere Robert Zarco quien dedicó su tiempo al estar pendiente de este trabajo y por la amistad que me brindó.

“ANÁLISIS Y DETERMINACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO DE LA EMISORA GRUPO TELEVISIA S. A. DE C. V. (2000-2004)”

CONTENIDO

PAGINA

INTRODUCCIÓN

CAPITULO I

“IMPACTO DE LA GLOBALIZACIÓN EN LOS MERCADOS FINANCIEROS EN MÉXICO”

| | |
|---|----|
| 1.1 Concepto de la Globalización. | 1 |
| 1.2 Diferencia entre Globalización Económica y Globalización Financiera. | 2 |
| 1.3 Principales Causas que Originan la Globalización Financiera en el Mundo. | 4 |
| 1.4 Principales Efectos de la Globalización Financiera en los Mercados Emergentes. | 5 |
| 1.5 Principales Efectos de la Globalización Financiera en los Mercados de México. | 9 |
| 1.6 Principales Efectos de la Globalización Financiera en las Tesorerías de las Empresas. | 13 |

CAPITULO II

“ESTUDIO ESTRATÉGICO DE LA EMISORA GRUPO TELEVISA S. A. DE C. V.”

| | | |
|-----|---|----|
| 2.1 | Justificación de la Importancia de la Emisora Grupo Televisa S.A. de C.V. | 14 |
| 2.2 | Elaboración de la Ficha Técnica. | 16 |
| 2.3 | Elaboración de los 25 Elementos Estratégicos. | 17 |
| 2.4 | Determinación de las Fortalezas de la Emisora. | 31 |
| 2.5 | Determinación de las Debilidades de la Emisora. | 32 |

CAPITULO III

“ESTUDIO CONTABLE Y BURSÁTIL DE LA EMPRESA GRUPO TELEVISA S. A. DE C. V.”

| | | |
|-------|---|----|
| 3.1 | Estudio Contable. | 33 |
| 3.1.1 | Información Financiera. | 33 |
| | I Balance General | 35 |
| | II Estado de Resultados | 38 |
| | III Posición en Moneda Extranjera | 44 |
| 3.1.2 | Análisis e Interpretación de la Información Financiera. | 49 |
| | - Método de Razones Financieras | 49 |
| | - Reporte Gráfico de los Resultados Obtenidos e Interpretación. | 52 |

| | | |
|-------|---|----|
| 3.2 | Estudio Bursátil. | 57 |
| 3.2.1 | Información Financiera y Bursátil | 57 |
| | - Datos Por Acción | 57 |
| | - Resumen del Informe Financiero y Bursátil por Emisora | 60 |
| 3.2.2 | Análisis e Interpretación de la Información Bursátil | 65 |
| | - Métodos de los Múltiplos Accionarios | 65 |
| | - Reporte Gráfico de los Resultados Obtenidos e Interpretación. | 70 |

CAPITULO IV

“ESTUDIO ECONÓMICO Y SECTORIAL DE LA EMISORA GRUPO TELEVISA S. A. DE C. V.”

| | | |
|-------|--|----|
| 4.1 | Estudio Económico. | 80 |
| 4.1.1 | Información Económica e Internacional | 80 |
| | - Análisis Económico Nacional | 80 |
| | - Análisis Económico Internacional | 85 |
| 4.1.2 | Análisis e Interpretación de la Información Económica de las Fuentes Consultadas | 88 |
| | - Formato de Percepción de Riesgo – País en México | 88 |
| | - Reporte Gráfico de los Resultados Obtenidos | 89 |

| | | |
|------------|--|-----------|
| 4.2 | Estudio Sectorial. | 99 |
| 4.2.1 | Información Estratégica y Financiera de la Competencia | 101 |
| - | Matriz Cualitativa de la Emisora Grupo Televisa S.A. de C .V. y su principal competencia. | 102 |
| - | Matriz Cuantitativa de la Emisora Grupo Televisa S.A. de C. V. y su principal competencia. | 105 |
| - | Reporte Gráfico de los Resultados Obtenidos e Interpretación. | 106 |

CAPITULO V

“ESTUDIO TENDENCIAL DE LA EMISORA GRUPO TELEvisa S. A. DE C. V.”

| | | |
|-----|--|-----|
| 5.1 | Información Financiera. | 118 |
| - | Balance General. | 118 |
| - | Estado de Resultados. | 119 |
| 5.2 | Pronostico de la Información Financiera | 120 |
| - | Determinación de los Flujos de Efectivo Estimado. | 120 |
| - | Determinación del Valor Actual de la Emisora. | 121 |
| - | Simulación de la Exposición al Riesgo Cambiario de la Emisora. | 126 |

| | |
|---------------------|------------|
| CONCLUSIONES | 141 |
|---------------------|------------|

| | |
|---------------------|------------|
| BIBLIOGRAFÍA | 144 |
|---------------------|------------|

INTRODUCCIÓN

El fenómeno de la Globalización Financiera Mundial es irreversible, por lo tanto las variables económicas son volátiles tales como las tasas de interés, el tipo de cambio, la inflación, etc., representando cada vez más la inestabilidad en lo económico, político y social. Tal es el caso del riesgo país en muchas naciones, sobre todo en las llamadas economías emergentes, porque ha sido fuertemente golpeado en las tesorerías de las empresas, tanto PYME como en las grandes emisoras.

De tal manera que la ciencia económica se ve obligada a estudiar el nuevo comportamiento de la economía y sus capitales, que sin duda ha cambiado la panorámica de este país. Debido a que la situación de la economía nacional cambia día a día van surgiendo numerosas inquietudes, entre ellas lograr mejores condiciones en el mercado, incrementar los ingresos, análisis de riesgos, etcétera, de las empresas.

Grupo Televisa S.A. de C. V., es la compañía de medios de comunicación más grande en el mundo de habla hispana que se encuentra en el listado de empresas exitosas, tanto en el terreno nacional como en el internacional.

Esta empresa a través de su constante innovación y el uso de estrategias de inversión y financiamiento, ha logrado sobresalir ante la competencia y ante los procesos de Globalización mundial en que vivimos; es por ello de la importancia de escogerla como tema de investigación.

Por lo anterior el planteamiento del problema de la presente investigación consistirá en determinar cual será el efecto de las variables económicas como: *el tipo de cambio*, la tasa de interés y la inflación principalmente, en la tesorería de la emisora Grupo Televisa ; debido a que si tienen una incidencia positiva dichas variables, habrá utilidades, y si tenemos una incidencia negativa, nuestra perspectiva de la emisora, tendrá pérdidas, a menos que no cubra su riesgo con estrategias financieras, tales como el uso de instrumentos derivados.

Bajo este planteamiento la hipótesis consiste en que con una cobertura de riesgos financieros para una tesorería, en este caso para Grupo Televisa S. A. de C. V., se podrá proteger al riesgo país de la inestabilidad que trae consigo la globalización; en particular en la volatilidad del tipo de cambio.

Ahora bien, el objetivo principal de esta investigación consisten en determinar el tipo de riesgo financiero al que está expuesta la emisora Televisa a través del análisis de varios estudios.

En la investigación de este trabajo se adoptó el método deductivo-inductivo, debido a que partimos del fenómeno de globalización como ente internacional, después cómo éste impacta a los mercados emergentes; tal es el caso de México, hasta ver el efecto en la tesorería de una empresa específica, como lo es Televisa.

En este trabajo la estructura del capitulado quedo de la siguiente forma:

El Capitulo I, trata del estudio de la globalización, como entorno del desarrollo económico de las naciones, su problemática, y su influencia directa en los mercados financieros, en particular en los países emergentes como México y en la emisora Televisa.

En el Capitulo II, se analiza el estudio estratégico de la emisora Televisa S.A. de C. V., con el fin de determinar sus fortalezas y debilidades.

Para el Capitulo III, se analiza el estudio contable y bursátil de la emisora, a través de la información financiera tal como el balance general, estado de resultados, posición en moneda extranjera, datos por acción y flujos de efectivo; para lograr una idea general de su comportamiento en el presente.

En el Capitulo IV, se desarrolla el estudio económico y sectorial de Televisa, en los cuales se analizan las condiciones de las variables económicas de los últimos cuatro años, a través del análisis cualitativo y cuantitativo con su principal competencia, con el fin de determinar el funcionamiento de la empresa en ese periodo de acuerdo al comportamiento de la economía global.

Finalmente en el Capitulo V, se establece la proyección de la emisora a través del análisis del estudio tendencial, obteniendo el valor actual de la emisora, para saber si es viable llevar acabo una cobertura de riesgos cambiarios, mediante los productos derivados.

Por último, con los resultados obtenidos se presentan conclusiones y se cita la bibliografía básica que se consultó para el desarrollo de la presente investigación.

1.1 Concepto de la Globalización.

La globalización ha pasado a ser un término de moda, al parecer nadie sabe muy bien que es la globalización aunque todo el mundo habla de ella. Una definición sociológica la define como: “Un proceso social por el cual los límites geográficos sobre los arreglos sociales y culturales disminuyen, y en el cual la gente se da cuenta de este proceso”¹. Pero el problema de esta definición es que no se nos mencionan aspectos económicos y financieros que pueden ser igual de importantes que los aspectos sociales.

Otra definición especializada en política mundial: “la integración de mercados nacionales asociada con la innovación y la desregulación de la época de posguerra, manifestada por un aumento en los flujos de capital transfronterizos”². Pero el problema de esta definición es que se limita exclusivamente a las finanzas.

En ausencia a una definición generalmente aceptada se propone la propia: es “el proceso mediante el cual la mayor parte de economías del mundo se han hecho en más interdependientes. El término se aplica especialmente a la creciente integración de los mercados financieros que ha tenido lugar en las tres últimas décadas como resultado de la reducción de las barreras reguladoras de los flujos financieros internacionales”. Se afirma también como el inicio de una nueva etapa en la historia del capitalismo.

1 Timothy Heyman “Inversión en la Globalización”, Editoriales Milenio, BMV, IMEF, ITAM. México D.F., 1998. Pág.6

2 Timothy Heyman op.cit.

1.2 Diferencia entre Globalización Económica y Globalización Financiera.

La globalización trae consigo un mundo unido, un mundo de alta competencia y alta volatilidad.

La **globalización económica** es un proceso que no conduce a la formación de la economía mundial sino que transforma, lo que se manifiesta en el cambio profundo de las prácticas de los agentes económicos, cambio que puede explicarse como resultado de la tercera revolución industrial.

La globalización económica implica que:

- 1- Cada vez más ámbitos de la vida son regulados por el "libre mercado", como la salud, la educación, la información, etc.
- 2- Las grandes empresas consiguen cada vez más poder, a costa de la ciudadanía y los pueblos.
- 3- El medio ambiente y el bienestar social se subordinan absolutamente a los imperativos del sistema económico, cuyo fin es la acumulación por parte de una minoría.

La globalización económica (parte de una mejor distribución de capital con la firma del TLC), es la que da origen a la globalización financiera.

El impacto positivo que esta tiene es principalmente en cuanto a;

- Garantías para el inversionista.
- Estabilidad económica, política y social.

Características:

- Tecnología en la información (BOOM INFORMÁTICO)
- Desarrollo de agencias de información a tiempo real.
- Tratados comerciales.

En tanto la **globalización financiera**: es la creación de un mercado mundial en el que circulan libremente los capitales financieros, comerciales y productivos. El énfasis, realmente decisivo, estaría en la libre movilidad de los capitales.

Esta globalización financiera implica que:

1. Debe de “considerar al mundo como el mercado de fuentes de insumos y espacio de acción, tanto para la producción como para la adquisición y comercialización de productos”³.
2. Sus características serían el aumento del comercio exterior y de la exportación de capitales, el menor uso de materias primas y la mayor “desmaterialización” del producto.
3. Asimismo los aspectos de la revolución tecnológica, como los procesos de automatización y robotización de la producción.

Una de las primeras cuestiones que debe ser abordada desde la teoría neoliberalista, al enfocar a la globalización, es justamente la valoración de hoy en día de los cambios cuantitativos en el funcionamiento del capitalismo, y cual de ellos presenta una innovación cualitativa del mismo. Es decir, no bastaría apelar a la revolución tecnológica o a la exportación de capitales, para hablar de salto cualitativo o de nuevas etapas del sistema, cuando lo que hay de nuevo es solo el volumen y la creciente intensidad de fenómenos que, históricamente, arrancan desde bien atrás.

³ Estay Jaime, Girón Alicia y Otros, “La globalización de la economía mundial, principales dimensiones en el umbral del siglo XXI”. Editorial Porrúa, México, 1999. Pág. 202

1.3 Principales Causas que Originan la Globalización Financiera en el Mundo.

En la historia del capitalismo hay fases de expansión y fases de crisis estructural. Una fase de expansión la podemos entender, inicialmente, como una expansión geográfica del capitalismo basada en una cierta forma de la competencia entre las empresas, un cierto tipo de industrias motrices, etc. Cada fase de expansión se caracteriza además por el papel que a cada país le corresponde en el mundo (especialización internacional; división internacional del trabajo).

“Las fases de crisis estructural en cambio están caracterizadas por muchos ajustes y desajustes; es el paso de una forma específica de funcionamiento del capitalismo a otra. En este tipo de fases hay una disminución del crecimiento y una agudización de las luchas sociales”⁴.

A partir de fines de los años sesenta el sistema inicia una fase de crisis estructural que también ha sido caracterizada como etapa de "crecimiento lento". Al interior de esta fase el sistema pasó por algunas crisis cíclicas profundas como las de los años 1974-1975 y la de 1980-1982.

Es a partir de la primera de las crisis cíclicas nombrada, es decir, la de 1974-1975, que comienza una profunda reestructuración del sistema que dio lugar a un conjunto de cambios que finalmente dan origen a la forma de funcionamiento que hoy conocemos como globalización. En la década de los 70 uno de los primeros vocablos usados para la caracterización de los fenómenos que ocurrían era internacionalización, la mundialización, etcétera.

⁴ Samir Amin, varios autores; "Una crisis estructural", compilado en "La crisis del imperialismo", Editorial Fontanella, México, 1975.
Pág. 28

Para salir de la crisis que comienza a fines de los sesenta los cambios necesarios eran tan profundos que, en cierto sentido, exigían un previo disciplinamiento de las clases trabajadoras para lograr recomponer los niveles de ganancia que los capitalistas habían tenido hasta la primera mitad de los sesenta. Es así como aparecen en América Latina un conjunto de dictaduras militares en Chile, Argentina, Uruguay, etc. “La forma en la que venía funcionando el capitalismo y que ya no le reportaba a las empresas ni grandes ganancias, ni muchas garantías, fue destruida y comienza así, bajo los designios y la vigilancia del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Mundial (BM) y a través de estas dictaduras militares, la construcción de la nueva forma de acumulación de capital. Pero no se debe obviar ni olvidar que a la destrucción de la forma de funcionamiento de la economía le sigue la creación de otra”⁵.

1.4 Principales Efectos de la Globalización Financiera en los Mercados Emergentes.

La manifestación de la globalización que tiene más relevancia para el entorno económico y financiero de México fue la aparición de los mercados emergentes en los años 80 y 90.

El concepto de emergentes es pasivo, y refleja las ideas de la economía de mercado de la década en contraste con la intervención estatal implícita en la palabra desarrollo de los años anteriores.

Técnicamente un “mercado emergente” representa el mercado de capitales de un país en vías de desarrollo en el cual se pueden realizar inversiones

⁵ Bourdieu Pierre;., "Contrafuegos. Reflexiones para servir a la resistencia contra la invasión neoliberal". Anagrama, Europa, 1999. Pág. 240

financieras, sin embargo este uso se ha extendido para cubrir a los mismos países, aun a los que no tienen mercados de capitales* .

El primer uso del término “mercados emergentes” se remonta a 1986 cuando se lanzó el “Emerging Markets Growth Fund Ind”, patrocinado por la Corporación Financiera Internacional (IFC), una subsidiaria del Banco mundial, y por el capital Group, la mayor administradora de inversiones internacionales en Estados Unidos.

El objetivo de inversión del fondo fue el de buscar crecimiento a largo plazo del capital por medio de la inversión en valores de países en vías de desarrollo. El fondo consiguió con mucha dificultad, 50 mdd y se estimó en el prospecto de colocación que se “podría tardar hasta un año en colocar la totalidad de los fondos en valores de países en vías de desarrollo”⁶ .

Después de este primer lanzamiento, los mercados emergentes recibieron un gran empuje por las fuerzas de la globalización.

Ahora bien el número de países considerados emergentes (o sea, cuyos mercados fueron sujetos de consideración por inversionistas internacionales) se amplió de 8 en el año de 1986 a 34 en 1997.

Esta ampliación de la cantidad de países refleja un aumento enorme en los flujos de capital hacia los mercados emergentes, tanto de América Latina, como de otras regiones del mundo. A su vez, en un plazo largo los rendimientos de los mercados emergentes en su conjunto han sido mayores que los rendimientos de los mercados de Estados Unidos, y los desarrollados (Europa, Australia, y el lejano oriente) en su conjunto.

* Timothy Herman señala que “un mercado emergente” es aquel que opera en un país que reúne constantemente a reformas económicas, financieras y fiscales (véase el libro: *Invasión en la Globalización*, ed. Milenio, México 1998.)

⁶ <http://www.mfe.com.ar/TopFin/nnot050600topfin.asp>

Al ocurrir este flujo de capitales, así como su desarrollo y reevaluación de los mercados emergentes, inversionistas e intermediarios financieros han empezado a hacer un análisis detallado y minucioso de los mercados emergentes:

Donde el criterio más duradero para un mercado emergente sigue siendo en PNB (o PIB) per cápita, utilizado por la IFC. Para la IFC, un mercado emergente tiene un PIB per capita de menos de US \$8625.

Ahora bien, los países emergentes representan el 86% de la población y el 76% de la superficie del mundo, pero solo el 22% del PIB y el 13% del valor de mercado en los mercados accionarios. Este desequilibrio se ha empezado a corregir en años recientes con una mayor tasa de crecimiento económico en los países emergentes. Entre los años 1975 y 1995, el mundo emergente creció un promedio de 4.8%, comparado con una cifra de 2.7%, para los países desarrollados. A su vez los mercados accionarios emergentes aumentaron su capitalización entre 1980 y 1994 en 1272%, contra 375% para los mercados desarrollados.

Con estos antecedentes, algunos analistas han hecho pronósticos satisfactorios respecto a los mercados emergentes, pues pronosticaron que para el año 2010 se estimaba que 5 de las 10 mayores economías del mundo serán países emergentes.

Así, como señala "Charles Dallara, para las llamadas economías emergentes, la globalización de los mercados de capital ha tenido efectos muy positivos, entre los que caben señalar:

- El crecimiento y la reforma de sus economías.
- La globalización empresarial.

- El aumento de la transparencia, con una mayor y mejor publicación de datos económicos y financieros.
- La integración de los mercados financieros, y la diversificación de carteras.

El grupo de los pesimistas cree que el aumento de la competencia de los países con salarios bajos destruirá el empleo y empujará los sueldos a la baja en los países desarrollados.

Es decir, se producirá una tendencia a disminuir los sueldos, los impuestos, la riqueza, los controles ambientales, etc., y todo ello con el objeto de hacer más competitiva a la economía nacional. Además, los gobiernos no podrán diseñar las políticas económicas que deseen sino que tendrán que ajustarse a la poca flexibilidad que le permitirá el mercado global junto con el poderoso mercado financiero internacional, siempre proclive a causar estragos y sobresaltos a lo largo y ancho de nuestro globo.

Ambos puntos de vista tienen algo de razón porque efectivamente la mayor competencia mundial puede beneficiar a las personas individualmente (productos de mejor calidad al mejor precio posible, mejores servicios, mayor rentabilidad de las inversiones a un menor riesgo, etc.) pero para que beneficie al país en su totalidad deberán cumplirse una serie de medidas correctoras que le adapten continuamente a los cambios de tendencia de la economía mundial a base de mejorar su productividad y competitividad. En resumidas cuentas, la globalización proporciona muchas oportunidades a aquéllos que sean capaces de hacer frente a los muchos desafíos que plantea”⁷.

⁷ Sara González y Juan Mascareñas, “La globalización de los mercados financieros”, Madrid, Vicens Vives, 1999. Pág.32

Efectos positivos:

- Desarrollo tecnológico (maquinaria e información automatizada).
- Especialización del trabajo.
- Diversificación de los productos y servicios financieros.
- Mayor apertura de mercados.

Negativos.

- Incremento en las tasas de desempleo (falta de especialización).
- Aumenta la inestabilidad en las variables macroeconómicas.
- Cae el mercado interno.
- Aumenta la dependencia de inversión extranjera indirecta.

1.5 Principales Efectos de la Globalización Financiera en los Mercados de México.

México ha sido participe, y muchas veces pionero, en los procesos de globalización mundial. Fue el país más importante del proceso globalizador del imperio español que empezó en 1492, y el más importante en declarar su independencia del mismo imperio en 1810. Con su revolución de 1910, fue también antecesor de la revolución rusa de 1917.

Durante el periodo posterior a la segunda guerra mundial, México participo plenamente en el movimiento globalizador representado por la fundación del Banco mundial y del fondo Monetario Internacional en 1945. En los años 70, el auge petrolero hizo que México estuviera entre los más importantes países receptores de los petrodólares creados por el propio auge, y México fue el país que detonó la crisis de la deuda de 1982, así como el primer país en salir de la crisis con el anuncio del Plan Brandy en marzo de 1989.

MÉXICO PASOS HACIA LA GLOBALIZACIÓN *

Miguel de la Madrid

| | |
|-----------|---|
| 1984(feb) | Reprivatización de activos no bancarios |
| 1986 | Quiebra de Aeroméxico |
| 1986 | Ingreso al GATT |
| 1987(dic) | Pacto de Solidaridad Económica |

Carlos Salinas

| | |
|-----------|---|
| 1989(mar) | Anuncio del Plan Brandy |
| 1989(may) | Anuncio del Fondo Neutro de Nacional Financiera |
| 1990(may) | Anuncio de la Privatización de la Banca |
| 1990(jun) | Anuncio oficial del inicio de negociaciones para el TLC |
| 1990(dic) | Venta del paquete de control de Telmex |
| 1990 | Permiso para extranjeros de invertir libremente en Cetes y Tesobonos |
| 1991(may) | Venta del paquete de Telmex a través de la Bolsa de Nueva York (NYSE) |
| 1991(jun) | Primera privatización bancaria (Multibanco Mercantil) |
| 1992(abr) | Oferta pública simultánea de ICA en la BMV y NYSE |
| 1993(nov) | Aprobación del TLC en EU |
| 1994(ene) | Implementación del TLC |
| 1994(abr) | Línea de apoyo acordada con el Tesoro de EU |
| 1994(abr) | Ingreso a la OCEDE |

Ernesto Zedillo

| | |
|------------|---|
| 1994(dic) | Crisis Financiera mexicana: efecto "tequila" en mercados emergentes |
| 1995(mar) | Paquete de rescate financiero organizado por EU |
| 1997(ene) | Pago del paquete de rescate a EU por gobierno mexicano |
| 1998(marz) | Acuerdo petrolero entre México, Arabia Saudita y Venezuela |

Cuando el ritmo mundial de la globalización se aceleró con las políticas de Thatcher y Reagan en los años 80's, México empezó a aplicar políticas de liberación, desregulación, internacionalización y privatización. Los pasos más

* véase libro: Inversión en la Globalización, Ed. Milenio, México 1998.

importantes en este proceso fueron el ingreso al GATT (ahora la organización mundial del comercio -OMC) en 1986, la apertura hacia el capital extranjero representado por el establecimiento del Fondo Nafin en 1989, la privatización de Telmex en 1990, y su oferta pública posterior en la Bolsa de Nueva York (New York Stock Exchange-NYSE) en 1991, y la privatización de los Bancos entre 1991 y 1992.

Un síntoma de la globalización financiera fue la primera oferta pública simultánea, en Nueva York, de las acciones de ICA, la mayor empresa constructora mexicana, en abril de 1992. El proceso de globalización se fortaleció con la implantación del Tratado de Libre Comercio (TLC) en 1994, y el ingreso a la OCDE en el mismo año.

Una forma de ver la crisis financiera de 1994 es como una consecuencia de la globalización. Un estímulo aparentemente pequeño (el aumento, anunciado el día 20 de diciembre, de la paridad superior de la banda de flotación en 15%) que desató una ola de especulación en todos los instrumentos de inversión mexicana operados en México y fuera de este país. Estas inversiones (e inversionistas) en los mercados de acciones, deuda y derivados dentro y fuera de México interactuaron entre sí para ocasionar un crac financiero: la exageración irracional en la devaluación del peso, el alza de las tasas de interés, y la caída del mercado accionario.

Pero el rescate financiero orquestado por el gobierno estadounidense entre enero y marzo de 1995 tampoco hubiera sido posible sin la mayor globalización (interdependencia e interacción) implícita en el TLC. Este rescate facilitó la recuperación financiera de México en 1995 y la económica de 1996, en la misma forma que la competitividad de la industria mexicana, resultado de la apertura comercial en los años 1986-1994, hizo posible el auge en las exportaciones mexicanas después de la devaluación de 1994, causa importante de la misma recuperación económica. El éxito del rescate

se comprobó con el pago final al gobierno de Estados Unidos el día 16 de enero de 1997, tres años antes de lo pactado.

Los efectos de la globalización en el mercado de valores en México se pueden observar de la siguiente manera: La proporción de participación extranjera en el mercado accionario subió de 12% en 1990 a 27% en 1993, llegando a 31% en 1997. En el mercado de deuda, el porcentaje de inversión extranjera subió de 11% en 1991 a 53% en 1993, cayendo a un nivel de 12% en 1997, principalmente por la crisis de 1994. Como consecuencia de la participación extranjera, el valor de capitalización del mercado mexicano subió de US\$32.7mmn. En 1990 a US\$200.6 mmn. En 1993, contándose con Taiwán y Malasia, entre los tres mercados emergentes más grandes del mundo.

A su vez, la valuación del mercado subió de una razón de precio/valor en libros de 1.4 en 1990 a 2.87 a finales de 1993, y la operación diaria subió de 48 millones de dólares en 1990 a 336 millones de dólares en 1994. Este conjunto de factores hizo que el mercado accionario mexicano volviera a su función principal, el financiamiento de la industria mexicana, colocándose ofertas públicas de acciones en un valor record (para México y cualquier otro mercado emergente), de US\$16.8 mmn. entre 1989 y 1994. Por lo tanto, tenemos cambios en los mercados siguientes:

| Mercado de Valores. | Mercado Bancario. | Mercado de actividades auxiliares de crédito. |
|---|--|---|
| Creación de nuevos mercados Mexder y Forward. Una mayor cobertura cambiaria. | Se incrementa el uso de los servicios financieros integrados. Mayor liquidez. | Establecimiento de comercio. Arrendamiento Cajas de ahorro. |

1.6 Principales Efectos de la Globalización Financiera en las Tesorerías de las Empresas.

Derivado del fenómeno de la Globalización financiera en el mundo, ha traído consigo un efecto positivo y negativo en las tesorerías de las empresas en el mundo, sin importar la magnitud, el sector y el origen de la aportación de capital de la empresa.

Por lo anterior podemos señalar en particular la incidencia de dicho fenómeno para las economías emergentes, como es el caso de México a través de una de las principales emisoras que cotizan en la Bolsa de Valores de su país y que determina junto con otras emisoras el comportamiento del índice de precios y cotizaciones. Tenemos como efectos los siguientes:

| EFFECTOS | |
|--|--|
| POSITIVOS | NEGATIVOS |
| ◆ Auge tecnológico en bienes de capital. | ◆ Desplazamiento de la mano de obra calificada. |
| ◆ Búsqueda de nuevos nichos de negocios. | ◆ Apalancamiento masivo en moneda nacional y en moneda extranjera para las empresas. |
| ◆ Se acentúa más la división internacional del trabajo. | ◆ Inestabilidad económica en las empresas. |
| ◆ Incrementan nuevas estrategias de inversión, financiamiento y cobertura. | ◆ Mayor volatilidad en sus flujos de efectivo. |

2.1 Justificación de la Importancia de la Emisora Grupo Televisa S.A. de C.V.

Televisa es un creador de marcas muy grande en este país. Sus clientes son los que conocen mejor sus marcas además de que la empresa ha sabido darlas a conocer. Si las grandes marcas se crearon con los medios masivos de comunicación, debemos prestar atención a como ha funcionado la empresa en conjunto.

Televisa se ha dedicado a trabajar con sus clientes para hacer todo mejor: como son los programas o campañas publicitarias para contribuir a aumentar sus ventas.

“Grupo Televisa” se escogió, por que es un monopolio dedicado a la comunicación, que abarca diferentes servicios como por ejemplo televisión por cable, publicación y distribución de revistas, producción de discos compactos, televisión restringida, entre otros por mencionar; es por eso de la inquietud de conocer cada uno de ellos. Además de saber cual es el que mejor rendimiento le proporciona a la empresa. Ante esto se pretende realizar un estudio de forma detallada y minuciosa. Analizando los riesgos, las posibilidades de incrementar sus ingresos y la forma de mantenerse en el mercado, con aun mejores condiciones. Así como también el impacto que estos han tenido en nuestra sociedad.

Asimismo se pretende saber como se ha desarrollado últimamente por la red de comunicaciones a la que pertenece.

En realidad Grupo Televisa no tiene gran competencia a nivel nacional, además cuenta con presencia en varios continentes y en decenas de países. Esto significa más que una cadena de televisora o radial.

Siempre se ha dedicado a llevar acabo el entretenimiento y acceso a la información, por que estos elementos vienen siendo una necesidad humana, de la cual la empresa ha sabido manejar sacándole el mejor provecho.

Esta empresa busca el liderazgo mundial aprovechándose de que reconoce los valores mexicanos y, a la vez busca nuevos mercados. Asimismo utiliza tecnología avanzada, en combinación con criterios estrictos de trabajo, generando programas y productos de mejor calidad.

Por consecuencia tiene como tarea diaria buscar una constante innovación y eficiencia en todos sus procesos.

2.2 Elaboración de la Ficha Técnica.

TELEVISA S.A. DE C.V.

| | |
|---|---|
| Clave de Cotización | TLEVISA |
| Series | CPO |
| Fecha de Constitución | 19/12/1990 |
| Fecha de listado en la BMV | 12/10/1991 |
| Sector | Comunicaciones |
| Rama Económica | Industriales, Comerciales y de Servicios |
| Principales productos o servicios | Producción y transmisión de programas de televisión, distribución de programación para televisión restringida, distribución de programas a nivel internacional a través de licencias, televisión por cable, servicios de televisión directa al hogar vía satélite, publicación y distribución de revistas, producción y distribución de discos, producción y transmisión de programas de radio, promoción de espectáculos deportivos y eventos especiales, servicio de mensajes electrónicos personalizados (paging), producción y distribución de películas, servicios de doblaje, y portal horizontal en Internet . |
| Numero de Plantas industriales | 20 |
| Presidente de Consejo de Administración | EMILIO AZCÁRRAGA JEAN |
| Tipo de Consejo de Administración | Abierto. |

Fuente: Elaboración Propia, Datos de <http://www.televisa.com.mx>

2.3 Elaboración de los 25 Elementos Estratégicos*.

1. Antecedentes Generales de la Emisora:

Grupo Televisa se inicia durante 1930, con la fundación de la XEW-Radio, en la ciudad de México, entre los años de 1950 y 1955, surgen y se desarrollan los canales 2,4, y 5 con Emilio Azcarraga Vidaurreta como presidente. Emilio Azcarraga Milmo después de la muerte de su padre, asume la presidencia de la compañía en 1972, y el año siguiente, Telesistema Mexicano y Televisión Independiente de México se fusionan para formar Televisa (Televisión vía satélite).

Durante 1992 Grupo Televisa anuncia su participación en la adquisición de Univisión, a su vez adquiere la Editorial Grupo América, para así convertirse en la compañía de Publicaciones de habla-hispana más grande del mundo. Televisa con News Corporation, Organizaciones Globo y TCI forman una alianza estratégica en 1996, para desarrollar y operar un sistema de DTH en la región de América Latina, la Cuenca del Caribe y Europa. En 1997, Emilio Azcarraga Jean asume la presidencia de compañía.

Grupo Televisa esta constituido actualmente por cuatro cadenas de televisión que comprenden 323 estaciones dentro de la Republica mexicana, su programación es distribuida en México y en aproximadamente en 90 países alrededor del mundo.

* <http://www.televisa.com.mx>

2. Visión:

“Ser líder mundial en la producción y distribución de entretenimiento e información de habla hispana”.

3. Misión:

“Satisfacer la necesidades de entretenimiento e información de nuestras audiencias, cumpliendo a la vez con nuestras exigencias de rentabilidad a través de los más altos estándares mundiales de calidad, creatividad y responsabilidad social”.

4. Filosofía de la empresa:

Tener buena disposición con:

- El público.
- Los clientes.
- Los accionistas.
- Los proveedores.
- La comunidad laboral.
- La sociedad.

5. Razón social: S.A. de C.V.

6. Domicilio Fiscal: AV. Vasco de Quiroga N° 2000 Col. Santa Fe
Delegación Álvaro Obregón, México D.F. C. P.01210

7. Sector: Comunicaciones

8. Rama económica: Industriales, Comerciales y de Servicios.
9. Actividad Económica: Grupo Televisa es la compañía de medios de comunicación más grande del mundo de habla hispana.
10. Principales productos y servicios:
 - Producción y transmisión de programas de televisión.
 - Distribución de programación para televisión restringida.
 - Distribución de programas a nivel internacional a través de licencias.
 - Televisión por cable.
 - Servicios de televisión directa al hogar vía satélite.
 - Publicación y distribución de revistas.
 - Producción y distribución de discos.
 - Producción y transmisión de programas de radio.
 - Promoción de espectáculos deportivos y eventos especiales.
 - Servicios de mensajes electrónicos personalizados (paging).
 - Producción y distribución de películas.
 - Servicios de doblaje.
 - Portal horizontal en Internet.

11. Principales marcas:

Canales:

- Canal 9 Galavisión
- Canal 2 Canal de las Estrellas
- Canal 4 4TV
- Canal 5 XHGC

Revistas:

- TV y Novelas
- Teleguía
- Vanidades
- Cosmopolitan

TV por Cable:

- Cablevisión

Radiodifusora:

- XEW

Pagina de Internet:

- esmas.com

12. Cadenas de comercialización: Vía satélite, Internet, revistas, televisión, editoriales, radio, etcétera.

Su distribución se encuentra protegida por patentes, licencias, marcas y otros contratos de propiedad industrial e intelectual.

13. Principales plantas industriales: Cuatro cadenas de televisión que comprenden 323 estaciones dentro de la República Mexicana, también se encuentra las plantas como son Corporativo Santa Fe, Televisa San Ángel, Televisa Chapultepec, Inmobiliarias, Estaciones de Transmisión, Publicaciones Editoriales, Audio Sistema Radiopolis, S.A. de C. V. Cablevisión S.A. de C.V. Otros Negocios Impulsora Deportivo.

14. Principales Plantas Industriales secundarias:

Argos Comunicación, Corporativo Vasco de Quiroga, CVQ Espectáculos, Cadenas Fernández y Asociados, Dtheuropa, Dibujos Animados Mexicanos Diamex, Editoriales Factum, Dthtechcopartiners, Editorial Televisa y Editorial Clío, Libros Y Videos.

15. Capital de Trabajo:

| Estaciones Ancla Propias | Afiliadas Propios | Afiliadas con participación mayoritaria | Afiliadas Independientes | Total de Estaciones |
|--------------------------|-------------------|---|--------------------------|---------------------|
| Canal 21 | 121 | 5 | 1 | 128 |
| Canal 41 | 2 | - | - | 3 |
| Canal 51 | 59 | - | 6 | 66 |
| Canal 91 | 17 | - | 13 | 31 |
| Total 4 | 199 | 5 | 20 | 228 |

16. Política Fiscal:

La emisora Televisa al ser una empresa que cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores, es analizada y dictaminada por contadores de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, con el fin de que presenten de manera transparente su información financiera, y en el rubro de la fiscal ante Secretaria de Hacienda y Crédito Publico.

17. Política Laboral:

Al 31 de diciembre de 2005, Grupo Televisa tenía aproximadamente 13,700 empleados, de los cuales la mitad estaban sindicalizados. La emisora considera que sus relaciones laborales son buenas; debido en gran medida por el programa de estímulos a la productividad de los trabajadores.

18. Principales proyectos de Inversión para los próximos 5 años:

- Pretende flexibilizar el plan de pagos y los esquemas para que el anunciante utilice sus espacios.
- Procura invertir y por tanto reforzar la calidad de producción y promoción de una gran variedad de conciertos y otro tipo de espectáculos, incluyendo concursos de belleza, festivales musicales y espectáculos en centros nocturnos, de populares artistas mexicanos y extranjeros.
- Implementar mejoras en el área de dibujo, así como incrementar sus actividades en este rubro.
- Cubrir con el mayor éxito posible los eventos deportivos y de espectáculos más importantes a nivel mundial.
- Adquirir nueva y avanzada tecnología que refleje la alta fidelidad y calidad de las transmisiones.

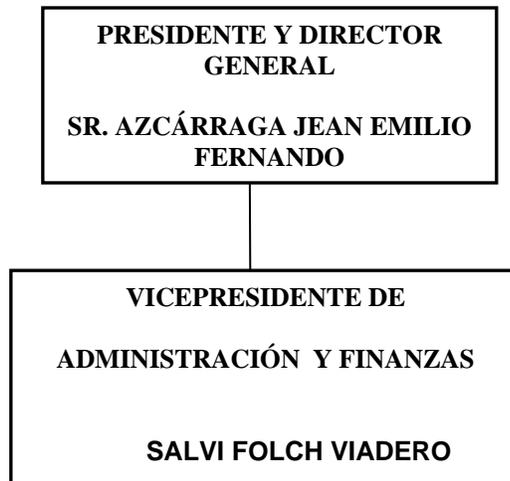
19. Proyectos de Inversión hace 5 años:

- “Sus servicios de televisión restringida continúan siendo los líderes en el mercado con más de 1.1 millones de suscriptores. SKY, el servicio de televisión satelital en México, tuvo un año destacado. La Compañía mantuvo aproximadamente 75% de participación de mercado con una base de 706,000 suscriptores, generó ingresos de más de \$3,400 millones de pesos y su flujo de efectivo de operación aumento 37%. Innova no requirió de fondos adicionales de sus socios en los últimos tres trimestres de 2002. Para el 2003, Innova esta implementando nuevas iniciativas en su programación, incluyendo la transmisión de eventos deportivos y otros eventos en exclusiva que fortalecerá el futuro de este negocio.
- Para el 2003 y en adelante, Televisa esta en excelentes condiciones. Su situación financiera es sólida, las operaciones sobresalen a las de su competencia y sus alianzas estratégicas posicionan el crecimiento futuro en México y en el extranjero, todo lo cual fortalece liderazgo como la Compañía de medios y entretenimiento más dinámica en el mundo de habla hispana.
- La fuerza de ventas de Televisa esta dividida en equipos, enfocados a una división en particular. El segmento de Televisión Abierta vende publicidad mediante un plan de depósitos por adelantado dirigido a los principales clientes, recibidos al termino del año anterior, sobre una base de compra libre durante todo el año en curso; y a través de posicionamiento de producto en los programas y en eventos especiales.

- Los segmentos de Programación para la TELEVISIÓN restringida, Editoriales, Televisión por Cable, y Radio, cuentan actualmente con su propia fuerza de ventas y vende publicidad principalmente sobre una base de compra libre”.

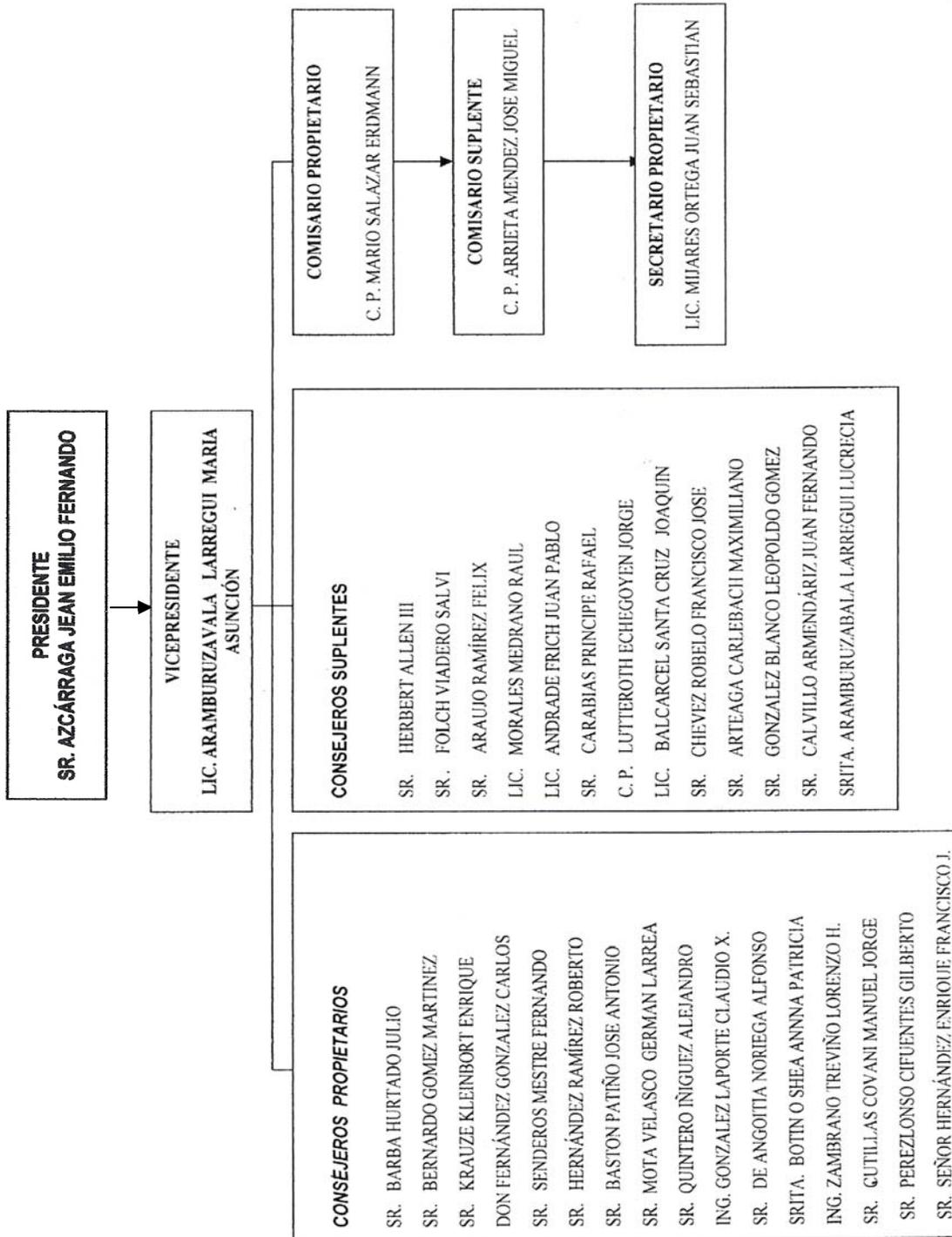
20. Fecha de Cotización en la BMV: 12/10/1991

21. Estructura del Organigrama Funcional:



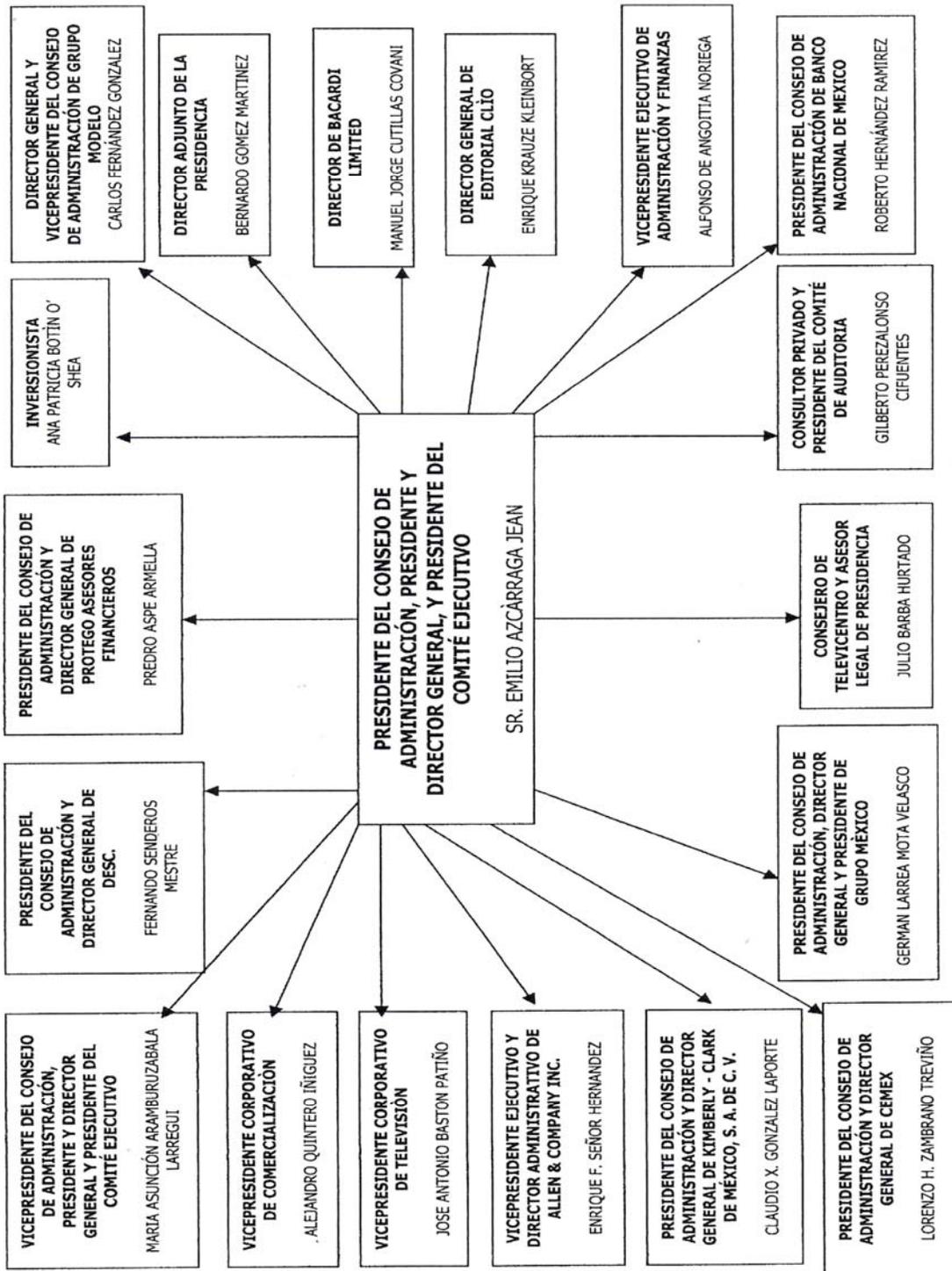
Fuente: Elaboración Propia, Datos de <http://www.televisa.com.mx>

Estructura del Organigrama del Consejo Administrativo:



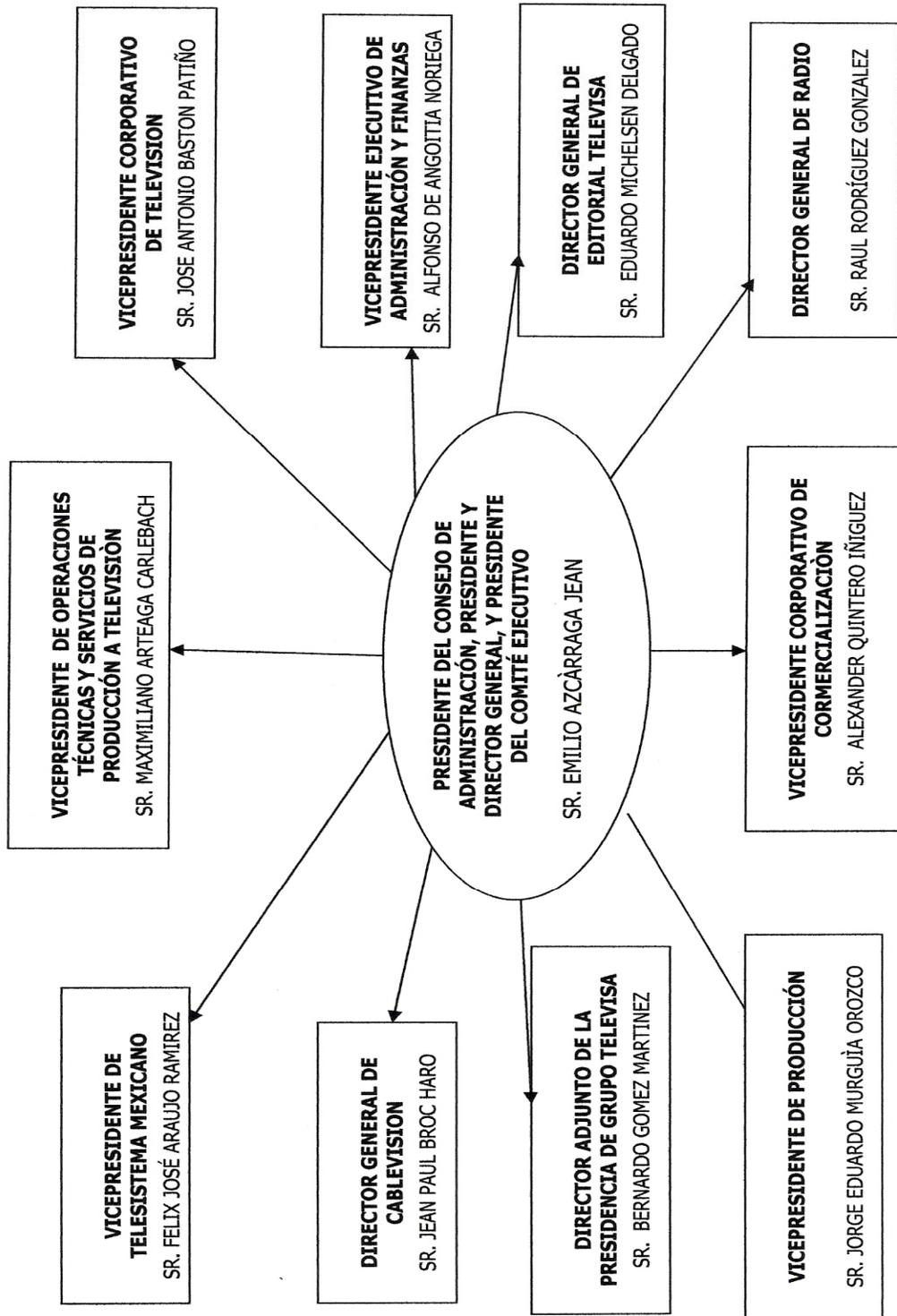
Fuente: Elaboración Propia, Datos de <http://www.televisa.com.mx>

Estructura del Organigrama del Consejo Administrativo:



Fuente: Elaboración Propia, Datos de <http://www.televisa.com.mx>

Estructura del Organigrama de los Directores Ejecutivos:



Fuente: Elaboración Propia, Datos de <http://www.televisa.com.mx>

22. Serie de Acción:

Serie CPO, A, D, L.

23. Tecnología:

Televisa a través de la red satelital cubre el continente americano, Europa y la región norte del continente africano.

Por lo anterior, se han establecido un número importante de enlaces utilizando diversos satélites y tecnologías.

Además, algunas de las señales de Televisa son repetidas por otros telepuertos en el mundo para su distribución a diversas zonas de servicio a través de satélites regionales e internacionales.

Desde 1990 Grupo Televisa realiza transmisiones experimentales en el sistema de televisión digital de alta definición.

24. Principal Mercadotecnia:

Pretende utilizar su posición como la empresa de medios de comunicación líder en el mundo de habla hispana y como el principal medio de publicidad en México, para contribuir a maximizar su desempeño financiero y diversificar sus fuentes de ingresos.

El Grupo Televisa tiene la intención de incrementar sus ingresos mediante la ampliación de su cartera de clientes y el desarrollo de nuevos e innovadores planes de publicidad en el mercado nacional.

Así mismo, la emisora reorganizó su fuerza de ventas para formar equipos especializados en cada una de sus divisiones que actualmente venden publicidad en forma independiente.

Televisa ha implementado una política de incentivos a sus vendedores con base en su desempeño personal, donde las comisiones variables representan un porcentaje más elevados de sus contraprestaciones totales.

La emisora considera que este plan de mercadotecnia incrementará significativamente sus ingresos por publicidad en comparación con los que se hubieran obtenido bajo el antiguo plan al fijar los precios del tiempo publicitario en televisión de manera más eficiente y transparente.

25. Planeación Estratégica:

Su principal estrategia es incrementar la participación de mercado. A través de sus subsidiarias y asociaciones estratégicas, produce y transmite programas de televisión; programación para televisión restringida; distribuye programas de televisión para el mercado nacional e internacional; desarrolla y opera servicios de televisión directa al hogar vía satélite; editoriales y distribución de publicaciones; presta servicios de televisión por cable; produce y transmite programas de radio; promueve espectáculos deportivos y eventos especiales; presta servicios de mensajes electrónicos personalizados (paging); produce y distribuye películas; y presta servicios de doblaje y subtítulo, y opera un portal horizontal de Internet. Grupo Televisa tiene también participación accionaria en Univisión, la empresa de televisión de habla hispana más importante de los Estados Unidos de América.

La alianza estratégica que se formó con Grupo Prisa, el grupo español líder en radio, mostró buenos resultados en el último trimestre del año 2002. La nueva administración empezó en febrero de 2002 y ha completado su fase

final del plan de negocios, incluyendo el lanzamiento de nuevos programas de noticias, deportes y entretenimiento, la creación de una nueva fuerza de ventas y la reducción de personal.

Grupo Televisa adquirió el 405 de OCESA Entretenimiento, una nueva subsidiaria de Corporación Interamericana de Entretenimiento (CIE), que es propietaria de todos los activos relacionados con la unidad de negocios de entretenimiento en vivo de CIE en México. Televisa y CIE capitalizarán las ventajas del modelo de integración vertical de espectáculos, a través de la producción, promoción y operación de centros de entretenimiento de eventos teatrales, familiares, culturales y conciertos musicales en México, así como, la venta de boletos, alimentos, bebidas y mercancía en eventos públicos y la organización de eventos especiales y corporativos.

Se esperan crear sinergias importantes como resultado de esta alianza estratégica, ya que ambas compañías contribuyen con su experiencia y conocimiento de la industria. La nueva compañía OCESA Entretenimiento tendrá acceso a los canales de promoción y distribución de Televisa en México. Asimismo, Televisa cuenta con una primera opción para transmitir películas y eventos especiales a través de sus canales de televisión abierta y televisión de paga.

La asociación estratégica para el continente americano, conocida como SKY, ofrece sus servicios a toda América Latina y la Cuenca del Caribe. Esta asociación reúne a cuatro de los conglomerados de medios de comunicación más importantes en el mundo. Cada uno de los socios ofrece a la asociación la experiencia, la programación y la tecnología necesarias para tener éxito en el competitivo mercado de Latinoamérica.

Televisa y News Corp. Son los principales proveedores de contenido de programación para las asociaciones estratégicas de DTH, los cuales han otorgado a las asociaciones de DTH en Latinoamérica y México derechos exclusivos para transmitir toda su programación existente, así como la que produzcan en el futuro, incluyendo servicios de pago por evento en DTH, sujeto a ciertos acuerdos con terceros, previamente establecidos.

2.4 Determinación de las Fortalezas de la Emisora.

Una vez obtenida la información estratégica de Grupo Televisa hay que analizar y hacer referencia a los aspectos que ha criterio del equipo se presenta como fortalezas y debilidades, entendiendo por estas oportunidades de la empresa, como los riesgos a los que se enfrenta directamente con sus procesos operativos (de manera interna).

Fortalezas:

... Es el grupo de medios de comunicación más grande en el mundo de habla hispana y es líder internacional en el negocio de entretenimiento.

- Experiencia de más de 35 años en la televisión.
- Captura el 74% de la audiencia de la televisión mexicana a través de sus cuatro cadenas de televisión.
- Cubre al mercado hispano de los Estados Unidos a través de Univisión, la empresa líder de medios en español.
- Distribuye su programación en América Latina, Europa, Asia y África.
- Produce y comercializa señales de televisión de paga en América Latina y Europa.
- Es propietario de la editorial de revistas, en español, más grande del mundo cubriendo 18 países con más de 50 títulos.

- Es líder en el negocio de televisión de paga en México a través de Cablevisión y SKY, las empresas de televisión por cable y satelital más grandes del país.
- Tiene intereses en radio y entretenimiento en vivo, promueve espectáculos deportivos y eventos especiales, produce y distribuye películas, presta servicios de envío de mensajes electrónicos personalizados y de doblaje y opera su propio portal de Internet.

Por estas y muchas razones Grupo Televisa se encuentra entre las mejores compañías de comunicación en México.

2.5 Determinación de las Debilidades de la Emisora.

Pero por otro lado, también se encuentran sus debilidades, que no son más que los posibles riesgos que podría presentar la empresa al querer ofrecer los mejores servicios.

Como debilidades podemos desglosarlas en cuanto a sus procesos productivos, ya que es la única manera en que esta empresa puede presentarlas. Cabe mencionar que durante nuestro estudio estratégico no se encontraron debilidades con demasiada importancia, pero al detallar la investigación se encontraron las siguientes:

- Aun no cuenta con la penetración general en el mercado en sus diversos territorios.
- SKY y Big Brother son quienes producen sus márgenes hasta ahora más altos de ingresos por venta que los demás productos.
- Sus mejores registros de ventas se localizan durante los meses de marzo- mayo y de octubre-diciembre.
- Sus contenidos son juzgados por pecar de amarillistas y poca objetividad.

3.1 Estudio Contable *

3.1.1 Información Financiera.

Este análisis consiste en determinar cuales son los riesgos financieros de mercado ** que afectan en particular a cada empresa como es el riesgo del tipo de cambio, de tasas de interés y por supuesto al riesgo de precios. Por lo que podemos decir, que cada empresa tiene un perfil de riesgo específico el cual se establece mediante el estudio de la situación financiera y contable de la empresa, que se realiza mediante el Estado de Resultados y el Balance general.

Este análisis permite identificar que sectores de la empresa se ven amenazados por los riesgos financieros.

La finalidad del análisis del estado de resultados o de pérdidas y ganancias es calcular la utilidad neta y los flujos de efectivo del proyecto, que son el beneficio real de la operación del negocio, y que se obtienen restando a los ingresos todos los costos en que incurra el negocio y los impuestos que deba pagar.

* Proceso mediante el cual se identifica, mide, registra y comunica la información económica de una organización o empresa, con el fin de que los gestores puedan evaluar la situación de la entidad. La teneduría de libros se refiere a la elaboración de los registros contables, por lo que permite obtener los datos, ajustados a principios contables, utilizados para evaluar la situación y obtener la información financiera relevante de una entidad.

Cuando se lleva a cabo una contabilidad personal se suele utilizar un sistema simple mediante el cual se van registrando las cantidades de los gastos en columnas. Este sistema refleja la fecha de la transacción, su naturaleza y la cantidad desembolsada. Sin embargo, cuando se lleva a cabo la contabilidad de una organización, se utiliza un sistema de doble entrada: cada transacción se registra reflejando el doble impacto que tiene sobre la posición financiera de la empresa y sobre los resultados que ésta obtiene. La información relativa a la posición financiera de una empresa se refleja en el llamado balance, mientras que los resultados obtenidos aparecen desglosados en la cuenta de pérdidas y ganancias. (Véase Contabilidad en Encarta 2004)

** Se entiende como riesgos financieros de mercado aquellas variables económicas que inciden a favor o en contra de la situación financiera de la empresa; reportando pérdidas o ganancias en la tesorería.

También es indispensable analizar el balance general, que se compone de las cuentas de Activo que significan cualquier pertenencia material o inmaterial, Pasivo que significa cualquier obligación o deuda que se tenga con terceros, y Capital que significa el capital o títulos de propiedad de los accionistas o propietarios directos de la empresa.

La finalidad del análisis del estado de resultados o de pérdidas y ganancias es calcular la utilidad neta y los flujos de efectivo del proyecto, que son el beneficio real de la operación del negocio, y que se obtienen restando a los ingresos todos los costos en que incurra el negocio y los impuestos que deba pagar.

También es indispensable analizar el balance general, que se compone de las cuentas de Activo que significan cualquier pertenencia material o inmaterial, Pasivo que significa cualquier obligación o deuda que se tenga con terceros, y Capital que significa el capital o títulos de propiedad de los accionistas o propietarios directos de la empresa⁸ .

La igualdad fundamental del balance es: **Activo = Pasivo + Capital**

A continuación se muestran los estados financieros de la empresa Grupo Televisa S. A. de C.V.*

8 Perdomo, Moreno Abraham. "Análisis e interpretación de los estados financieros". Editorial Ecasa. Mexico. 1978. pág. 151

* Cabe aclarar que la información financiera que reportan las emisoras en la Bolsa Mexicana de Valores es de forma trimestral; en la presente investigación se estudio el periodo del 2000-2004 y el cuarto trimestre de cada año.

I. Balance General

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISIA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2001

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2001 Y 2000
(Miles de Pesos)

CONSOLIDADO

Impresión Final

| REF | CONCEPTOS | TRIMESTRE AÑO ACTUAL | TRIMESTRE AÑO ANTERIOR |
|-----|---|----------------------|------------------------|
| | | Importe | Importe |
| 1 | ACTIVO TOTAL | 48,150,992 | 44,992,891 |
| 2 | ACTIVO CIRCULANTE | 21,552,152 | 25,831,680 |
| 3 | EFFECTIVO E INVERSIONES TEMPORALES | 5,625,100 | 7,624,592 |
| 4 | CLIENTES Y DOCUMENTOS POR COBRAR (NETO) | 8,768,864 | 8,142,895 |
| 5 | OTRAS CUENTAS y DOCUMENTOS POR COBRAR (NETO) | 1,313,022 | 1,150,672 |
| 6 | INVENTARIOS | 4,584,023 | 8,391,193 |
| 7 | OTROS ACTIVOS CIRCULANTES | 1,261,143 | 522,328 |
| 8 | LARGO PLAZO | 4,011,693 | 333,400 |
| 9 | CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR (NETO) | 6470 | 32,378 |
| 10 | INVERSIONES EN ACCIONES DE SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS NO CONSOLIDADAS | -227,576 | -811,267 |
| 11 | OTRAS INVERSIONES | 4,232,799 | 1,112,289 |
| 12 | INMUEBLES, PLANTA y EQUIPO (NETO) | 12,919,891 | 12,586,676 |
| 13 | INMUEBLES | 9,433,841 | 9,197,869 |
| 14 | MAQUINARIA Y EQUIPO INDUSTRIAL | 8,661,425 | 8,189,321 |
| 15 | OTROS EQUIPOS | 1,574,966 | 1,478,514 |
| 16 | DEPRECIACION ACUMULADA | 7,176,978 | 6,788,482 |
| 17 | CONSTRUCCIONES EN PROCESO | 426,637 | 509,454.00 |
| 18 | ACTIVO DIFERIDO (NETO) | 5,543,993 | 5,585,292 |
| 19 | OTROS ACTIVOS | 4,123,263 | 655,843 |
| 20 | PASIVO TOTAL | 29,422,185 | 27,406,623 |
| 21 | PASIVO CIRCULANTE | 3,575,684 | 4,242,394 |
| 22 | PROVEEDORES | 2,092,275 | 2,175,508 |
| 23 | CREDITOS BANCARIOS | 321,991 | 288,831 |
| 24 | CREDITOS BURSATILES | 0 | 0 |
| 25 | IMPUESTOS POR PAGAR | 270,373 | 561,301 |
| 26 | OTROS PASIVOS CIRCULANTES | 891,045 | 1,216,754 |
| 27 | PASIVO A LARGO PLAZO | 13,276,143 | 11,398,078 |
| 28 | CREDITOS BANCARIOS | 4,225,563 | 4,708,801 |
| 29 | CREDITOS BURSATILES | 8,587,966 | 6,092,525 |
| 30 | OTROS CREDITOS | 462,614 | 596,752 |
| 31 | CREDITOS DIFERIDOS | 12,533,010 | 11,766,151 |
| 32 | OTROS PASIVOS | 37,348 | 0 |
| 33 | CAPITAL CONTABLE | 18,728,807 | 17,586,268 |
| 34 | PARTICIPACION MINORITARIA | 975,801 | 916,592 |
| 35 | CAPITAL CONTABLE MAYORITARIO | 17,753,006 | 16,669,676 |
| 36 | CAPITAL CONTRIBUIDO | 7,181,921 | 6,918,105 |
| 37 | CAPITAL SOCIAL PAGADO (NOMINAL) | 1513427 | 1,520,667 |
| 38 | ACTUALIZACION CAPITAL SOCIAL PAGADO | 5,464,091 | 5,201,656 |
| 39 | PRIMA EN VENTA DE ACCIONES | 204,403 | 195,782 |
| 40 | APORTACIONES PARA FUTUROS AUMENTOS DE CAPITAL | 0 | 0 |
| 41 | CAPITAL GANADO (PERDIDO) | 10,571,085 | 9,751,571 |
| 42 | RESULTADOS ACUMULADOS y RESERVA DE CAPITAL | 9,653,822 | 10,210,322 |
| 43 | RESERVA PARA RECOMPRA DE ACCIONES | 5,219,312 | 4,999,179 |
| 44 | EXCESO (INSUFICIENCIA) EN LA ACTUALIZACION DE CAPITAL CONTABLE | -5,647,711 | -4,667,523 |
| 45 | RESULTADO NETO DEL EJERCICIO | 1,345,662 | -790,407 |

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4º Trimestre de 2000-2001 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C.V.

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISIA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2003

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(Miles de Pesos)

CONSOLIDADO

Impresión Final

| REF | CONCEPTOS | TRIMESTRE AÑO ACTUAL | | TRIMESTRE AÑO ANTERIOR | |
|-----|---|----------------------|------------|------------------------|------------|
| | | Importe | % | Importe | % |
| 1 | ACTIVO TOTAL | 64,726,000 | 100 | 58,719,139 | 100 |
| 2 | ACTIVO CIRCULANTE | 28,758,127 | 44 | 24,514,801 | 42 |
| 3 | EFFECTIVO E INVERSIONES TEMPORALES | 12,263,528 | 19 | 9,136,216 | 16 |
| 4 | CLIENTES Y DOCUMENTOS POR COBRAR (NETO) | 10,694,749 | 17 | 9,943,934 | 17 |
| 5 | OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR (NETO) | 1,243,961 | 2 | 902,361 | 2 |
| 6 | INVENTARIOS | 4,048,548 | 6 | 4,085,014 | 7 |
| 7 | OTROS ACTIVOS CIRCULANTES | 507,341 | 1 | 447,276 | 1 |
| 8 | LARGO PLAZO | 6,288,540 | 10 | 3,159,645 | 5 |
| 9 | CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR (NETO) | 0 | 0 | 5,942 | 0 |
| 10 | INVERSIONES EN ACCIONES DE SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS NO CONSOLIDADAS | 6,062,694 | 9 | 2,989,835 | 5 |
| 11 | OTRAS INVERSIONES | 225,846 | 0 | 163,868 | 0 |
| 12 | INMUEBLES, PLANTA Y EQUIPO (NETO) | 15,600,698 | 24 | 15,953,345 | 27 |
| 13 | INMUEBLES | 12,329,877 | 19 | 12,142,982 | 21 |
| 14 | MAQUINARIA Y EQUIPO INDUSTRIAL | 11,399,328 | 18 | 10,124,891 | 17 |
| 15 | OTROS EQUIPOS | 2,563,698 | 4 | 2,346,191 | 4 |
| 16 | DEPRECIACION ACUMULADA | 11,306,059 | 17 | 9,666,143 | 16 |
| 17 | CONSTRUCCIONES EN PROCESO | 613,854 | 1 | 1,005,424 | 2 |
| 18 | ACTIVO DIFERIDO (NETO) | 9,200,158 | 14 | 9,694,681 | 17 |
| 19 | OTROS ACTIVOS | 4,878,477 | 8 | 5,396,667 | 9 |
| 20 | PASIVO TOTAL | 37,219,018 | 100 | 36,546,683 | 100 |
| 21 | PASIVO CIRCULANTE | 5,367,483 | 14 | 5,758,513 | 16 |
| 22 | PROVEEDORES | 2,348,579 | 6 | 2,317,961 | 6 |
| 23 | CREDITOS BANCARIOS | 285,193 | 1 | 532,783 | 1 |
| 24 | CREDITOS BURSATILES | 0 | 0 | 749,062 | 2 |
| 25 | IMPUESTOS POR PAGAR | 1,287,040 | 3 | 921,634 | 3 |
| 26 | OTROS PASIVOS CIRCULANTES | 1,446,671 | 4 | 1,237,073 | 3 |
| 27 | PASIVO A LARGO PLAZO | 15,412,727 | 41 | 14,666,577 | 40 |
| 28 | CREDITOS BANCARIOS | 2,023,945 | 5 | 1,471,149 | 4 |
| 29 | CREDITOS BURSATILES | 12,680,277 | 34 | 12,404,738 | 34 |
| 30 | OTROS CREDITOS | 708,505 | 2 | 790,690 | 2 |
| 31 | CREDITOS DIFERIDOS | 15,144,804 | 41 | 14,337,273 | 39 |
| 32 | OTROS PASIVOS | 1,294,004 | 3 | 1,784,320 | 5 |
| 33 | CAPITAL CONTABLE | 27,506,982 | 100 | 22,172,456 | 100 |
| 34 | PARTICIPACION MINORITARIA | 1,078,644 | 4 | 1,184,891 | 5 |
| 35 | CAPITAL CONTABLE MAYORITARIO | 26,428,338 | 96 | 20,987,565 | 95 |
| 36 | CAPITAL CONTRIBUIDO | 11,463,137 | 42 | 7,886,788 | 36 |
| 37 | CAPITAL SOCIAL PAGADO (NOMINAL) | 1,495,885 | 5 | 1,512,083 | 7 |
| 38 | ACTUALIZACION CAPITAL SOCIAL PAGADO | 6,091,834 | 22 | 6,149,640 | 28 |
| 39 | PRIMA EN VENTA DE ACCIONES | 3,875,418 | 14 | 225,065 | 1 |
| 40 | APORTACIONES PARA FUTUROS AUMENTOS DE CAPITAL | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 41 | CAPITAL GANADO (PERDIDO) | 14,965,201 | 54 | 13,100,777 | 59 |
| 42 | RESULTADOS ACUMULADOS Y RESERVA DE CAPITAL | 11,957,660 | 43 | 12,566,598 | 57 |
| 43 | RESERVA PARA RECOMPRA DE ACCIONES | 5,284,975 | 19 | 5,736,233 | 26 |
| 44 | EXCESO (INSUFICIENCIA) EN LA ACTUALIZACION DE CAPITAL CONTABLE | (5,874,037) | (21) | (5,969,230) | (27) |
| 45 | RESULTADO NETO DEL EJERCICIO | 3,596,603 | 13 | 767,176 | 3 |

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4º Trimestre de 2002-2003 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C. V.

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2004

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Miles de Pesos)

CONSOLIDADO

Impresión Final

| REF S | CONCEPTOS | TRIMESTRE AÑO ACTUAL | | TRIMESTRE AÑO ANTERIOR | |
|----------|---|----------------------|------------|------------------------|------------|
| | | Importe | % | Importe | % |
| 1 | ACTIVO TOTAL | 73,883,656 | 100 | 68,120,763 | 100 |
| 2 | ACTIVO CIRCULANTE | 34,049,482 | 46 | 30,250,904 | 44 |
| 3 | EFFECTIVO E INVERSIONES TEMPORALES | 16,641,341 | 23 | 12,900,103 | 19 |
| 4 | CLIENTES Y DOCUMENTOS POR COBRAR (NETO) | 11,229,979 | 15 | 11,153,437 | 16 |
| 5 | OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR (NETO) | 1,210,536 | 2 | 1,404,987 | 2 |
| 6 | INVENTARIOS | 4,256,670 | 6 | 4,258,701 | 6 |
| 7 | OTROS ACTIVOS CIRCULANTES | 710,956 | 1 | 533,676 | 1 |
| 8 | LARGO PLAZO | 6,757,722 | 9 | 6,649,931 | 10 |
| 9 | CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR (NETO) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 10 | INVERSIONES EN ACCIONES DE SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS NO CONSOLIDADAS | 6,551,984 | 9 | 6,412,487 | 9 |
| 11 | OTRAS INVERSIONES | 205,738 | 0 | 237,444 | 0 |
| 12 | INMUEBLES, PLANTA Y EQUIPO (NETO) | 19,159,567 | 26 | 16,410,499 | 24 |
| 13 | INMUEBLES | 12,924,641 | 17 | 12,969,896 | 19 |
| 14 | MAQUINARIA Y EQUIPO INDUSTRIAL | 15,547,973 | 21 | 11,991,044 | 18 |
| 15 | OTROS EQUIPOS | 2,840,211 | 4 | 2,696,774 | 4 |
| 16 | DEPRECIACION ACUMULADA | 12,785,009 | 17 | 11,892,933 | 17 |
| 17 | CONSTRUCCIONES EN PROCESO | 631,751 | 1 | 645,718 | 1 |
| 18 | ACTIVO DIFERIDO (NETO) | 9,156,596 | 12 | 9,677,720 | 14 |
| 19 | OTROS ACTIVOS | 4,760,289 | 6 | 5,131,709 | 8 |
| 20 | PASIVO TOTAL | 46,279,628 | 100 | 39,165,599 | 100 |
| 21 | PASIVO CIRCULANTE | 8,781,977 | 19 | 5,646,098 | 14 |
| 22 | PROVEEDORES | 2,135,250 | 5 | 2,539,151 | 6 |
| 23 | CREDITOS BANCARIOS | 86,179 | 0 | 299,997 | 1 |
| 24 | CREDITOS BURSATILES | 3,210,912 | 7 | 0 | 0 |
| 25 | IMPUESTOS POR PAGAR | 1,558,762 | 3 | 1,353,848 | 3 |
| 26 | OTROS PASIVOS CIRCULANTES | 1,790,874 | 4 | 1,453,102 | 4 |
| 27 | PASIVO A LARGO PLAZO | 20,860,418 | 45 | 16,212,771 | 41 |
| 28 | CREDITOS BANCARIOS | 5,011,401 | 11 | 2,129,004 | 5 |
| 29 | CREDITOS BURSATILES | 13,932,398 | 30 | 13,338,485 | 34 |
| 30 | OTROS CREDITOS | 1,916,619 | 4 | 745,282 | 2 |
| 31 | CREDITOS DIFERIDOS | 16,637,233 | 36 | 15,945,557 | 41 |
| 32 | OTROS PASIVOS | 0 | 0 | 1,361,173 | 3 |
| 33 | CAPITAL CONTABLE | 27,604,028 | 100 | 28,955,164 | 100 |
| 34 | PARTICIPACION MINORITARIA | (120,545) | | 1,134,635 | 4 |
| 35 | CAPITAL CONTABLE MAYORITARIO | 27,724,573 | 100 | 27,820,529 | 96 |
| 36 | CAPITAL CONTRIBUIDO | 13,647,087 | 49 | 12,710,053 | 44 |
| 37 | CAPITAL SOCIAL PAGADO (NOMINAL) | 2,524,174 | 9 | 1,618,060 | 6 |
| 38 | ACTUALIZACION CAPITAL SOCIAL PAGADO | 7,046,332 | 26 | 7,015,412 | 24 |
| 39 | PRIMA EN VENTA DE ACCIONES | 4,076,581 | 15 | 4,076,581 | 14 |
| 40 | APORTACIONES PARA FUTUROS AUMENTOS DE CAPITAL | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 41 | CAPITAL GANADO (PERDIDO) | 14,077,486 | 51 | 15,110,476 | 52 |
| 42 | RESULTADOS ACUMULADOS Y RESERVA DE CAPITAL | 6,763,498 | 25 | 8,127,847 | 28 |
| 43 | RESERVA PARA RECOMPRA DE ACCIONES | 5,559,308 | 20 | 5,559,308 | 19 |
| 44 | EXCESO (INSUFICIENCIA) EN LA ACTUALIZACION DE CAPITAL CONTABLE | (2,562,063) | (9) | (2,359,974) | (8) |
| 45 | RESULTADO NETO DEL EJERCICIO | 4,316,743 | 16 | 3,783,295 | 13 |

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4º Trimestre de 2003-2004 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C.V.

II. Estado de Resultado

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2001

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2001 Y 2000
(Miles de Pesos)

CONSOLIDADO

Impresión Final

| REF R | CONCEPTOS | TRIMESTRE AÑO ACTUAL | TRIMESTRE AÑO ANTERIOR |
|----------|--|----------------------|------------------------|
| | | Importe | Importe |
| 1 | VENTAS NETAS | 19,664,546 | 20,802,813 |
| 2 | COSTO DE VENTAS | 12,252,880 | 12,496,154 |
| 3 | RESULTADO BRUTO | 7,411,666 | 8,306,659 |
| 4 | GASTOS DE OPERACION | 3,306,115 | 3,463,975 |
| 5 | RESULTADO DE OPERACION | 4,105,551 | 4,842,684 |
| 6 | COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO | 413,353 | 974,945 |
| 7 | RESULTADO DES PUES DE COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO | 3,692,198 | 3,867,739 |
| 8 | OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS | 1,200,391 | 2,339,830 |
| 9 | RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS Y P.T.U. | 2,491,807 | 1,527,909 |
| 10 | PROVISION PARA IMPUESTOS Y P.T.U. | 540,614 | 386,625 |
| 11 | RESULTADO NETO DESPUES DE IMPUESTOS Y P.T.U. | 1,951,193 | 1,141,284 |
| 12 | PARTICIPACION EN LOS RESULTADOS DE SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS NO CONSOLIDADAS | -522,107 | -1,756,812 |
| 13 | RESULTADO NETO POR OPERACIONES CONTINUAS | 1,429,086 | -615,528 |
| 14 | RESULTADO POR OPERACIONES DISCONTINUADAS (NETO) | -13,305 | 0 |
| 15 | RESULTADO NETO ANTES DE PARTIDAS EXTRAORDINARIAS | 1,442,391 | -615,528 |
| 16 | NETO | 0 | 0 |
| 17 | EFEECTO AL INICIO DEL EJERCICIO POR CAMBIOS EN PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD (NETO) | 69443 | 0 |
| 18 | RESULTADO NETO | 1372948 | -615,528 |
| 19 | PARTICIPACION MINORITARIA | 27286 | 174,879 |
| 20 | RESULTADO NETO MAYORITARIO | 1,345,662 | -790,407 |

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4º Trimestre de 2000-2001 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C. V.

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2001

ESTADO DE RESULTADOS
DESGLOSE DE PRINCIPALES CONCEPTOS
(Miles de Pesos)

CONSOLIDADO

Impresión Final

| REF | CONCEPTOS | TRIMESTRE AÑO ACTUAL | TRIMESTRE AÑO ANTERIOR |
|-----|---|----------------------|------------------------|
| | | Importe | Importe |
| 1 | VENTAS NETAS | 19,664,546 | 20,802,813 |
| 21 | NACIONALES | 16,960,640 | 17,014,300 |
| 22 | EXTRANJERAS | 2,703,906 | 3,788,513 |
| 23 | CONVERSION EN DOLARES (***) | 294,607 | 394,226 |
| 6 | COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO | 413,353 | 974,945 |
| 24 | INTERESES PAGADOS | 1,204,634 | 1,400,443 |
| 25 | PERDIDA EN CAMBIOS | 893,580 | 586,142 |
| 26 | INTERESES GANADOS | 925,648 | 887,662 |
| 27 | GANANCIA EN CAMBIOS | 928,906 | 422,857 |
| 28 | RESULTADO POR POSICION MONETARIA | 169,693 | 298,879 |
| 42 | PERDIDA EN ACTUALIZACION DE UDI'S | | |
| 43 | GANACIA EN ACTUALIZACION DE UDI'S | | |
| 8 | OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS | 1,200,391 | 2,339,830 |
| 29 | OTROS GASTOS Y (PRODUCTOS) NETO | 1,200,391 | 2,339,830 |
| 30 | PERDIDA (UTILIDAD) EN VENTA DE ACCIONES PROPIAS | 0 | 0 |
| 31 | PERDIDA (UTILIDAD) EN VENTA DE INVERSIONES TEMPORALES | 0 | 0 |
| 10 | PROVISION PARA IMPUESTOS Y P.T.U. | 540,614 | 386,625 |
| 32 | I.S.R. | 688,058 | 947,686 |
| 33 | I.S.R. DIFERIDO | -168,941 | -612,439 |
| 34 | P.T.U. | 21,497 | 18,148 |
| 35 | P.T.U. DIFERIDA | 0 | 33230 |

(***) DATOS EN MILES DE DOLARES

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4º Trimestre de 2000-2001 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C. V.

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2003

ESTADO DE RESULTADOS
DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(Miles de Pesos)

CONSOLIDADO

Impresión Final

| REF R | CONCEPTOS | TRIMESTRE AÑO ACTUAL | | TRIMESTRE AÑO ANTERIOR | |
|----------|--|----------------------|-----|------------------------|-----|
| | | Importe | % | Importe | % |
| 1 | VENTAS NETAS | 23,563,213 | 100 | 22,416,573 | 100 |
| 2 | COSTO DE VENTAS | 14,056,090 | 60 | 13,939,815 | 62 |
| 3 | RESULTADO BRUTO | 9,507,123 | 40 | 8,476,758 | 38 |
| 4 | GASTOS DE OPERACION | 3,461,186 | 15 | 3,641,508 | 16 |
| 5 | RESULTADO DE OPERACION | 6,045,937 | 26 | 4,835,250 | 22 |
| 6 | COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO | 614,527 | 3 | 637,347 | 3 |
| 7 | RESULTADO DESPUES DE COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO | 5,431,410 | 23 | 4,197,903 | 19 |
| 8 | OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS | 1,200,505 | 5 | 3,094,278 | 14 |
| 9 | RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS Y P.T.U. | 4,230,905 | 18 | 1,103,625 | 5 |
| 10 | PROVISION PARA IMPUESTOS Y P.T.U. | 705,588 | 3 | 311,250 | 1 |
| 11 | RESULTADO NETO DESPUES DE IMPUESTOS Y P.T.U. | 3,525,317 | 15 | 792,375 | 4 |
| 12 | PARTICIPACION EN LOS RESULTADOS DE SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS NO CONSOLIDADAS | 14,393 | 0 | (1,201,779) | (5) |
| 13 | RESULTADO NETO POR OPERACIONES CONTINUAS | 3,539,710 | 15 | (409,404) | (2) |
| 14 | RESULTADO POR OPERACIONES DISCONTINUADAS (NETO) | 64,157 | 0 | (1,105,010) | (5) |
| 15 | RESULTADO NETO ANTES DE PARTIDAS EXTRAORDINARIAS | 3,475,553 | 15 | 695,606 | 3 |
| 16 | PARTIDAS EXTRAORDINARIAS EGRESO (INGRESO) NETO | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 17 | EFFECTO AL INICIO DEL EJERCICIO POR CAMBIOS EN PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD (NETO) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 18 | RESULTADO NETO | 3,475,553 | 15 | 695,606 | 3 |
| 19 | PARTICIPACION MINORITARIA | (121,050) | (1) | (71,570) | 0 |
| 20 | RESULTADO NETO MAYORITARIO | 3,596,603 | 15 | 767,176 | 3 |

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4º Trimestre de 2002-2003 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C. V.

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2003

ESTADO DE RESULTADOS
DESGLOSE DE PRINCIPALES CONCEPTOS
(Miles de Pesos)

CONSOLIDADO

Impresión Final

| REF | CONCEPTOS | TRIMESTRE AÑO ACTUAL | | TRIMESTRE AÑO ANTERIOR | |
|-----|---|----------------------|------------|------------------------|------------|
| | | Importe | % | Importe | % |
| 1 | VENTAS NETAS | 23,563,213 | 100 | 22,416,573 | 100 |
| 21 | NACIONALES | 19,461,254 | 83 | 18,948,923 | 85 |
| 22 | EXTRANJERAS | 4,101,959 | 17 | 3,467,650 | 15 |
| 23 | CONVERSION EN DOLARES (***) | 365,431 | 2 | 352,391 | 2 |
| 6 | COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO | 614,527 | 100 | 637,347 | 100 |
| 24 | INTERESES PAGADOS | 1,236,439 | 201 | 1,228,487 | 193 |
| 25 | PERDIDA EN CAMBIOS | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 26 | INTERESES GANADOS | 649,892 | 106 | 613,074 | 96 |
| 27 | GANANCIA EN CAMBIOS | 193,355 | 31 | 219,213 | 34 |
| 28 | RESULTADO POR POSICION MONETARIA | 82,004 | 13 | 43,957 | 7 |
| 42 | PERDIDA EN ACTUALIZACION DE UDI'S | 139,331 | 23 | 197,190 | 31 |
| 43 | GANANCIA EN ACTUALIZACION DE UDI'S | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 8 | OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS | 1,200,505 | 100 | 3,094,278 | 100 |
| 29 | OTROS GASTOS Y (PRODUCTOS) NETO | 1,200,505 | 100 | 3,094,278 | 100 |
| 30 | PERDIDA (UTILIDAD) EN VENTA DE ACCIONES PROPIAS | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 31 | PERDIDA (UTILIDAD) EN VENTA DE INVERSIONES TEMPORALES | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 10 | PROVISION PARA IMPUESTOS Y P.T.U. | 705,588 | 100 | 311,250 | 100 |
| 32 | I.S.R. | 1,046,027 | 148 | 934,340 | 300 |
| 33 | I.S.R. DIFERIDO | (345,963) | (49) | (627,349) | (202) |
| 34 | P.T.U. | 5,524 | 1 | 4,259 | 1 |
| 35 | P.T.U. DIFERIDA | 0 | 0 | 0 | 0 |

(***) DATOS EN MILES DE DOLARES

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4º Trimestre de 2002-2003 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C. V.

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISIA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2004

ESTADO DE RESULTADOS
DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Miles de Pesos)

CONSOLIDADO

Impresión Final

| REF R | CONCEPTOS | TRIMESTRE AÑO ACTUAL | | TRIMESTRE AÑO ANTERIOR | |
|----------|--|----------------------|------------|------------------------|------------|
| | | Importe | % | Importe | % |
| 1 | VENTAS NETAS | 29,314,253 | 100 | 24,786,332 | 100 |
| 2 | COSTO DE VENTAS | 16,423,521 | 56 | 14,785,713 | 60 |
| 3 | RESULTADO BRUTO | 12,890,732 | 44 | 10,000,619 | 40 |
| 4 | GASTOS DE OPERACION | 4,332,896 | 15 | 3,640,849 | 15 |
| 5 | RESULTADO DE OPERACION | 8,557,836 | 29 | 6,359,770 | 26 |
| 6 | COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO | 1,516,158 | 5 | 646,426 | 3 |
| 7 | RESULTADO DESPUES DE COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO | 7,041,678 | 24 | 5,713,344 | 23 |
| 8 | OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS | 910,247 | 3 | 1,262,821 | 5 |
| 9 | RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS Y P.T.U. | 6,131,431 | 21 | 4,450,523 | 18 |
| 10 | PROVISION PARA IMPUESTOS Y P.T.U. | 1,176,341 | 4 | 756,830 | 3 |
| 11 | RESULTADO NETO DESPUES DE IMPUESTOS Y P.T.U. | 4,955,090 | 17 | 3,693,693 | 15 |
| 12 | PARTICIPACION EN LOS RESULTADOS DE SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS NO CONSOLIDADAS | 614,994 | 2 | 29,756 | 0 |
| 13 | RESULTADO NETO POR OPERACIONES CONTINUAS | 5,570,084 | 19 | 3,723,449 | 15 |
| 14 | RESULTADO POR OPERACIONES DISCONTINUADAS (NETO) | 0 | 0 | 67,487 | 0 |
| 15 | RESULTADO NETO ANTES DE PARTIDAS EXTRAORDINARIAS | 5,570,084 | 19 | 3,655,962 | 15 |
| 16 | PARTIDAS EXTRAORDINARIAS EGRESO (INGRESO) NETO | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 17 | EFFECTO AL INICIO DEL EJERCICIO POR CAMBIOS EN PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD (NETO) | 1,021,590 | 3 | 0 | 0 |
| 18 | RESULTADO NETO | 4,548,494 | 16 | 3,655,962 | 15 |
| 19 | PARTICIPACION MINORITARIA | 231,751 | 1 | (127,333) | (1) |
| 20 | RESULTADO NETO MAYORITARIO | 4,316,743 | 15 | 3,783,295 | 15 |

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4º Trimestre de 2003-2004 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C. V.

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISIA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2004

ESTADO DE RESULTADOS
DESGLOSE DE PRINCIPALES CONCEPTOS
(Miles de Pesos)

CONSOLIDADO

Impresión Final

| REF R | CONCEPTOS | TRIMESTRE AÑO ACTUAL | | TRIMESTRE AÑO ANTERIOR | |
|----------|---|----------------------|------------|------------------------|------------|
| | | Importe | % | Importe | % |
| 1 | VENTAS NETAS | 29,314,253 | 100 | 24,786,332 | 100 |
| 21 | NACIONALES | 24,803,269 | 85 | 20,471,449 | 83 |
| 22 | EXTRANJERAS | 4,510,984 | 15 | 4,314,883 | 17 |
| 23 | CONVERSION EN DOLARES (***) | 404,609 | 1 | 365,431 | 1 |
| 6 | COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO | 1,516,158 | 100 | 646,426 | 100 |
| 24 | INTERESES PAGADOS | 1,923,275 | 127 | 1,300,620 | 201 |
| 25 | PERDIDA EN CAMBIOS | 92,109 | 6 | 0 | 0 |
| 26 | INTERESES GANADOS | 656,511 | 43 | 683,626 | 106 |
| 27 | GANANCIA EN CAMBIOS | 0 | 0 | 203,392 | 31 |
| 28 | RESULTADO POR POSICION MONETARIA | (14,824) | (1) | 86,261 | 13 |
| 42 | PERDIDA EN ACTUALIZACION DE UDI'S | 172,109 | 11 | 146,563 | 23 |
| 43 | GANANCIA EN ACTUALIZACION DE UDI'S | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 8 | OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS | 910,247 | 100 | 1,262,821 | 100 |
| 29 | OTROS GASTOS Y (PRODUCTOS) NETO | 910,247 | 100 | 1,262,821 | 100 |
| 30 | PERDIDA (UTILIDAD) EN VENTA DE ACCIONES PROPIAS | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 31 | PERDIDA (UTILIDAD) EN VENTA DE INVERSIONES TEMPORALES | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 10 | PROVISION PARA IMPUESTOS Y P.T.U. | 1,176,341 | 100 | 756,830 | 100 |
| 32 | I.S.R. | 597,463 | 51 | 1,100,324 | 145 |
| 33 | I.S.R. DIFERIDO | 572,359 | 49 | (349,305) | (46) |
| 34 | P.T.U. | 6,519 | 1 | 5,811 | 1 |
| 35 | P.T.U. DIFERIDA | 0 | 0 | 0 | 0 |

(***) DATOS EN MILES DE DOLARES

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4º Trimestre de 2003-2004 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C. V.

III. Posición en Moneda Extranjera

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISIA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2000

POSICION EN MONEDA EXTRANJERA
(Miles de Pesos)

INFORMACION DICTAMINADA ANEXO 6 CONSOLIDADO
Impresión Final

| BALANZA | DÓLARES (1) | | OTRAS MONEDAS (1) | | TOTAL |
|---|------------------|----------------|-------------------|----------------|----------------|
| | MILES DE DÓLARES | MILES DE PESOS | MILES DE DÓLARES | MILES DE PESOS | MILES DE PESOS |
| 3. POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA | | | | | |
| ACTIVO TOTAL | 1,393 | 13,387 | 86 | 826 | 14,213 |
| PASIVO | 1,010 | 9,706 | 51 | 490 | 10,196 |
| CORTO PLAZO | 230 | 2,210 | 22 | 211 | 2,422 |
| LARGO PLAZO | 780 | 7,496 | 29 | 279 | 7,774 |
| SALDO NETO | 383 | 3,681 | 35 | 336 | 4,017 |

(1) EN LA SECCIÓN DE OBSERVACIONES SE DEBERÁ ESPECIFICAR LA MONEDA Y EL TIPO DE CAMBIO
OBSERVACIONES

LOS TIPOS DE CAMBIO UTILIZADOS PARA LA CONVERSIÓN FUERON LOS SIGUIENTES:

| | | |
|---------|-------|--------------------------|
| 9.6100 | PESOS | POR U.S. DÓLAR AMERICANO |
| 0.0536 | PESOS | POR PESETA ESPAÑOLA |
| 9.6100 | PESOS | POR PESO ARGENTINO |
| 9.6100 | PESOS | POR BALBOA PANAMEÑA |
| 0.0168 | PESOS | POR PESO CHILENO |
| 0.0042 | PESOS | POR PESO COLOMBIANO |
| 2.7254 | PESOS | POR NUEVO SOL PERUANO |
| 0.0301 | PESOS | POR COLON COSTARRICENSE |
| 0.0872 | PESOS | POR YEN JAPONÉS |
| 6.581 | PESOS | POR DÓLAR CANADIENSE |
| 1.3847 | PESOS | POR FRANCO FRANCÉS |
| 14.5481 | PESOS | POR LIBRA ESTERLINA |
| 1.0177 | PESOS | POR CORONA SUECA |
| 9.6100 | PESOS | POR SUCRE ECUATORIANO |

ESTA INFORMACIÓN ES CONSOLIDADA, E INCLUYE INFORMACIÓN DE SUBSIDIARIAS EN EL EXTRANJERO.
EL ACTIVO EN DÓLARES INCLUYE ACTIVOS NO CIRCULANTES POR U.S. \$ 100,057.

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4º Trimestre de 1999-2000 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C. V.

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2001

POSICION EN MONEDA EXTRANJERA
(Miles de Pesos)

INFORMACION DICTAMINADA ANEXO 6 CONSOLIDADO
Impresión Final

| BALANZA | DÓLARES (1) | | OTRAS MONEDAS (1) | | TOTAL |
|---|------------------|----------------|-------------------|----------------|----------------|
| | MILES DE DÓLARES | MILES DE PESOS | MILES DE DÓLARES | MILES DE PESOS | MILES DE PESOS |
| 3. POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA | | | | | |
| ACTIVO TOTAL | 1,743 | 15,997 | 129 | 1,184 | 17,181 |
| PASIVO | 1,210 | 11,105 | 43 | 395 | 11,500 |
| CORTO PLAZO | 212 | 1,946 | 21 | 193 | 2,138 |
| LARGO PLAZO | 998 | 9,160 | 22 | 202 | 9,362 |
| SALDO NETO | 533 | 4,892 | 86 | 789 | 5,681 |

(1) EN LA SECCIÓN DE OBSERVACIONES SE DEBERÁ ESPECIFICAR LA MONEDA Y EL TIPO DE CAMBIO
OBSERVACIONES

LOS TIPOS DE CAMBIO UTILIZADOS PARA LA CONVERSIÓN FUERON LOS SIGUIENTES:

| | | |
|---------|-------|--------------------------|
| 9.1780 | PESOS | POR U.S. DÓLAR AMERICANO |
| 0.0486 | PESOS | POR PESETA ESPAÑOLA |
| 9.1780 | PESOS | POR PESO ARGENTINO |
| 9.1780 | PESOS | POR BALBOA PANAMEÑA |
| 0.0138 | PESOS | POR PESO CHILENO |
| 0.0040 | PESOS | POR PESO COLOMBIANO |
| 2.6669 | PESOS | POR NUEVO SOL PERUANO |
| 0.0268 | PESOS | POR COLON COSTARRICENSE |
| 0.0723 | PESOS | POR YEN JAPONÉS |
| 5.9314 | PESOS | POR DÓLAR CANADIENSE |
| 1.2500 | PESOS | POR FRANCO FRANCÉS |
| 13.5602 | PESOS | POR LIBRA ESTERLINA |
| 0.9427 | PESOS | POR CORONA SUECA |
| 9.1780 | PESOS | POR SUCRE ECUATORIANO |
| 4.1700 | PESOS | POR MARCO ALEMÁN |

ESTA INFORMACIÓN ES CONSOLIDADA, E INCLUYE INFORMACIÓN DE SUBSIDIARIAS EN EL EXTRANJERO.
EL ACTIVO EN DÓLARES INCLUYE ACTIVOS NO CIRCULANTES POR U.S. \$ 188,615.

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4º Trimestre de 2000-2001 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C. V.

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

CLAVE DE COTIZACIÓN: TLEVISA
GRUPO TELEVISIA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2002

POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA
(Miles de Pesos)

| INFORMACIÓN DICTAMINADA | ANEXO 6 | | | | CONSOLIDADO |
|---|------------------|----------------|-------------------|----------------|-----------------|
| | DÓLARES (1) | | OTRAS MONEDAS (1) | | Impresión Final |
| BALANZA | MILES DE DÓLARES | MILES DE PESOS | MILES DE DÓLARES | MILES DE PESOS | MILES DE PESOS |
| 3. POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA | | | | | |
| ACTIVO TOTAL | 1,368 | 14,315 | 273 | 2,857 | 17,171 |
| PASIVO | 1,290 | 13,499 | 49 | 513 | 14,011 |
| CORTO PLAZO | 319 | 3,338 | 48 | 502 | 3,840 |
| LARGO PLAZO | 971 | 10,161 | 1 | 10 | 10,171 |
| SALDO NETO | 78 | 816 | 224 | 2,344 | 3,160 |

(1) EN LA SECCIÓN DE OBSERVACIONES SE DEBERÁ ESPECIFICAR LA MONEDA Y EL TIPO DE CAMBIO
OBSERVACIONES

LOS TIPOS DE CAMBIO UTILIZADOS PARA LA CONVERSIÓN FUERON LOS SIGUIENTES:

| | | |
|---------|-------|--------------------------|
| 10.4640 | PESOS | POR U.S. DÓLAR AMERICANO |
| 11.0050 | PESOS | POR EURO |
| 3.1050 | PESOS | POR PESO ARGENTINO |
| 10.4640 | PESOS | POR BALBOA PANAMEÑA |
| 0.0145 | PESOS | POR PESO CHILENO |
| 0.0036 | PESOS | POR PESO COLOMBIANO |
| 2.9769 | PESOS | POR NUEVO SOL PERUANO |
| 0.0276 | PESOS | POR COLON COSTARRICENSE |
| 0.0899 | PESOS | POR YEN JAPONÉS |
| 6.6900 | PESOS | POR DÓLAR CANADIENSE |
| 1.4100 | PESOS | POR FRANCO FRANCÉS |
| 17.0000 | PESOS | POR LIBRA ESTERLINA |
| 1.2080 | PESOS | POR CORONA SUECA |
| 10.4640 | PESOS | POR SUCRE ECUATORIANO |
| 4.7700 | PESOS | POR MARCO ALEMÁN |
| 7.6200 | PESOS | PESOS POR FRANCO SUIZO |

ESTA INFORMACIÓN ES CONSOLIDADA, E INCLUYE INFORMACIÓN DE SUBSIDIARIAS EN EL EXTRANJERO.
INCLUYE EN OTROS INGRESOS

OPERACIONES DISCONTINUADAS POR U.S. \$ 15,310 INCLUYE EN OTROS EGRESOS

OPERACIONES DISCONTINUADAS POR U.S. \$ 17,864 EL ACTIVO EN DÓLARES INCLUYE

ACTIVOS NO CIRCULANTES POR U.S. \$ 225,092

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4º Trimestre de 2001-2002 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C. V.

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2003

POSICION EN MONEDA EXTRANJERA
(Miles de Pesos)

ANEXO 6

CONSOLIDADO
Impresión Final

INFORMACION DICTAMINADA

| BALANZA | DOLARES (1) | | OTRAS MONEDAS (1) | | TOTAL |
|---|------------------|----------------|-------------------|----------------|----------------|
| | MILES DE DOLARES | MILES DE PESOS | MILES DE DOLARES | MILES DE PESOS | MILES DE PESOS |
| 3. POSICION EN MONEDA EXTRANJERA | | | | | |
| ACTIVO TOTAL | 415,988 | 4,669,465 | 30,454 | 341,846 | 5,011,311 |
| PASIVO | 1,133,732 | 12,726,142 | 26,479 | 297,226 | 13,023,368 |
| CORTO PLAZO | 164,808 | 1,849,970 | 26,296 | 295,172 | 2,145,142 |
| LARGO PLAZO | 968,924 | 10,876,172 | 183 | 2,054 | 10,878,226 |
| SALDO NETO | (717,744) | (8,056,677) | 3,975 | 44,620 | (8,012,057) |

(1) EN LA SECCION DE OBSERVACIONES SE DEBERA ESPECIFICAR LA MONEDA Y EL TIPO DE CAMBIO

OBSERVACIONES

LOS TIPOS DE CAMBIO UTILIZADOS PARA LA CONVERSION FUERON LOS SIGUIENTES :

- \$ 11.2250 PESOS POR U.S. DOLAR AMERICANO
- 14.2500 PESOS POR EURO
- 3.7922 PESOS POR PESO ARGENTINO
- 11.2250 PESOS POR BALBOA PANAMEÑA
- 0.0189 PESOS POR PESO CHILENO
- 0.0040 PESOS POR PESO COLOMBIANO
- 3.2404 PESOS POR NUEVO SOL PERUANO
- 20.3200 PESOS POR LIBRA ESTERLINA
- 11.2250 PESOS POR SUCRE ECUATORIANO

ESTA INFORMACION ES CONSOLIDADA, E INCLUYE INFORMACION DE SUBSIDIARIAS EN EL EXTRANJERO.

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4º Trimestre de 2002-2003 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C. V

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2004

POSICION EN MONEDA EXTRANJERA
(Miles de Pesos)

ANEXO 6

CONSOLIDADO
Impresión Final

| BALANZA | DOLARES (1) | | OTRAS MONEDAS (1) | | TOTAL |
|---|------------------|----------------|-------------------|----------------|----------------|
| | MILES DE DOLARES | MILES DE PESOS | MILES DE DOLARES | MILES DE PESOS | MILES DE PESOS |
| 3. POSICION EN MONEDA EXTRANJERA | | | | | |
| ACTIVO TOTAL | 653,794 | 7,289,149 | 40,542 | 452,003 | 7,741,152 |
| PASIVO | 1,513,640 | 16,875,572 | 26,698 | 297,656 | 17,173,228 |
| CORTO PLAZO | 439,721 | 4,902,449 | | | 5,194,597 |
| LARGO PLAZO | 1,073,919 | 11,973,123 | | | 11,978,631 |
| SALDO NETO | (859,846) | (9,586,423) | 13,844 | 154,347 | (9,432,076) |

(1) EN LA SECCION DE OBSERVACIONES SE DEBERA ESPECIFICAR LA MONEDA Y EL TIPO DE CAMBIO

OBSERVACIONES

LOS TIPOS DE CAMBIO UTILIZADOS PARA LA CONVERSION FUERON LOS SIGUIENTES :

\$ 11.1490 PESOS POR U.S. DOLAR AMERICANO
 15.2500 PESOS POR EURO
 3.7475 PESOS POR PESO ARGENTINO
 0.0200 PESOS POR PESO CHILENO
 0.0046 PESOS POR PESO COLOMBIANO
 3.3959 PESOS POR NUEVO SOL PERUANO
 21.5200 PESOS POR LIBRA ESTERLINA
 11.1490 PESOS POR SUCRE ECUATORIANO
 11.1490 PESOS POR BALBOA PANAMEÑA
 0.0058 PESOS POR BOLIVAR VENEZOLANO

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4º Trimestre de 2003-2004 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C. V.

3.1.2 Análisis e Interpretación de la Información Financiera.

El método contable que se utilizará para analizar e interpretar la información financiera será el método de razones financieras.

- Método de Razones Financieras

Este análisis consiste en realizar la evaluación financiera de la empresa Televisa, la cual se lleva a cabo mediante la aplicación del método de las razones financieras, que nos servirá para tener un marco de referencia, dado que sus resultados expresan un indicador de conceptos globales como liquidez, solvencia, apalancamiento o rentabilidad. Pueden calcularse para una empresa en particular en un periodo específico, pero también puede realizarse un estudio histórico de las mismas; asimismo, se calculan para el sector en que se desarrolla la actividad de la empresa, para poder así compararlas.

Enseguida veremos las razones financieras que se utilizaron para Televisa⁹:

1. **Razones de liquidez.** Miden la capacidad del negocio para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Resultado = 2 veces. La empresa tiene capacidad de 2 a 1 para cubrir sus deudas con los activos. La teoría señala como adecuado un valor de 2 o superior.

- Razón de liquidez =
$$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

⁹ Díaz, Mondragón Manuel. "Invierta con éxito en la bolsa y otros mercados financieros". Editorial Gasca. México. 2004. Pág. 634

2. **Prueba de ácido:** Mide la capacidad de la empresa para pagar las obligaciones a corto plazo sin recurrir a la venta de inventarios, se considera que 2, es un buen valor para esta prueba.

- Prueba de ácido =
$$\frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

3. **Razones de Apalancamiento.** Miden el grado en el que el negocio se ha financiado por medio de deuda. Este grupo de razones permite conocer la proporción que existe en el origen de la inversión de la empresa, capital proveniente de fuentes ajenas y capital obtenido con recursos propios. Es conveniente buscar una proporción de 1 a 1, el cual nos indica al no ser superior, que la empresa no esta en manos de terceros

$$\text{Razón de Apalancamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

4. **Razones de rentabilidad.** La rentabilidad es el resultado neto de un gran número de políticas y decisiones. En realidad, las tasas que arrojan estas razones revelan que efectivamente se administra el negocio.

- Razón de rentabilidad =
$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Totales}}$$

5. **Razón de solvencia.** Se define como la capacidad de pago en el largo plazo.

- Razón de solvencia =
$$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Total}}$$

A continuación se presenta un cuadro comparativo de las razones financieras que se obtuvieron de la emisora Grupo Televisa respecto al periodo de estudio asignado:

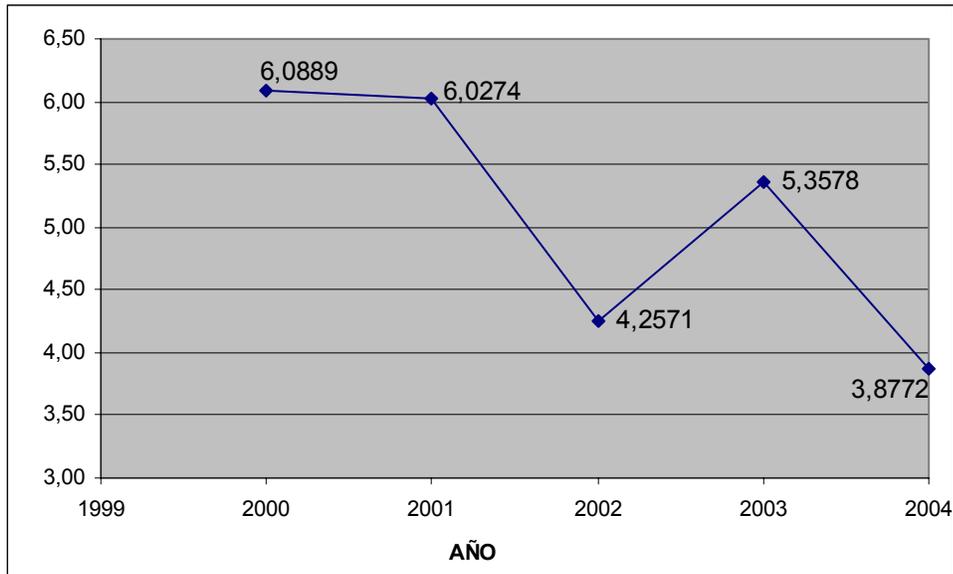
Televisa S.A de C. V.

| RAZÓN | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|----------------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 1. LIQUIDEZ DIRECTA | 6.0889 | 6.0274 | 4.2571 | 5.3578 | 3.8772 |
| Activo Circulante | 25831680 | 21552152 | 24514801 | 28758127 | 34049482 |
| Pasivo Circulante | 4242394 | 3575684 | 5758513 | 5367483 | 8781977 |
| 2. PRUEBA DEL ÁCIDO | 4.1110 | 4.7454 | 3.5478 | 4.6036 | 3.3925 |
| Activo Circulante | 25831680 | 21552152 | 24514801 | 28758127 | 34049482 |
| Inventario | 8,391,193 | 4,584,023 | 4,085,014 | 4,048,548 | 4256670 |
| Pasivo Circulante | 4242394 | 3575684 | 5758513 | 5367483 | 8781977 |
| 3. APALANCAMIENTO | 0.6091 | 0.6110 | 0.6224 | 0.5750 | 0.6264 |
| Pasivo Total | 27406623 | 29422185 | 36546683 | 37219018 | 46279628 |
| Activo Total | 44,992,891 | 48,150,992 | 58,719,139 | 64,726,000 | 73,883,656 |
| 4. RENTABILIDAD | -0.0296 | 0.0698 | 0.0310 | 0.1475 | 0.1552 |
| Utilidad Neta | -615528 | 1372948 | 695606 | 3475553 | 4548494 |
| Ventas Netas | 20802813 | 19664546 | 22416573 | 23563213 | 29314253 |
| 5. SOLVENCIA | 0.9425 | 0.7325 | 0.6708 | 0.7727 | 0.7357 |
| Activo Circulante | 25831680 | 21552152 | 24514801 | 28758127 | 34049482 |
| Pasivo Total | 27406623 | 29422185 | 36546683 | 37219018 | 46279628 |

Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera del 2000-2004

- Reporte Gráfico de los Resultados Obtenidos e Interpretación.

Grafica 3.1.1 Liquidez Directa

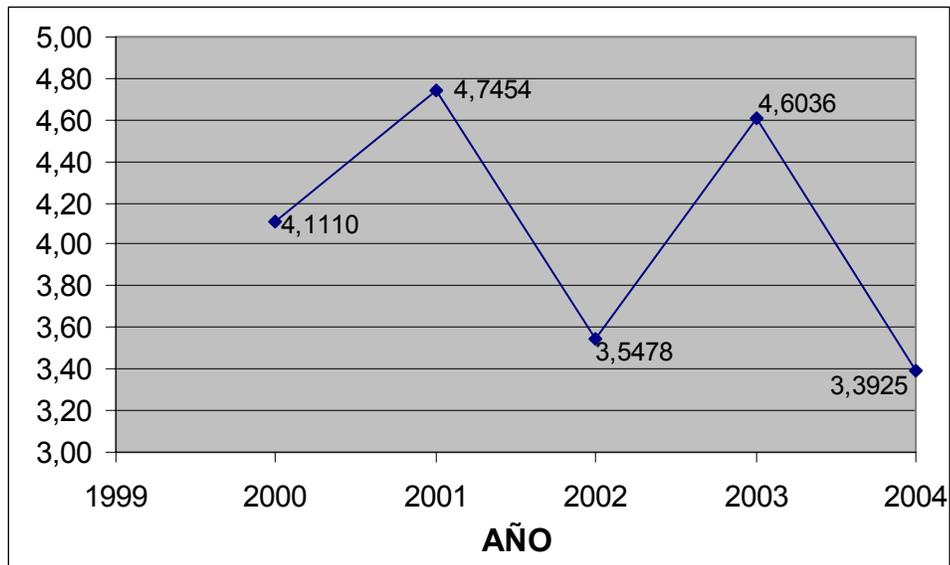


Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera del 2000-2004

- La empresa Grupo Televisa S.A. de C. V. reporta un grado de liquidez alto en el año 2000 (6.0889) y tocando una baja en el año 2004 (3.8772) representando así una caída en el periodo 2000-2004 de 2.2117 veces.

Dicha caída se debe en gran medida al fortalecimiento de la inversión en el sistema de cable (SKY).

Grafica 3.1.2 Prueba del Ácido

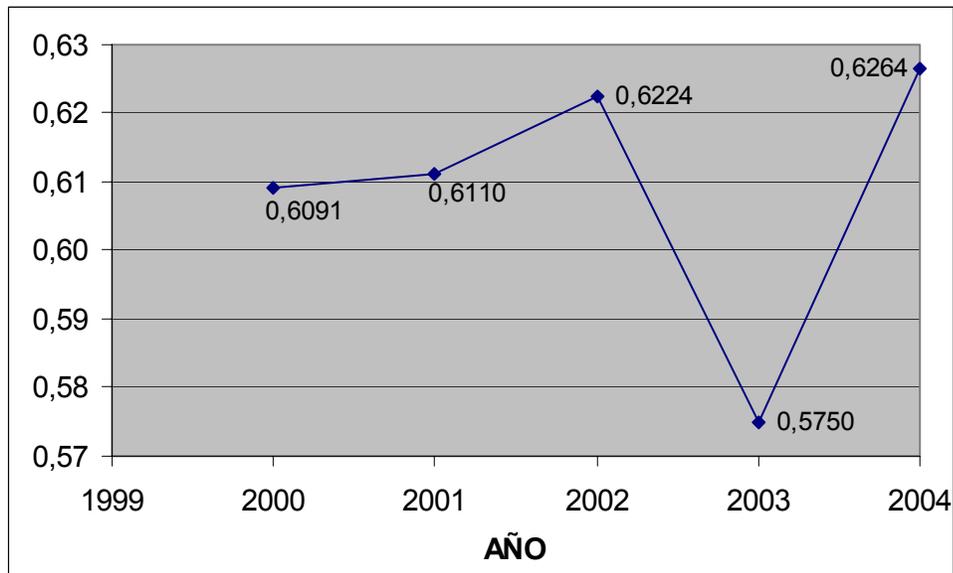


Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera del 2000-2004

- ✚ La Emisora Televisa alcanzó un nivel en la prueba del ácido alto en el año 2001 (4.7450), mientras que obtuvo una baja en el año 2004 (3.3925), mostrándonos así una caída en el periodo 2000-2004 de 1.3529 veces.

Esto refleja que es una emisora capaz de solventar sus deudas sin recurrir a lo que tiene en sus inventarios.

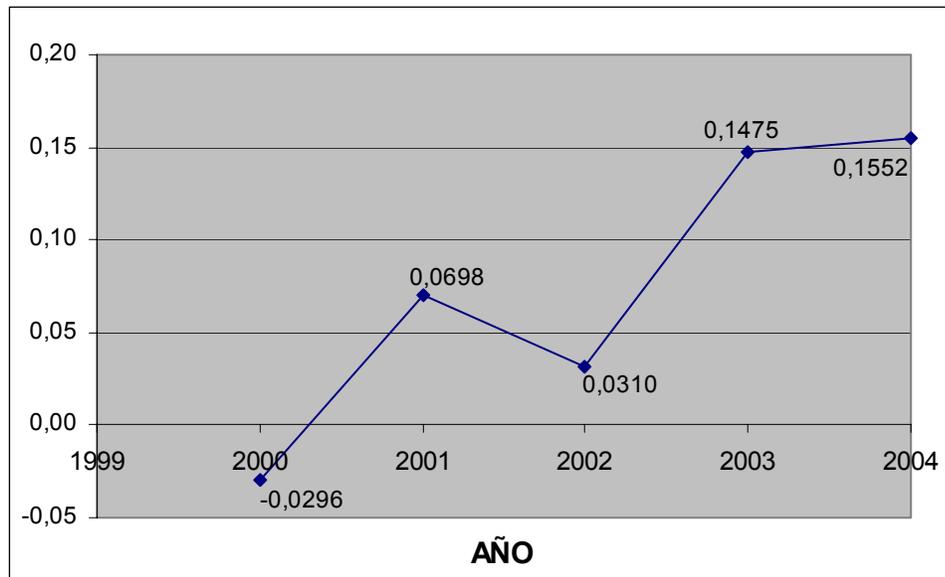
Grafica 3.1.3 Apalancamiento



Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera del 2000-2004

- ✚ Televisa logró un grado de apalancamiento alto en el año 2004 (0.6264) y tocando una baja en el año 2003 (0.575) arrojándonos así una caída en el periodo de 2000-2004 de 0.0514 veces. Esto nos indica que la emisora es capaz de financiarse con sus propios recursos sin la necesidad de recurrir a terceras personas y poner en riesgo a su empresa.

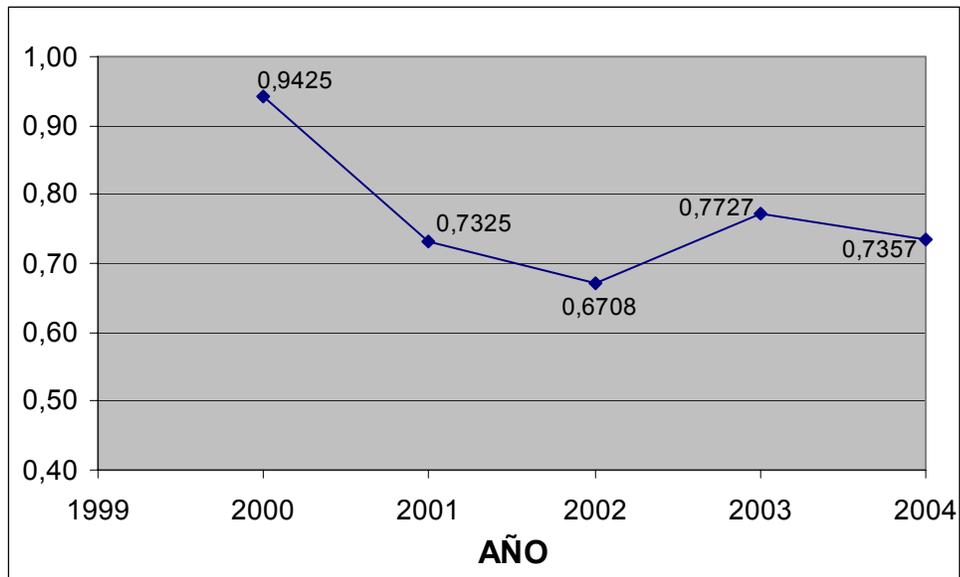
Grafica 3.1.4 Rentabilidad



Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera del 2000-2004

- ✚ Televisa reportó un grado de rentabilidad alto en el año de 2004 (0.1552), sin embargo tocó una baja en el año 2000 (-0.0296) reportando una alza en el periodo 2000-2004 de 0.18 veces. Ahora bien, podemos deducir que la variación que se dio en este periodo se debió a la desaceleración de la economía del país, obteniendo como resultado una variación de 1.5397% en el tipo de cambio, así como mayores costos a la empresa.

Grafica 3.1.5 Solvencia



Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera del 2000-2004

Finalmente, Grupo Televisa alcanzó un nivel de solvencia alto en el año 2000 (0.9425) y tocó una baja en el año 2002 (0.6708) mostrándonos así una caída en el periodo de 2000-2004 de 0.2717 veces.

Con estos resultados se determina que Televisa es una emisora que no solo puede solventar sus deudas a corto plazo sino que también a largo plazo, por tanto es una empresa capaz de solventar sus deudas antes del periodo de vencimiento.

3.2 Estudio Bursátil.

Este estudio permite conocer el comportamiento accionario de Grupo Televisa S.A. de C.V. que ha presentado a través de su operatividad en el mercado de valores, y en particular en el mercado accionario durante el periodo de 2000 – 2004.

Mediante el análisis de los estados financieros, denominados datos por acción e informe financiero bursátil por emisora; se podrá determinar el valor real de la acción, considerando los precios existentes en este estudio (mercado, valor en libros y corporativo).

3.2.1 Información Financiera y Bursátil

- Datos Por Acción

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2001

DATOS POR ACCION
INFORMACION CONSOLIDADA

Impresión Final

| REF D | CONCEPTOS | TRIMESTRE AÑO ACTUAL | TRIMESTRE AÑO ANTERIOR |
|----------|---|----------------------|------------------------|
| | | Importe | Importe |
| 1 | UTILIDAD BASICA POR ACCION ORDINARIA (**) | \$ 0.15 | \$ -0.09 |
| 2 | UTILIDAD BASICA POR ACCION PREFERENTE (**) | \$ 0.15 | \$ -0.09 |
| 3 | UTILIDAD DILUIDA POR ACCION (**) | \$ 0 | \$ 0.00 |
| 4 | UTILIDAD DE OPERACIONES CONTINUAS POR ACCION ORDINARIA (UOCPA) (**) | \$ 0.16 | \$ -0.08 |
| 5 | EFFECTO DE OPERACIONES DISCONTINUADAS EN UOCPA (**) | \$ 0 | \$ 0.00 |
| 6 | EFFECTO DE RESULTADOS EXTRAORDINARIOS EN UOCPA (**) | \$ 0 | \$ 0.00 |
| 7 | CONTABILIDAD EN UOCPA (**) | \$ -0.01 | \$ 0.00 |
| 8 | VALOR EN LIBROS POR ACCION | \$ 2.12 | \$ 1.96 |
| 9 | DIVIDENDO EN EFECTIVO ACUMULADO POR ACCION | \$ 0.00 | \$ 0.00 |
| 10 | DIVIDENDO EN ACCIONES POR ACCION | 0.00 acciones | 0.00 acciones |
| 11 | PRECIO DE MERCADO (ULTIMO HECHO) A VALOR EN LIBROS | 3.23 veces | 3.70 veces |
| 12 | PRECIO DE MERCADO (ULTIMO HECHO) A UTILIDAD BASICA POR ACCION ORDINARIA (**) | 42.74 veces | -77.72 veces |
| 13 | PRECIO DE MERCADO (ULTIMO HECHO) A UTILIDAD BASICA POR ACCION PREFERENTE (**) | 42.42 veces | -76.28 veces |

(**) INFORMACION UL TIMOS DOCE MESES

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4º Trimestre de 2000-2001 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C. V.

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2003

DATOS POR ACCION
INFORMACION CONSOLIDADA

Impresión Final

| REF D | CONCEPTOS | TRIMESTRE AÑO ACTUAL | TRIMESTRE AÑO ANTERIOR |
|----------|---|----------------------|------------------------|
| | | Importe | Importe |
| 1 | UTILIDAD BASICA POR ACCION ORDINARIA (**) | \$.41 | \$.09 |
| 2 | UTILIDAD BASICA POR ACCION PREFERENTE (**) | \$.41 | \$.09 |
| 3 | UTILIDAD DILUIDA POR ACCION (**) | \$.00 | \$.00 |
| 4 | UTILIDAD DE OPERACIONES CONTINUAS POR ACCION ORDINARIA (UOCPA (**)) | \$.40 | \$ (.05) |
| 5 | EFECTO DE OPERACIONES DISCONTINUADAS EN UOCPA (**) | \$ (.01) | \$.12 |
| 6 | EFECTO DE RESULTADOS EXTRAORDINARIOS EN UOCPA (**) | \$.00 | \$.00 |
| 7 | EFECTO DE CAMBIOS EN PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD EN UOCPA (**) | \$.00 | \$.00 |
| 8 | VALOR EN LIBROS POR ACCION | \$ 3.02 | \$ 2.37 |
| 9 | DIVIDENDO EN EFECTIVO ACUMULADO POR ACCION | \$.00 | \$.00 |
| 10 | DIVIDENDO EN ACCIONES POR ACCION | .00 acciones | .00 acciones |
| 11 | PRECIO DE MERCADO (ULTIMO HECHO) A VALOR EN LIBROS | 2.48 veces | 2.04 veces |
| 12 | PRECIO DE MERCADO (ULTIMO HECHO) A UTILIDAD BASICA POR ACCION ORDINARIA (**) | 18.31 veces | 55.89 veces |
| 13 | PRECIO DE MERCADO (ULTIMO HECHO) A UTILIDAD BASICA POR ACCION PREFERENTE (**) | 18.19 veces | 55.44 veces |

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4º Trimestre de 2002-2003 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C. V.

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2004

DATOS POR ACCION
INFORMACION CONSOLIDADA

Impresión Final

| REF D | CONCEPTOS | TRIMESTRE AÑO ACTUAL | TRIMESTRE AÑO ANTERIOR |
|----------|---|----------------------|------------------------|
| | | Importe | Importe |
| 1 | UTILIDAD BASICA POR ACCION ORDINARIA (**) | \$.01 | \$.43 |
| 2 | UTILIDAD BASICA POR ACCION PREFERENTE (**) | \$.00 | \$.43 |
| 3 | UTILIDAD DILUIDA POR ACCION (**) | \$.00 | \$.00 |
| 4 | UTILIDAD DE OPERACIONES CONTINUAS POR ACCION ORDINARIA (UOCPA)(**) | \$.02 | \$.42 |
| 5 | EFECTO DE OPERACIONES DISCONTINUADAS EN UOCPA (**) | \$.00 | \$ (.01) |
| 6 | EFECTO DE RESULTADOS EXTRAORDINARIOS EN UOCPA (**) | \$.00 | \$.00 |
| 7 | EFECTO DE CAMBIOS EN PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD EN UOCPA (**) | \$.00 | \$.00 |
| 8 | VALOR EN LIBROS POR ACCION | \$.08 | \$ 3.18 |
| 9 | DIVIDENDO EN EFECTIVO ACUMULADO POR ACCION | \$.42 | \$.07 |
| 10 | DIVIDENDO EN ACCIONES POR ACCION | .10 acciones | .00 acciones |
| 11 | PRECIO DE MERCADO (ULTIMO HECHO) A VALOR EN LIBROS | 3.54 veces | 2.35 veces |
| 12 | PRECIO DE MERCADO (ULTIMO HECHO) A UTILIDAD BASICA POR ACCION ORDINARIA (**) | 20.42 veces | 17.41 veces |
| 13 | PRECIO DE MERCADO (ULTIMO HECHO) A UTILIDAD BASICA POR ACCION PREFERENTE (**) | .00 veces | 17.30 veces |

(**) INFORMACION ULTIMOS DOCE MESES

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4º Trimestre de 2003-2004 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C. V.

| INFORMACION FINANCIERA POR EMISORA INDUSTRIALES, COMERCIALES Y DE SERVICIO | | EMISORA : TLEVISA | | ISSUER | | FINANCIAL DATA BY ISSUER INDUSTRIAL, RETAIL AND SERVICES | | |
|---|--------------------|-------------------|------------|---|--------------------|---|-----------|---|
| CONCEPTO | EJERCICIO \$ (000) | | | VARIACION CHANGE (%) 2001 III / 2000 III | PERIOD US \$ (000) | | | ITEM |
| | 2000 IV | 2000 III | 2001 III | | 2000 IV | 2000 III | 2001 III | |
| DATOS DE BALANCE | | | | | | | | |
| ACTIVO TOTAL | 48,522,649 | 41,449,455 | 40,044,042 | -3.39 | 4,883,857 | 4,351,283 | 4,203,759 | TOTAL ASSETS |
| ACTIVO CIRCULANTE | 26,709,957 | 21,372,388 | 20,242,713 | -5.29 | 2,803,959 | 2,243,633 | 2,125,041 | CURRENT ASSETS |
| ACTIVO A LARGO PLAZO | 344,795 | 438,681 | 711,895 | 62.28 | 36,190 | 46,052 | 74,733 | LONG-TERM ASSETS |
| INMUEBLES, PLANTA Y EQUIPO (NETO) | 13,016,622 | 13,210,344 | 12,847,458 | -2.75 | 1,366,250 | 1,366,796 | 1,349,701 | PROPERTY PLANT AND EQUIPMENT |
| ACTIVO DIFERIDO | 5,775,191 | 5,719,889 | 5,693,583 | -0.58 | 606,268 | 600,463 | 584,552 | DEFERRED ASSETS |
| OTROS ACTIVOS | 678,141 | 708,141 | 578,433 | -18.32 | 71,190 | 71,236 | 60,124 | OTHER ASSETS |
| PASIVO TOTAL | 28,338,448 | 24,052,359 | 21,759,593 | -9.53 | 2,974,915 | 2,524,970 | 2,284,278 | TOTAL LIABILITIES |
| PASIVO CIRCULANTE | 4,386,635 | 5,487,241 | 4,985,917 | -14.97 | 405,500 | 678,040 | 489,819 | CURRENT LIABILITIES |
| PASIVO A LARGO PLAZO | 11,785,612 | 12,061,913 | 11,132,522 | -7.71 | 1,237,231 | 1,266,236 | 1,189,671 | LONG-TERM LIABILITIES |
| CREDITOS DIFERIDOS | 12,166,200 | 6,503,205 | 5,061,064 | -6.34 | 1,277,164 | 682,694 | 625,781 | DEFERRED CREDITS |
| OTROS PASIVOS | | | | NA | | | | OTHER LIABILITIES |
| CAPITAL CONTABLE Y MINORITARIO | 10,184,201 | 17,397,694 | 10,284,579 | 5.10 | 1,908,042 | 1,826,313 | 1,919,480 | NET WORTH AND MINORITY EQUITY |
| CAPITAL CONTABLE MAYORITARIO (A+B) | 17,236,434 | 16,213,747 | 17,471,119 | 7.75 | 1,809,448 | 1,702,088 | 1,834,084 | NET WORTH (A+B) |
| CAPITAL CONTRIBUIDO (A) | 7,153,320 | 8,822,564 | 7,113,729 | 4.27 | 750,942 | 716,213 | 740,785 | CONTRIBUTED CAPITAL (A) |
| CAPITAL GANADO (B) | 10,083,124 | 9,391,243 | 10,357,390 | 10.29 | 1,058,507 | 985,874 | 1,087,399 | EARNED CAPITAL (B) |
| DATOS DE RESULTADOS | | | | | | | | |
| VENTAS NETAS | 21,510,106 | 15,309,455 | 14,640,816 | -4.37 | 2,295,051 | 1,633,453 | 1,562,122 | NET SALES |
| COSTO DE VENTAS | 12,021,023 | 9,396,494 | 9,355,776 | -0.45 | 1,378,626 | 1,000,572 | 998,014 | COST OF GOODS SOLD |
| GASTOS DE OPERACION | 3,581,750 | 2,642,671 | 2,548,084 | -3.58 | 382,160 | 281,885 | 271,335 | OPERATING EXPENSES |
| UTILIDAD DE OPERACION | 5,907,335 | 3,270,684 | 2,738,356 | -16.26 | 534,265 | 348,906 | 292,173 | OPERATING EARNINGS |
| UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS | 1,579,857 | 381,672 | 1,350,893 | 294.50 | 168,565 | 40,859 | 144,135 | EARNINGS BEFORE TAXES |
| RESULTADO NETO MAYORITARIO | -817,260 | -1,542,357 | 439,817 | 128.45 | -87,201 | -164,584 | 46,820 | MAJORITY NET EARNINGS |
| FLUJO DE EFECTIVO | | | | | | | | |
| RECURSOS GENERADOS UTILIZADOS POR LA OPERACION | 1,373,241 | -732,495 | 427,127 | 158.31 | 144,160 | -76,893 | 44,839 | RESOURCES GENERATED (USED) IN OPERATIONS |
| RECURSOS GENERADOS POR FINANCIAMIENTO | -2,156 | -180,209 | -774,801 | -316.13 | 228 | -19,548 | -81,343 | RESOURCES GENERATED (USED) BY FINANCING |
| RECURSOS GENERADOS (UTILIZADOS) EN ACTIVIDADES DE INVERSION | -358,183 | 463,652 | -1,479,003 | -419.13 | -37,601 | 48,673 | -155,332 | RESOURCES GENERATED (USED) IN INVESTMENT |
| INCREMENTO (DECREMENTO) NETO EN EFECTIVO E INVERSIONES TEMPORALES | 1,012,601 | -455,021 | -1,827,357 | -301.61 | 106,332 | -47,767 | -191,837 | NET INCREASE (DECREASE) IN CASH AND TEMPORARY INVESTMENTS |
| EFCTVO. E INVERSIONES TEMPS. AL INICIO DEL PERIODO | 6,870,628 | 6,870,951 | 7,883,887 | 14.74 | 721,296 | 721,299 | 827,833 | LIQUID CASH AND ASSETS AT THE PERIOD BEGINNING |
| DESGLOSE DE ALGUNOS CONCEPTOS DE BALANCE Y RESULTADOS | | | | | | | | |
| EFCTVO. E INVERSIONES TEMPS. (DISPONIBLE) | 7,583,828 | 6,415,320 | 6,056,470 | -5.68 | 827,629 | 623,532 | 635,296 | LIQUID CASH AND ASSETS |
| INVENTARIOS | 8,070,893 | 8,017,830 | 8,328,886 | 6.60 | 910,841 | 936,176 | 874,350 | INVENTORY |
| PASIVO MONEDA EXT. CORTO PLAZO | 2,458,170 | 2,426,669 | 2,380,517 | -1.90 | 258,054 | 254,750 | 249,602 | SHORT-TERM FOREIGN EXCHANGE LIABILITIES |
| PASIVO MONEDA EXT. LARGO PLAZO | 8,038,912 | 8,249,213 | 7,194,753 | -12.79 | 843,909 | 865,096 | 755,291 | LONG-TERM FOREIGN EXCHANGE LIABILITIES |
| CONSTRUCCIONES EN PROCESO | 538,725 | 514,795 | 661,482 | 10.84 | 55,300 | 64,540 | 71,538 | WORKS IN PROGRESS |
| VENTAS NACIONALES | 17,582,786 | 12,420,833 | 12,062,176 | -2.97 | 1,877,087 | 1,325,258 | 1,265,924 | DOMESTIC SALES |
| VENTAS EXTRANJERAS | 3,917,322 | 2,888,622 | 2,588,640 | -10.38 | 417,964 | 308,206 | 276,199 | INTERNATIONAL SALES |
| INTERESES | 1,448,058 | 1,042,034 | 922,701 | -11.45 | 154,503 | 111,181 | 98,440 | INTEREST |
| COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO | 1,098,093 | 795,179 | 481,045 | -39.39 | 107,560 | 84,843 | 51,422 | TOTAL FINANCIAL COST |
| DATOS POR ACCION | | | | | | | | |
| NUMERO DE ACCIONES (000) | 8,898,627 | 8,725,706 | 8,867,100 | | | | | NUMBER OF SHARES (000) |
| VALOR CONTABLE POR ACCION | 1.87 | 1.96 | 1.97 | | | | | BOOK VALUE PER SHARE |
| UTILIDAD POR ACCION | -0.09 | -0.14 | 0.13 | | | | | EARNINGS PER SHARE |
| RAZONES FINANCIERAS | | | | | | | | |
| RESULTADO NETO MAYORITARIO | % | -2.95 | -3.48 | | | | | MAJORITY NET EARNINGS / MAJORITY NET SALES % |
| A VENTAS NETAS | % | -4.74 | -6.66 | | | | | MAJORITY NET EARNINGS/NET WORTH % |
| RESULTADO NETO MAYORITARIO A CAPITAL CONTABLE | % | 1.49 | 1.55 | | | | | INVENTORY TURNOVER |
| NOTACION DE INVENTARIOS | DIAS | 80.91 | 56.03 | | | | | TOTAL LIABILITIES/TOTAL ASSETS |
| PASIVO TOTAL A ACTIVO TOTAL | % | 1.36 | 1.19 | | | | | TOTAL LIABILITIES/NET WORTH |
| PASIVO TOTAL A CAPITAL CONTABLE | VECES | 4.11 | 2.27 | | | | | CURRENT ASSETS/INVENTORY |
| ACTIVO CIRCULANTE MENOS INVENTARIOS | | | | | | | | CURRENT LIABILITIES |
| A PASIVO CIRCULANTE | VECES | | | | | | | TIMES |

-INFORMACIONAL TERCER TRIMESTRE.

- FIGURES AS OF THIRD QUARTER.

INFORMACION FINANCIERA POR EMISORA INDUSTRIALES, COMERCIALES Y DE SERVICIO

EMISORA : TLEVISA ISSUER

FINANCIAL DATA BY ISSUER INDUSTRIAL, RETAIL AND SERVICES

| CONCEPTO | EJERCICIO \$ (000) | | | | PERIOD US \$ (000) | | | ITEM |
|---|--------------------|------------|------------|---|--------------------|-----------|-----------|---|
| | 2001 IV | 2001 III | 2002 III | VARIACION CHANGE (%) 2002 III / 2001 III | 2001 IV | 2001 III | 2002 III | |
| DATOS DE BALANCE | | | | | | | | |
| ACTIVO TOTAL | 50,028,891 | 41,844,897 | 47,841,547 | 14.33 | 4,920,857 | 4,115,878 | 4,705,711 | TOTAL ASSETS |
| ACTIVO CIRCULANTE | 22,352,598 | 17,265,352 | 17,137,716 | -0.86 | 2,202,552 | 1,709,292 | 1,685,871 | CURRENT ASSETS |
| ACTIVO A LARGO PLAZO | 4,168,149 | 747,121 | 2,129,160 | 184.38 | 495,981 | 73,497 | 259,425 | LONG-TERM ASSETS |
| INMUEBLES, PLANTA Y EQUIPO (NETO) | 13,423,787 | 13,479,859 | 13,940,874 | 3.42 | 1,320,366 | 1,325,884 | 1,371,229 | PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT |
| ACTIVO DIFERIDO | 5,760,239 | 6,930,577 | 10,344,101 | 74.16 | 566,576 | 584,219 | 1,017,449 | DEFERRED ASSETS |
| OTROS ACTIVOS | 4,284,070 | 4,391,968 | 4,289,658 | -2.33 | 421,383 | 431,995 | 421,938 | OTHER ASSETS |
| PASIVO TOTAL | 30,599,650 | 22,836,755 | 25,293,725 | 10.76 | 3,006,841 | 2,246,235 | 2,487,899 | TOTAL LIABILITIES |
| PASIVO CIRCULANTE | 3,715,136 | 4,935,428 | 4,862,471 | -1.48 | 365,422 | 485,450 | 478,274 | CURRENT LIABILITIES |
| PASIVO A LARGO PLAZO | 13,793,913 | 11,683,156 | 13,729,979 | 17.44 | 1,359,774 | 1,149,159 | 1,349,600 | LONG-TERM LIABILITIES |
| CREDITOS DIFERIDOS | 13,021,797 | 6,248,213 | 6,941,742 | 6.81 | 1,280,828 | 611,626 | 653,284 | DEFERRED CREDITS |
| OTROS PASIVOS | 38,805 | | 68,533 | NA | 3,817 | | 6,741 | OTHER LIABILITIES |
| CAPITAL CONTABLE Y MINORITARIO | 19,459,230 | 19,008,102 | 22,547,822 | 18.82 | 1,914,016 | 1,889,843 | 2,217,811 | NET WORTH AND MINORITY EQUITY |
| CAPITAL CONTABLE MAYORITARIO (A+B) | 18,445,373 | 18,154,391 | 21,485,231 | 18.24 | 1,814,269 | 1,785,672 | 2,111,476 | NET WORTH (A+B) |
| CAPITAL CONTRIBUIDO (A) | 7,452,016 | 7,465,735 | 7,458,987 | -0.09 | 733,956 | 734,332 | 733,666 | CONTRIBUTED CAPITAL (A) |
| CAPITAL GANADO (B) | 10,993,357 | 10,688,656 | 14,027,244 | 31.65 | 1,080,327 | 1,051,340 | 1,377,758 | EARNED CAPITAL (B) |
| DATOS DE RESULTADOS | | | | | | | | |
| VENTAS NETAS | 20,431,450 | 14,551,248 | 14,943,133 | 2.67 | 2,153,854 | 1,534,287 | 1,575,283 | NET SALES |
| COSTO DE VENTAS | 12,730,742 | 9,222,551 | 9,444,654 | 2.41 | 1,342,056 | 872,228 | 995,841 | COST OF GOODS SOLD |
| GASTOS DE OPERACION | 3,435,053 | 2,529,499 | 2,485,737 | -1.73 | 362,118 | 265,656 | 262,943 | OPERATING EXPENSES |
| UTILIDAD DE OPERACION | 4,265,657 | 2,802,198 | 3,012,742 | 7.51 | 449,680 | 295,403 | 317,559 | OPERATING EARNINGS |
| UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS | 2,588,907 | 1,350,889 | 1,276,806 | -6.18 | 272,527 | 143,461 | 134,590 | EARNINGS BEFORE TAXES |
| RESULTADO NETO MAYORITARIO | 1,398,143 | 460,530 | 1,647,761 | 257.80 | 147,390 | 48,546 | 173,705 | MAJORITY NET EARNINGS |
| FLUJO DE EFECTIVO | | | | | | | | |
| RECURSOS GENERADOS UTILIZADOS POR LA OPERACION | 2,025,455 | 371,860 | 1,541,879 | 314.64 | 213,520 | 39,201 | 162,543 | RESOURCES GENERATED (USED) IN OPERATIONS |
| RECURSOS GENERADOS POR FINANCIAMIENTO | 937,290 | -860,372 | 1,193,619 | 238.76 | 98,808 | -90,699 | 126,851 | RESOURCES GENERATED BY FINANCING |
| RECURSOS GENERADOS (UTILIZADOS) EN ACTIVIDADES DE INVERSION | -5,304,217 | -1,533,861 | -1,672,937 | -9.07 | -559,103 | -161,697 | -176,359 | RESOURCES GENERATED (USED) IN INVESTMENT |
| INCREMENTO (DECREMENTO) NETO EN EFECTIVO E INVERSIONES TEMPORALES | -2,341,472 | -2,022,373 | -1,062,701 | 152.55 | -246,634 | -213,198 | 112,035 | NET INCREASE (DECREASE) IN CASH AND TEMPORARY INVESTMENTS |
| EFCTVO. E INVERSIONES TEMP. AL INICIO DEL PERIODO | 8,185,551 | 8,189,100 | 5,846,741 | -28.60 | 862,951 | 863,283 | 516,355 | LIQUID CASH AND ASSETS AT THE PERIOD BEGINNING |
| DESGLOSE DE ALGUNOS CONCEPTOS DE BALANCE Y RESULTADOS | | | | | | | | |
| EFCTVO. E INVERSIONES TEMP. (DISPONIBLE) | 5,844,479 | 6,166,727 | 6,909,592 | 12.04 | 574,865 | 626,561 | 679,021 | LIQUID CASH AND ASSETS |
| INVENTARIOS | 4,762,800 | 4,841,128 | 4,952,755 | 0.44 | 469,471 | 486,011 | 486,138 | INVENTORY |
| PASIVO MONEDA EXT. CORTO PLAZO | 2,151,552 | 2,536,729 | 2,921,189 | 15.15 | 211,628 | 249,514 | 287,327 | SHORT-TERM FOREIGN EXCHANGE LIABILITIES |
| PASIVO MONEDA EXT. LARGO PLAZO | 9,726,727 | 7,550,756 | 9,777,487 | 29.49 | 956,724 | 742,695 | 861,715 | LONG-TERM FOREIGN EXCHANGE LIABILITIES |
| CONSTRUCCIONES EN PROCESO | 443,276 | 715,171 | 850,506 | 23.13 | 43,601 | 70,344 | 86,617 | WORKS IN PROGRESS |
| VENTAS NACIONALES | 17,622,105 | 12,484,901 | 12,286,184 | 0.73 | 1,857,686 | 1,317,194 | 1,326,817 | DOMESTIC SALES |
| VENTAS EXTRANJERAS | 2,809,358 | 2,059,345 | 2,356,849 | 14.45 | 286,158 | 217,093 | 245,466 | INTERNATIONAL SALES |
| INTERESES | 1,251,015 | 988,247 | 985,454 | -1.78 | 131,943 | 102,071 | 103,885 | INTEREST |
| COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO | 429,474 | 506,748 | 494,077 | -4.47 | 45,275 | 53,421 | 51,031 | TOTAL FINANCIAL COST |
| DATOS POR ACCION | | | | | | | | |
| NUMERO DE ACCIONES | 8,856,260 | 8,857,100 | 8,848,865 | 2.43 | | | | NUMBER OF SHARES |
| VALOR CONTABLE POR ACCION | | 2.05 | 2.43 | | | | | BOOK VALUE PER SHARE |
| UTILIDAD POR ACCION | | 0.14 | 0.29 | | | | | EARNINGS PER SHARE |
| RAZONES FINANCIERAS | | | | | | | | |
| RESULTADO NETO MAYORITARIO A VENTAS NETAS | % | 5.98 | 3.68 | 11.23 | | | | MAJORITY NET EARNINGS / MAJORITY NET SALES |
| RESULTADO NETO MAYORITARIO A CAPITAL CONTABLE | % | 7.58 | 6.73 | 12.05 | | | | MAJORITY NET EARNINGS/NET WORTH |
| ROTACION DE INVENTARIOS | DIAS | 3.97 | 2.56 | 2.61 | | | | INVENTORY TURNOVER |
| PASIVO TOTAL A ACTIVO TOTAL | % | 61.93 | 54.97 | 52.87 | | | | TOTAL LIABILITIES/TOTAL ASSETS |
| PASIVO TOTAL A CAPITAL CONTABLE | VECES | 1.63 | 1.20 | 1.12 | | | | TOTAL LIABILITIES/NET WORTH |
| ACTIVO CIRCULANTE MENOS INVENTARIOS A PASIVO CIRCULANTE | VECES | 4.84 | 2.50 | 2.50 | | | | CURRENT ASSETS/INVENTORY/ CURRENT LIABILITIES |

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C. V. Indicadores Financieros 2002, Tomo III

- INFORMACION AL TERCER TRIMESTRE.

- FIGURES AS OF THIRD QUARTER.

INFORMACION FINANCIERA POR EMISORA
INDUSTRIALES, COMERCIALES Y DE SERVICIO

EMISORA : TLEvisa ISSUER

FINANCIAL DATA BY ISSUER
INDUSTRIAL, RETAIL AND SERVICES

| CONCEPTO | EJERCICIO \$ (000) | | | | PERIOD US \$ (000) | | | ITEM |
|--|--------------------|------------|------------|---|--------------------|-----------|-----------|---|
| | 2002 IV | 2002 III | 2003 III | VARIACION CHANGE (%) 2003 III / 2002 III | 2002 IV | 2002 III | 2003 III | |
| DATOS DE BALANCE | | | | | | | | BALANCE SHEET DATA |
| ACTIVO TOTAL | 57,772,360 | 50,934,287 | 62,005,391 | 2.10 | 5,287,023 | 4,661,239 | 4,759,290 | TOTAL ASSETS |
| ACTIVO CIRCULANTE | 24,119,528 | 16,913,859 | 18,839,013 | 10.20 | 2,207,293 | 1,547,868 | 1,705,745 | CURRENT ASSETS |
| ACTIVO A LARGO PLAZO | 3,108,899 | 3,376,537 | 3,379,622 | 0.09 | 284,492 | 369,003 | 329,285 | LONG-TERM ASSETS |
| INMUEBLES, PLANTA Y EQUIPO (NETO) | 15,696,116 | 15,684,181 | 15,324,578 | -2.29 | 1,436,428 | 1,436,334 | 1,402,425 | PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT |
| ACTIVO DIFERIDO | 9,538,365 | 9,581,154 | 9,259,964 | -3.36 | 872,801 | 878,817 | 847,332 | DEFERRED ASSETS |
| OTROS ACTIVOS | 5,309,651 | 5,370,358 | 5,403,214 | 0.46 | 465,911 | 492,217 | 491,474 | OTHER ASSETS |
| PASIVO TOTAL | 35,957,410 | 27,476,232 | 28,800,241 | 4.82 | 3,290,833 | 2,514,481 | 2,836,647 | TOTAL LIABILITIES |
| PASIVO CIRCULANTE | 5,695,863 | 5,050,764 | 3,862,905 | -23.04 | 519,492 | 462,962 | 353,513 | CURRENT LIABILITIES |
| PASIVO A LARGO PLAZO | 14,430,995 | 14,274,881 | 15,394,119 | 7.64 | 1,320,567 | 1,306,262 | 1,408,789 | LONG-TERM LIABILITIES |
| CRÉDITOS DIFERIDOS | 14,105,100 | 6,989,882 | 7,769,203 | 11.57 | 1,290,916 | 632,254 | 705,506 | DEFERRED CREDITS |
| OTROS PASIVOS | 1,755,549 | 1,232,725 | 1,634,014 | 48.73 | 160,659 | 112,813 | 167,339 | OTHER LIABILITIES |
| CAPITAL CONTABLE Y MINORITARIO | 21,814,950 | 23,458,055 | 23,205,150 | -1.09 | 1,996,290 | 2,148,759 | 2,123,614 | NET WORTH AND MINORITY EQUITY |
| CAPITAL CONTABLE MAYORITARIO (A+B) | 20,649,163 | 22,332,860 | 22,018,255 | -1.41 | 1,899,703 | 2,043,781 | 2,014,985 | NET WORTH (A+B) |
| CAPITAL CONTRIBUIDO (A) | 7,759,622 | 7,759,622 | 7,690,648 | -0.79 | 710,120 | 710,101 | 704,540 | CONTRIBUTED CAPITAL (A) |
| CAPITAL GANADO (B) | 12,889,541 | 14,572,724 | 14,319,609 | -1.74 | 1,179,683 | 1,333,619 | 1,310,465 | EARNED CAPITAL (B) |
| DATOS DE RESULTADOS | | | | | | | | INCOME STATEMENT |
| VENTAS NETAS | 22,055,132 | 15,546,372 | 16,272,266 | 4.67 | 2,099,394 | 1,456,682 | 1,526,791 | NET SALES |
| COSTO DE VENTAS | 13,715,052 | 9,825,925 | 9,771,207 | -0.58 | 1,286,859 | 921,945 | 916,811 | COST OF GOODS SOLD |
| GASTOS DE OPERACION | 3,582,792 | 2,588,094 | 2,487,517 | -3.84 | 336,165 | 242,847 | 233,298 | OPERATING EXPENSES |
| UTILIDAD DE OPERACION | 4,737,287 | 3,134,283 | 4,014,542 | 28.05 | 446,368 | 284,090 | 379,582 | OPERATING EARNINGS |
| UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS | 1,085,630 | 1,328,249 | 3,286,173 | 145.88 | 101,891 | 124,836 | 306,458 | EARNINGS BEFORE TAXES |
| RESULTADO NETO MAYORITARIO | 754,896 | 1,714,279 | 2,217,022 | 29.33 | 76,922 | 160,847 | 209,016 | MAJORITY NET EARNINGS |
| FLUJO DE EFECTIVO | | | | | | | | CASH FLOW |
| RECURSOS GENERADOS UTILIZADOS POR LA OPERACION | 5,246,258 | 2,149,245 | 3,186,947 | 49.40 | 462,245 | 201,687 | 299,298 | RESOURCES GENERATED (USED) IN OPERATIONS |
| RECURSOS GENERADOS POR FINANCIAMIENTO | 596,273 | 1,203,091 | -1,197,091 | -192.86 | 55,384 | 112,875 | -104,814 | RESOURCES GENERATED BY FINANCING |
| RECURSOS GENERADOS (UTILIZADOS) EN ACTIVIDADES DE INVERSION | -2,930,153 | -2,246,892 | -1,374,772 | 39.81 | -274,930 | -210,620 | -128,392 | RESOURCES GENERATED (USED) IN INVESTMENT |
| INCREMENTO (DISMINUCION) NETO EN EFECTIVO E INVERSIONES TEMPORALES | 2,906,378 | 1,105,694 | 697,984 | 38.87 | 272,659 | 103,742 | 85,490 | NET INCREASE (DECREASE) IN CASH AND TEMPORARY INVESTMENTS |
| EFCTVO, E INVERSIONES TEMPS. AL INICIO DEL PERIODO | 6,062,528 | 6,062,758 | 8,689,258 | 47.78 | 570,710 | 570,733 | 643,442 | LIQUID CASH AND ASSETS AT THE PERIOD BEGINNING |
| DESGLOSE DE ALGUNOS CONCEPTOS DE BALANCE Y RESULTADOS | | | | | | | | CLASSIFICATION OF SOME BALANCE AND EARNINGS ITEMS |
| EFTVO, E INVERSIONES TEMPS. (DISPONIBLE) | 8,988,905 | 7,188,432 | 9,607,242 | 34.78 | 822,617 | 657,848 | 886,526 | LIQUID CASH AND ASSETS |
| INVENTARIOS | 4,919,148 | 4,142,910 | 3,868,706 | -4.20 | 387,811 | 379,128 | 363,195 | INVENTORY |
| PASIVO MONEDA EXT. CORTO PLAZO | 3,862,909 | 3,039,694 | 2,036,095 | -33.00 | 353,513 | 278,122 | 189,233 | SHORT-TERM FOREIGN EXCHANGE LIABILITIES |
| PASIVO MONEDA EXT. LARGO PLAZO | 10,407,435 | 10,172,174 | 10,845,522 | 6.52 | 952,434 | 930,904 | 992,525 | LONG-TERM FOREIGN EXCHANGE LIABILITIES |
| CONSTRUCCIONES EN PROCESO | 939,212 | 916,155 | 959,851 | 3.78 | 90,527 | 83,842 | 87,017 | WORKS IN PROGRESS |
| VENTAS NACIONALES | 18,643,303 | 13,084,276 | 13,349,818 | 1.88 | 1,749,269 | 1,228,607 | 1,251,740 | DOMESTIC SALES |
| VENTAS EXTRANJERAS | 3,411,738 | 2,452,097 | 2,931,448 | 19.55 | 320,116 | 230,075 | 275,051 | INTERNATIONAL SALES |
| INTERESES | 1,402,609 | 897,176 | 991,434 | 0.47 | 131,811 | 84,169 | 84,590 | INTEREST |
| COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO | 627,070 | 503,619 | 393,506 | -21.86 | 58,837 | 47,253 | 38,922 | TOTAL FINANCIAL COST |
| DATOS POR ACCION | | | | | | | | DATA PER SHARE |
| NUMERO DE ACCIONES (000) | 8,848,394 | 8,849,655 | 8,767,128 | | | | | NUMBER OF SHARES (000) |
| VALOR CONTABLE POR ACCION | 2.28 | 2.52 | 2.51 | | | | | BOOK VALUE PER SHARE |
| UTILIDAD POR ACCION | 0.08 | 0.39 | 0.14 | | | | | EARNINGS PER SHARE |
| RAZONES FINANCIERAS | | | | | | | | FINANCIAL RATIOS |
| RESULTADO NETO MAYORITARIO A VENTAS NETAS | % | 3.10 | 11.23 | 13.60 | | | | MAJORITY NET EARNINGS / MAJORITY NET SALES % |
| RESULTADO NETO MAYORITARIO A CAPITAL CONTABLE | % | 3.66 | 12.05 | 6.71 | | | | MAJORITY NET EARNINGS/NET WORTH % |
| ROTACION DE INVENTARIOS | DIAS | 3.41 | 3.25 | 3.44 | | | | INVENTORY TURNOVER DAYS |
| PASIVO TOTAL A ACTIVO TOTAL | % | 62.24 | 55.94 | 55.39 | | | | TOTAL LIABILITIES/TOTAL ASSETS % |
| PASIVO TOTAL A CAPITAL CONTABLE | VECES | 1.65 | 1.17 | 1.24 | | | | TOTAL LIABILITIES/NET WORTH TIMES |
| ACTIVO CIRCULANTE MENOS INVENTARIOS A PASIVO CIRCULANTE | VECES | 3.55 | 2.52 | 3.80 | | | | CURRENT ASSETS-INVENTORY/ CURRENT LIABILITIES TIMES |

- INFORMACION AL TERCER TRIMESTRE.

- FIGURES AS OF THIRD QUARTER.

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C. V. Indicadores Financieros 2003, Tomo III

INFORMACION FINANCIERA POR EMISORA
INDUSTRIALES, COMERCIALES Y DE SERVICIO

EMISORA : TLEVISA ISSUER

FINANCIAL DATA BY ISSUER
INDUSTRIAL, RETAIL AND SERVICES

| CONCEPTO | EJERCICIO \$ (000) | | | VARIACION CHANGE (%) 2004 I / 2003 I | PERIOD US \$ (000) | | | ITEM |
|---|--------------------|------------|------------|---|--------------------|-----------|-----------|---|
| | 2003 IV | 2003 I | 2004 I | | 2003 IV | 2003 I | 2004 I | |
| DATOS DE BALANCE | | | | | | | | BALANCE SHEET DATA |
| ACTIVO TOTAL | 65,795,387 | 58,276,724 | 62,694,807 | 7.58 | 5,899,816 | 5,224,738 | 5,620,836 | TOTAL ASSETS |
| ACTIVO CIRCULANTE | 28,218,257 | 23,393,141 | 26,293,806 | 12.44 | 2,619,532 | 2,066,929 | 2,357,791 | CURRENT ASSETS |
| ACTIVO A LARGO PLAZO | 6,422,628 | 3,366,242 | 6,562,429 | 94.85 | 575,841 | 301,797 | 589,348 | LONG-TERM ASSETS |
| INMUEBLES, PLANTA Y EQUIPO (NETO) | 15,350,369 | 16,125,255 | 15,590,176 | -3.33 | 1,421,943 | 1,445,693 | 1,396,824 | PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT |
| ACTIVO DIFERIDO | 9,347,360 | 9,814,920 | 9,253,810 | -5.72 | 838,028 | 879,947 | 829,640 | DEFERRED ASSETS |
| OTROS ACTIVOS | 4,958,532 | 5,581,158 | 4,999,586 | -10.42 | 444,373 | 500,373 | 449,233 | OTHER ASSETS |
| PASIVO TOTAL | 37,628,639 | 35,589,650 | 34,447,643 | -3.21 | 3,391,486 | 3,190,689 | 3,098,367 | TOTAL LIABILITIES |
| PASIVO CIRCULANTE | 5,453,362 | 5,509,736 | 4,239,522 | -23.11 | 488,915 | 490,970 | 379,621 | CURRENT LIABILITIES |
| PASIVO A LARGO PLAZO | 15,259,330 | 15,097,313 | 15,404,858 | 2.24 | 1,403,921 | 1,550,844 | 1,381,106 | LONG-TERM LIABILITIES |
| CREDITOS DIFERIDOS | 15,401,238 | 13,164,685 | 13,549,295 | 2.91 | 1,380,782 | 1,160,266 | 1,214,658 | DEFERRED CREDITS |
| OTROS PASIVOS | 1,314,700 | 1,847,325 | 1,257,968 | -31.90 | 117,969 | 165,620 | 112,782 | OTHER LIABILITIES |
| CAPITAL CONTABLE Y MINORITARIO | 27,968,748 | 22,697,665 | 26,247,164 | 24.50 | 2,507,329 | 2,034,038 | 2,532,469 | NET WORTH AND MINORITY EQUITY |
| CAPITAL CONTABLE MAYORITARIO (A+B) | 26,870,845 | 21,515,371 | 27,118,740 | 26.04 | 2,409,077 | 1,926,938 | 2,431,302 | NET WORTH (A+B) |
| CAPITAL CONTRIBUIDO (A) | 11,046,547 | 7,391,185 | 11,872,741 | 48.25 | 1,044,159 | 715,545 | 1,048,507 | CONTRIBUTED CAPITAL (A) |
| CAPITAL GANADO (B) | 15,224,298 | 13,534,186 | 15,445,999 | 14.13 | 1,364,918 | 1,213,393 | 1,384,795 | EARNED CAPITAL (B) |
| DATOS DE RESULTADOS | | | | | | | | INCOME STATEMENT |
| VENTAS NETAS | 23,940,224 | 5,015,379 | 5,230,785 | 4.29 | 2,180,216 | 456,746 | 476,383 | NET SALES |
| COSTO DE VENTAS | 14,280,087 | 3,198,005 | 3,225,204 | 0.84 | 1,320,557 | 291,057 | 333,898 | COST OF GOODS SOLD |
| GASTOS DE OPERACION | 3,516,564 | 853,232 | 844,271 | -1.05 | 320,251 | 77,703 | 76,897 | OPERATING EXPENSES |
| UTILIDAD DE OPERACION | 6,142,671 | 965,141 | 1,160,310 | 20.10 | 559,408 | 87,988 | 105,588 | OPERATING EARNINGS |
| UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS | 4,290,596 | 561,842 | 586,073 | 3.15 | 391,470 | 51,148 | 51,734 | EARNINGS BEFORE TAXES |
| RESULTADO NETO MAYORITARIO | 3,654,148 | 260,659 | 472,041 | 81.10 | 332,780 | 23,738 | 42,938 | MAJORITY NET EARNINGS |
| FLUJO DE EFECTIVO | | | | | | | | CASH FLOW |
| RECURSOS GENERADOS UTILIZADOS POR LA OPERACION | 6,545,618 | 2,569,256 | 2,815,283 | 9.58 | 596,104 | 233,080 | 256,385 | RESOURCES GENERATED (USED) IN OPERATIONS |
| RECURSOS GENERADOS POR FINANCIAMIENTO | -1,623,108 | -84,163 | -105,176 | -24.97 | -147,815 | -7,665 | -9,578 | RESOURCES GENERATED BY FINANCING |
| RECURSOS GENERADOS (UTILIZADOS) EN ACTIVIDADES DE INVERSION | -1,745,160 | -1,082,306 | -152,578 | 85.90 | -158,630 | -98,565 | -13,895 | RESOURCES GENERATED (USED) IN INVESTMENT |
| INCREMENTO (DECREMENTO) NETO EN EFECTIVO E INVERSIONES TEMPORALES | 3,177,348 | 1,402,787 | 2,557,529 | 82.32 | 269,658 | 127,761 | 232,912 | NET INCREASE (DECREASE) IN CASH AND TEMPORARY INVESTMENTS |
| EFIVO, E INVERSIONES TEMPS. AL INICIO DEL PERIODO | 9,282,036 | 9,279,326 | 12,465,924 | 34.23 | 845,340 | 845,060 | 1,134,323 | LIQUID CASH AND ASSETS AT THE PERIOD BEGINNING |
| DESGLOSE DE ALGUNOS CONCEPTOS DE BALANCE Y RESULTADOS | | | | | | | | CLASSIFICATION OF SOME BALANCE AND EARNINGS ITEMS |
| EFIVO, E INVERSIONES TEMPS. (DISPONIBLE) | 12,459,744 | 10,682,113 | 15,013,153 | 40.54 | 1,117,065 | 957,693 | 1,345,988 | LIQUID CASH AND ASSETS |
| INVENTARIOS | 4,113,324 | 4,197,985 | 3,823,208 | -8.93 | 368,776 | 376,360 | 342,766 | INVENTORY |
| PASIVO MONEDA EXT. CORTO PLAZO | 2,133,753 | 3,190,119 | 1,854,370 | -41.87 | 191,299 | 286,007 | 166,252 | SHORT-TERM FOREIGN EXCHANGE LIABILITIES |
| PASIVO MONEDA EXT. LARGO PLAZO | 11,052,777 | 10,903,696 | 10,322,578 | -1.56 | 990,080 | 993,638 | 970,237 | LONG-TERM FOREIGN EXCHANGE LIABILITIES |
| CONSTRUCCIONES EN PROCESO | 623,675 | 1,143,844 | 636,767 | -44.16 | 55,915 | 102,550 | 57,268 | WORKS IN PROGRESS |
| VENTAS NACIONALES | 19,772,834 | 4,091,915 | 4,167,092 | 1.84 | 1,800,577 | 372,647 | 379,434 | DOMESTIC SALES |
| VENTAS EXTRANJERAS | 4,167,390 | 923,464 | 1,063,693 | 15.19 | 379,599 | 65,099 | 67,899 | INTERNATIONAL SALES |
| INTERESES | 1,256,222 | 320,803 | 293,166 | -8.61 | 114,403 | 23,215 | 26,700 | INTEREST |
| COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO | 624,359 | 188,941 | 369,282 | 85.43 | 56,860 | 17,206 | 33,631 | TOTAL FINANCIAL COST |
| DATOS POR ACCION | | | | | | | | DATA PER SHARE |
| NUMERO DE ACCIONES (000) | 8,753,603 | 8,815,293 | 8,767,793 | | | | | NUMBER OF SHARES (000) |
| VALOR CONTABLE POR ACCION | 3.02 | 2.44 | 3.09 | | | | | BOOK VALUE PER SHARE |
| UTILIDAD POR ACCION | 0.41 | 0.11 | 0.44 | | | | | EARNINGS PER SHARE |
| RAZONES FINANCIERAS | | | | | | | | FINANCIAL RATIOS |
| RESULTADO NETO MAYORITARIO A VENTAS NETAS % | 14.75 | 4.60 | 8.66 | | | | | MAJORITY NET EARNINGS / MAJORITY NET SALES % |
| RESULTADO NETO MAYORITARIO A CAPITAL CONTABLE % | 13.90 | 4.49 | 14.25 | | | | | MAJORITY NET EARNINGS/NET WORTH % |
| ROTACION DE INVENTARIOS DIAS | 3.47 | 3.39 | 3.74 | | | | | INVENTORY TURNOVER DAYS |
| PASIVO TOTAL A ACTIVO TOTAL % | 57.49 | 61.07 | 54.94 | | | | | TOTAL LIABILITIES/TOTAL ASSETS % |
| PASIVO TOTAL A CAPITAL CONTABLE % | 1.35 | 1.57 | 1.22 | | | | | TOTAL LIABILITIES/NET WORTH % |
| ACTIVO CIRCULANTE MENOS INVENTARIOS A PASIVO CIRCULANTE VECES | 4.60 | 3.48 | 5.31 | | | | | CURRENT ASSETS-INVENTORY/ CURRENT LIABILITIES TIMES |

- INFORMACION AL PRIMER TRIMESTRE

- FIGURES AS OF FIRST QUARTER.

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C. V. Indicadores Financieros 2004, Tomo II

INFORMACION FINANCIERA POR EMISORA
INDUSTRIALES, COMERCIALES Y DE SERVICIO

EMISORA : TLEVISA ISSUER

FINANCIAL DATA BY ISSUER
INDUSTRIAL, RETAIL AND SERVICES

| CONCEPTO | EJERCICIO \$ (000) | | | | PERIOD US \$ (000) | | | ITEM |
|---|--------------------|------------|-------------|---|--------------------|-----------|-----------|---|
| | 2004 IV | 2004 II | 2005 II | VARIACION CHANGE (%) 2005 II / 2004 II | 2004 IV | 2004 II | 2005 II | |
| DATOS DE BALANCE | | | | | | | | BALANCE SHEET DATA |
| ACTIVO TOTAL | 74,474,725 | 84,034,670 | 66,027,254 | 3.11 | 6,969,588 | 5,905,732 | 6,089,502 | TOTAL ASSETS |
| ACTIVO CIRCULANTE | 34,321,877 | 22,216,380 | 26,049,342 | 17.25 | 3,105,407 | 2,048,952 | 2,402,455 | CURRENT ASSETS |
| ACTIVO A LARGO PLAZO | 6,811,783 | 7,176,387 | 6,455,400 | -10.05 | 628,231 | 681,857 | 595,263 | LONG-TERM ASSETS |
| INMUEBLES, PLANTA Y EQUIPO (NETO) | 19,312,843 | 19,314,507 | 19,096,794 | -1.13 | 1,781,168 | 1,781,521 | 1,761,242 | PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT |
| ACTIVO DIFERIDO | 9,229,848 | 9,906,595 | 10,196,132 | 2.84 | 851,242 | 913,657 | 940,544 | DEFERRED ASSETS |
| OTROS ACTIVOS | 4,796,371 | 5,420,799 | 4,227,586 | -22.01 | 442,540 | 499,945 | 389,690 | OTHER ASSETS |
| PASIVO TOTAL | 46,649,865 | 38,730,132 | 41,027,026 | 5.96 | 4,302,382 | 3,571,045 | 3,783,834 | TOTAL LIABILITIES |
| PASIVO CIRCULANTE | 8,952,232 | 5,380,531 | 7,532,044 | 47.42 | 816,416 | 496,231 | 721,548 | CURRENT LIABILITIES |
| PASIVO A LARGO PLAZO | 21,027,301 | 22,514,363 | 21,253,071 | -5.60 | 1,939,287 | 2,076,434 | 1,860,108 | LONG-TERM LIABILITIES |
| CREDITOS DIFERIDOS | 16,770,330 | 10,428,327 | 11,686,152 | 12.08 | 1,546,879 | 961,774 | 1,077,385 | DEFERRED CREDITS |
| OTROS PASIVOS | | 396,311 | 155,759 | -65.76 | | 96,608 | 14,365 | OTHER LIABILITIES |
| CAPITAL CONTABLE Y MINORITARIO | 27,824,890 | 26,314,538 | 25,000,228 | -1.24 | 2,566,206 | 2,334,686 | 2,305,609 | NET WORTH AND MINORITY EQUITY |
| CAPITAL CONTABLE MAYORITARIO (A+B) | 27,946,359 | 25,504,392 | 24,943,794 | -2.43 | 2,577,413 | 2,357,730 | 2,300,494 | NET WORTH (A+B) |
| CAPITAL CONTRIBUIDO (A) | 13,756,263 | 13,755,842 | 13,755,842 | 0.00 | 1,288,700 | 1,288,661 | 1,268,661 | CONTRIBUTED CAPITAL (A) |
| CAPITAL GANADO (B) | 14,190,105 | 11,808,550 | 11,187,952 | -5.26 | 1,308,712 | 1,089,068 | 1,031,832 | EARNED CAPITAL (B) |
| DATOS DE RESULTADOS | | | | | | | | INCOME STATEMENT |
| VENTAS NETAS | 29,546,767 | 13,240,165 | 14,226,481 | 7.45 | 2,866,431 | 1,194,770 | 1,283,774 | NET SALES |
| COSTO DE VENTAS | 16,554,909 | 7,682,298 | 7,821,655 | -0.79 | 1,493,867 | 693,237 | 687,765 | COST OF GOODS SOLD |
| GASTOS DE OPERACION | 4,367,559 | 2,029,077 | 2,261,281 | 11.44 | 394,121 | 183,100 | 204,054 | OPERATING EXPENSES |
| UTILIDAD DE OPERACION | 8,626,298 | 3,528,792 | 4,343,545 | 23.09 | 778,423 | 318,452 | 391,954 | OPERATING EARNINGS |
| UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS | 6,180,482 | 2,405,633 | 2,918,127 | 16.93 | 557,716 | 225,207 | 263,227 | EARNINGS BEFORE TAXES |
| RESULTADO NETO MAYORITARIO | 4,361,276 | 974,334 | 1,871,159 | 92.04 | 392,652 | 87,922 | 168,650 | MAJORITY NET EARNINGS |
| FLUJO DE EFECTIVO | | | | | | | | CASH FLOW |
| RECURSOS GENERADOS UTILIZADOS POR LA OPERACION | 7,604,879 | 4,073,414 | 4,935,884 | 21.17 | 706,104 | 367,578 | 445,388 | RESOURCES GENERATED (USED) IN OPERATIONS |
| RECURSOS GENERADOS POR FINANCIAMIENTO | -2,341,127 | -3,792,199 | -5,112,900 | -34.83 | -211,259 | -342,202 | -461,380 | RESOURCES GENERATED BY FINANCING |
| RECURSOS GENERADOS (UTILIZADOS) EN ACTIVIDADES DE INVERSION | -2,184,185 | -1,481,562 | -1,906,836 | -28.70 | -197,097 | -133,694 | -172,070 | RESOURCES GENERATED (USED) IN INVESTMENT |
| INCREMENTO (DECREMENTO) NETO EN EFECTIVO E INVERSIONES TEMPORALES | 3,299,566 | -1,200,347 | -2,084,052 | -73.62 | 297,747 | -108,317 | -188,061 | NET INCREASE (DECREASE) IN CASH AND TEMPORARY INVESTMENTS |
| EFTVO. E INVERSIONES TEMPS. AL INICIO DEL PERIODO | 13,474,905 | 13,474,446 | 16,773,956 | 24.49 | 1,215,953 | 1,215,911 | 1,513,654 | LIQUID CASH AND ASSETS AT THE PERIOD BEGINNING |
| DESGLOSE DE ALGUNOS CONCEPTOS DE BALANCE Y RESULTADOS | | | | | | | | CLASSIFICATION OF SOME BALANCE AND EARNINGS ITEMS |
| EFTVO. E INVERSIONES TEMPS. (DISPONIBLE) | 16,774,471 | 12,274,099 | 14,686,904 | 19.68 | 1,547,061 | 1,132,005 | 1,364,807 | LIQUID CASH AND ASSETS |
| INVENTARIOS | 4,290,723 | 3,875,698 | 3,653,579 | -5.57 | 395,721 | 357,444 | 356,404 | INVENTORY |
| PASIVO MONEDA EXT. CORTO PLAZO | 5,195,616 | 2,506,363 | 4,406,351 | 76.56 | 478,273 | 232,999 | 411,384 | SHORT-TERM FOREIGN EXCHANGE LIABILITIES |
| PASIVO MONEDA EXT. LARGO PLAZO | 12,074,480 | 1,469,366 | 15,487,837 | 954.05 | 1,113,592 | 135,515 | 1,428,398 | LONG-TERM FOREIGN EXCHANGE LIABILITIES |
| CONSTRUCCIONES EN PROCESO | 636,805 | 775,498 | 981,580 | -12.17 | 118,731 | 71,561 | 92,814 | WORKS IN PROGRESS |
| VENTAS NACIONALES | 25,901,695 | 10,834,159 | 12,494,051 | 15.32 | 2,256,111 | 877,656 | 1,127,440 | DOMESTIC SALES |
| VENTAS EXTRANJERAS | 4,547,071 | 2,405,006 | 1,732,450 | -27.99 | 410,320 | 217,114 | 156,333 | INTERNATIONAL SALES |
| INTERESES | 1,938,661 | 766,280 | 1,077,675 | 45.64 | 174,342 | 69,148 | 97,248 | INTEREST |
| COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO | 1,528,287 | 640,594 | 975,709 | 80.49 | 137,810 | 48,782 | 88,046 | TOTAL FINANCIAL COST |
| DATOS POR ACCION | | | | | | | | DATA PER SHARE |
| NUMERO DE ACCIONES (000) | 341,637,582 | 8,769,447 | 340,766,147 | | | | | NUMBER OF SHARES (000) |
| VALOR CONTABLE POR ACCION | 0.08 | 2.91 | 0.07 | | | | | BOOK VALUE PER SHARE |
| UTILIDAD POR ACCION | 0.01 | 0.36 | 0.02 | | | | | EARNINGS PER SHARE |
| RAZONES FINANCIERAS | | | | | | | | FINANCIAL RATIOS |
| RESULTADO NETO MAYORITARIO A VENTAS NETAS | % | 15.52 | 7.29 | 15.00 | | | | MAJORITY NET EARNINGS / MAJORITY NET SALES |
| RESULTADO NETO MAYORITARIO A CAPITAL CONTABLE | % | 15.57 | 12.27 | 21.04 | | | | MAJORITY NET EARNINGS/NET WORTH |
| ROTACION DE INVENTARIOS | DIAS | 3.86 | 4.06 | 4.28 | | | | INVENTORY TURNOVER |
| PASIVO TOTAL A ACTIVO TOTAL | % | 62.54 | 60.47 | 62.14 | | | | TOTAL LIABILITIES/TOTAL ASSETS |
| PASIVO TOTAL A CAPITAL CONTABLE | VECES | 1.68 | 1.53 | 1.84 | | | | TOTAL LIABILITIES/NET WORTH |
| ACTIVO CIRCULANTE MENOS INVENTARIOS A PASIVO CIRCULANTE | VECES | 3.39 | 3.41 | 2.80 | | | | CURRENT ASSETS-INVENTORY/ CURRENT LIABILITIES |

INFORMACION AL SEGUNDO TRIMESTRE.

FIGURES AS OF SECOND QUARTER.

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C. V. Indicadores Financieros 2004, Tomo II

3.2.2 Análisis e Interpretación de la Información Bursátil

El método bursátil que se utilizara para analizar e interpretar la información bursátil será el método de múltiplos accionarios.

- Método de los Múltiplos Accionarios

En los múltiplos accionarios, se lleva cabo una comparación para determinar si dicha empresa está cara (sobre-valorada) o barata (sub-valorada) en términos relativos y con respecto al mercado. Los *múltiplos accionarios* también son relaciones que comparan la situación específica de la empresa expresada en algunos rubros contables específicos y la valoración en el mercado de la emisora y sus títulos colocados, a través de información como el precio de mercado o la capitalización de la empresa.

Los múltiplos representan un valor cuantitativo cuya interpretación es generalizada; sin embargo, como ocurre con las razones financieras, este dato tiene poca utilidad si no se compara y analiza de manera particular.

También los esquemas de comparación más comunes de los múltiplos son a partir de una serie histórica de la propia empresa y con aquellos que genera el sector en conjunto.

El cálculo del múltiplo y su uso es muy fácil de obtener y su interpretación es relativamente sencilla dado que son valores sumamente intuitivos; quizás ésta sea su principal ventaja. Sin embargo, también tienen ciertas desventajas, por ejemplo, sacrifican gran parte de información relacionada con el entorno económico que es necesario considerar. Algo que es indudable es que el uso de múltiplos como técnica de valoración de inversiones bursátiles es muy común entre la comunidad bursátil e incluso tiene mayor aceptación que el propio análisis financiero, aunque para varios

analistas es aun mejor la combinación de ambas técnicas en busca de un mejor pronóstico.

Si bien cada asesor financiero emplea los múltiplos accionarios de su preferencia, hay algunos en particular que se utilizan de manera más generalizada. A continuación los mencionaremos y daremos su formula para calcularlos¹⁰.

1. **Múltiplo Conocido de Cotización (MCC):** Mide la relación que guarda la utilidad obtenida en un período específico a través del precio de la acción de su último reporte.

$$\text{MCC} = \frac{\text{Precio de Cotización de la Acción del último hecho}}{\text{Utilidad Neta en los Últimos 12 meses}}$$

2. **Múltiplo Estimado de Cotización (MEC):** Mide la relación que guarda la utilidad venidera para el próximo período a través del precio de la acción de su último hecho.

$$\text{MEC} = \frac{\text{Precio de Cotización de la Acción del último hecho}}{\text{Utilidad Neta Estimada en los próximos 12 meses}}$$

3. **Múltiplo de Solidez (MS):** Mide el grado de estabilidad financiera a través de su capital contable.

$$\text{MS} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Capital Contable}}$$

¹⁰ Perdomo, Moreno Abraham, "Análisis e interpretación de los estados financieros", Editorial Ecasa, México, 1978.

- 4. Múltiplo de Valor en Libros (MVL):** Mide el valor contable de la acción, a través de la información financiera reportada en un período específico, con la relación que guarda el último precio de la acción analizada.

$$\text{MVL} = \frac{\text{Precio de Cotización de la Acción del último hecho}}{\text{Valor Contable de la Acción}}$$

- 5. Múltiplo de Productividad de Activos (MPA):** Mide el grado de eficiencia financiera de un negocio a través de su utilidad antes de la declaración de impuestos.

$$\text{MPA} = \frac{\text{Utilidad antes de ISR / PTU}}{\text{Activo Total}}$$

- 6. Múltiplo de Rentabilidad en Ventas (MRV):** Mide el grado de rentabilidad en términos reales de las ventas a través de su utilidad ejercida en el período correspondiente.

$$\text{MRV} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$$

- 7. Múltiplo de Intereses sobre Utilidad (MIU):** Mide en términos reales el crecimiento de la utilidad antes de la declaración de impuestos y con el impacto del pago de servicio de interés.

$$\text{MIU} = \frac{\text{Intereses Financieros}}{\text{Utilidad antes de ISR / PTU}}$$

8. **Múltiplo de Intereses sobre Ventas (MIV):** Mide en términos reales el crecimiento de las ventas a través del impacto de servicios financieros e intereses.

$$\text{MIV} = \frac{\text{Intereses Financieros}}{\text{Ventas Netas}}$$

9. **Múltiplo de Costo Porcentual Promedio de Deuda (MD):** Mide el pago de intereses financieros contraídos por la deuda total de la empresa.

$$\text{MD} = \frac{\text{Intereses Financieros}}{\text{Pasivo Total}}$$

10. **Múltiplo de Utilidad por Acción (UPA):** Mide el grado de rendimiento de la acción que posee el tenedor de la acción. Y determina el costo de oportunidad efectuado con otra alternativa de inversión, en el mismo periodo y tenencia de la acción.

$$\text{UPA} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Número de Acciones en circulación en manos del Público}}$$

Por tanto daremos la presentación de los resultados de los múltiplos accionarios de Grupo Televisa en el siguiente cuadro:

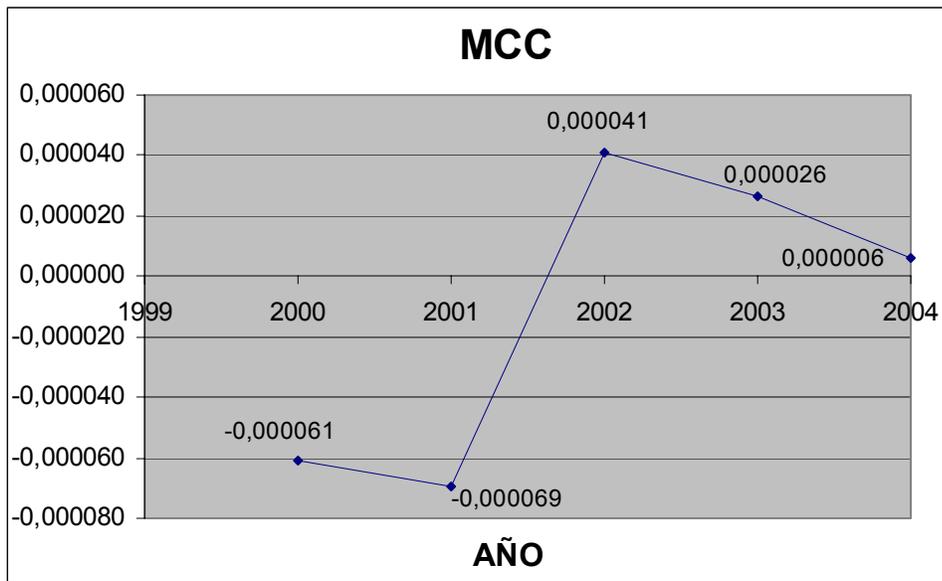
| MÚLTIPLO | TELEVISA S.A. DE C.V. | | | | |
|--|------------------------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
| 1. MCC | -0.000061 | -0.000069 | 0.000041 | 0.000026 | 0.000006 |
| Precio de Cotización de la Acción del último hecho | -77.72 | 42.74 | 55.89 | 18.31 | 20.42 |
| Utilidad Neta en los últimos 12 meses | 1280571 | -615528 | 1372948 | 695606 | 3475553 |
| 2. MEC | 0.000126 | 0.000031 | 0.000080 | 0.000005 | 0.000004 |
| Precio de Cotización de la Acción del último hecho | -77.72 | 42.74 | 55.89 | 18.31 | 20.42 |
| Utilidad Neta Estimada en los próximos 12 meses | -615528 | 1372948 | 695606 | 3475553 | 4548494 |
| 3. MS | 1.5584 | 1.5710 | 1.6483 | 1.3531 | 1.6766 |
| Pasivo Total | 27406623 | 29422185 | 36546683 | 37219018 | 46279628 |
| Capital Contable | 17586268 | 18728807 | 22172456 | 27506982 | 27604028 |
| 4. MVL | -21.0054 | 13.2322 | 27.3971 | 7.3831 | 5.7684 |
| Precio de Cotización de la Acción del último hecho | -77.72 | 42.74 | 55.89 | 18.31 | 20.42 |
| Valor Contable de la Acción | 3.70 | 3.23 | 2.04 | 2.48 | 3.54 |
| 5. MPA | 0.0340 | 0.0517 | 0.0188 | 0.0654 | 0.0830 |
| Utilidad antes de ISR / PTU | 1527909 | 2491807 | 1103625 | 4230905 | 6131431 |
| Activo Total | 44992891 | 48150992 | 58719139 | 64726000 | 73883656 |
| 6. MRV | -0.0296 | 0.0698 | 0.0310 | 0.1475 | 0.1552 |
| Utilidad Neta | -615528 | 1372948 | 695606 | 3475553 | 4548494 |
| Ventas Netas | 20802813 | 19664546 | 22416573 | 23563213 | 29314253 |
| 7. MIU | 0.9166 | 0.4834 | 1.1131 | 0.2922 | 0.3137 |
| Intereses Financieros | 1400443 | 1204634 | 1228487 | 1236439 | 1923275 |
| Utilidad antes de ISR / PTU | 1527909 | 2491807 | 1103625 | 4230905 | 6131431 |
| 8. MIV | 0.0673 | 0.0613 | 0.0548 | 0.0525 | 0.0656 |
| Intereses Financieros | 1400443 | 1204634 | 1228487 | 1236439 | 1923275 |
| Ventas Netas | 20802813 | 19664546 | 22416573 | 23563213 | 29314253 |
| 9. MD | 0.0511 | 0.0409 | 0.0336 | 0.0332 | 0.0416 |
| Intereses Financieros | 1400443 | 1204634 | 1228487 | 1236439 | 1923275 |
| Pasivo Total | 27406623 | 29422185 | 36546683 | 37219018 | 46279628 |
| 10. UPA | -0.0692 | 0.1550 | 0.0786 | 0.3970 | 0.5175 |
| Utilidad Neta | -615528 | 1372948 | 695606 | 3475553 | 4548494 |
| Número de Acciones en circulación en manos del Público | 8898627 | 8856260 | 8848394 | 8753603 | 8789447** |

Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera del 2000-2004

** Información Financiera del 2 Trimestre del 2004

- Reporte Gráfico de los Resultados Obtenidos e Interpretación.

Grafica 3.2.1 Múltiplo Conocido de Cotización

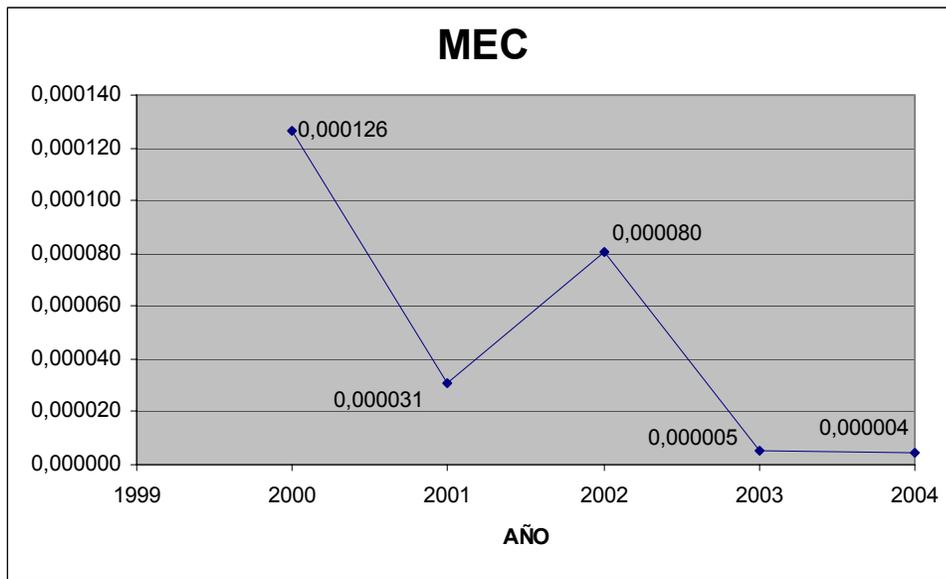


Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera del 2000-2004

- ❖ La emisora Televisa arrojó un **MCC** alto en el año 2002 (0.000041) y tocó una baja en el año 2000 (-0.000069), reportándonos una alza en el periodo de 0.00011.

Se puede deducir que el precio de una acción cara siempre será más atractiva que una barata debido a que genera mayor confianza en el inversionista pues tendrá menores posibilidades de perder lo invertido a un cuando hablemos de que es a corto plazo.

Grafica 3.2.2 Múltiplo Estimado de Cotización

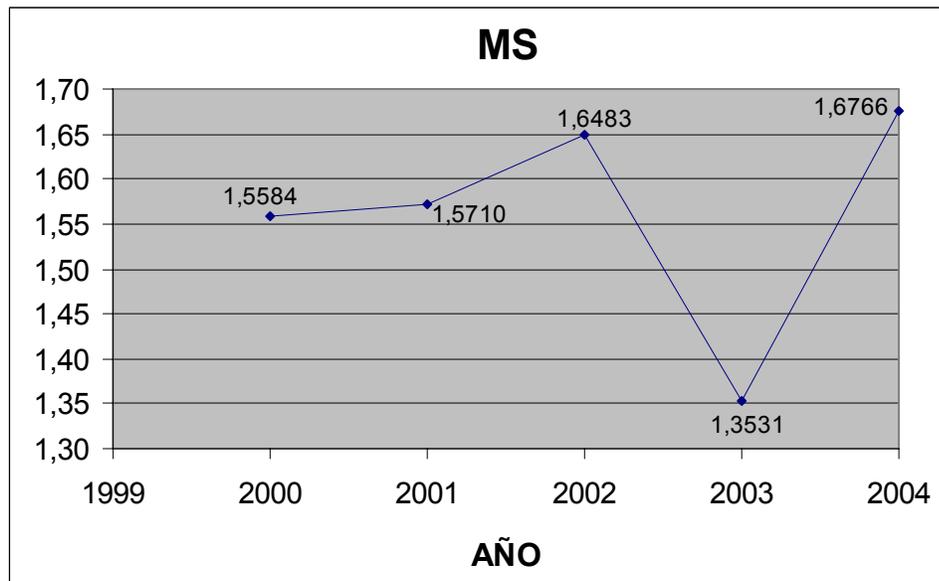


Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera del 2000-2004

- ❖ La empresa Grupo Televisa S. A. de C. V. reportó un **MEC** alto en el año 2000 (0.000126) y una baja en el año 2004 (0.00004), mostrándonos una caída en el periodo 2000-2004 de 0.000122.

Ello refleja que el costo de una acción cara siempre es más atractivo que una barata ya que esto genera mayor confianza en el inversionista pues tendrá menores posibilidades de perder lo invertido a largo plazo.

Grafica 3.2.3 Múltiplo de Solidez

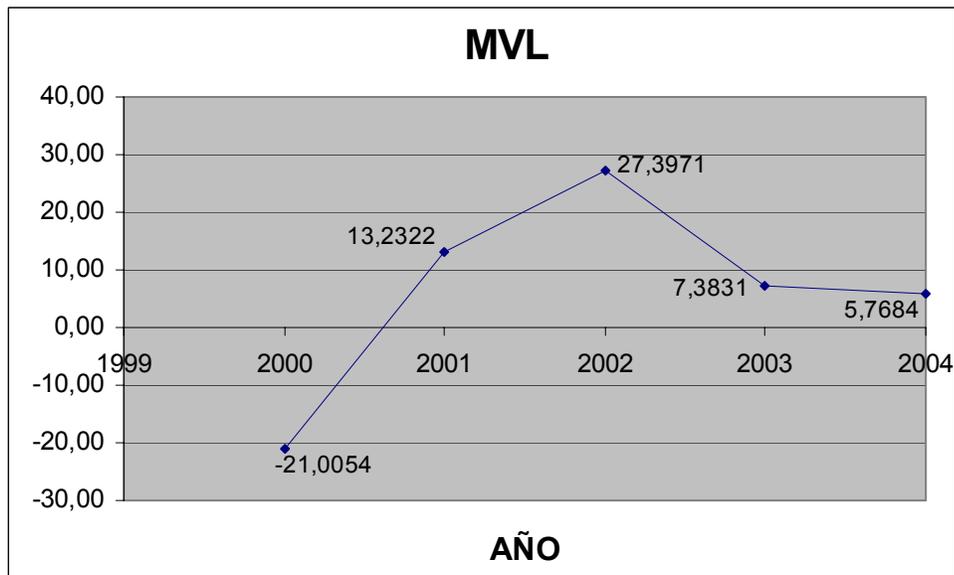


Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera del 2000-2004

- ❖ Televisa alcanzó un **MS** alto en el año 2002 (1.6766) y una caída en el año 2003 (1.3531), reportándonos una caída en el período 2000-2004 de 0.3235.

Por lo que podemos observar Televisa cuenta con una gran estabilidad financiera, brindando así confianza a sus inversionistas.

Grafica 3.2.4 Múltiplo de Valor en Libros

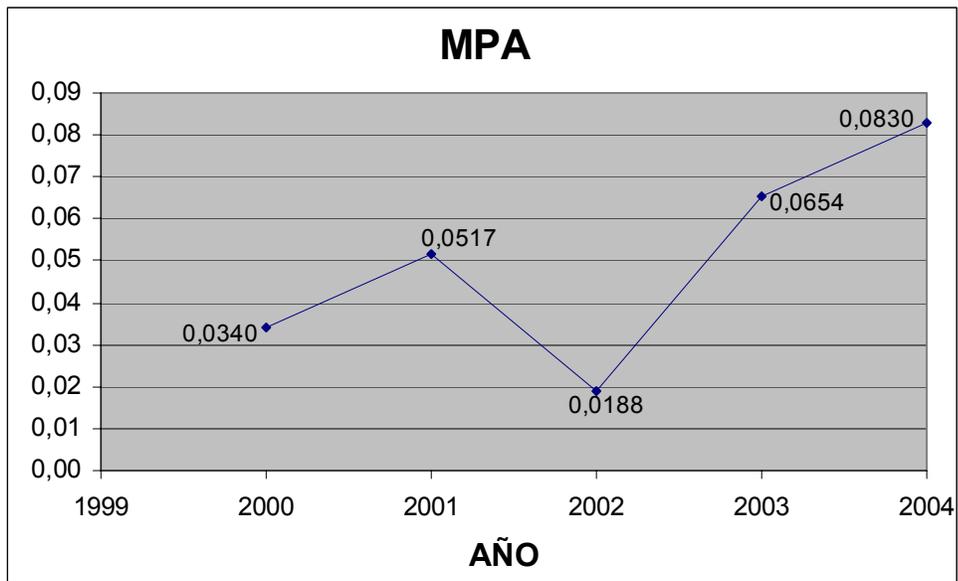


Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera del 2000-2004

- ❖ Asimismo obtuvo un **MVL** alto en el año 2002 (27.3971) y una baja en el año 2000 (-0.210054), mostrándonos un alza en el periodo 2000-2004 de 27.607154.

Se puede observar que la emisora Televisa cuenta con un estable valor en sus acciones de acuerdo al periodo analizado.

Grafica 3.2.5 Múltiplo de Productividad de Activos

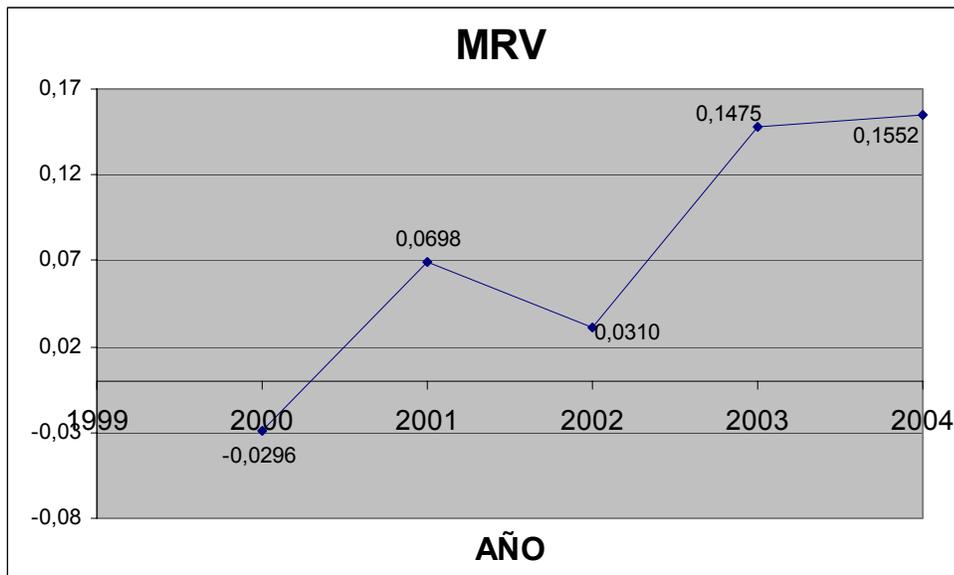


Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera del 2000-2004

- ❖ La empresa Televisa obtuvo un **MPA** alto en el año 2004 (0,0830) y una baja en el año 2002 (0,0188) dándonos como resultado una caída en el periodo 2000-2004 de 0,0642.

Con estos resultados se determina que Grupo Televisa es una emisora con gran eficiencia financiera ya que sus resultados reflejan una constante utilidad antes de la declaración de impuestos.

Grafica 3.2.6 Múltiplo de Rentabilidad en Ventas

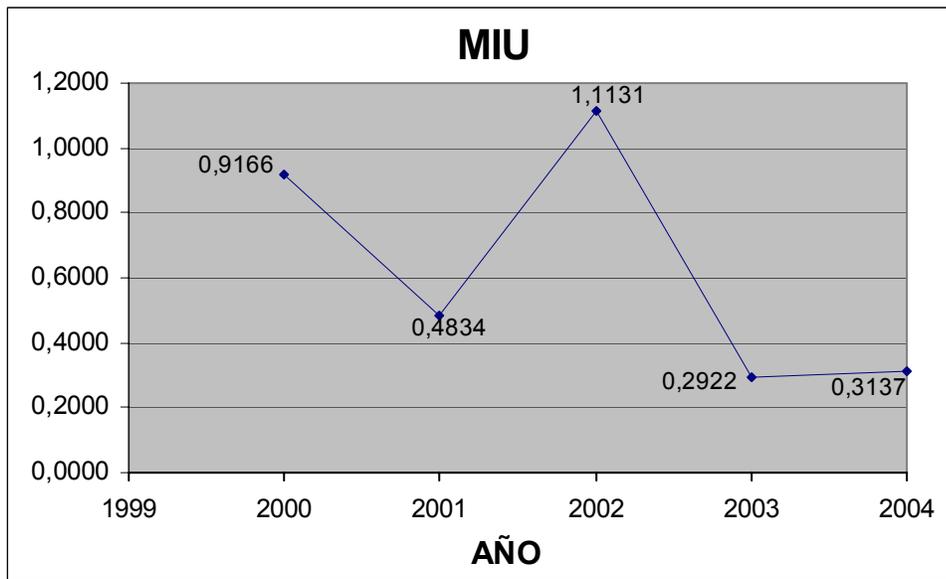


Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera del 2000-2004

- ❖ En cuanto al **MRV** Televisa arrojó una alza en el año 2004 (0.1552) y obtuvo una caída en el año 2000 (-0.0296), mostrándonos como resultado una alza en el periodo 2000-2004 de 0.1848.

Se determina que el alza de este periodo se debe a que la empresa Televisa se encuentra en un periodo donde su rentabilidad en términos reales de ventas es confiable y segura.

Grafica 3.2.7 Múltiplo de Intereses sobre Utilidad

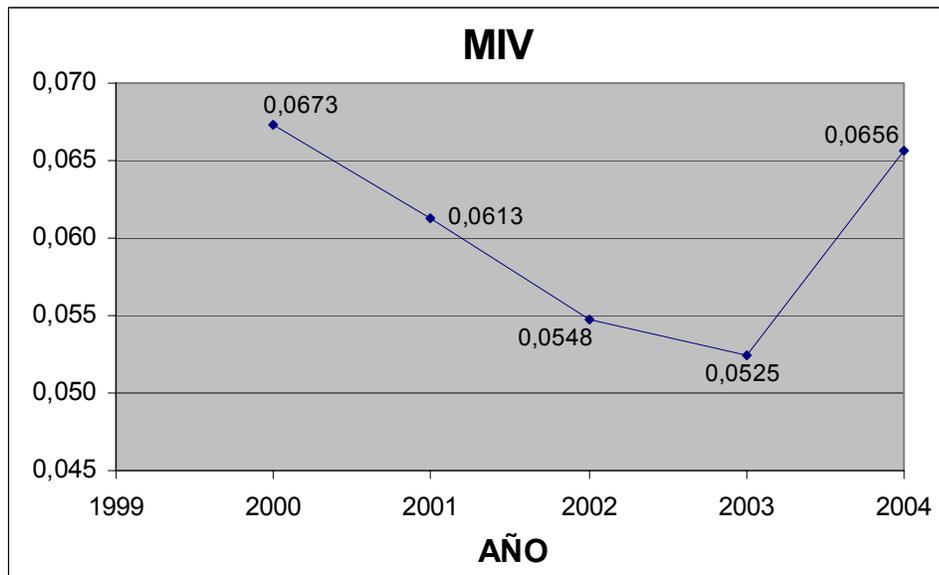


Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera del 2000-2004

- ❖ Ahora bien, en cuanto al **MIU** Grupo Televisa reportó una alza en el año 2002 (1.1131) y una baja en el año 2003 (0.2922) obteniendo como resultado una caída de 0.8209 durante el periodo 2000-2004.

Televisa es una emisora que ha logrado incrementar su utilidad en términos reales antes de la declaración de impuestos y con impacto en el pago de intereses durante el periodo estudiado manteniéndose en un rango constante durante el periodo estudiado.

Grafica 3.2.8 Múltiplo de Intereses sobre Ventas

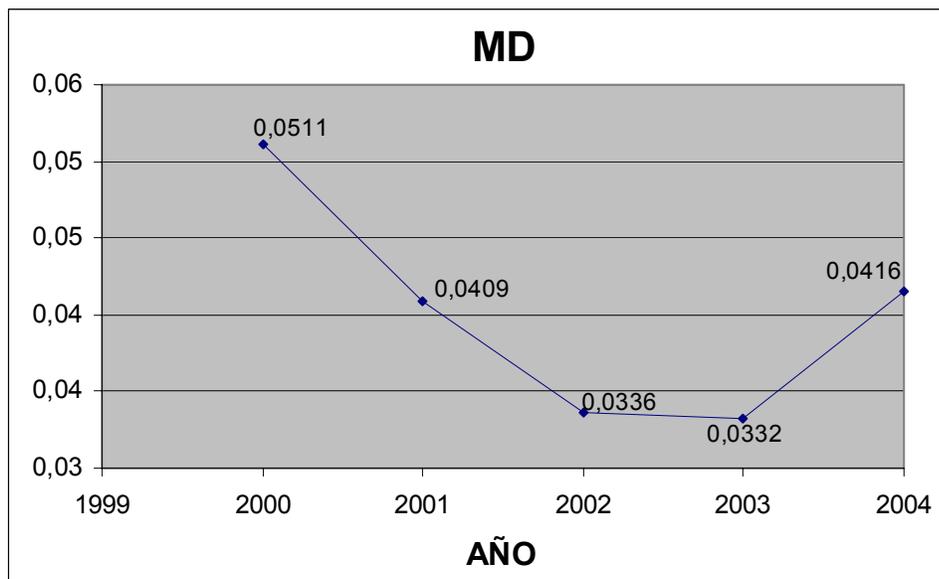


Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera del 2000-2004

- ❖ Otro múltiplo importante es el **MIV**, con el cual la empresa Televisa reportó un nivel alto en el año 2000 (0.0673) y una caída en el año 2003 (0.0525), alcanzando una baja en el periodo 2000-2004 de 0.0148.

Para Televisa el crecimiento de sus ventas ha sido benéfico ya que como se puede observar se han mantenido en una forma constante a pesar del pago de intereses que la emisora tiene que realizar.

Grafica 3.2.9 Múltiplo de Costo Porcentual Promedio de Deuda

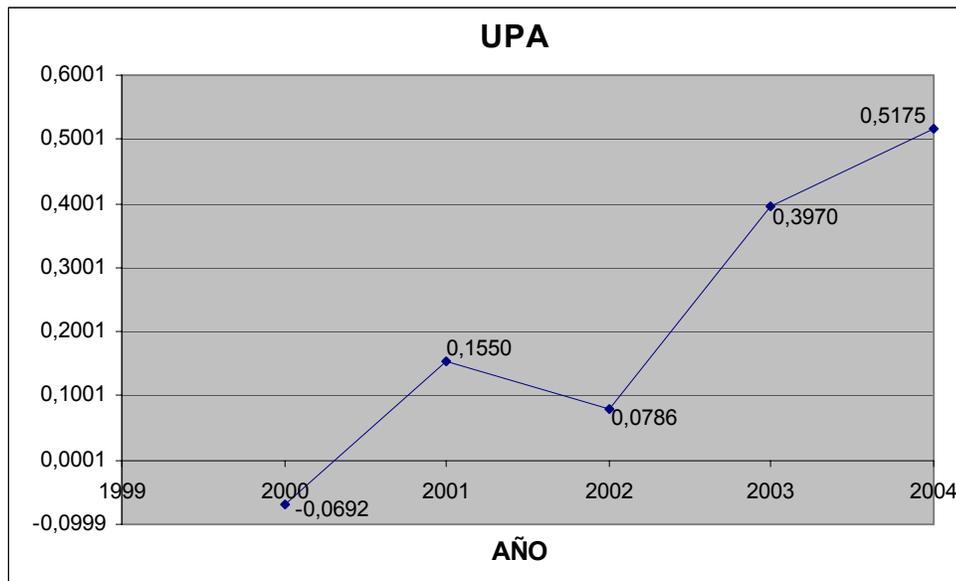


Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera del 2000-2004

- ❖ Para Grupo Televisa S. A. de C. V. el **MD** registró un alza en el año 2000 (0.0511) y mostró una baja en el año 2003 (0.0332) dando como resultado una caída en el periodo 2000-2004 de 0.0179.

De acuerdo a los resultados arrojados se analiza que Grupo Televisa es una empresa con capacidad de paga en tiempo y forma, para pagar intereses que contrae por deuda total de la empresa.

Grafica 3.2.10 Múltiplo de Utilidad por Acción



Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera del 2000-2004

- ❖ Finalmente la **UPA** de la emisora Televisa reportó una alza en el múltiplo de utilidad por acción en el año 2004 (0.5175), así como una baja en el año 2000 (-0.0692), reportándonos una alza en el periodo 2000-2004 por 0.5868.

Con estos resultados podemos deducir que Televisa es la emisora que mantiene una relación de costo-beneficio ya que proporciona al tenedor de la acción un rendimiento y asimismo brinda oportunidades de efectuar otras alternativas de inversión

4.1 ESTUDIO ECONÓMICO.

Este estudio permite conocer cual es el entorno macroeconómico que prevalece en el país en el que se ubica físicamente la emisora con el propósito de identificar el impacto a favor o en contra de la de la tesorería de la emisora. Para esto, se requiere determinar el “Riesgo-País” * y se integra por información económica tanto nacional como internacional.

4.1.1 Información Económica Nacional e Internacional

En el análisis se tiene que considerar las expectativas con respecto al entorno económico que se vive tanto en el país como en los mercados internacionales. El estudio internacional debe enfocarse a las perspectivas de crecimiento, productividad, desempleo, tasas de interés e inflación, entre otras variables, de los Estados Unidos de América, la Unión Europea y Japón, en relación con los países desarrollados.

“Existen indicadores coyunturales y estructurales. El primero se refiere a la evolución de las variables económicas en el año en curso del análisis, en tanto que el segundo a la situación específica de la economía o de la empresa en forma permanente o de largo plazo”¹¹.

- Análisis Económico Nacional

El análisis económico consiste en el estudio del comportamiento de las variables macroeconómicas de México y de otros países que puedan repercutir en el comportamiento de las variables nacionales, concretamente las de Estados Unidos, este análisis permitirá determinar las posibles fuentes

* El Riesgo-País se define como la posibilidad de que un rendimiento esperado en un país determinado no se lleve a cabo. (véase Inversión en la Globalización Capítulo III de Timothy Heyman)

11 Díaz Mondragón, Manuel. “Invierta con éxito en la bolsa y otros mercados financieros”. Editorial Gasca. México. 2004. Pág. 615

de origen del riesgo financiero al que estaría expuesta la tesorería de la empresa Televisa.

El objetivo del análisis económico es fijar las bases para determinar las posibles situaciones financieras futuras del entorno económico, financiero e internacional¹².

Las variables económicas que debe vigilar la empresa Televisa son las siguientes:

- ❖ **Inflación.** La consideración de esta variable es importante para Televisa S.A. de C.V. debido a que si ésta se eleva, afecta el nivel de precios de producción, lo cual dará como consecuencia que la emisora obtenga sus materias primas a un costo mayor desencadenando una espiral inflacionaria al momento de tener que incrementar el precio del producto final que ofrece al consumidor. Por lo tanto provocará una pérdida del poder adquisitivo, una disminución en la producción y a su vez una disminución en sus ingresos reales y niveles de ahorro. Finalmente una limitación del desarrollo económico.

- ❖ **Tipo de Cambio Peso/Dólar.** Para Televisa S.A. de C.V. el tipo de cambio es una variable esencial, ya que a través de esta se puede determinar la cantidad de moneda extranjera (dólar) que Televisa tendrá que pagar en moneda local (peso). Se dice tendrá que pagar por que Televisa es una empresa que necesita de una infraestructura que no es producida en el país (bienes de capital, tecnología de satélite digital, como la fibra óptica, etc.), por tanto tiene que adquirirla a un costo elevado.

¹² <http://www.ciberconta.unizar.es/lección/gesrfrti/97.htm>, Portillo Tarragona, María del Pilar. "Gestión del Riesgo Financiero"

Además de que buscará que el tipo de cambio se mantenga estable, también buscará que la inflación no se eleve ya que esta influye en el tipo de cambio.

Ahora bien, sabemos que somos un país endeudado en moneda extranjera, lo cual nos refleja como un país con moneda débil. Al incrementarse el tipo de cambio se observa un incremento en el déficit comercial generando un incremento en el riesgo-país a corto plazo y finalmente provocando que se deprecie la moneda y siendo más grave que se devalué a largo plazo.

- ❖ **Tasas de Interés.** Sus modificaciones impactan en el costo de financiamiento de Televisa, es decir, como anteriormente se había mencionado Televisa requiere de infraestructura producida en el extranjero y muchas veces no pagada en una sola exhibición, sino que se paga a determinado plazo con una tasa variable y con un rendimiento porcentual.

Ahora bien, si se eleva el tipo de cambio por consiguiente se elevará el interés que paga Televisa por adquirir infraestructura en el extranjero, situación que tampoco le conviene a la emisora.

- ❖ **Inversión extranjera:** Es la composición de inversión indirecta (cartera) y la inversión directa (productiva).

Indirecta o de cartera: Esta inversión tiene efectos sobre el financiamiento de la empresa (Televisa) ya que impacta en el nivel de producción pues gracias a este financiamiento la producción de la emisora se puede elevar y generar mayores ingresos. Sin embargo Televisa tiene que tomar en cuenta que el tipo de cambio y la tasa de interés son variables que influyen

de manera severa en la emisora pues al elevarse pueden provocar inestabilidad en la economía y por consiguiente en la tesorería de la empresa.

Por otro lado si llega a darse una inestabilidad, genera que los inversionistas retiren su dinero para invertirlo en otro lugar que les brinde mayor confianza. Es por eso de que a esta inversión se le considera volátil e inestable.

Directa: Lamentablemente en México este tipo de inversión es volátil por ser un país emergente.

Pues el inversionista nunca va querer arriesgar su capital a largo plazo en un país en el cual sabe que la economía no es estable, que recurre a reformas económicas, financieras y fiscales constantemente.

Ahora bien, Televisa aun siendo la empresa más grande del mundo de habla hispana, no cuenta con inversionistas que deseen dejar aquí todo su capital ya que éstos últimos prefieren realizar un inversión de cartera.

- ❖ **Producto Interno Bruto (PIB):** Esta variable es de gran importancia pues al incrementarse proporcionará a los inversionistas una señal positiva en sus ingresos, ya que al crecer la economía nacional, se incrementa el poder adquisitivo de la población y se beneficiaran las empresas; en este caso Televisa y por ende repuntara el precio del ultimo hecho de las acciones que los inversionistas tengan en esta empresa, lo cual generará una mayor confianza y estabilidad tanto a la emisora como a sus inversionistas.

- ❖ **Deuda externa:** Es otra variable que está en contra de la emisora, pues es bien sabido que los pasivos financieros que el sector público tiene con agentes económicos externos denominados en moneda extranjera se cuantificarán en relación al costo de nuestro país. Por lo tanto si se incrementa el tipo de cambio la deuda será mayor provocando, el inicio de una devaluación. Y como ya se había mencionado anteriormente a Televisa no le conviene que se incremente el tipo de cambio ni mucho menos que haya una devaluación pues esto repercutiría un mayor grado de apalancamiento en moneda extranjera (USD) para la tesorería de Televisa.

- ❖ **Reservas internacionales:** Si el país cuenta con gran cantidad de reservas internacionales, brindará mayor confianza al inversionista que posea acciones de Televisa, al tener una moneda sólida y una inflación controlada, contara con una alza en las reservas internacionales se puede hacer frente a cualquier acontecimiento negativo para la economía. Y si en un momento dado los inversionistas quisieran retirar su capital, el país tendría con que responder a esta contingencia.

- ❖ **Finanzas Públicas:** Su función consiste en captar los ingresos y administrarlos, así como la deuda pública y la política de precios y tarifas que realiza el estado a través de instituciones del sector público como la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

Ahora bien, esta variable influye en la emisora Grupo Televisa S.A. de C. V. ya que si la SHCP administra de una forma adecuada los ingresos, logrará que se reduzca la deuda publica y mantendrá los precios de manera constante finalmente provocará que haya unas buenas finanzas en la economía con estabilidad económica, control de

la inflación y apreciación de la moneda y por consiguiente que haya estabilidad en las finanzas de la empresa.

- ❖ **Déficit Fiscal:** Como ya se había mencionado tanto la economía como las empresas buscan que la inflación y el tipo de cambio no se incrementen; ya que esto provocará inestabilidad en la economía, y se incrementara la tasa de interés, con el fin de detener la salida de capitales asimismo logrará que se incrementen los costos en el déficit fiscal.

- ❖ **Ahorro interno:** Esta variable es de gran importancia debido a que si México logra tener un ahorro interno estable y cuantioso, incentivara a la inversión, tanto publica como privada y además fomentaría a incrementar la tasa de empleo y el consumo en el país. Por lo tanto, las empresas y la economía en general se verán beneficiados pues podrán contar con una gran disponibilidad del crédito así como una mayor liquidez y los inversionistas tendrán mayor confianza al invertir sus recursos en el país y finalmente nuestro producto interno bruto se incrementará.

Como se puede ver todas estas variables macroeconómicas no son independientes, interactúan y producen un efecto cadena que ante el cambio en una variable se mueven todas las demás.

- Análisis Económico Internacional

En cuanto al entorno internacional se tomara Estados Unidos únicamente, dado que es el país principal con quien tenemos comercio internacional y además es donde Televisa tiene un mayor número de ventas. Debido a la globalización financiera en la que emerge nuestro país los factores determinantes que deben ser analizados son los siguientes:

- ❖ **Inflación norteamericana.** La presencia de la Inflación en EU se manifiesta por elevar las tasas de interés nominales, además afecta la cotización internacional del dólar, es decir, si este se eleva provocará que se incrementen los costos de Televisa y esto a su vez generará que las ventas de Televisa disminuyan en ese país. Ahora bien, en México va a repercutir por la disponibilidad de divisas y provocaría una depreciación del peso.

- ❖ **Actividad económica norteamericana.** Sus efectos se resienten sobre el precio del petróleo, las exportaciones mexicanas, la captación de divisas en México, la inflación internacional y las tasas de interés internacionales. Pues como sabemos todos estos acontecimientos influyen en México pues al disminuir el precio del petróleo se incrementarán las exportaciones de México al igual que la captación de divisas y la tasa de interés se mantendrá constante.

- ❖ **Déficit Fiscal de Estados Unidos.** Al incrementarse el déficit fiscal provocará que se incremente la demanda de dinero, por lo tanto no es conveniente, de lo contrario, las transacciones de materia prima o de algún servicio que la emisora requiera se verán afectadas. Asimismo esto se verá reflejado en el incremento de las tasas de interés y en la depreciación del peso de nuestro país.

- ❖ **Déficit Comercial de Estados Unidos.** Se refleja en la cotización internacional del dólar si este es elevado provocará que el dólar se debilite (se depreciará) y si este se reduce el dólar se fortalecerá (se apreciará), y esto a su vez provocará que el peso se aprecie o deprecie.

- ❖ **Liquidez Internacional.** Sus variaciones impactan en la tasa de interés externa, en la disponibilidad del crédito, en la inversión extranjera, en la disponibilidad de divisas en México, en la actividad económica nacional e internacional y en la cotización del peso.

- ❖ **Tasa de Interés en dólares.** Sus modificaciones tienen alcances sobre la cotización del dólar, es decir, al incrementarse ésta variable provocará a su vez que disminuya el crecimiento económico, que los costos de las exportaciones sean más elevados y que la deuda nacional se incremente así como la cuenta corriente de la balanza de pagos en México.

- ❖ **Cotización Internacional del dólar.** Esta variable tiene efectos sobre las exportaciones e importaciones norteamericanas, es decir, si el dólar se deprecia provocará que las exportaciones disminuyan y que su déficit comercial se incremente al igual que la inflación y la tasa de interés y por consiguiente esto influirá de manera negativa sobre México ya que somos un país dependiente de Estados Unidos.

- ❖ **Cotización del Euro.** Sus movimientos se resienten directamente sobre los indicadores de Estados Unidos como: las exportaciones e importaciones, el déficit comercial, e indirectamente en México sobre la cotización del peso

4.1.2 Análisis e Interpretación de la Información Económica de las Fuentes Consultadas

Una vez obtenida la información de las variables macroeconómicas nacionales pasaremos a ver como se han comportado estas a lo largo del periodo 2000-2004.

- Formato de Percepción de Riesgo – País en México

| VARIABLES ECONÓMICAS DE 2000 AL 2004 | | | | | |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| VARIABLES | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
| INFLACIÓN ¹ | 8.96 | 4.40 | 5.70 | 3.98 | 5.19 |
| TIPO DE CAMBIO ² | 9.6098 | 9.1695 | 10.4393 | 11.2372 | 11.1495 |
| TASA DE INTERÉS ³ | 17.05 | 6.29 | 6.88 | 6.06 | 8.50 |
| BALANZA DE PAGOS ⁴ | -6235632 | -6069743.5 | -4281651.8 | -2932567.2 | -4561808 |
| INVERSIÓN EXTRANJERA ⁵ | 272305.2 | 4093777.8 | 5972861.2 | 5300675.7 | 6114381.5 |
| PIB ⁶ | 5799342546 | 5974252764 | 6676863703 | 7275799554 | 8226926013 |
| DEUDA EXTERNA ⁷ | 84600.2 | 80339.2 | 78818.1 | 79023.5 | 80840.2 |
| RESERVAS INTERNACIONALES ⁸ | 322456.00 | 374848 | 500920 | 645407 | 685653 |
| FINANZAS PÚBLICAS ⁹ | 953606.8 | 1002430.6 | 1133674.5 | 1236873.3 | 1373683.7 |
| AHORRO ¹⁰ | 3240804 | 3574536 | 3885650 | 4366043 | 4996577 |

Fuente: Elaboración propia datos tomados del Banco de México

¹ Anual (periodicidad mensual), cifra: porcentaje

² Pesos por Dólar E.U.A. Fecha de determinación (FIX) Cotizaciones al final, (periodicidad mensual)

³ Cetes 28 días. Tasa de rendimiento promedio mensual, en por ciento anual.

⁴ Balanza de Pagos de México Cuenta Corriente. Miles de Dólares. (periodicidad trimestral).

⁵ Miles de Dólares (periodicidad trimestral)

⁶ A precios corrientes. Cálculo Anual. Millones de Pesos. Periodicidad trimestral.

⁷ Millones de Dólares (periodicidad anual)

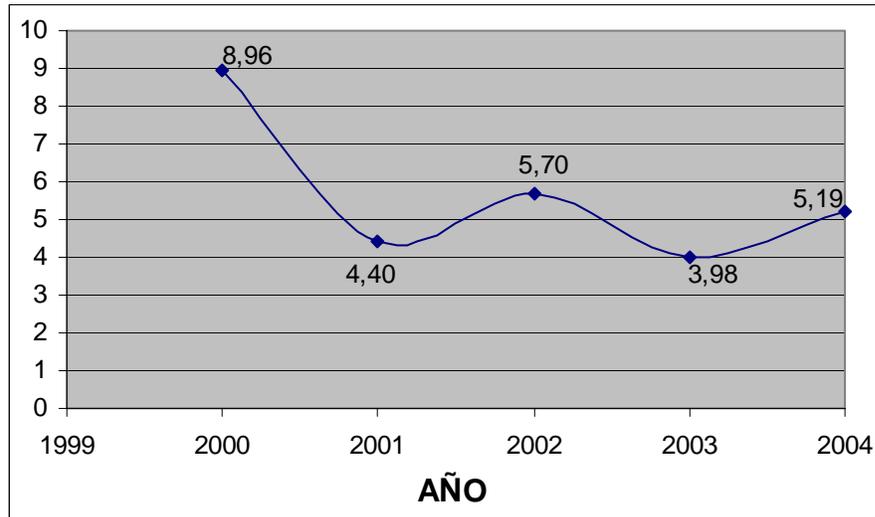
⁸ Millones de pesos (precios corrientes). Periodicidad anual

⁹ Ingresos y Gastos Presupuestales del gobierno Federal. Clasificación Económica del Ingreso y Gasto Total. Millones de Pesos (periodicidad mensual).

¹⁰ Cuentas Nacionales: Ahorro, acumulación y financiamiento (Millones de Pesos)

- Reporte Gráfico de los Resultados Obtenidos e Interpretación.

Grafica 4.1 Inflación

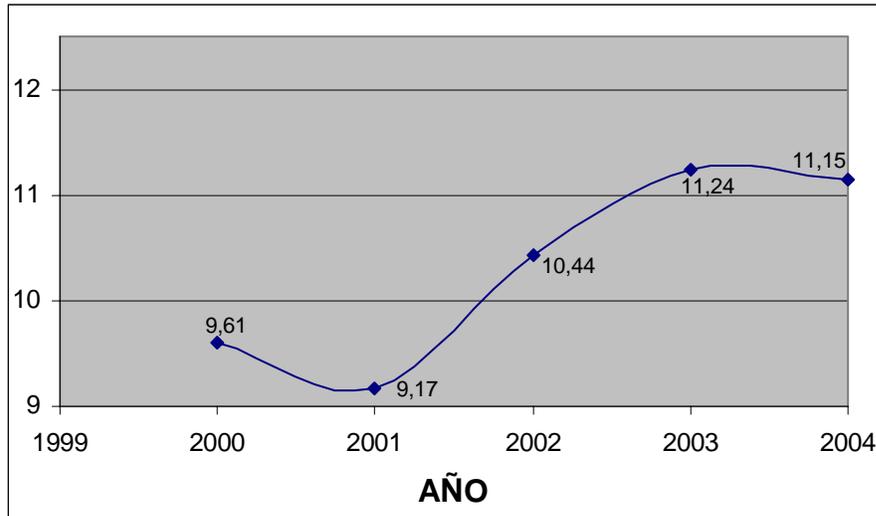


Fuente: Elaboración Propia, Datos del Banco de México 2000-2004

- Se puede observar que en México se vivió una **inflación** alta en el año 2000 (8.96%) y tuvo una baja en el año 2003 (3.98%) reportándonos así una caída en el periodo 2000-2004 de 4.98%

Este resultado se puede ver reflejado en otras variables debido a la influencia que ésta tiene sobre algunas de ellas, como lo son la tasa de interés, el tipo de cambio, el ahorro, etc. Ya que al disminuir la inflación también disminuye la tasa de interés disminuyen los precios y por tanto se incrementa el ahorro.

Grafica 4.1.2 Tipo de Cambio

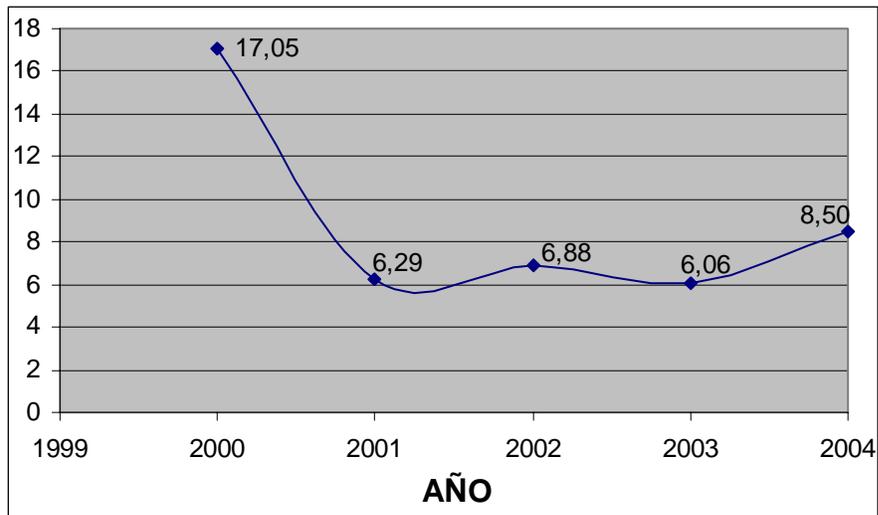


Fuente: Elaboración Propia, Datos del Banco de México 2000-2004

- El **tipo de cambio** es otra variable importante para el análisis de grupo Televisa. Se reporta que en el año 2003 el tipo de cambio se fue a la alza (11.2372) y en el año 2001 tuvo una caída (9.1695), dándonos como resultado una baja en el periodo 2000-2004 de 2.0677.

Algún beneficio que pudiera tener este resultado en la emisora es que al generarse una disminución del tipo de cambio provocó que ésta, pudiera adquirir una mayor cantidad de acciones en el extranjero.

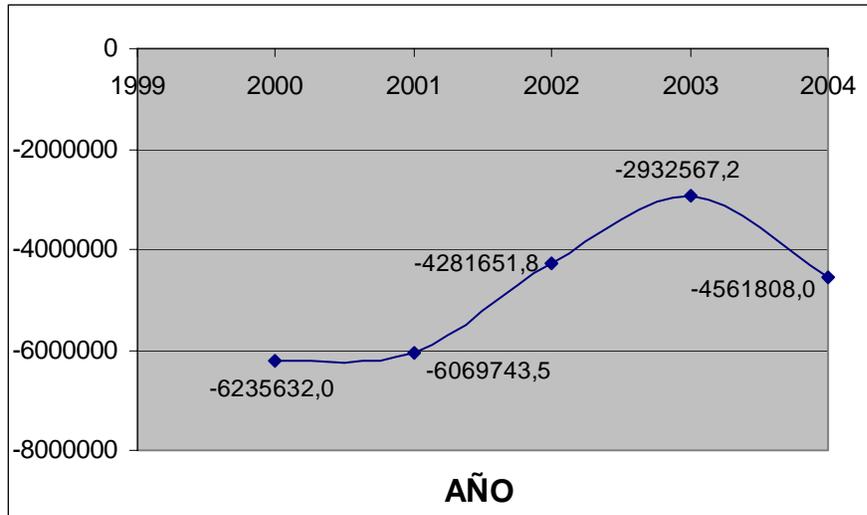
Grafica 4.1.3 Tasa de Interés



Fuente: Elaboración Propia, Datos del Banco de México 2000-2004

- **Tasa de interés** es una variable significativa para la empresa Televisa. En el periodo estudiado se reportó un alza en el año 2000 (17.05%) y se tocó un baja en el año 2003 (6.06%) mostrándonos así una caída en el periodo 2000-2004 de 10.99%.

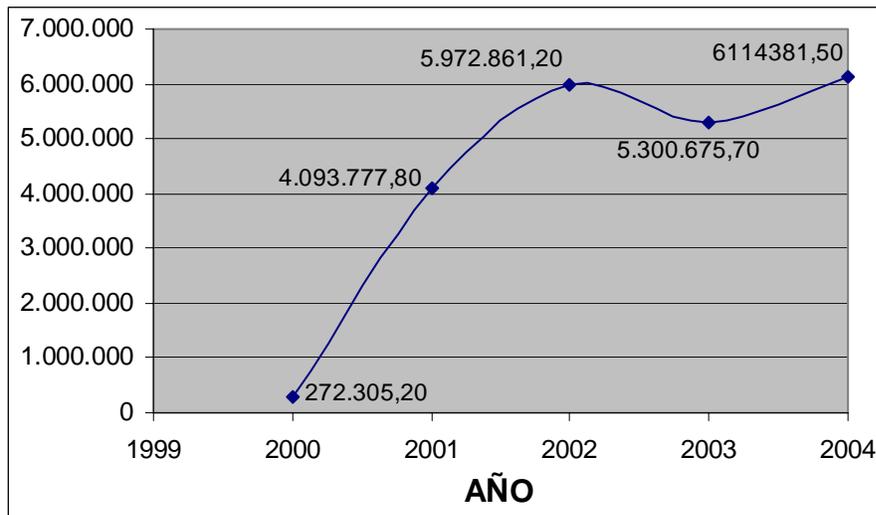
Grafica 4.1.4 Balanza de Pagos



Fuente: Elaboración Propia, Datos del Banco de México 2000-2004

- En cuanto a la **Balanza de Pagos** el documento refleja que Televisa S.A. de C. V. arrojó un alza en el periodo 2003 (-2932567.2) y tuvo una baja en el periodo 2000 (-6235632) dándonos como resultado una alza en el periodo 2000-2004 de (-3303064.8). Lo cual nos demuestra que esta emisora lleva a cabo todas sus transacciones económicas de una forma estable, es decir, es capaz de pagar los créditos que solicita en el extranjero en tiempo y forma.

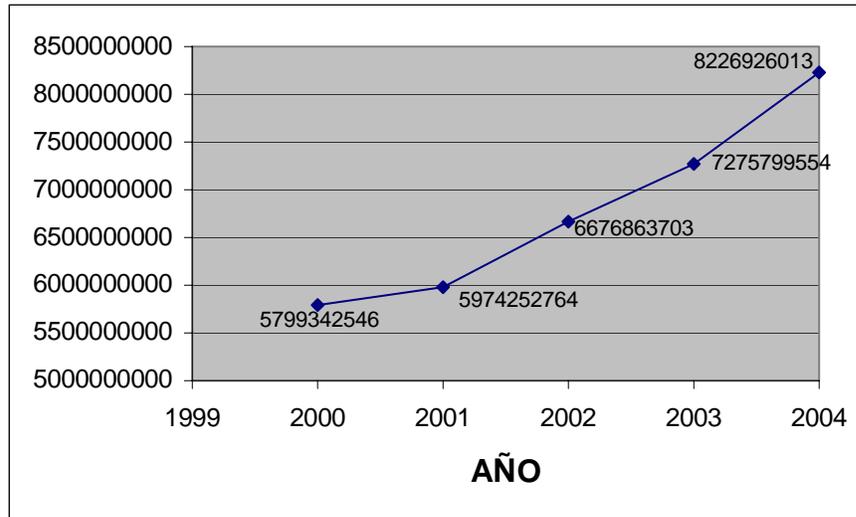
Grafica 4.1.5 Inversión Extranjera



Fuente: Elaboración Propia, Datos del Banco de México 2000-2004

- Estos datos también se ven reflejados en la **inversión extranjera** ya que nos indicaron un alza en el año 2004 (6114381.5) y una baja en el año 2000 (272305.2) dándonos como resultado un alza en el periodo (5842076.3). Ya que esto se observa en las inversiones que tiene Grupo Televisa en el extranjero y que le están redituado grandes ganancias tal es el ejemplo de la televisión vía satelital así como los portales en Internet.

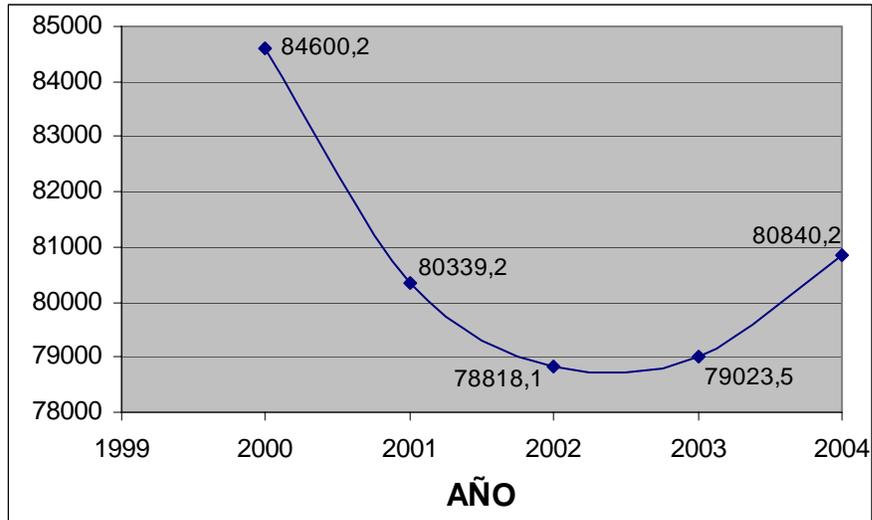
Grafica 4.1.6 Producto Interno Bruto



Fuente: Elaboración Propia, Datos del Banco de México 2000-2004

- Asimismo las graficas mostraron que el **PIB** mostró un alza en el año 2004 (8226926013) y una caída en el año 2000 (5799342546) generando un alza en el periodo 2000-2004 de (24275835). Aunque por el hecho de que se incremente el PIB no significa que no haya pérdidas sino que, al mismo tiempo que se incrementa el PIB también crecen las deudas aunque en menor medida para la emisora.

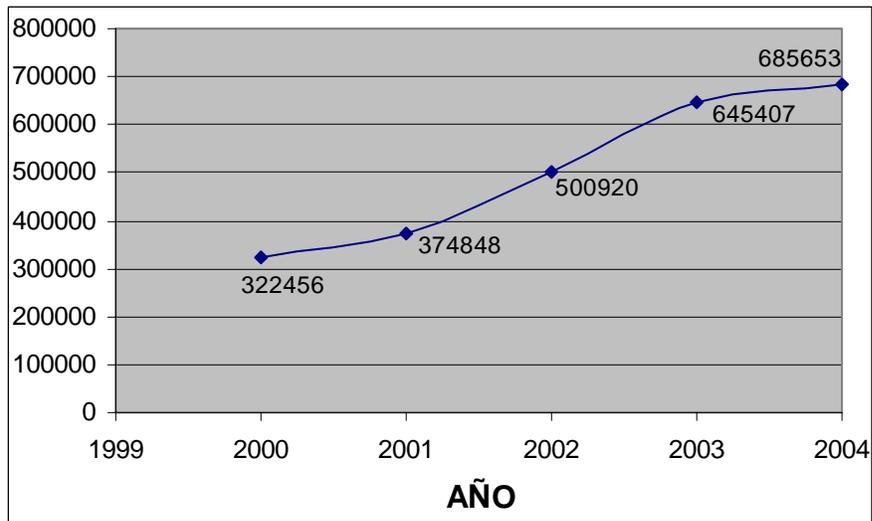
Grafica 4.1.7 Deuda Externa



Fuente: Elaboración Propia, Datos del Banco de México 2000-2004

- En relación a la variable de la **deuda externa** los datos arrojados indican que ésta mostró un alza en el año 2000 (84600.2) así como también una baja en el año 2002 (78818.1) reportándonos finalmente una baja en el periodo de 2000-2004 de (5782.1). Lo cual a esta emisora le ha convenido ya que sus pasivos con agentes económicos externos han disminuido.

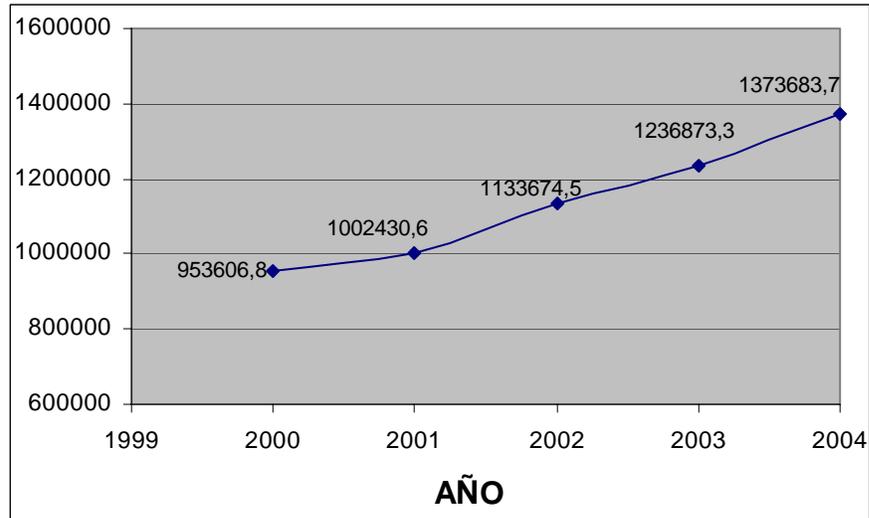
Grafica 4.1.8 Reservas Internacionales



Fuente: Elaboración Propia, Datos del Banco de México 2000-2004

- De igual forma pasa con las **Reservas Internacionales**. Estas mostraron una baja en el año 2000 (322456) así como un alta en el año 2004 (685653) generándonos como resultado un alza en el periodo 2000-2004 de (363197).

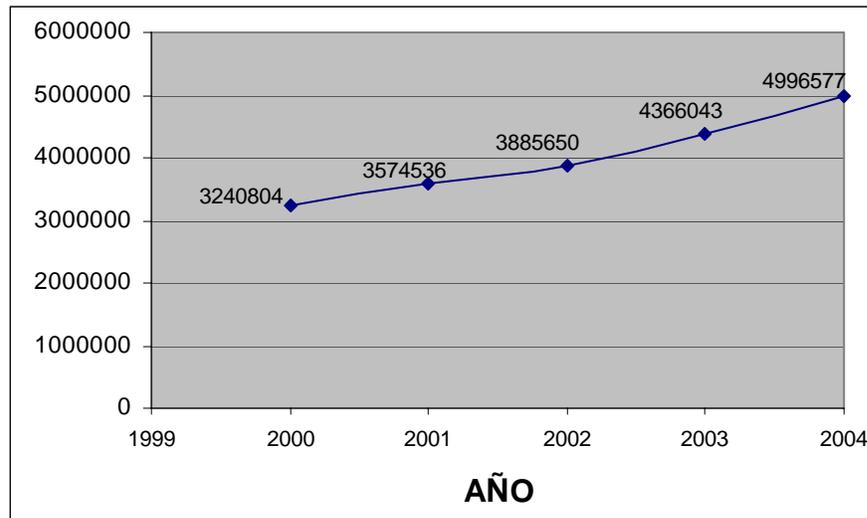
Grafica 4.1.9 Finanzas Públicas



Fuente: Elaboración Propia, Datos del Banco de México 2000-2004

- Ahora bien, una variable que también vale la pena observar para saber como ha sido su comportamiento a lo largo de este periodo son las **Finanzas Públicas**. Estas mostraron un alza en el año 2004 (1373683.7) y tocaron una baja en el año 2000 (953606.8) lo cual genera un alza en el periodo 2000-2004 de 420076.9

Grafica 4.1.10 Ahorro



Fuente: Elaboración Propia, Datos del Banco de México 2000-2004

- Finalmente una de las variables que también tienen gran importancia es el **Ahorro**. Este obtuvo un alza en el año 2004 (4996577) y alcanzó una baja en el año 2000 (3240804), arrojándonos así un alza en el periodo 2000-2004 de 1755773.

Con esto podemos concluir que durante el periodo 2000-2004 las variables macroeconómicas interactuaron en beneficio a la economía en general y a las empresas, especialmente a la emisora Grupo Televisa SA de C. V. lo cual se ve reflejado con los datos arrojados.

Es congruente ver como la inflación, el tipo de cambio, la tasa de interés y la deuda externa van a la baja; mientras que el PIB, las reservas internacionales, las finanzas públicas, la inversión extranjera y el ahorro interno van al alza.

4.2 Estudio Sectorial.*

Aunque la intuición nos lleva a pensar que la evolución que tenga el sector será la que experimente la empresa, esto no quiere decir que se cumpla como regla en todas ellas.

El primer elemento a destacar en el análisis sectorial es que la influencia del sector en las empresas que operan en el mismo no es común en todas las industrias; en algunas, como la de telecomunicaciones, la electrónica y la eléctrica, la evolución del sector tiene gran influencia en la economía y en las empresas que lo conforman. Pero en otras la evolución del sector no causa el mismo impacto en sus empresas, en particular las que no tienen una profunda regulación legal o cuentan con muchos mecanismos, como la operación en los mercados externos para evitar o paliar los efectos de una mala evolución sectorial.

El segundo elemento a tomar en cuenta es la vida del sector. No hay normas generales y, por supuesto, cada empresa puede superar su expectativa de permanencia en el mercado de manera exitosa si adecua sus objetivos y metas a la realidad económica. Sin embargo, hay evidencia que ha planteado ciertos rangos de vida sectorial.

Las etapas por las que atraviesa un bien o servicio son cuatro: el desarrollo inicial, el crecimiento, la madurez y el envejecimiento. Esto obligaría a la empresa a lanzar un nuevo producto, dar mantenimiento al que existe o bien, sacarlo del mercado. Lo mismo puede plantearse para la empresa, en especial la industrial y la de servicios, cuyo periodo entre la primera y la última etapa se ha establecido en cinco años.

* Se define al estudio sectorial como el análisis que presenta una empresa al determinar a que rama económica pertenece de acuerdo a su actividad que emprende. (Véase INEGI cuentas nacionales).

En materia sectorial, podemos retomar las cuatro etapas señaladas para poder llevar a cabo el análisis.

En la fase de desarrollo inicial las empresas del sector muestran crecimientos muy débiles de ventas y resultados operativos negativos, esto es, pérdidas. Durante esta etapa hay un gran crecimiento en el número de empresas, pero conforme avanza también son muchas las que desaparecen, ya que no están en posibilidades de soportar los resultados negativos y no son capaces de crear una o varias ventajas competitivas con respecto a otras empresas. En esta etapa las empresas no suelen cotizar en bolsa porque su futuro económico y financiero es por completo incierto.

Cuando pasan a la fase de crecimiento se desarrolla un mercado importante para el producto o servicio que ofrece la empresa que opera en dicho sector, con lo cual se garantiza una importante demanda que está en crecimiento tanto en términos absolutos como relativos. La cantidad de empresas se ha reducido significativamente y sólo se mantienen las de mayor tamaño o las que lograron implantar alguna ventaja competitiva importante, con lo cual la competencia no es su principal problema y es posible aumentar sus márgenes operativos. De tal manera, la combinación de altas ventas y aumento en márgenes operativos eleva los niveles de utilidades. Éste es el entorno de las llamadas empresas con potencial de crecimiento.

Es en esta fase cuando las empresas se listan en bolsa y durante los primeros meses el precio de su acción sube con rapidez.

Por último, en la fase de madurez las ventas se mantienen elevadas, pero su tasa de crecimiento comienza a disminuir. En esta fase el inversionista puede estimar con facilidad los niveles de utilidad, ya que tanto las ventas como los márgenes son muy estables, sus múltiplos son más bajos que en la fase anterior y ahora las utilidades dependen mucho de la operación eficiente de las empresas y de su capacidad de mantener bajos sus costos tanto productivos como financieros y de evitar ser desplazadas por la innovación

generada por sus competidores. Las acciones que pertenecen a este tipo de sectores suelen denominarse de valor y, como ya mencionamos, tienen bajos múltiplos dada su menor tasa de crecimiento.

Evidentemente, los inversionistas tendrán fuerte preferencia por las acciones de empresas que se encuentren en la segunda y tercera fase. En la fase de crecimiento en particular, el riesgo que se corre es que los rendimientos esperados resulten inferiores a lo estimado y, por tanto, que no obtengan la plena satisfacción de sus inversiones.

4.2.1 Información Estratégica y Financiera de la Competencia.

En el presente estudio se desarrollara el análisis estratégico de la emisora en el estudio y su principal competencia (véase los siguientes cuadros).

- Matriz Cualitativa de la Emisora Grupo Televisa S.A. de C.V. y su principal competencia.

TELEVISA S.A. DE C.V.

| | |
|---|---|
| Clave de Cotización | TLEVISA |
| Series | CPO |
| Fecha de Constitución | 19/12/1990 |
| Fecha de listado en la BMV | 12/10/1991 |
| Sector | Comunicaciones |
| Rama Económica | Industriales, Comerciales y de Servicios |
| Principales productos o servicios | Producción y transmisión de programas de televisión, distribución de programación para televisión restringida, distribución de programas a nivel internacional a través de licencias, televisión por cable, servicios de televisión directa al hogar vía satélite, publicación y distribución de revistas, producción y distribución de discos, producción y transmisión de programas de radio, promoción de espectáculos deportivos y eventos especiales, servicio de mensajes electrónicos personalizados (paging), producción y distribución de películas, servicios de doblaje, y portal horizontal en Internet . |
| Numero de Plantas industriales | 20 |
| Presidente de Consejo de Administración | EMILIO AZCÁRRAGA JEAN |
| Tipo de Consejo de Administración | Abierto. |

TV AZTECA S.A. DE C.V.

| | |
|---|--|
| Clave de Cotización | TVAZTCA |
| Series | CPO |
| Fecha de Constitución | 6/02/1993 |
| Fecha de listado en la BMV | 15/081997 |
| Sector | Comunicaciones |
| Rama Económica | Industriales, Comerciales y de Servicios |
| Principales productos o servicios | TV Azteca es uno de los dos principales productores de programación en español en el mundo. Opera dos redes de televisión nacionales, Azteca 13 y Azteca 7, a través de 315 estaciones propias que transmiten a lo largo de la República Mexicana. Las filiales de TV Azteca incluyen Azteca América, la cadena de mayor crecimiento en Estados Unidos; Todito.com, portal de Internet para personas de habla hispana que viven en América del Norte; y Unefon, operadora mexicana de telefonía móvil inalámbrica enfocada al mercado masivo. |
| Numero de Plantas industriales | 11 |
| Presidente de Consejo de Administración | RICARDO SALINAS PLIEGO |
| Tipo de Consejo de Administración | Cerrado. |

Fuente: Elaboración Propia, Datos de <http://www.televisa.com.mx> <http://www.tvazteca.com.mx>

FORTALEZAS:

| TELEVISA S. A. DE C. V. | TV AZTECA S. A. DE C. V. |
|---|---|
| <p>Es el grupo de medios de comunicación más grande en el mundo de habla hispana y es líder internacional en el negocio de entretenimiento.</p> <p>Captura el 74% de la audiencia de la televisión mexicana a través de sus cuatro cadenas de televisión.</p> <p>Cubre al mercado hispano de los Estados Unidos a través de Univisión, la empresa líder de medios en español.</p> <p>Distribuye su programación en América Latina, Europa, Asia y África.</p> <p>Produce y comercializa señales de televisión de paga en América Latina y Europa.</p> <p>Es propietario de la editorial de revistas, en español, más grande del mundo cubriendo 18 países con más de 50 títulos.</p> <p>Es líder en el negocio de televisión de paga en México a través de Cablevisión y SKY, las empresas de televisión por cable y satelital más grandes del país.</p> <p>Tiene intereses en radio y entretenimiento en vivo, promueve espectáculos deportivos y eventos especiales, produce y distribuye películas, presta servicios de envío de mensajes electrónicos personalizados y de doblaje y opera su propio portal de Internet.</p> | <p>Exporta programación a televisoras en más de 90 países en todo el mundo donde actualmente no tiene operaciones de transmisión.</p> <p>Importa tecnología de satélite digital para transmisión de sus señales.</p> <p>Reubica algunas transmisiones para mejorar la calidad de la señal de transmisión.</p> <p>Invierte en la mejora de sus programas de mantenimiento de equipo.</p> <p>Consolida operaciones en Internet vía todito.com.</p> <p>Desarrolla operaciones inalámbricas vía UNEFON.</p> <p>Su consejo de administración es considerado cerrado.</p> |

Fuente: Elaboración Propia, Datos de <http://www.televisa.com.mx> <http://www.tvazteca.com.mx>

DEBILIDADES:

| TELEVISA S.A. DE C.V. | TV AZTECA S.A. DE C.V. |
|--|---|
| <p>Como debilidades podemos desglosarlas en cuanto a sus procesos productivos, ya que es la única manera en que esta empresa puede presentarlas.</p> <p>Aun no cuenta con la penetración general en el mercado en sus diversos territorios.</p> <p>SKY y Big Brother son quienes producen sus márgenes hasta ahora más altos de ingresos por venta que los demás productos.</p> <p>Sus mejores registros de ventas se localizan durante los meses de marzo- mayo y de octubre-diciembre.</p> | <p>Alta dependencia de tecnología de importación.</p> <p>Reducida capacidad instalada en la Republica mexicana y al exterior.</p> <p>Escasa programación local y estatal.</p> |

Fuente: Elaboración Propia, Datos de <http://www.televisa.com.mx>, <http://www.tvazteca.com.mx>

- Matriz Cuantitativa de la Emisora Grupo Televisa S.A. de C.V. y su principal competencia.

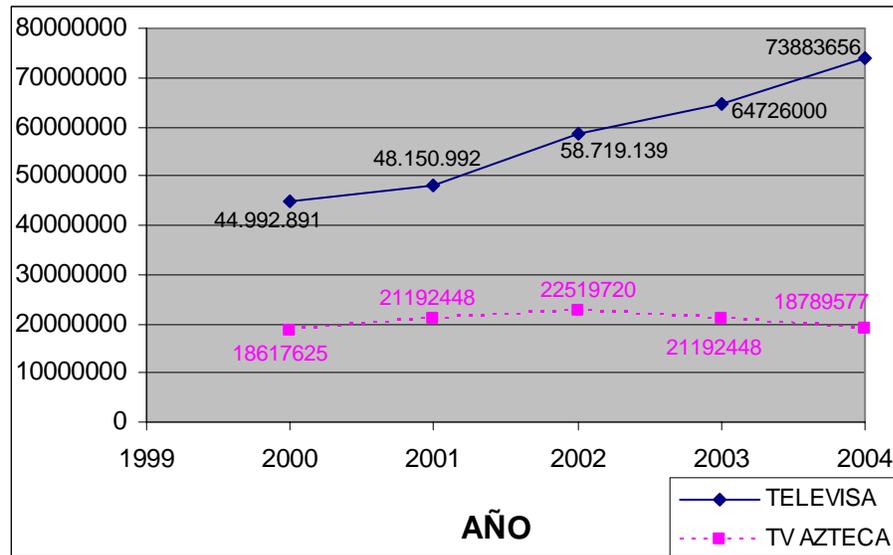
En esta matriz se presenta información financiera y bursátil en un periodo 2000-2004 para la emisora de estudio y de su principal competencia.

| EMISORAS | TELEVISAS | | | | | TV AZTECA | | | | |
|----------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|-----------|------------|------------|------------|------------|
| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
| CONCEPTOS | | | | | | | | | | |
| ACTIVO TOTAL | 44,992,891 | 48,150,992 | 58,719,139 | 64,726,000 | 73,883,656 | 18617625 | 21,192,448 | 22,519,720 | 21,192,448 | 18,789,577 |
| ACTIVO CIRCULANTE | 25,831,680 | 21,552,152 | 24,514,801 | 28,758,127 | 34,049,482 | 6527600 | 9,228,882 | 7,530,569 | 9,228,882 | 6,766,978 |
| PASIVO TOTAL | 27,406,623 | 29,422,185 | 36,546,683 | 37,219,018 | 46,279,628 | 14636550 | 16,593,612 | 15,665,598 | 16,593,612 | 14,858,387 |
| PASIVO CIRCULANTE | 4,242,394 | 3,575,684 | 5,758,513 | 5,367,483 | 8,781,977 | 1542758 | 3,764,096 | 2,034,671 | 3,764,096 | 2,757,333 |
| COSTO DE FINANCIAMIENTO | 974,945 | 413,353 | 637,347 | 614,527 | 1,516,158 | 602824 | 313,051 | 1,147,720 | 836,892 | 821,604 |
| VENTAS NETAS | 20,802,813 | 19,664,546 | 22,416,573 | 23,563,213 | 29,314,253 | 5425235 | 5792625 | 6,955,548 | 7,281,130 | 8,320,189 |
| COSTO DE VENTAS | 12,496,154 | 12,252,880 | 13,939,815 | 14,056,090 | 16,423,521 | 2745883 | 2638096 | 2,871,013 | 3,095,288 | 3,743,267 |
| UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS | 1,527,909 | 2,491,807 | 1,103,625 | 4,230,905 | 6,131,431 | 730230 | 1496561 | 1,440,118 | 1,759,405 | 1,844,800 |
| UTILIDAD DESPUÉS DE IMPUESTOS | 1,141,284 | 1,951,193 | 792,375 | 3,525,317 | 4,955,090 | 748329 | 1489127 | 1,138,925 | 1,624,936 | 1,645,817 |
| UTILIDAD NETA | -615,528 | 1372948 | 695,606 | 3,475,553 | 4,548,494 | 346866 | 1424895 | 1,023,352 | 1,577,395 | 1,544,397 |
| VALOR DE LA ACCIÓN EN EL MERCADO | -77.72 | 42.74 | 55.89 | 18.31 | 20.42 | 54.99 | 8.61 | 10.10 | 12.61 | 16.06 |
| VALOR EN LIBROS | 3.70 | 3.23 | 2.04 | 2.48 | 3.54 | 11.88 | 8.09 | 6.46 | 15.10 | 20.6 |

Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera de Grupo Televisa Y Tv Azteca 2000-2004

- Reporte Gráfico de los Resultados Obtenidos e Interpretación.

Grafica 4.2.1 Activo Total



Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera de Grupo Televisa Y Tv Azteca 2000-2004

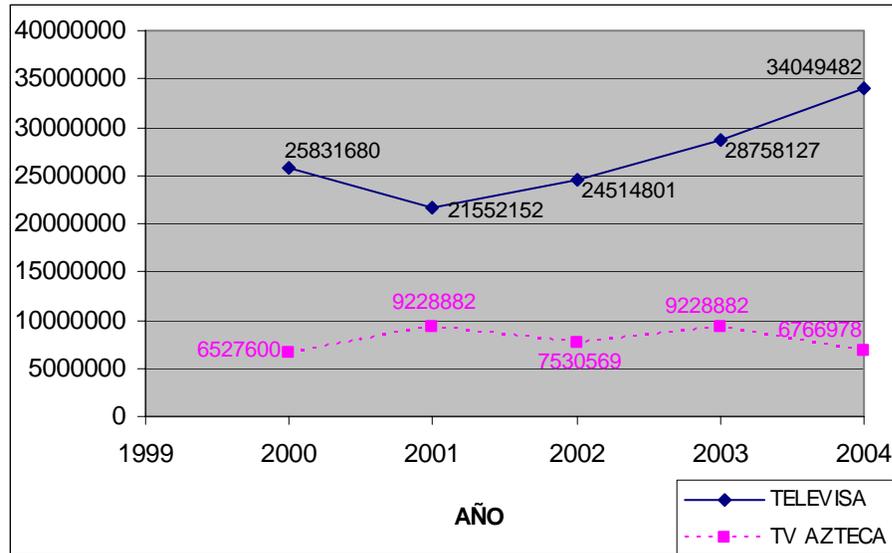
- En cuestiones de Activo Total Grupo Televisa mostró un alza en el año 2004 de 73, 883,656 y tuvo una baja de 44,992891, generándonos un alza de 28, 890,765 durante el periodo 2000-2004.

Mientras que TV Azteca reportó un alza en el periodo 2002 de 22,519,720 y tuvo una caída de 18617625, arrojándonos un alza de 3,902095 en el periodo 2000-2004 .

Ahora bien, se puede observar que la cantidad de activos que posee cada empresa es muy diferente.

Ya que Televisa es una emisora que ha ido incrementando sus activos a lo largo del periodo 2000-2004, mientras que TV Azteca se ha mantenido constante durante el mismo periodo.

Grafica 4.2.2 Activo Circulante



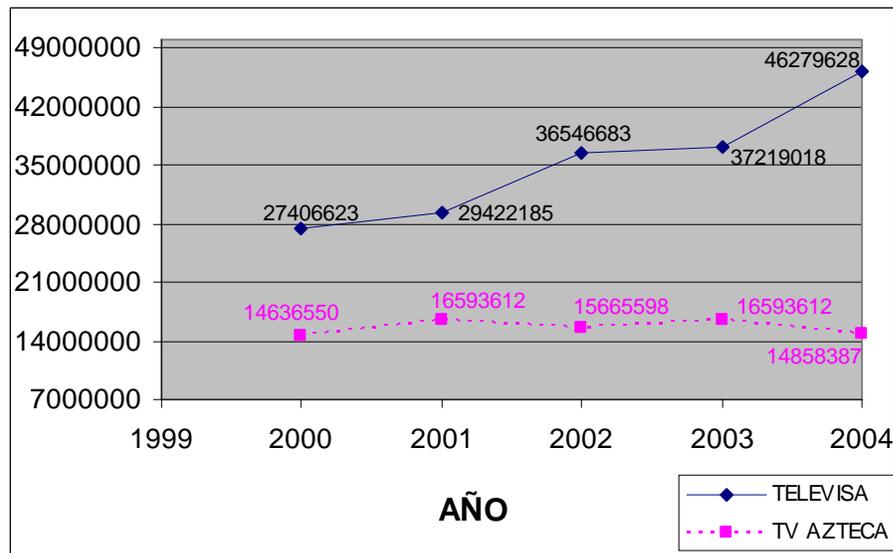
Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera de Grupo Televisa Y TV Azteca 2000-2004

- Hablando de Activo Circulante Televisa reportó un alza en el año 2004 de 34, 049,482 y tocó una baja en el año 2001 por 21552152, mostrándonos un alza de 12, 497,330 durante el periodo 2000-2004.

Asimismo TV Azteca informó que durante el año 2003 tuvo un alza por 9,228 ,882 y tuvo una caída en el año 2000 por 6, 527, 600; dándonos como resultado un alza por 2, 701, 282 en el periodo 2000-2004.

Esto refleja que Televisa es una emisora que no nada más crece en sus activos totales sino también se han ido incrementando los circulantes; por el contrario TV Azteca se ha mantenido en una forma cíclica pero constante.

Grafica 4.2.3 Pasivo Total



Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera de Grupo Televisa Y TV Azteca 2000-2004

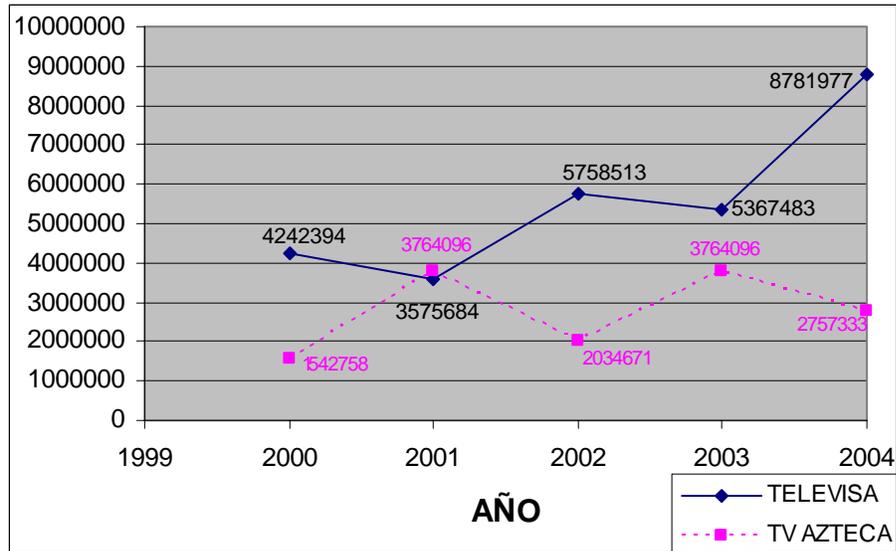
- Televisa mostró un alza en el año 2004 por 46,279,628 y tuvo una caída en el año 2000 por 27,406,623; reportándonos un alza en el periodo 2000-2004 por 18,873,005.

Ahora bien, TV Azteca también mostró un alza en el año 2003 por 16,593,612 y toco una baja en el año 2000 por 14,636,550 registrándonos un alza en el periodo 2000-2004 por 1,957,062.

Con estos datos se analiza que Televisa ha generado una mayor cantidad de pasivos, pero esto se debe a la gran cantidad de activos con que cuenta. De igual manera pasa con TV Azteca como cuenta con una menor cantidad de activos, sus pasivos también son menores.

Ahora bien, con los datos arrojados se determina que TV Azteca no significa una gran competencia para Televisa pues no cuenta ni con los recursos ni con la tecnología e infraestructura con que cuenta la televisora de San Ángel.

Grafica 4.2.4 Pasivo Circulante



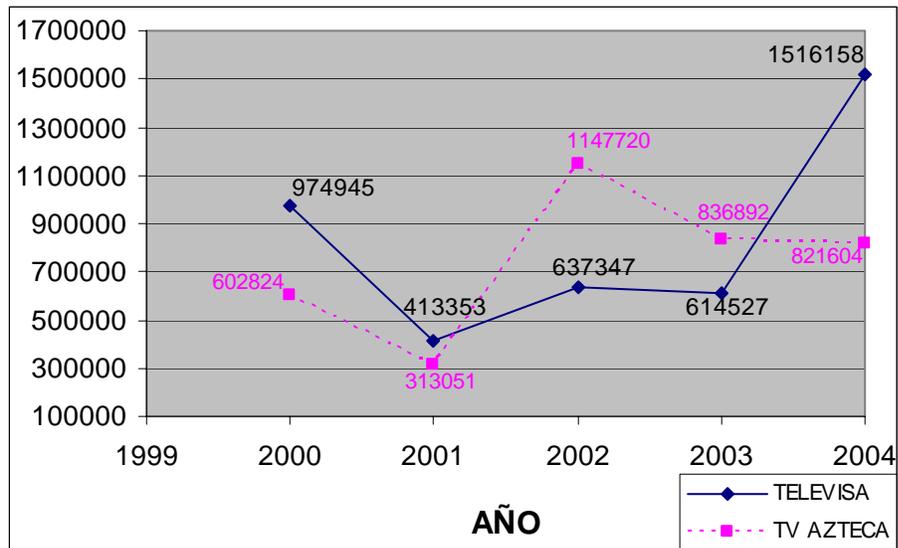
Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera de Grupo Televisa Y TV Azteca 2000-2004

- Televisa S. A de C. V. obtuvo un alza en el año 2004 por 8, 781,977 y tocó fondo en el año 2001 por la cantidad de 3,575, 684; generando un alza de 5,206, 293 en el periodo 2000-2004.

Asimismo, TV Azteca reportó un alza en el año 2003 por la cantidad de 3,764,096; y tocó fondo en el año 2000 por 1,542,758; reportándonos un alza en el periodo 2000-2004 por 2, 221, 338.

Se puede observar que ambas empresas generan gran parte de sus gastos de una forma inmediata, llámese a través de los proveedores, acreedores, etc.

Grafica 4.2.5 Costo de Financiamiento



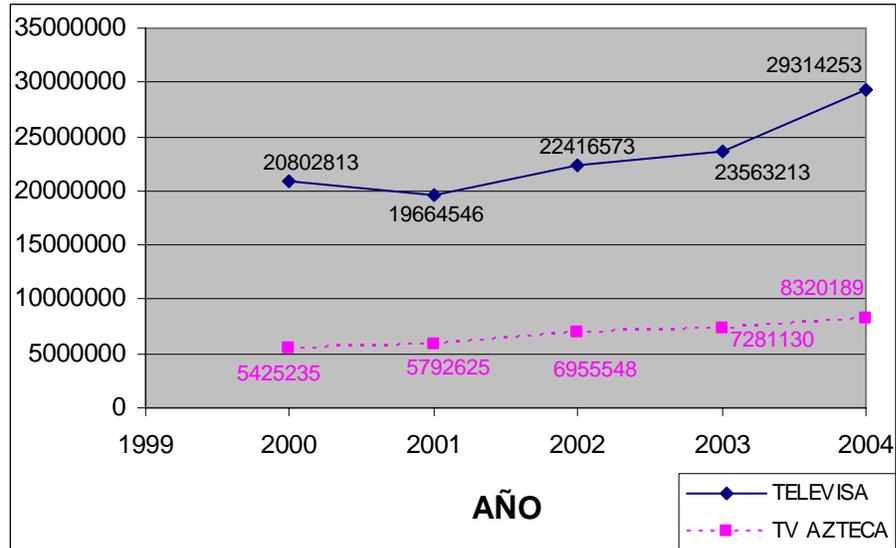
Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera de Grupo Televisa Y TV Azteca 2000-2004

- Televisa arrojo datos donde mostró un alza en el año 2004 de 1516,158, y tocó una baja en el año de 413,353 reportándonos un alza en el periodo 2000-2004 de 1,102,800.

Mientras que TV Azteca mostró un alza en el año 2002 de 1,147,720 tuvo una caída en el año 2001 por 313051, generándonos así un alza de 834,669 durante el periodo 2000-2004.

Es claro que tanto para Televisa como para TV Azteca su costo de financiamiento ha sido alto aunque para TV Azteca se presentó durante el año 2001-2002 y para Televisa se presentó con mayor potencia en el año 2003-2004, lo cual posiblemente se deba a que es cuando mayores inversiones se realizaron.

Grafica 4.2.6 Ventas Netas



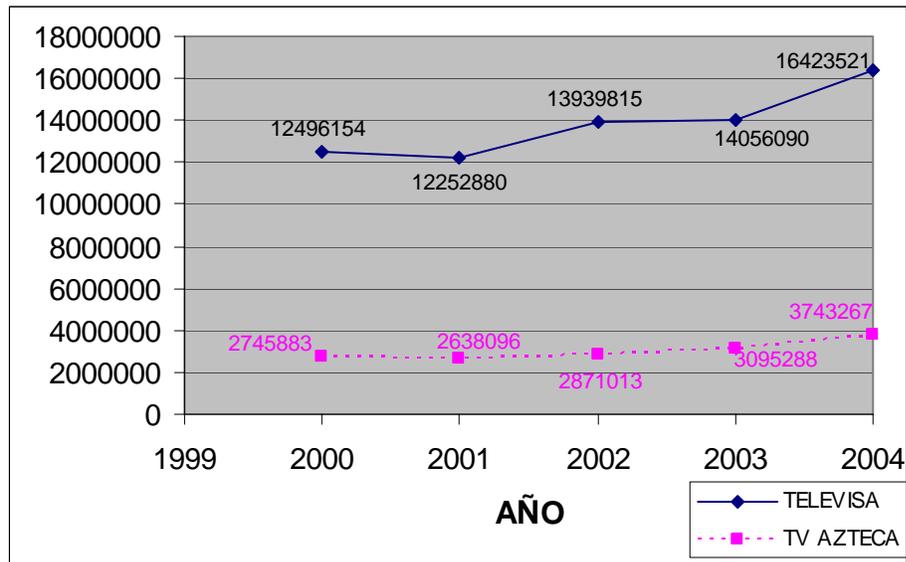
Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera de Grupo Televisa Y TV Azteca 2000-2004

- La emisora Televisa presentó un alza durante el año 2004 por 29,314,253 y tocó fondo en el año 2001 con 19,664,546; por lo que nos reportó un alza durante el periodo 2000-2004 de 1,102,805.

Algo similar tuvo TV Azteca ya que durante el año 2004 tuvo un alza de 8,320,189 y en el año 2000 tuvo una caída de 5,425,235; lo que originó un alza durante el periodo 2000-2004 de 2,894,945.

Con estos datos reflejados se puede determinar que Televisa y TV Azteca han tenido un incremento en sus ventas netas a lo largo del periodo estudiado y esto posiblemente se debe a las estrategias utilizadas por ambas empresas.

Grafica 4.2.7 Costo de Producción



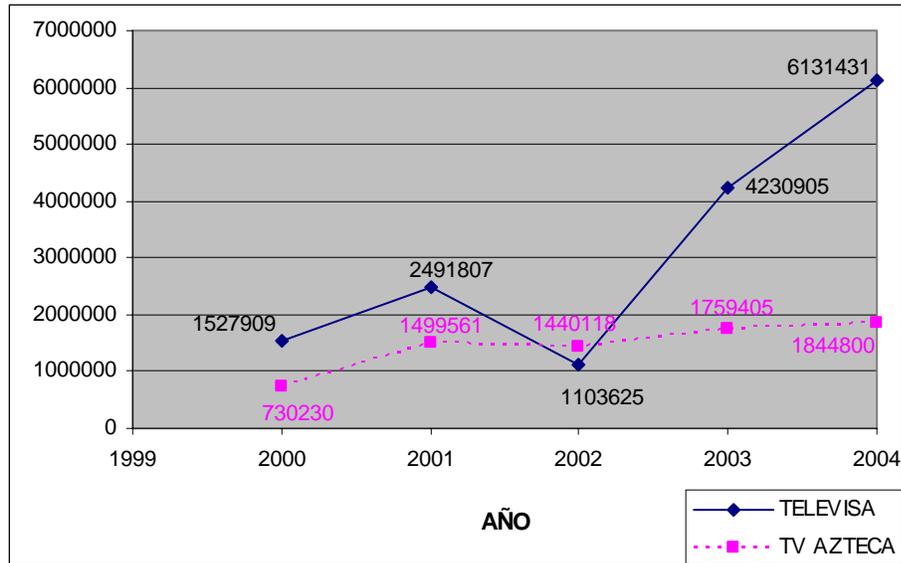
Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera de Grupo Televisa Y TV Azteca 2000-2004

- Grupo Televisa reportó un alza en el año 2004 de 16,423,521; y tocó un baja en el año 12,252,880; generándonos un alza durante el periodo 2000-2004 por 3,927,367.

Mientras TV Azteca reporto un alza en el año 2004 de 3,743,267 y toco fondo en el año 2001 con 2638096, generándose un incremento en el periodo 2000-2004 por 1,105,171.

Se puede observar que ambas emisoras han tenido un incremento en sus costos sin embargo al comparar cifras se determina que Televisa tiene menores costos si tomamos en cuenta el capital con que cuenta cada una de las emisoras.

Grafica 4.2.8 Utilidad Antes de Impuestos



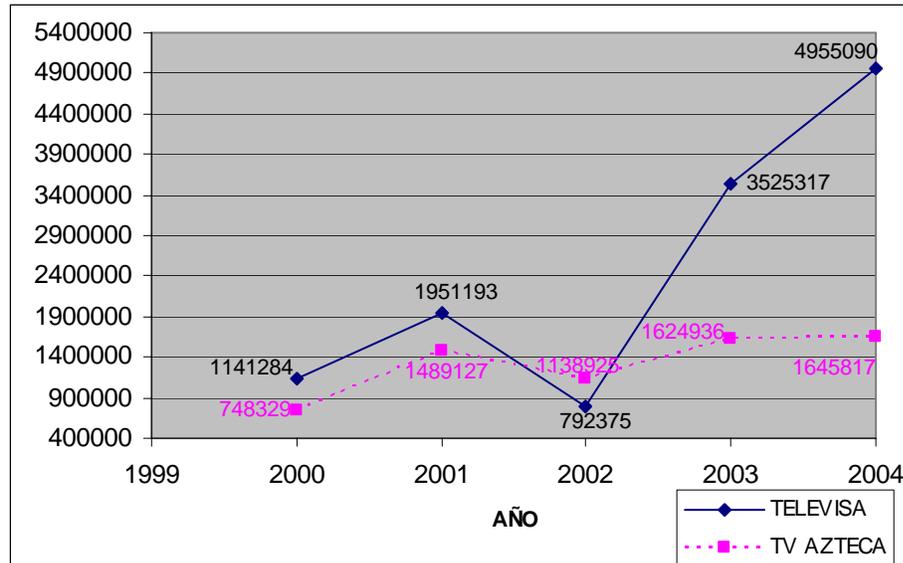
Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera de Grupo Televisa Y TV Azteca 2000-2004

- Televisa reportó un alza en el año 2004 por 6,131,431 asimismo tocó una baja en el año 2002 por 1,103,625, reflejándonos un alza en el periodo 2000-2004 de 5,027,806.

Mientras que la Televisora TV Azteca tocó un alza de 1,844,800 y tuvo una caída en el año 2000 de 730,230, por lo que generó un alza en el periodo 2000-2004 de 1,114,570.

Con estos datos se puede observar que Televisa genera de una forma rápida el incremento de la utilidad antes de impuestos mientras que TV Azteca la incrementa de una forma gradual.

Grafica 4.2.9 Utilidad Después de Impuestos



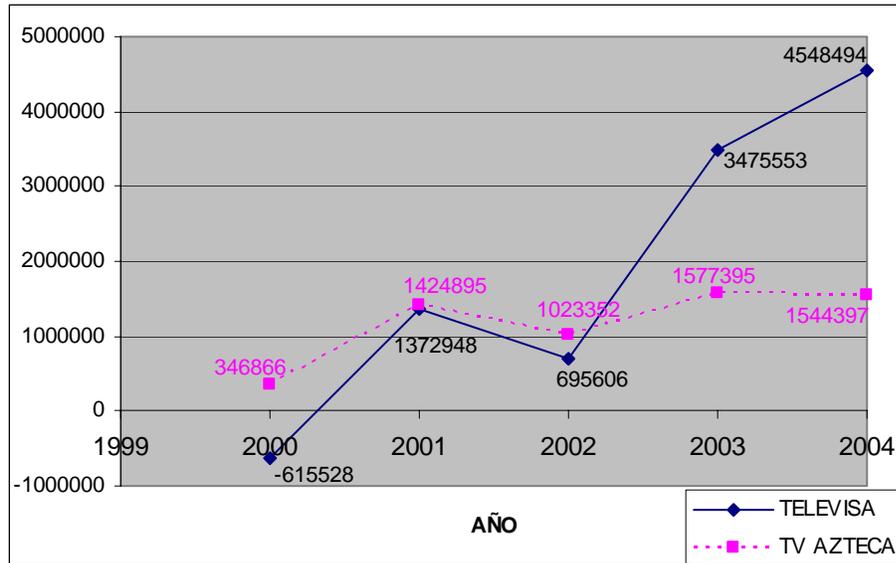
Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera de Grupo Televisa Y TV Azteca 2000-2004

- La emisora Grupo Televisa reporto un incremento en el año 2004 por 4,955,090 y toco una baja en el año 2002 por 792,375, generándonos un alza en el periodo 2000-2004 por 4,162,715.

Ahora bien, TV Azteca mostró en el año 2004 un alza por 1645817 y toco fondo en el año 2000 por 748,329; reportándonos finalmente un incremento en el periodo 2000-2004 por 897,488.

Estos datos arrojados indican que ambas empresas han generado gran cantidad de utilidades; sin embargo Televisa le lleva mayor ventaja a TV Azteca, debido a la cobertura internacional.

Grafica 4.2.10 Utilidad Neta



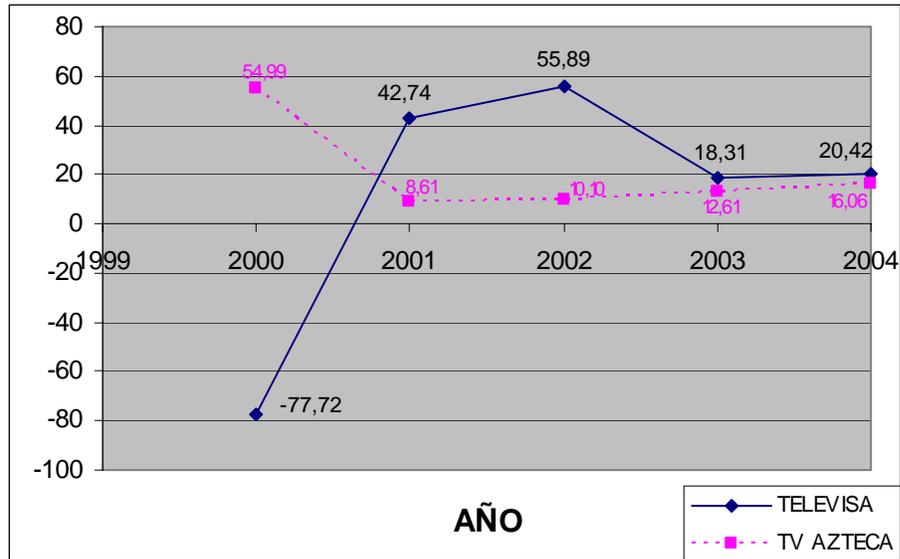
Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera de Grupo Televisa Y TV Azteca 2000-2004

- Televisa reportó un alza en el año 2004 por 4548494 y tuvo una baja en el año 2002 por -615528; reflejándonos en el periodo 2000-2004 un alza de 5,164,022.

Mientras que TV Azteca presentó un alza en el año 2003 de 1,577,395 y tuvo una baja en el año 2000 de 346866; generándonos un alza de 1,230,529.

Con estos datos se ve que Televisa es una empresa que utiliza sus excedentes para reinvertir y así poder generar mayores ingresos. Lo cual le ha funcionado de una forma excelente. Mientras que TV Azteca ha incrementado su utilidad sin embargo lo ha realizado de una forma significativa.

Grafica 4.2.11 Valor de la Acción en el Mercado



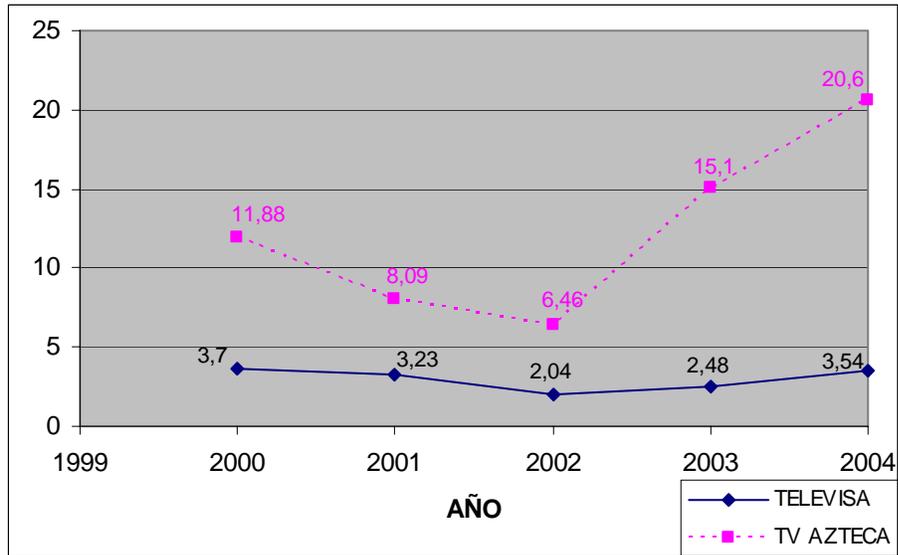
Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera de Grupo Televisa Y TV Azteca 2000-2004

- Televisa presentó un alza en año 2002 con 55.89 y tuvo una baja en el 2000 por -77.72; reportándonos un alza en el periodo 2000-2004 por 133.61.

Asimismo TV Azteca mostró un alza en el periodo 2000 por 54.99 y tuvo una baja en el año 2001 por 8.61; reflejándonos una baja de 46.38 en el periodo 2000-2004.

Con estos datos se determina que en el mercado siempre será más atractivo adquirir una acción que genere al tenedor de la misma mayores utilidades y confianza; es decir con un grado de bursatilidad alta.

Grafica 4.2.12 Valor en Libros



Fuente: Elaboración Propia, Datos de BMV Información Financiera de Grupo Televisa Y TV Azteca 2000-2004

- Televisa reportó un alza en el año 2000 por 3.70 y toco una baja de 2.04 en el año 2002; reportándonos una baja en el periodo 2000-2004 de 1.66.

Mientras que TV Azteca tuvo un alza en el año 2004 y toco una baja en el año 2002; generando un alza en el periodo 2000-2004 de 14.14

Finalmente, con todos los datos arrojados se determina que TV Azteca no significa por el momento una gran competencia para Televisa pues no cuenta ni con los recursos ni con la tecnología e infraestructura con que cuenta la televisora de San Ángel.

5.1 Información Financiera.

En el presente estudio se analizara a través de su información financiera el comportamiento futuro de la empresa Grupo Televisa S. A. de C. V. , a través de la proyección de sus flujos de efectivo y de la determinación del valor actual de la empresa. Asimismo se determinará bajo una simulación el grado de apalancamiento en moneda extranjera (dólares) al que esta expuesto la tesorería de Grupo Televisa.

- Balance General.

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISIA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2004

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Miles de Posos)

CONSOLIDADO

Impresión Final

| REF S | CONCEPTOS | TRIMESTRE AÑO ACTUAL | | TRIMESTRE AÑO ANTERIOR | |
|----------|---|----------------------|------------|------------------------|------------|
| | | Importe | % | Importe | % |
| 1 | ACTIVO TOTAL | 73,883,656 | 100 | 68,120,763 | 100 |
| 2 | ACTIVO CIRCULANTE | 34,049,482 | 46 | 30,250,904 | 44 |
| 3 | EFFECTIVO E INVERSIONES TEMPORALES | 16,641,341 | 23 | 12,900,103 | 19 |
| 4 | CLIENTES Y DOCUMENTOS POR COBRAR (NETO) | 11,229,979 | 15 | 11,153,437 | 16 |
| 5 | OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR (NETO) | 1,210,536 | 2 | 1,404,987 | 2 |
| 6 | INVENTARIOS | 4,256,670 | 6 | 4,258,701 | 6 |
| 7 | OTROS ACTIVOS CIRCULANTES | 710,956 | 1 | 533,676 | 1 |
| 8 | LARGO PLAZO | 6,757,722 | 9 | 6,649,931 | 10 |
| 9 | CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR (NETO) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 10 | INVERSIONES EN ACCIONES DE SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS NO CONSOLIDADAS | 6,551,984 | 9 | 6,412,487 | 9 |
| 11 | OTRAS INVERSIONES | 205,738 | 0 | 237,444 | 0 |
| 12 | INMUEBLES, PLANTA Y EQUIPO (NETO) | 19,159,567 | 26 | 16,410,499 | 24 |
| 13 | INMUEBLES | 12,924,641 | 17 | 12,969,896 | 19 |
| 14 | MAQUINARIA Y EQUIPO INDUSTRIAL | 15,547,973 | 21 | 11,991,044 | 18 |
| 15 | OTROS EQUIPOS | 2,840,211 | 4 | 2,696,774 | 4 |
| 16 | DEPRECIACION ACUMULADA | 12,785,009 | 17 | 11,892,933 | 17 |
| 17 | CONSTRUCCIONES EN PROCESO | 631,751 | 1 | 645,718 | 1 |
| 18 | ACTIVO DIFERIDO (NETO) | 9,156,596 | 12 | 9,677,720 | 14 |
| 19 | OTROS ACTIVOS | 4,760,289 | 6 | 5,131,709 | 8 |
| 20 | PASIVO TOTAL | 46,279,628 | 100 | 39,165,599 | 100 |
| 21 | PASIVO CIRCULANTE | 8,781,977 | 19 | 5,646,098 | 14 |
| 22 | PROVEEDORES | 2,135,250 | 5 | 2,539,151 | 6 |
| 23 | CREDITOS BANCARIOS | 86,179 | 0 | 299,997 | 1 |
| 24 | CREDITOS BURSATILES | 3,210,912 | 7 | 0 | 0 |
| 25 | IMPUESTOS POR PAGAR | 1,558,762 | 3 | 1,353,848 | 3 |
| 26 | OTROS PASIVOS CIRCULANTES | 1,790,874 | 4 | 1,453,102 | 4 |
| 27 | PASIVO A LARGO PLAZO | 20,860,418 | 45 | 16,212,771 | 41 |
| 28 | CREDITOS BANCARIOS | 5,011,401 | 11 | 2,129,004 | 5 |
| 29 | CREDITOS BURSATILES | 13,932,398 | 30 | 13,338,485 | 34 |
| 30 | OTROS CREDITOS | 1,916,619 | 4 | 745,282 | 2 |
| 31 | CREDITOS DIFERIDOS | 16,637,233 | 36 | 15,945,557 | 41 |
| 32 | OTROS PASIVOS | 0 | 0 | 1,361,173 | 3 |
| 33 | CAPITAL CONTABLE | 27,604,028 | 100 | 28,955,164 | 100 |
| 34 | PARTICIPACION MINORITARIA | (120,545) | | 1,134,635 | 4 |
| 35 | CAPITAL CONTABLE MAYORITARIO | 27,724,573 | 100 | 27,820,529 | 96 |
| 36 | CAPITAL CONTRIBUIDO | 13,647,087 | 49 | 12,710,053 | 44 |
| 37 | CAPITAL SOCIAL PAGADO (NOMINAL) | 2,524,174 | 9 | 1,618,060 | 6 |
| 38 | ACTUALIZACION CAPITAL SOCIAL PAGADO | 7,046,332 | 26 | 7,015,412 | 24 |
| 39 | PRIMA EN VENTA DE ACCIONES | 4,076,581 | 15 | 4,076,581 | 14 |
| 40 | APORTACIONES PARA FUTUROS AUMENTOS DE CAPITAL | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 41 | CAPITAL GANADO (PERDIDO) | 14,077,486 | 51 | 15,110,476 | 52 |
| 42 | RESULTADOS ACUMULADOS Y RESERVA DE CAPITAL | 6,763,498 | 25 | 8,127,847 | 28 |
| 43 | RESERVA PARA RECOMPRA DE ACCIONES | 5,559,308 | 20 | 5,559,308 | 19 |
| 44 | EXCESO (INSUFICIENCIA) EN LA ACTUALIZACION DE CAPITAL CONTABLE | (2,562,063) | (9) | (2,359,974) | (8) |
| 45 | RESULTADO NETO DEL EJERCICIO | 4,316,743 | 16 | 3,783,295 | 13 |

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4° Trimestre de 2003-2004 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C. V.

- Estado de Resultados.

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2004

ESTADO DE RESULTADOS
DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Miles de Pesos)

CONSOLIDADO

Impresión Final

| REF R | CONCEPTOS | TRIMESTRE AÑO ACTUAL | | TRIMESTRE AÑO ANTERIOR | |
|----------|--|----------------------|-----|------------------------|-----|
| | | Importe | % | Importe | % |
| 1 | VENTAS NETAS | 29,314,253 | 100 | 24,786,332 | 100 |
| 2 | COSTO DE VENTAS | 16,423,521 | 56 | 14,785,713 | 60 |
| 3 | RESULTADO BRUTO | 12,890,732 | 44 | 10,000,619 | 40 |
| 4 | GASTOS DE OPERACION | 4,332,896 | 15 | 3,640,849 | 15 |
| 5 | RESULTADO DE OPERACION | 8,557,836 | 29 | 6,359,770 | 26 |
| 6 | COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO | 1,516,158 | 5 | 646,426 | 3 |
| 7 | RESULTADO DESPUES DE COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO | 7,041,678 | 24 | 5,713,344 | 23 |
| 8 | OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS | 910,247 | 3 | 1,262,821 | 5 |
| 9 | RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS Y P.T.U. | 6,131,431 | 21 | 4,450,523 | 18 |
| 10 | PROVISION PARA IMPUESTOS Y P.T.U. | 1,176,341 | 4 | 756,830 | 3 |
| 11 | RESULTADO NETO DESPUES DE IMPUESTOS Y P.T.U. | 4,955,090 | 17 | 3,693,693 | 15 |
| 12 | PARTICIPACION EN LOS RESULTADOS DE SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS NO CONSOLIDADAS | 614,994 | 2 | 29,756 | 0 |
| 13 | RESULTADO NETO POR OPERACIONES CONTINUAS | 5,570,084 | 19 | 3,723,449 | 15 |
| 14 | RESULTADO POR OPERACIONES DISCONTINUADAS (NETO) | 0 | 0 | 67,487 | 0 |
| 15 | RESULTADO NETO ANTES DE PARTIDAS EXTRAORDINARIAS | 5,570,084 | 19 | 3,655,962 | 15 |
| 16 | PARTIDAS EXTRAORDINARIAS EGRESO (INGRESO) NETO | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 17 | EFFECTO AL INICIO DEL EJERCICIO POR CAMBIOS EN PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD (NETO) | 1,021,590 | 3 | 0 | 0 |
| 18 | RESULTADO NETO | 4,548,494 | 16 | 3,655,962 | 15 |
| 19 | PARTICIPACION MINORITARIA | 231,751 | 1 | (127,333) | (1) |
| 20 | RESULTADO NETO MAYORITARIO | 4,316,743 | 15 | 3,783,295 | 15 |

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4° Trimestre de 2003-2004 Dictaminado de la Emisora Grupo

Televisa, S.A. de C. V.

5.2 Pronóstico de la Información Financiera.

A continuación se determinara los flujos de efectivo de la empresa Televisa S. A. de C. V. (2000-2005).

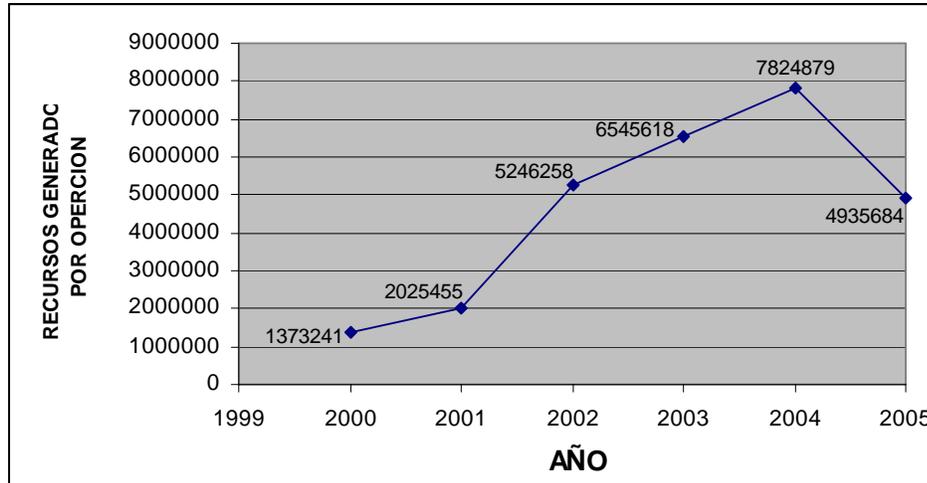
- Determinación de los Flujos de Efectivo Estimado.

| Flujo de Efectivo | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| Recursos generados utilizados por la operación | 1,373,241 | 2,025,455 | 5,246,258 | 6,545,618 | 7,824,879 | 4,935,684* |

Fuente Elaboración Propia: Datos de BMV Información Financiera del Cuarto Trimestre Respectivamente 2000-2004,

* Información Financiera del 2 Trimestre del 2005

Grafica 5.1 Flujo de Efectivo (Recursos Generados por la Operación)



Fuente: Elaboración Propia, Información financiera por Emisora 2000-2005

De acuerdo a los datos obtenidos del informe financiero y bursátil por emisora podemos observar que Televisa es una empresa que ha ido incrementando sus recursos, gracias a que ha tenido un flujo adecuado de dinero, por tanto esto ha permitido financiar las operaciones e invertir para

sostener el crecimiento de la emisora y poder pagar en su caso los pasivos a su vencimiento. Finalmente esto retribuirá a la empresa un rendimiento satisfactorio.

- Determinación del Valor Actual de la Emisora.

Para calcular el valor del intangible Good-Will debe hacerse una proyección de los flujos de caja sin tener en cuenta las cargas financieras y la amortización de la deuda durante un plazo justo; dicha proyección se puede definir con base en criterios como avances tecnológicos, grado de deterioro de los activos productivos, la posibilidad de aparición de productos sustitutos, etcétera .

Todas las proyecciones deben realizarse a precios corrientes; es decir, teniendo en cuenta aspectos como la inflación, devaluación y aumento o disminución en el número de unidades para producir y vender. La tasa de descuento utilizada será una tasa de oportunidad de mercado que contemple el riesgo de acuerdo con la naturaleza del negocio y debe ser convenida entre las partes que analizan la transacción. Debe tenerse presente que a medida que aumente la tasa de descuento disminuye el valor del intangible "Good-Will", en igualdad de las demás condiciones.

► ESQUEMA DEL FLUJO DE CAJA

COMPAÑÍA X

FLUJO DE CAJA DEL NEGOCIO

| | |
|-------------------------------|-------|
| Ingresos por ventas | MMM |
| - Costos de ventas | (MMM) |
| | ----- |
| Margen de Contribución | MMM |
| - Costos Fijos | (MMM) |
| - Depreciación | (MMM) |
| | ----- |
| Utilidad antes de impuestos | MMM |
| - Impuestos | (MMM) |
| | ----- |
| Utilidad después de impuestos | MMM |
| + Depreciación | MMM |
| | ----- |
| Flujo de caja | MMM |

Como puede observarse el flujo de caja del negocio (no del inversionista), es similar al estado de resultados. El estado de resultados incluye intereses y el flujo de caja no, y en el flujo de caja la depreciación a veces funciona como escudo fiscal con el fin de ahorrar impuestos.

Ahora bien, se debe calcular el Good-Will con base al flujo de caja y no con base a el estado de resultados, por que al adquirir un activo se espera que este genere beneficios en efectivo, y sean independientes del grado de endeudamiento que dicho activo tenga, debido a que el hecho de tener o no

acreencias no afecta para nada los ingresos y los costos operativos, que en ultima instancia son los que determinan el concepto de Good-Will del negocio.

Ha continuación se desarrollará una simulación donde bajo ciertos supuestos se aplicara el Good Will:

Supuestos:

1. Los ingresos y los costos se incrementaran en un 25% anual, durante 5 años.
2. El 90% de las ventas son de contado y el 10% restante se recupera en el siguiente año.
3. El total de los costos y gastos se cancelan de contado en el mismo período.
4. La depreciación será de \$12,785, 009 anuales durante cada uno de los 5 años.
5. La Tasa de Oportunidad del mercado es del 34% anual.

Con base a la información anterior, se proyectan los flujos de caja anuales durante 5 años, tomando como referencia los siguientes datos del año (véase el siguiente cuadro):

DONDE:

| | |
|--|---------------|
| VENTAS | 29,314,253.00 |
| COSTOS VARIABLES | 16,423,521.00 |
| COSTOS FIJOS | 6,757,722.00 |
| DEPRECIACIÓN | 12,785,009.00 |
| TASA DE OPORTUNIDAD DEL MERCADO ANUAL 32% | |

COMPAÑÍA TELEVISIVA S.A.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|--------------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| INGRESOS POR VENTAS | \$36,642,816.25 | \$45,803,520.31 | \$57,254,400.39 | \$71,568,000.49 | \$89,460,000.61 |
| MENOS COSTOS DE VENTAS | \$20,529,401.25 | \$25,661,751.56 | \$32,077,189.45 | \$40,096,486.82 | \$50,120,608.52 |
| MARGEN DE CONTRIBUCIÓN | \$16,113,415.00 | \$20,141,768.75 | \$25,177,210.94 | \$31,471,513.67 | \$39,339,392.09 |
| COSTOS FIJOS | \$19,542,732.25 | \$19,542,732.56 | \$19,542,732.95 | \$19,542,733.44 | \$19,542,734.05 |
| UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS | -\$3,429,317.25 | \$599,036.19 | \$5,634,477.98 | \$11,928,780.23 | \$19,796,658.04 |
| IMPUESTOS (34%) | -\$1,165,967.87 | \$203,672.30 | \$1,915,722.51 | \$4,055,785.28 | \$6,730,863.73 |
| UTILIDAD DESPUÉS DE IMPUESTOS | -\$2,263,349.39 | \$395,363.88 | \$3,718,755.47 | \$7,872,994.95 | \$13,065,794.31 |
| MÁS DEPRECIACIÓN | \$12,785,009.00 | \$12,785,009.00 | \$12,785,009.00 | \$12,785,009.00 | \$12,785,009.00 |
| | | | | | |
| FLUJO DE CAJA | \$10,521,659.62 | \$13,180,372.88 | \$16,503,764.47 | \$20,658,003.95 | \$25,850,803.31 |

(3) Para el año uno los costos fijos serán:

$$\$ 6,757, 722.00 \times 1.25 + \$12,785, 009.00 = \$ 19,542, 732.25$$

Para el año dos los costos fijos serán:

$$\$ 6,757, 722.00 \times (1.25)^2 + \$12,785, 009.00 = \$ 19,542, 732.56$$

En conclusión, el valor total a pagar por la compañía **GRUPO TELEVISIA S.A. DE C.V.** Es de \$184, 428,269.48, representados por \$ \$97, 713,665.25 del valor del activo neto en el mercado más \$86,714, 604.23 del intangible Good-Will.

Es importante anotar que la cifra antes mencionada solo servirá como base de negociación, debido a que existen factores cualitativos que afectan el valor comercial de un negocio, como por ejemplo: riesgos de cambios políticos, económicos, tecnológicos; alteración en los gustos y preferencias del consumidor final de los bienes y servicios que produce la empresa; concentración del conocimiento en la producción o mercadeo del producto en cabeza de alguna persona en particular, la calidad del personal de la organización y cualquier otro fenómeno que afecte la percepción que del negocio tiene el mercado.

- Simulación de la Exposición al Riesgo Cambiario de la Empresa.

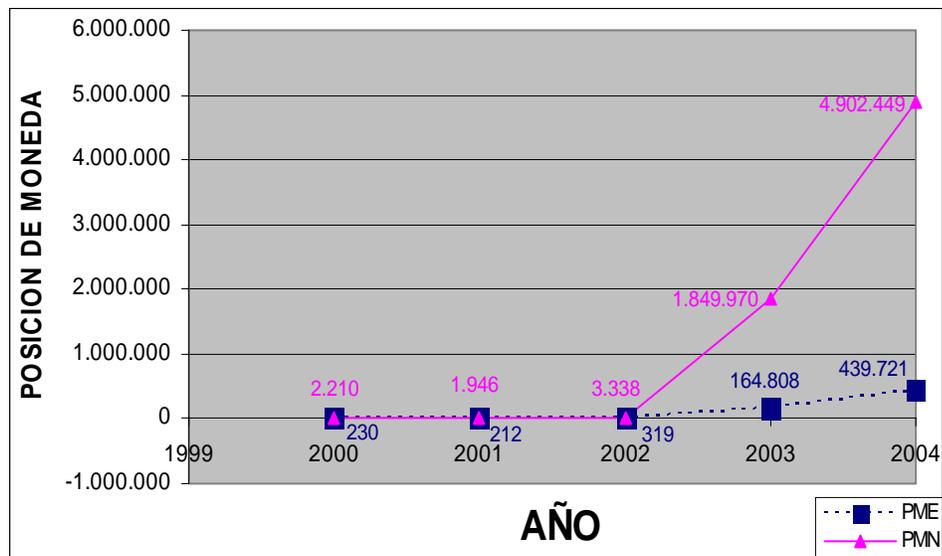
En el siguiente cuadro se podrá observar el grado de apalancamiento en moneda extranjera tanto en Balanza de Divisas y posición en Moneda Extranjera.

TELEVISA SA DE CV (Pasivos a corto plazo)

| Año | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|--------------------------|--------|--------|---------|-----------|-----------|
| Moneda Extranjera | 230 | 212 | 319 | 164,808 | 439,721 |
| Moneda Nacional | 2,210 | 1,946 | 3,338 | 1,849,970 | 4,902,449 |
| Tipo de cambio | 9.6100 | 9.1780 | 10.4640 | 11.2250 | 11.1490 |

Fuente Elaboración Propia: Datos de BMV Información Financiera del Cuarto Trimestre Respectivamente 2000-2004,

Grafica 5.2 Pasivos a Corto Plazo (Posición en Moneda)



Fuente: Elaboración Propia, Información financiera por Emisora 2000-2004

Debido a la entrada de la Globalización la economía de México se ha mantenido de una forma volátil, por tanto surge como una necesidad del sector empresarial contar con herramientas financieras necesarias para protegerse de fluctuaciones ya sea en precios, tales como tasas de interés, divisas y acciones. Para así poder incrementar su productividad y competir en condiciones de igualdad con las empresas extranjeras.

Ahora bien en el caso de Grupo Televisa S.A de C.V en esta empresa se ve en la necesidad de contar con una infraestructura de punta para poder mantenerse en la competitividad. Pero es sabido que ésta como muchas otras empresas no cuenta con los bienes necesarios, debido a que aquí en México no los producimos. Por lo tanto tendrá que adquirirlos en el país que los produzca aunque esto signifique que la emisora adquirirá gran cantidad de pasivos en moneda extranjera.

Por lo cual la emisora se apoya en el mercado de derivados por las constantes transacciones de compra de bienes de capital de importación y por lo tanto tendrá la necesidad de buscar las soluciones para eliminar riesgos financieros y disminuir la incertidumbre o inseguridad económica, que prevalece en épocas en donde la economía de un país no es estable. Mejorando así la información financiera y la caída del valor de la acción y en consecuencia del valor económico de la empresa.

Siendo así remítase a la grafica 5.2 del presente capítulo donde se podrá observar claramente que Televisa reporto una baja en sus pasivos en el año 2000 de 2,210 (en miles de pesos) y tuvo una alza en el año 2004 de 4, 902,449 (en miles de pesos), reportándonos así una alza de 4, 900,239 en pasivos a lo largo del periodo 2000-2004.

- Futuro del Peso frente al Dólar

| | |
|-----------|-------|
| Ti México | 9.20% |
| Ti USA | 3.20% |
| TIEE | 8.98% |
| CEDES | 1.95% |

Datos tomados del día 3 de enero de 2005 Banco de México.

"TABLA DE RESULTADOS CON TC CONSTANTE 360/360"

| ESCENARIO | TCN | TIEE | CETES | Dif. | CEDES | TBILL | Dif. | RESULTADO |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|
| BASE | 11.32 | 8.98 | 9.2 | -0.22 | 1.95 | 3.2 | -1.25 | 11.97 |
| OPTIMISTA | 11.32 | -0.22 | -9.2 | 9.42 | -1.25 | -3.2 | 4.45 | 11.86 |
| PESIMISTA | 11.32 | -0.22 | 9.2 | 8.98 | -1.25 | 3.2 | 1.95 | 12.09 |

CALCULO DEL AÑO BASE

FORMULAS:

$$FTC = PAC \left(\frac{1 + TiMx \ n / 360}{1 + TiEU \ n / 360} \right)$$

Donde:

FTC: ?

PAC = 11.32

1 = Factor Ajuste

TiMx = 9.2/100 = 0.092

TiEU = 3.2/100 = 0.032

N = 360 días

360 = Año Financiero

CALCULO:

$$FTC = 11.32 \left(\frac{1 + 0.092 * 360 / 360}{1 + 0.032 * 360 / 360} \right)$$

$$FTC = 11.32 \left(\frac{1 + 0.092 * 1}{1 + 0.032 * 1} \right)$$

$$FTC = 11.32 \left(\frac{1 + 0.092}{1 + 0.032} \right)$$

$$FTC = 11.32 \left(\frac{1.092}{1.032} \right)$$

$$FTC = 11.32 (1.05813953)$$

$$FTC = 11.97$$

CALCULO DEL AÑO OPTIMISTA

FORMULAS:

$$FTC = PAC \left(\frac{1 + TiMx \cdot n / 360}{1 + TiEU \cdot n / 360} \right)$$

Donde:

FTC: ?
PAC= 11.32
1= Factor Ajuste
TiMx = 9.42/100 = 0.0942
TiEU = 4.45/100 = 0.0445
N = 360 días
360 = Año Financiero

OPTIMISTA

$$TiMx = 9.2 - (-0.22) = 9.42$$

$$TiEU = 3.2 - (-1.25) = 4.45$$

CALCULO:

$$FTC = 11.32 \left(\frac{1 + 0.0942 \cdot 360 / 360}{1 + 0.0445 \cdot 360 / 360} \right)$$

$$FTC = 11.32 \left(\frac{1 + 0.0942 \cdot 1}{1 + 0.0445 \cdot 1} \right)$$

$$FTC = 11.32 \left(\frac{1 + 0.0942}{1 + 0.0445} \right)$$

$$FTC = 11.32 \left(\frac{1.0942}{1.0445} \right)$$

$$FTC = 11.32 (1.04758258)$$

$$FTC = 11.85$$

CALCULO DEL AÑO PESIMISTA

FORMULAS:

$$FTC = PAC \left(\frac{1 + TiMx \cdot n / 360}{1 + TiEU \cdot n / 360} \right)$$

Donde:

PESIMISTA

FTC: ?

PAC= 11.32

1= Factor Ajuste

TiMx = 8.98/100 = 0.0898

TiEU = 1.95/100 = 0.0195

N = 360 días

360 = Año Financiero

$$TiMx = 9.2 + (-0.22) = 8.98$$

$$TiEU = 3.2 + (-1.25) = 1.95$$

CALCULO:

$$FTC = 11.32 \left(\frac{1 + 0.0898 \cdot 360 / 360}{1 + 0.0195 \cdot 360 / 360} \right)$$

$$FTC = 11.32 \left(\frac{1 + 0.0898 \cdot 1}{1 + 0.0195 \cdot 1} \right)$$

$$FTC = 11.32 \left(\frac{1 + 0.0898}{1 + 0.0195} \right)$$

$$FTC = 11.32 \left(\frac{1.0898}{1.0195} \right)$$

$$FTC = 11.32 (1.06895537)$$

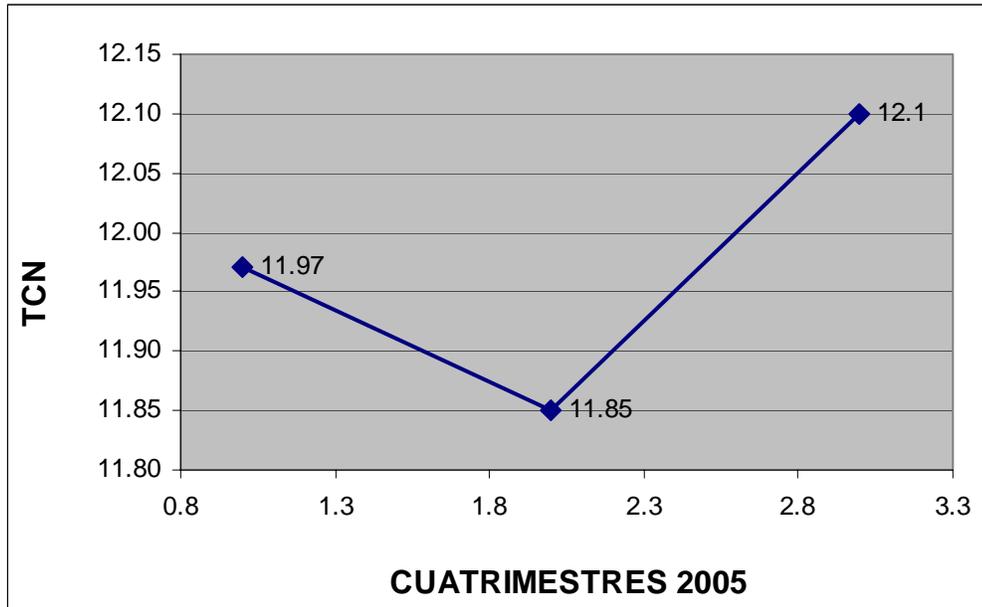
$$FTC = 12.10$$

PRONOSTICO DEL MARGEN DE SUB-SOBREVALUACIÓN DEL PESO FRENTE AL DÓLAR

| AÑO DE ESTUDIO | TASA DE INFLACIÓN | | ÍNDICE DE PRECIOS ACUMULADOS | | FACTOR DE BRECHA INFLACIONARIA (FBI) | TIPO DE CAMBIO TÉCNICO (TCT) | PARIDAD CAMBIARIA | | MARGEN DE SUB-SOBREVALUACIÓN | % DEVALUACIÓN ANUAL | \$ / USD |
|----------------|-------------------|-----------------|------------------------------|-----------------|--------------------------------------|------------------------------|-------------------|-------|------------------------------|---------------------|----------|
| | MÉXICO | ESTADOS UNIDOS. | MÉXICO | ESTADOS UNIDOS. | | | TCR | TCN. | | | |
| 1999 | 12.32 | 2.68 | 108689.72 | 248.71 | 437.01 | 22.70 | 9.92 | 9.60 | 0.03 | 0.00% | -0.32 |
| 2000 | 8.96 | 3.39 | 118428.32 | 257.14 | 460.56 | 22.70 | 10.45 | 9.59 | 9.02 | -0.10% | -0.86 |
| 2001 | 4.40 | 1.55 | 123639.16 | 261.13 | 473.48 | 22.70 | 10.75 | 9.17 | 17.22 | -4.39% | -1.58 |
| 2002 | 5.70 | 2.38 | 130686.60 | 267.34 | 488.84 | 22.70 | 11.10 | 10.36 | 7.10 | 13.00% | -0.74 |
| 2003 | 3.98 | 1.88 | 135887.92 | 272.37 | 498.91 | 22.70 | 11.33 | 11.24 | 0.79 | 8.45% | -0.09 |
| 2004 | 5.19 | 3.26 | 142940.51 | 281.25 | 508.24 | 22.70 | 11.54 | 11.22 | 2.84 | -0.17% | -0.32 |
| 2005 (BA) | 9.20 | 3.20 | 156091.03 | 290.25 | 537.79 | 22.70 | 11.97 | 11.97 | 5.18 | 1.44% | -0.59 |
| 2005 (OP) | 9.42 | 4.45 | 156405.50 | 293.76 | 532.42 | 22.70 | 11.85 | 11.85 | 7.73 | -3.34% | -0.5 |
| 2005 (PE) | 8.98 | 1.95 | 155776.56 | 286.73 | 543.28 | 22.70 | 12.10 | 12.10 | 0.83 | 9.09% | -0.10 |

Fuente: Elaboración Propia con datos de Banco de México.

Grafica 5.3 Paridad Cambiaria



Con los resultados obtenidos podemos deducir que si nos encontramos en un escenario optimista nuestra inflación será de **0.094** lo cual generará que el tipo de cambio nominal no se eleve y se encuentre por debajo del año base, es decir éste sería de **\$11.85**. Asimismo esto también se vería reflejado en la inflación de Estados Unidos ya que su inflación de acuerdo a los cálculos realizados sería de **0.025**. Ahora bien, otra de las muchas variables a las que beneficiaría que nuestra economía se encontrará en un escenario optimista es la tasa de interés ya que para este escenario al disminuir ésta, provocará que la cotización internacional del peso frente al dólar, se eleve y a su vez se eleve el poder adquisitivo del peso. Esto también nos beneficiará pues habría mayor disponibilidad de divisas.

Ahora bien, si nuestra economía se encontrara en el escenario pesimista nuestra inflación sería de 0.089 lo que generaría que el tipo de cambio nominal se disparara a \$12.10 es decir, se eleve 13 centésimas sobre el tipo de cambio del año base. Otro punto al que este escenario afectaría es a la tasa de interés ya que al elevarse ésta afectará la cotización internacional del dólar asimismo provocará que se incrementen los costos de producción y que se incrementen los precios, finalmente que disminuya el poder adquisitivo.

VENTAJAS QUE OBTENEMOS AL UTILIZAR ESTE TIPO DE COBERTURA

De acuerdo al remitido del MS (escenario pesimista) para ejemplificar el riesgo financiero de la empresa basándose en el estado financiero denominado “Balanza de Divisas y Posición en Moneda Extranjera” del año 2005 (véase el cuadro de la pagina 137) se demostraran las posibles pérdidas al depreciarse la moneda Nacional y confirmaremos la necesidad de una cobertura con productos de derivados (futuro del dólar) en el Mexder; es decir, se tratará de caracterizar las ventajas que presenta recurrir a este tipo de cobertura.

| AÑO | PASIVOS | | BANXICO | PRONÓSTICOS | |
|------|-----------|------------|---------|-------------|---------------|
| | | | | TCN BASE | TCN PESIMISTA |
| | MONEDA \$ | MONEDA U\$ | TCN | 11.97 | 12.1 |
| 2000 | 9706 | 1010 | 9.61 | 810.8604845 | 802.1487603 |
| 2001 | 11105 | 1210 | 9.178 | 927.7360067 | 917.768595 |
| 2002 | 13499 | 1290 | 10.464 | 1127.736007 | 1115.619835 |
| 2003 | 12726142 | 1133732 | 11.225 | 1063169.758 | 1051747.273 |
| 2004 | 16875572 | 1513640 | 11.149 | 1409822.222 | 1394675.372 |
| 2005 | 16895 | 1590 | 10.626 | 1411.44528 | 1396.280992 |

| PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA 2005 (1590 MILES DE DOLARES) | |
|---|------------------------|
| TCN BANXICO | 16885.8 miles de pesos |
| 10.62 | |
| TCN BASE | 19032.3 miles de pesos |
| 11.97 | |
| TCN OPTIMISTA | 18841.5 miles de pesos |
| 11.85 | |
| TCN PESIMISTA | 19223.1 miles de pesos |
| 12.09 | |

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

CLAVE DE COTIZACION: TLEVISA
GRUPO TELEVISA, S.A.

TRIMESTRE: 4 AÑO: 2005

POSICION EN MONEDA EXTRANJERA
(Miles de Pesos)

INFORMACION DICTAMINADA

ANEXO 6

CONSOLIDADO
Impresión Final

| BALANZA | DÓLARES (1) | | OTRAS MONEDAS (1) | | TOTAL MILES DE PESOS |
|--------------------------------------|------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------------|
| | MILES DE DÓLARES | MILES DE PESOS | MILES DE DÓLARES | MILES DE PESOS | |
| POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA | | | | | |
| ACTIVO TOTAL | 650 | 6,911 | 150 | 1,596 | 8,507 |
| PASIVO | 1,590 | 16,895 | 33 | 354 | 17,249 |
| CORTO PLAZO | 171 | 1,821 | 33 | 350 | 2,171 |
| LARGO PLAZO | 1,419 | 15,074 | 0 | 4 | 15,078 |
| SALDO NETO | -940 | -9,984 | 117 | 1,242 | -8,742 |

(1) EN LA SECCIÓN DE OBSERVACIONES SE DEBERÁ ESPECIFICAR LA MONEDA Y EL TIPO DE CAMBIO
OBSERVACIONES

OBSERVACIONES

LOS TIPOS DE CAMBIO UTILIZADOS PARA LA CONVERSIÓN FUERON LOS SIGUIENTES:

| | | | |
|----|---------|-----------|--------------------|
| \$ | 10.6265 | PESOS POR | US DÓLAR AMERICANO |
| | 12.5864 | PESOS POR | EURO |
| | 3.5047 | PESOS POR | ARGENTINO |
| | 0.0207 | PESOS POR | CHILENO |
| | 0.0046 | PESOS POR | COLOMBIANO |
| | 3.0972 | PESOS POR | NUEVO SOL PERUANO |
| | 18.4500 | PESOS POR | LIBRA ESTERLINA |
| | 10.6265 | PESOS POR | SUCRE ECUATORIANO |
| | 10.6265 | PESOS POR | BALBOA PANAMEÑA |
| | 0.0049 | PESOS POR | BILÍVAR VENEZOLANO |

Fuente: Información Financiera Trimestral correspondiente al 4° Trimestre de 2005 Dictaminado de la Emisora Grupo Televisa, S.A. de C.V.

Si tomamos como referencia el estado financiero denominado Balance en Divisas y Posición en Moneda Extranjera para el año 2005 podemos ver que la posición en moneda extranjera para ese año fue de 1590 millones de dólares y se pactó a un tipo de cambio de 10.62 por lo tanto tenemos en miles de pesos la cantidad de 16885.8. Sin embargo si la emisora a través de su tesorería no hubiera gestionado el riesgo cambiario a través del tipo de

cambio pactado 10.62 y se hubiera considerado un tipo de cambio nominal de 12.09 como se obtuvo en el escenario pesimista de nuestro pronóstico la pérdida de los pasivos contraídos en dólares sería 19223.1, siendo esta cantidad en miles de pesos la exposición al riesgo cambiario de la emisora.

Por lo anterior se recomienda que cuando las emisoras requieren contraer deuda en moneda extranjera utilice un mecanismo denominado "**Cobertura de riesgos en los mercados financieros**"; en particular para el presente caso se trata de un riesgo específico denominado cambiario (derivado de la fluctuación de un peso frente al dólar). Siendo así se gestionará el riesgo cambiario a través de un mercado financiero específico que es el Mercado de Valores en México conocido como el **MEXDER** donde la emisora Televisa contraerá un contrato de venta, del futuro del dólar por la deuda contraída reflejado en el estado financiero denominado Balance de Divisas ò Posición en Moneda Extranjera.

Finalmente cabe aclarar que no es objeto de estudio de la presente investigación caracterizar y ejemplificar la cobertura con el futuro del dólar en el Mercado de Valores, en cambio se demuestra la necesidad que existe por parte de las empresas que coticen o no en la Bolsa Mexicana de Valores de una cobertura para proteger los riesgos que trae consigo el fenómeno de la Globalización Financiera Mundial que vivimos.

EXPECTATIVAS DE LA EMISORA

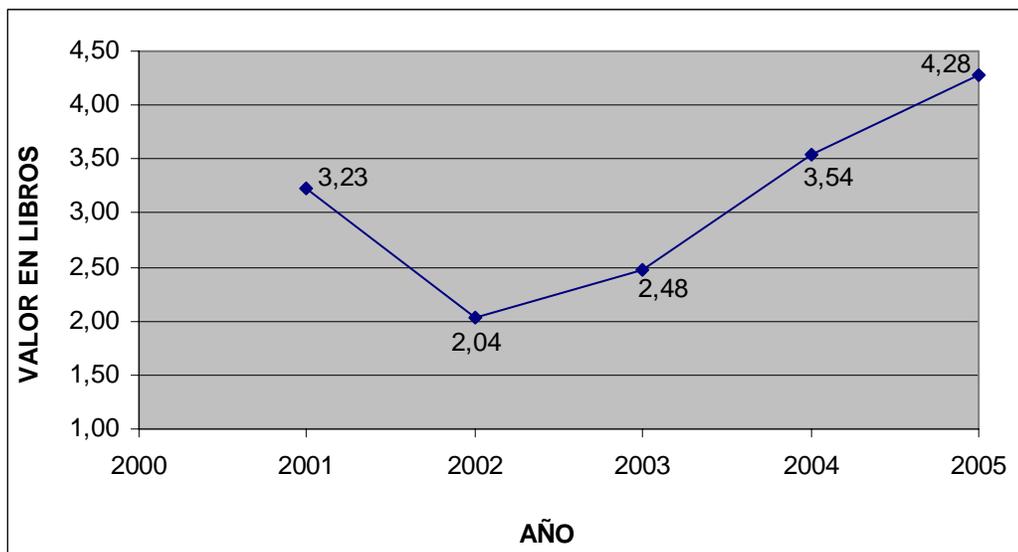
Un punto importante es saber como se va a comportar la emisora a corto plazo durante el año 2005. Esto se puede ejemplificar a través de:

- El precio del último hecho de la acción en el primer trimestre del 2005 comparado con el cuarto trimestre del 2004.

| AÑO | PRECIO DE MERCADO |
|------|-------------------|
| 2001 | 3.23 |
| 2002 | 2.04 |
| 2003 | 2.48 |
| 2004 | 3.54 |
| 2005 | 4.28* |

* Fuente: Elaboración Propia con Datos tomados de BMV del 1^{er} trimestre del 2005

Grafica 5.4 Datos por Acción



Fuente: Elaboración Propia con Datos tomados BMV.

De acuerdo a los datos obtenidos del informe financiero y bursátil por emisora podemos observar que Televisa es una empresa que ha ido

incrementando sus recursos, gracias a que tenido un flujo adecuado de dinero, por tanto esto ha permitido financiar las operaciones e invertir para sostener el crecimiento de la emisora y poder pagar en su caso los pasivos a su vencimiento. Finalmente esto retribuirá a la empresa un rendimiento satisfactorio.

- o Las ventas netas al primer trimestre del 2005 comparadas con el 2006.

| Ventas netas 1^{er} Trimestre 2005 | Ventas netas 1^{er} Trimestre 2006 |
|---|---|
| 6,586,946 | 7,462,303 |

Las ventas netas consolidadas aumentaron 13.3% a \$7,462.3 millones en el primer trimestre 2006 en comparación con \$6,586.9 millones en el primer trimestre 2005. Este incremento se atribuye a mayores ventas en los segmentos de SKY México, televisión abierta, televisión por cable, editoriales señales de televisión restringida, radio, distribución de publicaciones y exportación de programación.

Por lo anterior, podemos señalar que la emisora Grupo Televisa confirma que es una empresa que presenta credibilidad financiera y una valoración en su política de dividendos para sus accionistas, derivada de una estrategia de cobertura en riesgos, en particular del tipo de cambio a través de productos derivados.

CONCLUSIONES

El proyecto de tesis tuvo como objetivo básico la determinación del riesgo financiero de la emisora Grupo Televisa S.A. de C. V. 2000-2004, y por lo tanto los factores que influyen en dicho riesgo.

Dadas las características de este estudio, las conclusiones sugieren como medida indispensable utilizar la cobertura de riesgos en los mercados financieros. Es decir, considerar el riesgo específico cambiario, derivado de las fluctuaciones del peso frente al dólar para gestionarlo a través del mercado financiero específico. Esto evitará las posibles contingencias como la pérdida de los pasivos contraídos en dólares.

En un país subdesarrollado como el nuestro, al no existir aún la infraestructura humana, ni física para generar desarrollo científico, nuevas tecnologías, procesos de transformación, etc. se tiene que recurrir a los mercados extranjeros de primer mundo para conseguirlos. Todo esto produce una economía acíclica con fuertes fluctuaciones en sus variables como: tipo de cambio, tasa de interés, inflación, etcétera.

Como ya se mencionó el tipo de cambio es el factor más importante a considerar en el riesgo financiero de la emisora, por ejemplo un incremento en 13.84% en el tipo de cambio nominal en pronóstico pesimista puede generar pérdidas máximas en los pasivos contraídos por Televisa hasta de \$19, 223,100 pesos (según el gasto considerado en la tabla de pasivos en moneda extranjera 2005), lo cual evidentemente es una pérdida razonable. Debido a que se recurrió a la cobertura de riesgo (en productos derivados – familia o conjunto de instrumentos financieros, cuya principal característica es que están vinculados a un valor subyacente o de referencia. Surgieron como instrumentos de cobertura ante fluctuaciones de precios en productos agroindustriales, en condiciones de elevada volatilidad-) a través del mercado de valores conocido como MEXDER.

En el cual se obtendrá adecuada información financiera, búsqueda de soluciones para disminuir incertidumbre o inseguridad económica, mejorando en consecuencia el valor económico y fortaleciendo el prestigio de la empresa.

Toda la anterior información se fundamenta en el análisis de los estudios estratégicos, contables, bursátiles, económicos y sectoriales realizados a la emisora estudiada.

El estudio estratégico permitió conocer las fortalezas y debilidades que se le presentan a la emisora estudiada; esto con el fin de saber como se encuentra la emisora y cual podría ser su mayor competencia, y por consiguiente cuales serían las debilidades que le podrían afectar a la misma.

En el estudio contable, como ya se mencionó, cada empresa tiene un perfil de riesgo específico, el cual se establece mediante el estudio de la situación financiera y contable de la empresa. Es decir, se llevó a cabo una medición, un registro y comunicación de la información económica de la emisora, con el fin de identificar que sectores se verían amenazados por los riesgos. Ahora bien, esta información se reflejó en el estado de resultados y el balance general.

El estudio bursátil se realizó debido a que se deseaba conocer el comportamiento real accionario de la emisora, para así poder determinar si la empresa se encontraba sobrevalorada (cara) o sub valorada (barata), en términos relativos con respecto al mercado.

El estudio económico se utilizó por que se necesitaba saber como se encontraba el entorno macroeconómico, en donde se sitúa físicamente la emisora, ya que era indispensable vigilar a las variables económicas que impactarían a la tesorería de la misma.

El estudio sectorial fue necesario para poder determinar en que fase se encontraba la emisora. Pues a pesar de que hay muchas empresas que surgen como grandes proyectos, así también desaparecen, éstas son empresas que no pueden cotizar en el Mercado de Valores. Sin embargo se encontró que Televisa es una empresa estable y confiable, por tanto su competencia (TV Azteca) no le causa ningún problema por el momento.

Por último con el estudio tendencial se logró realizar una simulación del valor actual de la emisora y se pudo observar como ésta se protege a través de la cobertura de riesgos del apalancamiento al que esta expuesta la tesorería de la misma.

Finalmente concluimos que Televisa es una empresa que ha sabido proteger sus ingresos de la inestabilidad que trae consigo el fenómeno de la globalización, gracias a que recurrió a una cobertura de riesgos en productos derivados; esto como medida indispensable al utilizar la cobertura de riesgos en los mercados financieros. Es decir, considerar el riesgo específico cambiario, derivado de las fluctuaciones del peso frente al dólar para gestionarlo a través del mercado financiero específico. Esto evitará las posibles contingencias como la pérdida de los pasivos contraídos en dólares.

Por consiguiente ha ido incrementando su poder económico; y se ha consolidado como la primera empresa en comunicación en habla-hispana.

BIBLIGRAFÍA

Libros:

- Alba Montoy, José de Jesús Arturo **“El mercado de dinero y capitales y el sistema financiero mexicano”** Editorial PAG, México, 2000.
- Barandiarán Rafael, **“Diccionario de términos financieros”**, Editorial Trillas, México, D.F 2000.
- Basave Jorge, Dobat Alejandro y Otros, **“Globalización y alternativas incluyente, para el siglo XXI”** Editorial Porrúa, México, 2002.
- Calvo Langarica César, **“Información financiera”**, Editorial Pac, capitulo C, México, 1992.
- Caro, Efraín; Vega, Francisco; Robles, Javier **“El mercado de valores en México - estructura y funcionamiento”**, Editorial Ariel Divulgación, México, 1995.
- Díaz Mata, Alfredo y Hernández Almera, Luís Ascensión, **“Sistema financiero mexicano e internacional en internet”**, Editorial SICCO, México, 1999.
- Díaz, Mondragón Manuel. **“Invierta con éxito en la bolsa y otros mercados financieros”**. Editorial Gasca. México. 2004.

- Diez de Castro, Luís y Mascareñas, Juan. **“Ingeniería Financiera. La gestión en los mercados financieros internacionales”**. Editorial Mc Graw Hill. Segunda edición. México. 1998.
- Estay Jaime, Girón Alicia y Otros, **“La globalización de la economía mundial, principales dimensiones en el umbral del siglo XXI”**. Editorial Porrúa, México, 1999.
- Estefanía, Joaquín. **“La nueva economía, la globalización”**. Editorial Debate, España, 2001.
- Goldstein, Morris, et al. **“El mercado de cambios y la inversión internacional actual: participantes, instrumentos y oportunidades”**. En: **“Liberalización e innovación financiera en los países desarrollados y América Latina”**, Editorial CEMLA y BID. México, 1995.
- Hirsch, Joachim, **“Globalización, capital y Estado”**, México, D.F., 2000.
- Ibáñez Aguirre José Antonio **“Subdesarrollo, mercado y deuda externa, paradoja de la economía mexicana”**. Editorial Universidad Iberoamericana, Edición 2000.
- Ibarra Hernández Armando, **“Diccionario bancario y bursátil”**, editorial Porrúa, México, D. F. 1998.
- Mansell Carsterns, Catherine, **“Las nuevas finanzas en México”**, Editorial Milenio, México, 1994.

- Morales Castro Arturo, **“Diccionario de términos financieros nacionales e internacionales”**, editorial Pac, México, 1999.
- O. Greco, **“Diccionario Contable”**, Editorial Valletta, Argentina, 2000.
- Palazuelos, Enrique. **“La globalización financiera: la internacionalización del capital financiero a finales del siglo XX”**. Editorial Síntesis. España. 1998.
- Perdomo, Moreno Abraham. **“Análisis e interpretación de los estados financieros”**. Editorial Ecasa. México. 1978.
- C.P. Roberto Macias, **“Análisis de los estados financieros y las deficiencias de las empresas”**. Editorial ECASA, México, D.F., 1978.
- Solano Ramirez, Ernesto, **“Banca y Mercados Financiero”**, Editorial Pretince hall, México, 2001.
- Timothy Heyman **“Inversión en la Globalización”**, Editoriales Milenio, BMV, IMEF, ITAM. México D.F., 1998.

Revista:

- **“Mundo ejecutivo”** febrero 2003, num.286 año XXIV Volumen XLI.
Pp. 26-31

Periódicos:

- Mejía Guerrero Angelina, “Tiene Salinas Pliego un nuevo conflicto”, **El Universal**, Jueves 15 de Enero de 2004, pg. Sección B
- Aranda Enrique, “Define alegato Salinas Pliego”, **El Universal**, Viernes 26 de Enero de 2004, pg. B5
- Mejía Angelina, Ramírez Zacarías, “Demandan accionistas a TV Azteca por pérdidas”, **El Universal**, Martes 27 de Enero de 2004, pg. Sección B.
- Tamayo Ramírez Zacarías, “Cumple TV Azteca a sus acreedores”, **El Universal**, Martes 10 de febrero de 2004, pg. B8
- Mejía Guerrero Angelina, “Mejora la utilidad de Grupo Televisa”, **El Universal**, Jueves 26 de febrero de 2004, pg. B6.
- Luhn David, “Magnate mexicano enfrentará su batalla más encarnizada en un tribunal estadounidense”, **Reforma**, Viernes 27 de Febrero del 2004, pg. 8A

Paginas de Internet:

- <http://www.televisa.com.mx>
- <http://www.tvazteca.com.mx>
- <http://www.bmv.com.mx/>
- <http://www.banxico.gob.mx>
- <http://www.her.itesm.mx/home/ppenia/mexicoglobalizado.htm>
- <http://www.amib.com.mx>
- <http://www.mfe.com.ar/TopFin/not050600topfin.asp>
- <http://www.finanzas.com/riconnovato/?idm028idp=918>
- <http://www.ciberconta.unizar.es/lección/gesfrfti/97.htm>, Portillo Tarragona, María del Pilar. “Gestión del Riesgo Financiero”