

UNIVERSIDAD AUTONOMA
METROPOLITANA
C. S. 14.

" REESTRUCTURACION DE LA DEUDA DE
GRUPOS INDUSTRIALES ALFA, VISA,
CERMOC, PLIANA, VITRO."

T E S I S

Que para obtener el título de
LICENCIADOS EN ADMINISTRACION

P r e s e n t a n

CASTRO TREJO FROYLAN
CRUZ VELA LILIA
GRIMALDO CARREOLA MARCELA
PINEDA SANCHEZ VERONICA
VAZQUEZ GUTIERREZ MARCO ANTONIO
VICARTE MAYER ONICA

GENERACION 1985-1989

1989

5-10-90 Ring
A nuestros Padres y Hermanos: Por la Comprensión y
el Apoyo recibidos a lo largo de toda la carrera.

A nuestro Profesor:

EDUARDO VILLEGAS HERNANDEZ.

A la Señoritas

ELIZABETH PALACIOS.

Y a las demás personas que hicieron posible la
realización de la presente investigación, les
agradecemos profundamente su apoyo y colaboración.

I N D I C E

92045

PAG.

INTRODUCCION

MARCO DE REFERENCIA	1
---------------------------	---

C A P I T U L O I

GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A. Y SUBSIDIARIAS.

Antecedentes	9
Proceso de Reestructuración de Deuda	15
Análisis de la Situación Financiera	29
Interpretación	31
Anexo 1	33
Anexo 2	34
Anexo 3	35
Anexo 4	36
Anexo 5	37

C A P I T U L O II

GRUPO INDUSTRIAL VISA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Antecedentes	39
Proceso de Reestructuración de la Deuda	46
Análisis de la Situación Financiera	53
Interpretación	55
Anexo 1	57

C A P I T U L O I I I

GRUPO CERVECERIA MOCTEZUMA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Antecedentes	59
Proceso de Reestructuración de la Deuda	62
Análisis de la Situación Financiera	68
Interpretación	70
Anexo 1	72
Anexo 2	73

C A P I T U L O I V

GRUPO INDUSTRIAL PLIANA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Antecedentes	75
Proceso de Reestructuración de la Deuda	80
Análisis de la Situación Financiera	84
Interpretación	86

C A P I T U L O V

GRUPO INDUSTRIAL VITRO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Antecedentes	87
Proceso de Reestructuración de la Deuda	95
Análisis de la Situación Financiera	100
Interpretación	102

CONCLUSIONES	104
BIBLIOGRAFIA	108

INTRODUCCION

El presente trabajo fue realizado con la finalidad de mostrar en forma objetiva y critica si la reestructuración de la deuda através de los SWAPS realizada por los Grupos Industriales: ALFA, VISA, CERMOC, PLIANA Y VITRO, fue la solución a los problemas financieros que tuvieron estos grupos a consecuencia de la crisis económica sufrida por el país, la cual tuvo sus inicios en el año de 1982, durante el gobierno del Presidente José Lopez Portillo.

Durante dicho gobierno, los ingresos petroleros abrieron nuevos horizontes para el futuro de México. La confianza en que estos ingresos eran permanentes hicieron que el Gobierno llevara a cabo un ambicioso programa de crecimiento. Desgraciadamente, la situación no fue como se había pensado ya que los precios del petróleo empezaron a descender y no se llevaron a cabo ajustes pensando que este fenómeno era transitorio y por lo tanto, se siguió manteniendo un tipo de cambio artificial que a consideración de muchos economistas fue la principal causa que condujo al país a la crisis financiera de 1982.

A la llegada del nuevo presidente de México Miguel de la Madrid Hurtado cuyo periodo abarcó de 1982 a 1988, la situación del país no cambio, por el contrario se agudizó de manera alarmante alcanzando su climax en el año de 1986 cuando la economía mexicana fue seriamente impactada por la dramática caída de los precios internacionales del petróleo, evidenciandose esto por una contracción en el Producto Interno Bruto (PIB) de 3.5 % y por la inflación anual más alta jamás experimentada en México del 105.7 %

Esta situación que afectó a todos los sectores del país tuvo grandes repercusiones para el mantenimiento de las empresas ya que estas vieron aumentada su carga fiscal lo que contribuyó a profundizar a un más la recesión de la economía en el ingreso disponible de la población.

Este periodo recesivo que causó transtornos graves a los Grupos Industriales anteriormente mencionados, fue la causa que originó que estos buscaran fuentes de financiamiento y mejores niveles de operación que les permitieran hacer frente a la situación financiera que los estaba agobiando en esos momentos.

De las opciones que tuvieron estos grupos la que mayor aceptación tuvo fue la de llevar a cabo una reestructuración en sus pasivos mediante los SWAPS (Deuda por Capital Contable).

Este punto será la base entorno a la cual girará nuestra investigación con el fin de determinar si los SWAPS fueron el instrumento correcto para disminuir la presión financiera a la cual estaban sometidos a partir de 1982.

La metodología que seguimos por la mejor comprensión de esta investigación consiste en dar primeramente los antecedentes de cada uno de los Grupos, continuando con su proceso de reestructuración para después llevar a cabo el análisis e interpretación de su situación financiera. Como complemento a todo lo anterior damos una conclusión general que abarca los cinco grupos estudiados.

Por último, deseamos que esta investigación sea de gran utilidad para las personas interesadas en conocer sobre el tema analizado.

" MARCO DE REFERENCIA "

Entorno Económico de México en la Década de los Ochenta.

Los años ochenta han podido atestiguar profundos e importantes cambios en México. Durante estos años, se ha observado una disminución en los precios de la exportación de la materia prima; un aumento en las tasas de interés y un agotamiento en las fuentes oficiales de crédito, lo cual originó un estrangulamiento externo y la crisis de la deuda.

El problema de la deuda se agravó en agosto de 1982, en medio de un ambiente internacional que se caracteriza por una crisis económica mundial, considerada la peor desde la Gran Depresión. Por el agudo deterioro de crecimiento de las economías industriales, que se reflejó en un marcado incremento en las tendencias proteccionistas y medidas destinadas a restringir el comercio internacional.

" México, se volvió una región exportadora de capitales destinando en promedio el 6 % de su PIB al pago del servicio de la deuda externa ." 1) Además en ausencia de niveles de ahorro interno y con insuficientes divisas para pagar las importaciones que el crecimiento de una nación exige. La opción para mantener un determinado ritmo de crecimiento, en el corto plazo, sólo es posible con el endeudamiento.

Otro aspecto de la crisis se manifestó en el deterioro simultáneo y persistente de los principales indicadores económicos. Se produjo así, un descenso del coeficiente de inversión; un aumento del nivel de desempleo; un estancamiento de las remuneraciones salariales; altos índices inflacionarios. El problema se agravó ante la renuncia de la Banca Internacional de otorgar financiamiento mediante préstamos e inversiones, esto originó que México recurriera a medidas de ajuste o de carácter restrictivo, además difícilmente se contó con dinero en efectivo para financiar proyectos de inversión. Por ello se pusieron en práctica políticas fiscales, monetarias y de ingresos, a ellas, se agregaron otras que buscaban elevar el precio de los bienes comerciales internacionales (cambiarias, arancelarias o de promoción de exportación). Sin embargo, el ajuste de estas políticas se realizó mediante una brusca reducción del gasto interno y de las importaciones y no precisamente mediante el aumento de la producción de bienes internacionales.

Estas políticas de ajuste se enmarcaron en los acuerdos convenidos con el Fondo Monetario Internacional (FMI) el cual incluía restricciones en materia monetaria y fiscal; límites a los activos netos de los bancos; endeudamiento interno y externo del sector público; reducción del déficit mediante la elevación de la tributación y la disminución del gasto corriente.

1) Jimenez Velázquez, Mercedes. América Latina y las negociaciones políticas y financieras de la deuda externa, marzo 1989, México, (inedito).

Este conjunto de medidas de carácter restrictivo que aplicadas en México en repetidas ocasiones no lograron resolver, sino en el muy corto plazo, los desequilibrios externos e internos que enfrentaban, han producido altos costos económicos y sociales motivo por el cual " México decidió adoptar esquemas, rechazando en ocasiones la ortodoxia, cambiándola en otras con visiones heterodoxas pero siempre buscando combatir la inflación y rematar el crecimiento, ejemplo de ello, lo constituye el Pacto de Solidaridad Económico en México ." 2) Pero la verdad es que la inflación y los tratamientos de choque han convertido en un problema cíclico, como antes la ortodoxia y parece dejar poco espacio para una solución más permanente por esta vía. Por ello se hace indispensable transformar este proceso para lograr el equilibrio, con base en una expansión de la actividad económica y no de su estancamiento o retroceso, situación que ha ocurrido hasta el momento.

Por otro lado, México registro una caída de sus importaciones. Esto no sólo afectó a las compras externas de bienes de consumo prescindibles y de bienes de capital, sino que provocó reducciones en las importaciones de materia prima, y productos intermedios necesarios para mantener el nivel de la actividad económica interna. Se dejó la corrección del desequilibrio externo a las importaciones. Cuya violenta contracción dió al ajuste un marcado carácter recesivo y afectó a los niveles internos de producción, empleo y remuneraciones.

En otro orden de ideas, la expansión de las exportaciones en México, se vió limitada por el descenso en el precio internacional de la mayor parte de productos básicos exportados y por la caída en el volumen del comercio mundial, ocasionado por la recesión de los países industrializados y por el aumento de medidas proteccionistas por parte de los mismos. Es decir, " Para generar un crecimiento más rápido y diversificado de las exportaciones, las políticas de cambio real y las de promoción deberán complementarse con medidas de apoyo a la producción y comercialización." 3)

Cabe destacar a las exportaciones que permiten adquirir a precios internacionales los bienes intermedios utilizados en la producción de exportaciones; créditos a tasas internacionales para financiar las necesidades de capital para la exportación (las transnacionales adquieren financiamiento internacional con tasas de interés entre el 8 y 10 % en cambio las empresas nacionales tienen que recurrir a la banca nacionalizada cuyas tasa de interés son mayores al 70 %); mejoramiento y control riguroso de calidad; identificación de mercado de rápida expansión y los productos de mayor demanda internacional;

2) Vicarte Mayer, Luz María. Integración Latinoamericana: El caso de Latinequip, México, Ins. Matías Romero, Cuadernos IMPRED No. 25, diciembre 1987.

3) Vicarte Mayer, Luz María. Op Cit. pag. 14.

la difusión oportuna y sistemática de la información entre los productores nacionales y el establecimiento y ampliación de sistemas comerciales que faciliten la venta de los productos exportables en el mercado internacional.

Se puede decir que ha quedado atrás la idea tradicional de una disminución de la dependencia a medida que México se industrializa. Esto debido a que han surgido nuevos tipos de sujeción económica, tales como: penetración de empresas transnacionales originarias de países desarrollados en sectores básicos y en aquellos donde se da mayor potencialidad económica, incluso en sectores nacionalizados, en los cuales existe la necesidad de importar tecnología, diseño industrial, servicio de ingeniería y construcción, maquinaria y equipo; patrones de oferta y demanda inadecuados a las necesidades de los países en desarrollo; expansión del sistema financiero internacional en donde predominan créditos de la banca privada y no de las instituciones financieras multilaterales (préstamos concesionales) dependencia cultural y pérdida de identidad nacional.

Los sectores nacionales que deberían crear una tecnología propia y desarrollar fuerzas productivas en sectores prioritarios de la economía, se ven obligados a integrarse a empresas transnacionales. El problema se agrava por la falta de apoyo estatal y la disvinculación de los centros educativos superiores con el aparato productivo, lo que convierte a las empresas estatales y privadas en dependientes de la tecnología; de los bienes de capital y de las corporaciones transnacionales de los países desarrollados.

Los errores de la industrialización mexicana vienen a convertirse en un problema de incapacidad de pago y de financiamiento para tratar de reconvertir industrialmente al país. Para darle solución a este problema, la alternativa más idónea es reducir los pagos de interés de la deuda por la disminución directa del capital de la misma, ya sea por la adquisición de los mismos deudores de su deuda a un valor inferior al nominal como lo hizo empresas Villareal; por la conversión de la deuda en capital contable, así lo hizo Martell de México y lo está haciendo Grupo Industrial Alfa; por la formación de organismos por los mismos bancos acreedores que adquieran la deuda a un valor inferior al nominal, transfiriendo este beneficio a los deudores al reprogramar la deuda o por reducir los cargos financieros por comisiones y recargos o al cambiar de una tasa internacional a otra.

Este endeudamiento en México propicio que muchas firmas industriales se enfrentaran a síntomas perturbadores que no podían ser remediados de inmediato por medio de técnicas administrativas disponibles. En algunas de estas empresas la demanda del mercado se vio disminuida y no se alcanzó a reestimar, ni por medio de mercadeo ni de promoción; en otros casos los productos substitutos ofrecidos por nuevas tecnologías hicieron declinar la demanda; así mismo sus mercados transnacionales fueron invadidos por competidores extranjeros vigorosos.

De esta forma las técnicas administrativas de presupuesto a largo plazo, de control financiero y de planeación se mostraron inadecuados para tratar con los nuevos síntomas, pues era necesario hacer mano de la tecnología inventada d) para tratar los problemas presentes la cual luego hacer reconocida como Planeación Estratégica-5)

Aunque, esta no puede existir sin una organización capaz de conocer su estructura y su práctica administrativa mediante la implantación e investigación de estrategias innovativas. Para ello, se cuenta con un sistema con información limitada que puede producir un cambio predecible y deseable en el equilibrio del sistema. Este equilibrio es dinámico frente a numerosos competidores, ya que determina la habilidad de algunas empresas para desplazar a otras y permite una relación estable la cual da lugar a la coexistencia entre ambos. Dentro de este equilibrio se considera que solo la suerte proporciona una ventaja inicial al primer competidor que define su campo de acción, la definición de éste requiere de las diferencias entre las partes involucradas para ofrecer una ventaja distintiva a cada uno de los participantes en comparación con los demás en el medio ambiente en el que se desenvuelven.

Por ello, las empresas se ven en la necesidad de crear estrategias competitivas para sobrevivir y desarrollarse en su medio ambiente, como son:

Integración Vertical.~ La aplica la empresa cuando va hacer su propio distribuidor y proveedor.

Integración Horizontal.~ Se define cuando una empresa establece sucursales en diferentes regiones, las cuales persiguen el mismo fin y tienen las mismas características.

Estrategia de Diversificación.~ Tiene lugar cuando una empresa combina dos o más actividades que no se relacionan verticalmente entre si, aunque utilizan los mismos insumos y sean puestas a la venta através de los mismos establecimientos. Las compañías diversificadas ofrecen por consiguiente más de una línea de productos a los clientes potenciales y se les encuentra operando en dos o más industrias diferentes.

d) Se define a la tecnología inventada como aquella que constituye un enfoque racional que vincula una identificación de los objetivos de la firma y el análisis adecuado de los mercados.

Por lo que determina las capacidades de la empresa, la investigación de fuerzas alternativas de crecimiento y la evaluación del potencial.

5) Se entiende por Planeación Estratégica, aquella que se ocupa de la supervisión a largo plazo y del crecimiento de las organizaciones empresariales. Implica también, la elección de objetivos, el estudio de acontecimientos que puedan contribuir al logro de esos objetivos y la identificación de aquellos que serán factibles con los recursos de que dispone actualmente la empresa.

Estrategia Multinacional.— La aplican empresas que poseen y controlan activos generadores de ingresos en más de un país y trabajan con capital extranjero.

Estrategia de Fusiones.— Es aquella que produce una nueva empresa, apartir de la unión de dos o más socios más o menos iguales. Y una adquisición, tiene lugar cuando una empresa dominante adquiere el activo de otra.

Como puede apreciarse, es muy difícil encontrar un camino para resolver el problema de la deuda y por ello, la conversión de deuda a llegado a jugar un papel importante en difícil proceso de su trato.

Para fines de nuestra investigación nos enfocaremos hacia la alternativa de la conversión de la deuda por capital y/o efectivo.

Desde 1983, un número de países subdesarrollados altamente endeudados han introducido esquemas para convertir préstamos en moneda extranjera y bonos en capital. Los deudores tiene dos razones principales para una conversión:

1) Reduce los intereses de las obligaciones viendose reflejado en la situación financiera de la empresa con respecto al año anterior.

2) Ayuda a retrasar las inversiones directas extranjeras mediante el intercambio de capital social por moneda extranjera, debido a que la deuda negociada de bajo valor nominal es convertida en moneda nacional corriente a descuento más bajo.

La conversión ayuda a los países deudores a reducir la confianza excesiva sobre créditos bancario, los cuales resultaron de las condiciones especiales de los 70's y una negociación exagerada de muchos países deudores para mantener la soberanía nacional, la cual a creado tremendos problemas dado que carece de un mecanismo de riesgo compartible.

Las conversiones ambiciosas o indirectas de deuda pueden tener consecuencias económicas adversas para país recomprador. (1) Ellos podrían ejercer presiones inflacionarias debido a la creación de dinero base. (2) podrían incrementar déficits gubernamentales debido a la sustitución de deuda doméstica de alto interés nacional por deuda extranjera de bajo interés.

Tipos de conversión de deuda.

CAPITALIZACION DE DEUDA. El acreedor convierte deuda de un deudor particular en una inversión de capital de la misma empresa. Esta transacción generalmente toma lugar fuera de la intervención de un intermediario, usualmente en el contexto de una quiebra, típicamente el inversionista es un banco o una entidad financiera similar.

CAMBIOS DE DEUDA POR CAPITAL CONTABLE. La deuda y en capital contable no son deudas de la misma entidad, este tipo de reconversión es llevado a cabo en pasos simultáneos y separados, debe ser coordinada por un agente o banco externo a los tratos realizados. Los pasos a seguir son:

1) El inversionista potencial adquiere deuda de algún prestamista (usualmente una entidad del sector público) en el país donde quiere realizar una inversión directa. La adquisición es hecha en el mercado secundario por deuda de países subdesarrollados endeudados con un descuento sustancial.

2) Entonces la deuda es cambiada (SWAPS) en Deuda Nacional del deudor (el cual puede ser vendido directamente a un banco local), o vendido directamente al banco central del país obligado; esta venta se hace a un valor menor al activo original pero a una tasa de descuento menor que al realizado en el mercado secundario. La diferencia entre los descuentos la constituye el subsidio del tipo de cambio en el cual el inversionista obtiene a través del cambio deuda por capital contable.

3) Finalmente, los fondos locales tienen que ser invertidos en capital, típicamente el inversionista es una corporación multinacional no financiera.

CAMBIOS DE DEUDA POR EFECTIVO. Estos se pueden comprar por tasas de descuento y no necesariamente resulta una inversión de capital. Son muy similares a los de deuda por capital con la excepción de que la moneda nacional que se adquirió puede ser utilizada para cualquier propósito. Los SWAPS deuda por efectivo están orientados a los nacionales del país deudor. El objetivo es proveer un mecanismo efectivo y atractivo para la repatriación de Capital, y al mismo tiempo permitir al gobierno comprar su deuda a una Tasa sustancial de Descuento.

Estos tipos de Conversión de Deuda llevados a cabo en los últimos meses son:

DEUDA Y RECOMPRA: Permite a los gobiernos beneficiarse con la recompra de los Mercados Secundarios. Se trata de reducir la Deuda Pública Externa sin tener que reembolsar la cantidad nominal total.

DEUDA POR VENTA DE BIENES: Permite a los compradores extranjeros, pagar con deuda adquirida en el Mercado Secundario en lugar de pagar con efectivo. Sin embargo, para estimular las exportaciones e intercambio de ganancias extranjeras, el comprador es requerido para adquirir bienes adicionales los cuales tienen que pagarse en efectivo.

El programa de capitalización de pasivos y de sustitución de Deuda Pública por inversión es uno de los más atractivos en México, ya que el gobierno tiene un mayor control sobre el uso de los pesos que se utilizan para liquidar un SWAPS evitando así la

fuga de divisas o malversación de recursos.

La principal ventaja de los SWAPS, es el subsidio que entrega el gobierno mexicano al sector privado, al intercambiar la deuda por pesos a una tasa atractiva de descuento con la cual ayuda a las empresas a capitalizarse y se garantiza que el subsidio se traduzca en inversiones productivas que generen mayor capacidad de empleo y de exportación de empresas mexicanas. Por lo tanto los SWAPS que presentan una alternativa para disminuir la deuda externa en un monto que, si bien no es porcentualmente significativo tiene ventajas adicionales por los beneficios que se producen al generar mayores empleos y divisas, para fortalecer a las empresas mexicanas. Sin embargo, los SWAPS no parecen ser una solución a el problema de la deuda externa. En la medida en que la inversión extranjera no aumente en relación a la que ya se venia dando. En cualquier caso; los volúmenes de inversión extranjera son muy reducidos, por lo que sólo un porcentaje mínimo de la deuda podría ser convertido por este mecanismo. Además las autoridades del gobierno de México han mostrado su preocupación por el efecto de los SWAPS sobre la oferta monetaria y por ende la inflación. Este sería el caso de si se pagara la deuda en pesos en México y no se permitiera a los bancos extranjeros cambiar este dinero por dólares sino sólo usarlo para invertir en el país. Los pesos tendrían que venir de algún lado; las únicas opciones mayores impuestos o mayor emisión monetaria que resultaría en más inflación.

C A P I T U L O 1

G R U P O I N D U S T R I A L A L F A, S. A.

" A N T E C E D E N T E S "

GRUPO INDUSTRIAL "ALFA", S.A.
Y SUBSIDIARIAS.

Clave de Bolsa: "ALFA"

El grupo industrial Alfa, S.A. con domicilio en ciudad de San Nicolas, Nuevo Leon, inici6 sus operaciones en julio de 1974 como empresa tenedora de acciones. Sus raices sin embargo provienen del establecimiento de empresas cuyo historial ha presentado importantes contribuciones al desarrollo del pais. Su filosofia se ha basado en una serie de compromisos con Mexico.

Su objeto principal comprende la promoci6n organizaci6n y administraci6n de toda clase de sociedades mercantiles, mediante la adquisici6n de acciones, participaciones o intereses en las mismas.

Su capital inicial fue de \$ 785,000,000. representado por 6,000,000 de acciones comunes serie "B" al portador y por 1,650,000. de acciones preferentes serie "A" ambas con un valor nominal de \$100 por acci6n.

El Consejo de Administraci6n del Grupo Industrial ALFA se describe de la siguiente manera:

Presidentes:

Bernardo Garza Sada.

Consejeros:

Adrian Sada Treviño.
Dionisio Garza Sada.
Jose Calder6n Ayala.
Rafael R. Paez.
Armando Garza Sada.
Roberto Garza Sada Jr.
Otros m6s.

Comisarios:

Arturo Elizundia Chales.
(Socio Director)

Secretario:

Ernesto Canales Santos.
Director Corporativo Juridico
del Grupo Industrial ALFA, S.A.

En 1974 contaba con cuatro empresas:

- 1) Hylsa S.A. (anteriormente Hoyalata y L6mina S.A. Hylsa de Mexico S.A. y Hierro Esponja S.A.) Divisi6n Acero, la cual produce aceros planos, aceros estructurales.
- 2) Empaque de cart6n Tit6n, S.A. Divisi6n Papel y Empaque.
- 3) Televisi6n Independiente de Mexico S.A. Divisi6n Comunicaciones con una participaci6n minoritaria del 25 %
- 4) Draco S.A. Divisi6n Mineria.

En ese entonces el 79 % de los activos totales y el 81 % de las ventas dependía del acero.

A raíz de su integración, ALFA empezó a implementar un plan de diversificación y hubo que fijar las bases de la estrategia de crecimiento. El plan de crecimiento considero como sus principales objetivos los siguientes:

Disminución de riesgo a través del programa estratégico de diversificación contraciclica a la industria del acero; rentabilidad adecuada; crecimiento acelerado; creación de empleos y bienestar del personal; participación en sectores económicos y zonas geográficas de interés nacional; competitividad internacional para incrementar las exportaciones; fomento del desarrollo cultural de la comunidad y posibilidades de liderazgo en las áreas seleccionadas.

Con el propósito de alcanzar los objetivos fijados, se establecieron seis principales estrategias que habrían de guiar nuestras acciones:

- Formación de una estructura de capital adecuada que se apoyaría en una alta reinversión de utilidades.
- Logro de una eficiencia máxima en la producción de las plantas operadoras, mediante inversiones de ampliación de líneas y rompimientos de cuellos de botella.
- Adquisición de las mejores tecnologías disponibles mediante la asociación mayoritaria con compañías extranjeras, administrando ALFA las empresas conjuntas que se formasen.
- Aplicación de técnicas avanzadas en la localización y evaluación de proyectos de inversión.
- Búsqueda, selección y reclutamiento del mejor talento disponible para la realización de los proyectos.
- Obtención de competitividad a nivel internacional.

En el proceso de localización y evaluación de nuevos negocios se realizó un análisis de más de treinta industrias con la filosofía de que las áreas en la que se pretendiera invertir, deberían hacer acordes a la política de desarrollo industrial de México; se formarían fuentes de trabajo; que fueran empresas que tuvieran posibilidades de generar divisas al país; que sustituyeran importaciones; que promovieran la descentralización industrial en el país; además de que se indentificaran aquellos sectores que cumplieran con los objetivos que se establecieron.

Cinco industrias fueron elegidas de acuerdo con los principios antes señalados: Industria Química, Petroquímica, Turismo, Electrónica y Bienes de Capital.

Enmarcado en las estrategias ya descritas, el crecimiento en activo de 1974 ~ 1979 se ha incrementado a una tasa media anual del 49 %. Así, al 31 de diciembre de 1979, estos ascendieron a 52,943 millones de pesos, lo que representa un incremento del 55% sobre el año anterior.

El mismo crecimiento ha demandado una gran cantidad de recursos humanos:

"	"	"	"	"	"
" Año	" No. de Empleados	" Incremento	" Tasa anual	"	"
"	"	"	" Compuesta	"	"
"=====	"=====	"=====	"=====	"=====	"=====
"	"	"	"	"	"
" 1974	" 9,050	" -----	" -----	" -----	" -----
"=====	"=====	"=====	"=====	"=====	"=====
" 1979	" 32,865	" 6,800	" 12.3	"	"
"=====	"=====	"=====	"=====	"=====	"=====

Así como también hubo variaciones en los ingresos totales; en las utilidades netas consolidadas y en los impuestos.

"	"	"	"	"	"	"	"
" Años	" Ingreso	" Tasa de	" Ut. Netas	" Tasa de	" Impuestos	" Tasa de	"
"	" Total	" Creci-	" Consoli-	" Creci-	" mill.	" Creci-	"
"	" mill.	" miento	" dados	" miento	"	" miento	"
"	"	"	" mill.	"	"	"	"
"=====	"=====	"=====	"=====	"=====	"=====	"=====	"=====
" 1974	" 4,427	" -----	" 468	" -----	" 690	" -----	" -----
" 1979	" 30,208	" 47	" 3,133	" 46.3	" 3,800	" 41	" -----
" 1980	" 46,740	" 54.7	" 3,733	" 38	" -----	" -----	" -----
"=====	"=====	"=====	"=====	"=====	"=====	"=====	"=====

En 1980 iniciaron el segundo lustro de la vida de Alfa con dos tendencias positivas. Por una parte afianzaron durante ese año en forma equilibrada lo logrado hasta entonces y por otra parte continuaron el proceso de expansión concertada.

Este desempeño resultó del aprovechamiento de una coyuntura propicia para la aceleración de las inversiones, todas las divisiones mostraron un dinamismo notable. La producción y las ventas crecieron en general notablemente, no obstante las dificultades temporales de abasto de Materia Prima y energéticos; la insuficiencia del transporte; la debilidad eventual de algunos mercados y la escasez de fondos prestables.

Así mismo, con el propósito en algunos casos de asegurar la calidad y el volúmen de insumos importantes y en otros eslabonar hacia adelante el proceso productivo, adquirieron en 1980 varios

negocios industriales, en todos se inició de inmediato un programa de integración y desarrollo. La estrategia de desarrollo se finco en políticas orientadas a facultar la expansión del grupo. A nivel nacional, se identificaron las relaciones con las fuentes institucionales y se concurreó a los mercados bursátiles a través de la colocación del papel comercial.

Alfa desarrollo, al mismo tiempo, un programa de acercamiento a nuevas plazas financieras Internacionales, destacando la obtención de recursos en Instituciones Bancarias de Asia, Europa Occidental, y Medio Oriente. Además se utilizaron con mayor intensidad mecanismos crediticios de especial importancia, como son los financiamientos a las exportaciones logradas en Estados Unidos, Inglaterra, Japón, España y Austria. De igual modo, fue notable la participación de Alfa en los mercados bancarios de capital, en particular representado por las compañías de seguros norteamericanos.

Ahora bien, el desarrollo extraordinario del Grupo, situado en un contexto inflacionario requirió el acopio de grandes montos de recursos financieros.

Como norma, Alfa ha reinvertido el 80% de sus utilidades a lo largo de su existencia, obtuvieron en los mercados de dinero y capital tanto del país como del extranjero fondos abundantes, además concertaron con otras empresas asociaciones del capital. los activos de Alfa crecieron a una tasa media anual del 53%. Ante la persistencia de la inflación, Alfa lleva a cabo una política de evaluar a costo de reemplazo sus activos. Ello permite examinar la eficiencia de las empresas en forma realista.

Alfa asigna diversos grados de apalancamiento a las distintas empresas tanto en función de la relación existente entre la generación de recursos internos y sus inversiones permanentes, como en base al potencial de crecimiento y estabilidad de sus mercados.

En cuanto a la composición de los recursos ajenos, Alfa estructura pasivos en moneda nacional y extranjera en correspondencia con los activos de cada empresa, a fin de equilibrar su posición cambiaria en el largo plazo. Además el plazo de financiamiento guarda equilibrio con el periodo de maduración de las inversiones, de tal manera que estas generan el servicio de su deuda sin afectar la capacidad de expansión de otras actividades dentro del Grupo Industrial Alfa.

En concordancia con la expansión, la fuerza de trabajo de Alfa llegó a 49,019 personas, lo cual represento el 49%. Los sueldos y salarios incluyendo prestaciones fueron de 10,993 millones lo que corresponde al 24% de los ingresos totales.

Considerando los dependientes económicos de quienes laboran en las empresas del grupo, la comunidad Alfa llega ya a 195,000 personas.

Actualmente el Grupo Industrial Alfa esta presente en nueve importantes sectores de la economía mexicana:

- 1) Acero
- 2) Papel y Empaque
- 3) Fibras Sintéticas

- 4) Petroquímica
- 5) Bienes de Consumo
- 6) Bienes raíces y Turismo
- 7) Minería
- 8) Bienes de Capital
- 9) Agroindustria

Principales divisiones y compañías de GIASA.

"División Acero".

- Hylsa, S.A.
- Galvak
- Atlax
- Macrotek
- Kastek
- Metamex
- Placas y Láminas
- Fundición y maquinado de metales, S.A.
- Industrias formacero, S.A.
- materiales y Acero, S.A.

"División Papel y Empaque"

- Titán
- Celulosa Centauro.

"División Industrias"

- | | |
|------------|-------------------------|
| - Akra | - Admiral Magnovox |
| - Torsa | - Acermex |
| - Marina | - Vistar |
| - Polioles | - Cimsa (Easy-Excell) |
| - Petrocel | - Magatek |
| - Pom | - Power electric |
| - Selther | - Nemak |
| - Casolar | - Agromak |
| - Philco | |

Actividad de las divisiones.

División Acero.- Grupo Hylsa se considera la segunda productora de acero en el país y el primero en capital privado. En diciembre de 1977 quedan fusionadas las principales empresas que integraban el Grupo Hylsa siendo la fusionante Hylsa, S.A. y las empresas Pierro Esponjoso, S.A.

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

División Papel y Empaque.- Industria con más de 40 años de producción de los principales productos en su ramo como son: Caja de cartón corrugado; Celulosa moldeada para empaque de huevo; Malesski y plásticos corrugados utilizados en la industria del vidrio, bebidas, alimentos, cosméticos y fabricantes de aparatos eléctricos para el hogar. Celulosa Centauro: celulosa y papel.

División Industrias.

- a) Fibras sintéticas.- Poliéster, Telas, Alfombras.
- b) Petroquímica.- Producción de dimetil, Acido tereftálico, Glicol grado, Fibras, Químicos Industriales, Polistireno expansible, Polis Uretano, Suelas de Poliuretano para zapatos, Colchones de espuma de poliuretano.
- c) Bienes de Consumo.- Aparatos electrónicos, motocicletas, Bicicletas, Turismo y Bienes Raíces, Elevadores, Secadoras y lavavajillas, Televisiones a color y blanco y negro, etc.
- d) Bienes de capital.- Producen motores generadores eléctricos, Cabezas de aluminios para motores, Tractores agrícolas industriales, Combinados, Implementos agrícolas.
- e) Alimentos.- Compra, engorda y sacrificio de ganado, Venta de carne fresca, Procesamiento de carnes, Empacados, Aceites y conservas.
- f) Comunicaciones.- Conmutadores, Telefonos y equipo de multilíneas.

Planeación estratégica, llevada a cabo por el Grupo Industrial Alfa.

- Durante 1975 se realizó el primer paso del plan estratégico de diversificación: Se adquirió el interés mayoritario de Nylon de México S.A., empresa dedicada a la fabricación de fibras sintéticas.

- En 1975 se compraron la mayoría de las acciones de Policies, S.A. dentro del ramo de la Industria Petroquímica secundaria; así como también se adquirieron la mayoría de las acciones de Fraccionadora y Hotelera del Pacífico, S.A. propietaria del Hotel Hadas y de 500 hectáreas de tierra en las costas de Manzanillo, Colima.

- En 1976, Philco S.A. de C.V. fabricante de artículos electrónicos de consumo fue comprada a sus propietarios extranjeros.

- En 1977, la posición de Alfa en el mercado de fibras sintéticas se consolidó con la adquisición del control de Fibras Químicas S.A.

- En 1978 se constituyó una empresa que fabrica motores y generadores eléctricos industriales de alta capacidad. Esta inversión se realizó junto con Hitachi Ltd de Japón.

- En 1980 en la consecución de los diversos objetivos de la diversificación, Alfa creó seis empresas nuevas en las más variadas tareas: Electrónica Industrial; Fundición; Bienes de Consumo Duradero; Empaque y Bienes de Capital.

La planeación estratégica llevada a cabo en el periodo de 1974-1981 tuvo resultados positivos, sin embargo, a partir de 1982 con la devaluación de la moneda y la aceleración de la crisis económica en México, se vio en la necesidad de realizar un plan de reestructuración de su deuda.

" RE E S T R U C T U R A C I O N D E L A D E U D A "

GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A.

Presentado a los Acreedores Bancarios en agosto de 1982.

Programa Interino de Reestructuración.

1. Reestructuración de las transacciones de efectivo entre todas las empresas del grupo (congelación de cuentas corrientes y saldos comerciales).

2. Congelación de amortización de créditos hasta el 31 de diciembre de 1982.

3. Acumulación de los intereses hasta el 31 de diciembre de 1982 las excepciones son las siguientes:

a) Tanto Hylsa y Subsidiarias como Fud y Sub., pagarán el 50 % de los intereses contratados y el resto se acumulará.

b) Petrocel, Polioles, Nylon de México, Fiquisa y Selther pagarán el 100 % de los intereses contratados.

c) Emisiones colocadas entre el público inversionista (obligaciones quirografarias), y los pagarés de eurodólares.

4. Se solicitará al gobierno diferir el pago de impuestos de cada compañía.

5. No se pagarán dividendos a accionistas ordinarios o preferentes, en compañías que tengan diferido el pago de intereses.

6. Continuación del programa de desinversión.

Los criterios para seleccionar los activos de desinversión son:

a) Proyectos que requieren de capital adicional.

b) Compañías con severas cargas financieras.

c) Subsidiarias en sectores no relacionados con los negocios principales de Alfa.

d) Activos fijos no productivos, particularmente bienes raíces.

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

- a) Capitalización de una parte de la deuda con Bandbras (12000 millones) mediante la venta a ésta de:
100 % de una o más subsidiarias, o un interés mayoritario o minoritario en una o más subsidiarias.
- b) Conversión de pasivos bancarios a capital en ciertas compañías de Alfa.
- c) Intercambio de bienes raíces no productivos u otros activos fijos por la deuda.
- d) Venta de empresas no consideradas como compañías base, dentro de las que se incluyen: Agromak, Casolar, Celulosicos Centauros, Ma Marina, Megatek, Pam, Pom, Terza.

Dentro del programa de reestructuración se contemplan también los siguientes objetivos:

1. El servicio de la deuda de cada empresa, será calculado en función de su capacidad de generar recursos.

Sin embargo, en algunas subsidiarias las acciones que se complementan son:

- a) Prórroga de la deuda.
 - b) Más largo plazo en el pago de intereses.
 - c) Conservación de la deuda a capital o valores relacionados con capital.
 - d) Saldar la deuda mediante negociaciones como resultado de la liquidación total de una subsidiaria.
2. Distribución razonable de los gastos operativos de la Controladora (Holding) y Subsidiarias (Subholding) entre las operadoras.
3. Concentración de administración y recursos en los negocios del grupo.
4. Dirección del grupo, después de la reestructuración:

a) Disminución relativa de la participación de los accionistas actuales en el capital, a través de la emisión y de nuevas acciones o la conversión de deuda por capital.

b) Reorganización del consejo de administración para tener una mayoría de consejeros externos, incluyendo representación de bancos acreedores y del público.

c) Los consejos de administración estarán compuestos de una mayoría de consejeros externos.

3. Los supuestos de asistencia no financiera por parte del gobierno son:

a) Aprobación de la empresa por aumentos de precios requeridos.

b) Disposiciones oficiales sobre la importancia de ciertos productos.

Se informa que Alfa continuará con el 100 % de las acciones de Hylsa.

En diciembre de 1986, después de casi cinco años de negociaciones se llegó a un acuerdo con el Comité representante de los bancos acreedores para reestructurar la deuda del GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A., dentro de este marco de reestructuración, por fin en el año de 1986 se tienen avances importantes en la reestructuración financiera de la Controladora.

Uno de los principios básicos de la reestructuración de ALFA, fue la eliminación de las operaciones de financiamiento interempresas. Ahora cada empresa subsidiaria es responsable de sus pasivos, y su crecimiento futuro depende de su capacidad de generar flujo o poder financiarlo. Aquí conviene distinguir entre la deuda del Grupo Industrial ALFA, S.A., en donde la deuda total del grupo sin reestructurar ~ 2670 millones de dólares ~ 943 corresponden a GIASA, 1135 a HYLSA y el resto a las demás subsidiarias, por lo tanto, el pasivo desproporcionado en la controladora, sin reestructurar, representa una carga financiera imposible de absorber.

En octubre 2, 1986 se celebró una reunión general de los acreedores de ALFA en Nueva York donde se presentó a los acreedores los términos de reestructuración acordados que dentro de los principales se encuentran los siguientes:

- El intercambio de la totalidad de la deuda directa e indirecta de Grupo Industrial ALFA, S.A. por:

A) 25 millones de dólares en efectivo (más sus intereses generados a partir de octubre 6, 1986);

B) 200 millones de dólares en deuda directa de los Estados Unidos Mexicanos (valor nominal);

C) 45 % del capital social de GIASA de nueva emisión;

D) Se incluye la deuda en dólares y pesos con acreedores bancarios, eurobonos y obligacionistas;

E) Los acreedores avalados o garantizados deberán elegir un solo deudor;

F) Para la adquisición de acciones serie A o serie B se llevará el control a través de dos fideicomisos denominados, Fideicomiso EE.UU 45% y Fideicomiso de Control 61%. (Anexo 1)

~ Modificaciones a los estatutos de GIASA en donde será necesario el consentimiento de los acreedores para:

A) Efectuar cambios corporativos de importancia;

B) Asumir nuevos pasivos;

C) Vender o gravar acciones de subsidiarias básicas (Sector Acero y Petroquímica).

~ Modificaciones a la integración del Consejo de Administración, el cual se ampliará a 15 miembros (nacionalidad mexicana):

A) 9 consejeros por común acuerdo;

B) 5 consejeros por los principales accionistas mexicanos actuales;

C) Un consejero por la Secretaria de Hacienda y Crédito Público.

~ Continuidad del proceso de desinversión para antes de 1992, en el cual se deberá vender en forma total o parcial, un grupo de empresas que representa aproximadamente el 19% de los activos totales del grupo.

Entre las ventajas de acuerdo de la reestructuración destacan las siguientes:

~ Se reduce la deuda total de GIASA en aproximadamente 750 millones de dólares, lo que permite un saneamiento significativo en su posición financiera. (Anexo 2)

~ Se restituye el potencial del grupo para contribuir en el desarrollo económico de México.

Al tener un acuerdo realista el grupo retorna a la normalidad con los efectos positivos que esto significa para el desarrollo de sus subsidiarias, la conservación de empleos directos e indirectos y el crecimiento de sus proveedores nacionales.

El proceso de aceptación de los bancos se encontraba muy avanzado, ya que los acreedores que representan el 94% del total de los pasivos de la controladora han aceptado en términos y condiciones del acuerdo firmado en septiembre de 1986. (Anexo 3)

Sector Acero Básico ~ HYLBA ~

En 1986, el Sector Acero Básico representó el 47% de los activos del Grupo y contribuyó con el 40% en la utilidad de operación. Sin embargo, después de la reestructuración del Grupo Industrial ALFA, S.A., la mayor parte del pasivo, 57% se encuentra en este sector. El problema de HYLBA es que no podría cumplir con el servicio de su deuda debido al deterioro en la rentabilidad de sus operaciones, y a lo elevado de las tasas reales de interés, el pasivo que contrajo la empresa para el desarrollo del proyecto ampliaría su capacidad de producción, representaría una carga muy onerosa que no reeditaría debido a la cancelación definitiva del proyecto.

Para resolver la problemática de la deuda de HYLBA, Morgan Guaranty Trust llevó a cabo un estudio para determinar la capacidad de pago de la empresa y su pasivo sostenible, mediante este estudio se fijaron condiciones adecuadas para definir su reestructuración financiera con bases sostenibles a futuro. Las conclusiones preliminares de este estudio indican que HYLBA no podía cubrir la totalidad de su deuda, y su capacidad de pago depende, fundamentalmente, de la situación económica del país, por lo tanto se debe de apresurar la reestructuración de HYLBA, debido a la dificultad financiera-operativa que esta tiene y a la situación crítica de la economía nacional que afecta de manera sensible y directa a la industria siderúrgica en general.

Ante las circunstancias ya mencionadas se adoptaron diferentes medidas:

- Un impulso a las exportaciones, que permitió acrecentarlas 88 % en volumen, el monto de las ventas al exterior ascendió a 40.7 millones de dólares, cifra que representó el 10 %.

- Nuevos sistemas y mejores prácticas operativas, así como una reducción de personal de 7 % en áreas administrativas principalmente, que se tradujeron en una mayor eficiencia. Disminuyeron los costos fijos y gastos en 11 y 19 % respectivamente.

A pesar de los esfuerzos realizados la utilidad de operación disminuyó en un 13 % con respecto a 1985. Un factor determinante en la implementación de las medidas adoptadas fue la nueva organización del sector por unidades de negocio.

Resulta evidente que en 1986, las empresas de Alfa resintieron el impacto de la recesión económica al reducirse sus resultados de operación debido al deterioro de márgenes e ingresos. Sin embargo, se lograron sentar las bases para mejorar la posición del Grupo en el futuro. Entre las estrategias emprendidas por la administración están por mejorar la competitividad de las empresas del Grupo, el estricto control de costos y gastos, y la concentración del crecimiento sólo donde el mercado lo justifique.

Es en el terreno de las exportaciones donde el Grupo ha dedicado en los últimos años un esfuerzo especial. La participación de las ventas al exterior en los ingresos totales de Alfa, pasó de 15% en 1985 a 18% en 1986, con un valor total de 200 millones de dólares; lo que representó un incremento de 14% con respecto al año anterior, de esta manera Alfa participa con el 3.2 % del total de las exportaciones de manufacturas no petroleras del país.

Durante 1986 se mejoró la estructura organizacional, hubo avances en el proceso de descentralización continuando así con la agrupación de las subsidiarias en unidades de negocios, y se consolidó la organización a nivel corporativo para adecuarla a las nuevas necesidades del Grupo, en 1980 a la fecha, su tamaño se a reducido a una séptima parte de lo que fue en ese entonces.

En el año de 1987 se marcó el inicio de una nueva etapa en la vida del grupo, ya que, por una parte se concluye de manera definitiva la reestructuración del Grupo Industrial Alfa, S.A., en donde uno de los avances más importantes fue la reestructuración de Hylsa, la empresa más grande e importante, que luego a la efectividad de su reestructuración en marzo de 1988.

Con la reestructuración de los pasivos de Hylsa se logra la posibilidad de modernizar sus instalaciones, y así obtener una estructura financiera viable para esta empresa.

Las reestructuraciones de Hylsa y GIASA junto con las ya acordadas, como las de Alimentos y Titan, representan una reducción de 1,500 millones de dólares del pasivo bancario consolidado de Alfa, con el cual el 98% de los pasivos totales quedan reestructurados. Con esto, el capital consolidado del Grupo alcanza al cierre del ejercicio la cifra de 2.14 billones de pesos y la relación pasivo/capital consolidada se reduce a 1.3:1.

Por lo que respecta a la reestructuración financiera de los pasivos de GIASA, ~ de 1.021 millones de dólares ~ los términos económicos en su acuerdo fueron:

A) La capitalización, por parte de los acreedores, de 794 millones de dólares de deuda de GIASA a cambio de 45% de su capital común;

B) El pago de 27 millones de dólares en efectivo a los acreedores;

C) El intercambio que hicieron los acreedores de la empresa con Bancomer S.N.C., de 200 millones de dólares de deuda de GIASA por igual cantidad de bonos de la deuda pública del gobierno de México;

D) Reestructuración con Bancomer S.N.C., de los 200 millones de dólares de deuda GIASA utilizada para el intercambio de pasivos descritos en el punto anterior.

Como consecuencia de la reestructuración financiera, GIASA redujo su pasivo en \$21 millones de dólares en un acuerdo que incluyó el 100 % de la deuda a 70 instituciones acreedoras - ahora accionistas de la controladora - para quedar con un solo pasivo bancario de 200 millones de dólares plenamente reestructurado con Bancomer S.N.C., y una relación pasivo/capital de 0.3:1.

Los acuerdos administrativos de la reestructuración de GIASA condujeron a la formación de un nuevo Consejo de Administración integrado por 15 miembros todos de nacionalidad mexicana, el cual, inició su gestión en enero de 1988.

CONSEJO DE ADMINISTRACION 1987

Consejeros propietarios

Ing. Bernardo Garza Sada
Presidente

Ing. Rafael R. Páez Garza
Director General Ejecutivo
del Grupo Industrial Alfa

Don José Calderón Ayala
Presidente y Director General
de Promociones Franca, S.A.

Ing. Andrés Marcelo Sada
Presidente del Consejo
de Cydsa, S.A.

Ing. Alberto Fernández Ruiloba
Presidente del Consejo
de Pigmentos y Óxidos, S.A.

Ingeniero Adrián Sada Treviño
Presidente del Consejo
de Vitro S.A.

Don Eugenio Garza Laguerá
Presidente del Consejo
de Valores Industriales, S.A.

Comisario y Secretario
C.P. Arturo Elizundia Charles
Comisario

Ing. Armando Garza Sada
Consejero del Puerto de
Liverpool, S.A.

Lic. Leopoldo Marroquín
Morales. Secretario

Don Dionisio Garza Sada
Consejero de Vitro, S.A.

Don Roberto Garza Sada Jr.

CONSEJO DE ADMINISTRACION 1988

Consejeros Propietarios
Ing. Bernardo Garza Sada
Presidente

Ing. Rafael R. Páez Garza
Director General Ejecutivo
del Grupo Industrial Alfa

Don Rubén Aguilar Monteverde
Presidente del Consejo de
Asbestos de México, S.A.

Dr. J. Ramón Palacios y Ortega
Asesor del secretario de
Hacienda y Crédito Público

Ing. Alejandro Cumming Soliveras

Lic. Enrique Rojas Guadarrama

Presidente de Corporativo
Industrias Unidas

Lic. Ernesto Fernández-Murtado
Director General Ejecutivo de
Bancomer, S.N.C.

Ing. Armando Garza Sada
Consejero del Puerto de
Liverpool, S.A.
Don Dionisio Garza Sada
Consejero de Vitro, S.A.

Ing. Claudio X. González L.
Presidente y Director General
Ejecutivo de Kimberli Clark de
México, S.A. de C.V.

Ing. Julio Gutiérrez Trujillo
Presidente y Director General
Ejecutivo del Grupo Condumex S.A.
Lic. Agustín F. Legorreta Chauvet
Presidente de Corporativo
Inverlat, S.A.

Ing. Antonio Madero Bracho
Presidente de Corporación
Industrial San Luis, S.A. de C.V.

Presidente Ejecutivo del
consejo de transportación
Marítima Mexicana, S.A.

Ing. Adrián Sada Treviño
Presidente del Consejo
de Vitro, S.A.

Lic. Agustín Santamarina V.
Socio Principal de Santamarina
y Steta
Comisarios y Secretarios
C.P. Arturo Elizundia Charles
Comisario Propietario Serie A

C.P. Armando del Barrio Alba
Comisario Suplente Serie "A"

C.P. Gabriel Mancera Aguayo
Comisario Propietario Serie B

C.P. Víctor Aguilar Villalobos
Comisario Suplente Serie "B"

Lic. Leopoldo Marroquín M.
Secretario

Lic. Fernando Elizondo
Barragán
Secretario Suplente

La inflación continuó siendo el problema económico más grave en 1987, las tasas de interés reales en pesos y las de los dólares convertidas en pesos, fueron negativas durante el año, marcando un claro contraste con lo ocurrido en 1986, cabe destacar que a un nivel nacional la tasa FICORCA fue de -5.6%, en tanto que la del LIBOR ajustada por deslizamiento, como representativa de las equivalentes en pesos de las tasas externas, alcanzó -1.3%.

Durante 1987, se aceleró el proceso de apertura comercial, lo que explica la creciente orientación hacia el exterior del Grupo, así como los esfuerzos por mejorar la eficiencia operativa que permita competir con solvencia dentro del país y en el extranjero debido a la mayor integración de México a los mercados internacionales. También en la operación de las empresas del Grupo se absorbieron pérdidas de subvaluación y el impacto de la reducción arancelaria.

Dado que la reestructuración de GIASA se concluyó en diciembre de 1987, sus beneficios no se reflejan en los resultados financieros básicos, los cuales no toman en cuenta el impacto positivo de las reestructuraciones. Por tanto, y en virtud de la reestructuración de Hylsa alcanzó su efectividad en marzo de 1988 y las de Titán y Alimentos están próximas a cerrarse en los siguientes términos:

Sector Alimentos:

- Obtención de un crédito por 18 millones de dólares para el pago total a los acreedores actuales;
- Capitalización del resto de la deuda por el equivalente del 49% del control del capital social.

Titán:

- La reestructuración de Titán incluye la capitalización del pasivo por 32 millones de dólares, más los intereses correlativos correspondientes a los periodos de 1984-1987. A cambio se entregan acciones representativas de 49% del nuevo capital social común de la empresa.

Tomando en cuenta el efecto de las reestructuraciones antes mencionadas, la utilidad neta de GIASA fue de 305,728 millones de pesos y su capital contable llegó a 1.31 billones, siendo el valor en libros por acción común, al 31 de diciembre de 1987, de 11,178 pesos, un crecimiento de 30% sobre el año anterior.

Por lo que respecta al Programa de Desinversión, previsto dentro de los acuerdos de la reestructuración financiera de GIASA, se ha logrado un avance de 32%, la estrategia que se ha seguido en relación a las empresas incluidas en este programa, ha sido la de maximizar su valor de realización mejorando sus operaciones y reestructurando sus pasivos.

Otra de las estrategias importantes ha sido el de mantener la autosuficiencia entre las diferentes empresas de Alfa. Esto implica que la operación y la evaluación de los proyectos de inversión de las empresas esta en función del potencial de generación de recursos de cada empresa en particular.

Mejorando la eficiencia de la estructura organizacional, a tal efecto, durante el año, se reforzó el enfoque de descentralización y orientación a unidades de negocio. Se consolidaron los seis sectores de coinversiones, de papel y empaque.

"GRUPO INDUSTRIAL ALFA"

COMPANIA	PRODUCTOS	SOCIOS Y TECNOLOGIA
"ACERO BASICO		
"HYLSA	ACEROS PLANOS, ACEROS NO PLANOS, TUBERIA, TECNOLOGIA DE REDUCCION DIRECTA HYL	COMPANIAS ASOCIADAS EN VENTA DE TECNOLOGIA Y ASISTENCIA TECNICA: GHH-MAN: ALEMANIA ORAVO: E.U.A. KAWASAKI: JAPON ESTS: HOLANDA
"ATLAX	ACEROS ESPECIALES LAMINADOS EN CALIENTE	
"METAMEX	ACEROS ESPECIALES ACABADOS EN FRIO	
"PETROQUIMICA		
"FIQUSA	FIBRAS NYLON Y POLIESTER	AKZO, HOLANDA 40%
"NYLMEX	FIBRAS NYLON, POLIESTER Y LICRA	DUPONT, E.U.A. 40%
"PETROCEL	MATERIAS PRIMAS PARA POLIESTER	HERCOFINA, E.U.A. 40%
"POLIOLES	URETANO, MAT. PRIM. POLIESTER, POLIESTIRENOS, SOLVENTES Y ESPECIALIDADES	BASF, ALEMANIA 40%
"SELTHER	COLCHONES, ESPUMA DE POLIURETANO	GECEM, BELGICA 25%
"COINVERSIONES		
"TITAN	CARTON Y CELULOSA MOLDEADA	
"CENTAURO	CELULOSA KRAFT	
"TERZA	ALFOMBRAS Y TAPETES	
"LA MARINA	LONAS INDUSTRIALES Y COMERCIALES Y REDES PARA PESCA	
"MAKROTEK	MAQUINARIA INDUSTRIAL Y EQUIPO PESADO DE ALTA TECNOLOGIA	DURO FELGUERA, ESPANA 30%

"	:	:	:	"
"EMPRESAS	:	:	:	"
"DIVERSAS	:	:	:	"
"GALVAK	:	LAMINA GALVANIZADA	:	"
"	:	:	:	"
"NEMAK	:	PIEZAS DE ALUMINIO PARA	:	FORD MOTOR CO.
"	:	MOTORES AUTOMOTRICES	:	25%
"	:	:	:	"
"GASOLAR	:	BIENES RAICES Y TURISMO	:	"
"	:	:	:	"
"ALIMENTOS	:	CARNES FRIAS, ROJAS Y	:	"
"	:	ALIMENTOS PROCESADOS	:	"
"	:	:	:	"
"ALFA	:	STAF CORPORATIVO	:	"
"INDUSTRIAS	:	:	:	"
"	:	:	:	"
"DINAMICA	:	SERVICIOS A EMPRESAS	:	"
"	:	ALFA	:	"
=====				

=====				
"				
"	GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A.			
"	=====			
"	MILLONES DE	"	MILES DE MILLONES	"
"	DOLARES	"	DE PESOS	"
"	=====			
"COMPANIA	"	EXPORTACION	"	INGRESOS
"	"	"	"	ACTIVOS
"	"	"	"	PERSONAL
"	=====			
"ACERO BASICO	"	44	"	1,188
"	"	"	"	1,727
"	"	"	"	9,046
"	=====			
"PETROQUIMICA	"	151	"	978
"	"	"	"	563
"	"	"	"	6,481
"	=====			
"COINVERSIONES"	"	22	"	345
"	"	"	"	414
"	"	"	"	4,764
"	=====			
"EMPRESAS	"	"	"	"
"DIVERSAS	"	19	"	236
"	"	"	"	406
"	"	"	"	2,952
"	=====			
"ALIMENTOS	"	6	"	330
"	"	"	"	161
"	"	"	"	5,134
"	=====			
"ALFA	"	"	"	"
"INDUSTRIAS	"	--	"	--
"	"	"	"	--
"	"	"	"	341
"	=====			
"DINAMICA	"	--	"	--
"	"	"	"	--
"	"	"	"	832
=====				

1988 fue un año altamente satisfactorio para el Grupo Industrial Alfa, en el que se convinaron una serie de factores que le dieron al grupo una mayor solidez estructural para enfrentar las situaciones del entorno en el futuro. Por una parte, los resultados de operación obtenidos no obstante la

contracción económica general del país, así como el alto costo integral de financiamiento favorable a la empresa por los efectos de las tasas de interés negativas en dólares que prevalecieron en el primer trimestre de este año, aunado al alto nivel de endeudamiento de Hylsa registrado antes de su reestructuración en abril. Por la otra, las reestructuraciones y prepagos de deuda habidas durante el año y la realización de inversiones y desinversiones estratégicas significativas.

El aumento del 8 % (1) en la utilidad de operación acumulada en relación al año anterior, se derivó de los mayores volúmenes operados en casi todos los sectores del Grupo y de las eficiencias logradas en el margen de operación. Esto compensó el deterioro, tanto en los precios de venta nacionales, por los acuerdos tomados en relación al pacto de solidaridad económica, como los precios de venta de exportación, por la considerable disminución en la subvaluación del peso mexicano frente al dólar, cuyo efecto fue superior al aumento obtenido en los precios de los productos en dólares.

Por otra parte, a fines del mes de noviembre; Petrocel adquirió, el 21.4 % de Tereftalatos Mexicanos, lo que le permitió consolidar su posición mundial en el suministro de materias primas para la producción de poliéster, adicionalmente continuando con el programa establecido, a fines del año se desinvertió el Grupo de empresas Casolar.

Este año se caracterizó por la consecución de eventos muy relevantes en el Grupo. Hylsa y el Sector Alimentos culminaron sus respectivos procesos de reestructuración de deuda en la primera mitad de 1988, mientras que Titán lo logró en el tercer trimestre de este año, los términos generales de dichos acuerdos fueron los siguientes:

HYLSA: El acuerdo de reestructuración de Hylsa se compone de dos planes para los acreedores, por una deuda al 28 de abril de 1988 de 1'257 millones de dólares. La selección entre los planes por parte de los acreedores resultó en 70 % para el plan SWAP y 30 % para el plan ortodoxo.

- Hylsa entregó a la fecha de cierre y en otras subsecuentes:

- 1) 144.6 millones de dólares en efectivo;
- 2) 350.7 millones de dólares en deuda directa del Gobierno Federal mexicano, mediante un intercambio que los acreedores financieros llevaron a cabo con Banca Serffin S.N.C., simultáneamente Hylsa celebró un contrato de reestructuración con dicha institución por el mismo importe;
- 3) Capital Social y Prima en emisión de acciones por los equivalentes de 13.9 y 504 millones de dólares respectivamente, representativos de un interés minoritario de 21.4 %.

- Hylsa liquidará a los acreedores en el período de 1988 a 2001, deuda por 223.7 millones de dólares, conforme ciertos mecanismos que se establecen en el propio convenio.

(1) Los cambios porcentuales, son términos reales, es decir una vez descontada la inflación.

SECTOR ALIMENTOS. La reestructuración fue como sigue:

- La obtención de un crédito por 18 millones de dólares para el pago total a los acreedores actuales.
- Capitalización del resto de la deuda por equivalente del 49 % del control del Capital Social.

TITAN. La reestructuración de Titán se realizó de la siguiente manera:

- Pago en efectivo por 8 millones de dólares;
- Contratación de pasivo con Banca Serfin, S.N.C., por 55 millones de dólares;
- Capitalización de deuda con Grupo Industrial Alfa, S. A., por 10,000 millones de pesos.

En adición a lo anterior, durante el año, Grupo Industrial Alfa, S. A., Hylsa, Alfa, Fibras Químicas, Policies, Nylon, Selther y Terza prepagarán total o parcialmente sus deudas en términos satisfactorios, todas estas operaciones redundarán en la reducción del pasivo del Grupo por 982 millones de dólares.

Las operaciones en las que incide el capital de GIASA son tres:

- 1.- Transacción de recuperación de capital.
- 2.- Pago anticipado a Bancomer.
- 3.- Cancelación de la reserva de desinversión.

1) RECUPERACION DE CAPITAL:

Alfa recupera el 27 % del capital adquiriendo mediante un Fideicomiso establecido con Banamex, la empresa Dipsa (empresa vinculada a Inverlat y Obsa), la cual previamente adquirió a los tenedores originales ese paquete de acciones serie "B".

Las acciones de Giasa adquiridas por Dipsa no serán representadas por asambleas. El monto de la transacción es de 220 millones de dólares, equivalente a un valor por acción del 62 % de su valor en libros. El financiamiento provendrá de recursos propios y nuevos financiamientos, quedando eventualmente el pasivo de la tenedora inferior a los 130 millones de dólares.

Para llevar a cabo esta transacción, en asamblea extraordinaria se aprobó: a) mexicanizar la serie "B", efectivo el 11 de noviembre de 1989; y b) remover restricciones estatutarias.

El Fideicomiso donde estaban las acciones serie "B" se disolvió y el mercado secundario que adquirió derechos a la serie "B" podrá ya disponer de sus acciones. Estas acciones pueden operarse en bolsa igual que las de la serie "A", sujetas a la "mexicanización" antes mencionada.

El beneficio patrimonial para los accionistas resultado de esta transacción es del 16 %.

2) PAGO ANTICIPADO A BANCOMER.

El 28 de abril se prepago a Bancomer, única institución acreedora de Giasa, 143 millones de dólares mediante el papel de la deuda pública del país.

Considerando el descuento obtenido la compra de dicho papel, se genera un crecimiento del 3 % en el valor contable de la acción.

3) CANCELACION DEL PLAN DE DESINVERSION:

El plan de desinversión (originado de la reestructuración) se eliminó, considerando su práctica terminación con la reciente desinversión de grupo Marina.

Con la cancelación de la reserva de capital asociada a empresas que no se planean desinvertir, se obtiene un beneficio adicional del 7 % en el valor contable de la acción; obteniéndose entonces un beneficio total de un 26% como resultado de las tres operaciones.

SITUACION FINANCIERA DE ALFA

BALANCE GENERAL

	1985	1986	1987	1988
Disponible	74,116	231,754	1'138,748	2'041,182
Cuentas por cobrar	67,966	131,998	326,836	432,659
Inventarios	98,042	164,491	402,345	436,746
Otros circulantes	50,547	81,942	58,316	417,613
SUMA EL CIRCULANTE	290,671	610,185	1'926,245	3'528,206
Activo L.P. NETO	761,952	1'324,557	3'281,951	4'122,969
ACTIVO TOTAL	1'052,623	1'934,742	5'208,196	7'651,175
PASIVO CIRCULANTE	595,887	1'432,012	3'020,880	2'404,374
PASIVO L.P.	313,775	664,529	1'079,918	1'221,802
PASIVO TOTAL	909,662	2'096,541	4'100,798	3'626,176
Capital Social				
pagado	6,250	6,250	11,700	11,700
Actualización				
Patrimonial	160,864	51,922	270,420	1'741,267
Otras cuentas de				
capital	18,987	80,787	1'042,480	825,227
Utilidad del				
ejercicio	(43,140)	(300,758)	(217,252)	1'446,805
CAPITAL CONTABLE	142,961	(161,799)	1'107,398	4'024,999
a) Mayoritario	53,633	(374,883)	539,045	2'767,680
b) Minoritario	89,328	213,084	268,353	1'257,319
RECURSOS TOTALES	1'052,623	1'934,742	5'208,196	7'651,175
CAPITAL	456,736	502,730	2'187,316	5'246,801

ESTADO DE RESULTADOS

	1985	1986	1987	1988
Ventas	399,409	700,936	1'902,414	4'121,006
Costo de ventas	285,565	511,811	1'310,760	2'796,592
Utilidad en Operación	66,928	111,730	416,508	945,959
Intereses	216,438	611,084	1'045,444	57,387
Perdida cambiaria	203,399	575,366	1'949,385	89,090
Resultado p-				
monetaria	(299,044)	(897,071)	(2'700,999)	(1'080,698)
Costo Integral de				
Financiamiento	120,793	289,379	293,830	(934,221)
Utilidad neta	(43,140)	(300,758)	(217,252)	1'446,805
Depreciación y				
Amortización	31,137	64,173	136,625	187,771
Generación de				
Efectivo	(106,854)	(355,567)	(482,395)	1'747,463

ANALISIS FINANCIERO

RAZONES DE:

	1985	1986	1987	1988
LIQUIDEZ				
Circulante	0.49	0.43	0.64	1.47
Prueba de Acido	0.32	0.31	0.50	1.20
Prueba Rápida	0.12	0.16	0.38	0.85
ENDEUDAMIENTO				
Pasivo T./Activo T.	0.86	1.08	0.79	0.47
Apalacamiento	0.69	1.32	0.49	0.23
Veces ganado el interés	0.31	0.18	0.40	16.48
ACTIVIDAD				
Período de Cobranza	61.26	67.79	61.85	37.80
Rotación de inventario	2.91	3.11	3.26	4.39
Rotación del Activo	0.38	0.36	0.37	0.54
Rotación Inversión				
Permanente	0.87	1.39	0.87	0.79
Margen de Utilidad				
Bruta	28.5%	27.0%	31.1%	32.1%
Gastos de Operación	11.7%	11.0%	9.2%	9.2%
PRESION FINANCIERA				
Intereses a Ventas	0.54	0.87	0.55	0.01
Intereses a Utilidad				
Neta	-5.02	-2.03	-4.81	0.04
Intereses a Generación de Efectivo	-2.03	-1.72	-2.17	0.03
RENTABILIDAD				
Margen de Utilidad				
Neta	-10.8%	-42.9%	-11.4%	35.1%
Inversión permanente	-9.4%	-59.8%	-9.9%	27.6%
Del Capital Contable	-23.2%	-216.4%	-16.4%	56.1%
TASAS DE CRECIMIENTO				
	85-86	87-88	85-88	
De ventas	75.49	116.62	117.7%	
De utilidad	597.17	-765.96	ERR	
De efectivo generado	232.76	-462.25	ERR	
De intereses	182.34	-94.51	-35.8%	
De Capital Contable	-213.18	263.46	204.2%	
Inflación cierre de año. 1985-1988		100.7%		

I N T E R P R E T A C I O N

G R U P O A L F A

LIQUIDEZ

El Grupo Industrial Alfa, S.A., en términos generales presenta problemas de liquidez en el periodo hasta antes de que se lleve a cabo la reestructuración de esta empresa. Ya para el año de 1988 una vez finalizada su reestructuración presenta una liquidez positiva con respecto a los años anteriores.

ENDEUDAMIENTO

El Grupo Alfa presenta problemas de sobre-apalancamiento de 1985 a 1987. Esta sobre-apalancamiento es negativo para la empresa ya que la mayor parte de sus pasivos están contratados en dólares y demás monedas extranjeras, que se ven afectados por la situación económica prevaleciente en el país. Este endeudamiento se ve afectado en cierta medida por la falta de liquidez en los años anteriores. Ya para 1988 después de la reestructuración de su deuda se ve que esta razón va mejorando hasta tornarse positiva.

ACTIVIDAD

Su periodo de cobranza en cierta medida era mala ya que en su promedio para el cobro se otorgaban 60 días de crédito, cuando debido a las condiciones de inflación persistentes en el país lo aconsejable era disminuir el periodo de cobro lo más pronto posible.

La rotación de inventarios es buena ya que anualmente fue aumentando hasta dar casi cinco vueltas en el año de 1988.

En términos generales esta empresa va mejorando año con año su actividad siendo 1989 un año prometedor para este Grupo.

PRESION FINANCIERA

Esta empresa ya no presenta problemas financieros fuertes debido a que se reestructuraron las empresas que estaban más endeudadas dentro de este Grupo, lo cual permitió una disminución de sus pasivos, por lo que Alfa se encuentra en condiciones saludables.

RENTABILIDAD

De 1985 a 1987 Alfa no era rentable, por lo que no convenía invertir en ella, lo que es más estuvo a punto de ir a la quiebra.

Alfa superó esa crisis gracias a la reestructuración de su deuda con sus acreedores y ahora para 1989 promete ser uno de los grupos industriales más rentables que existen en el país.

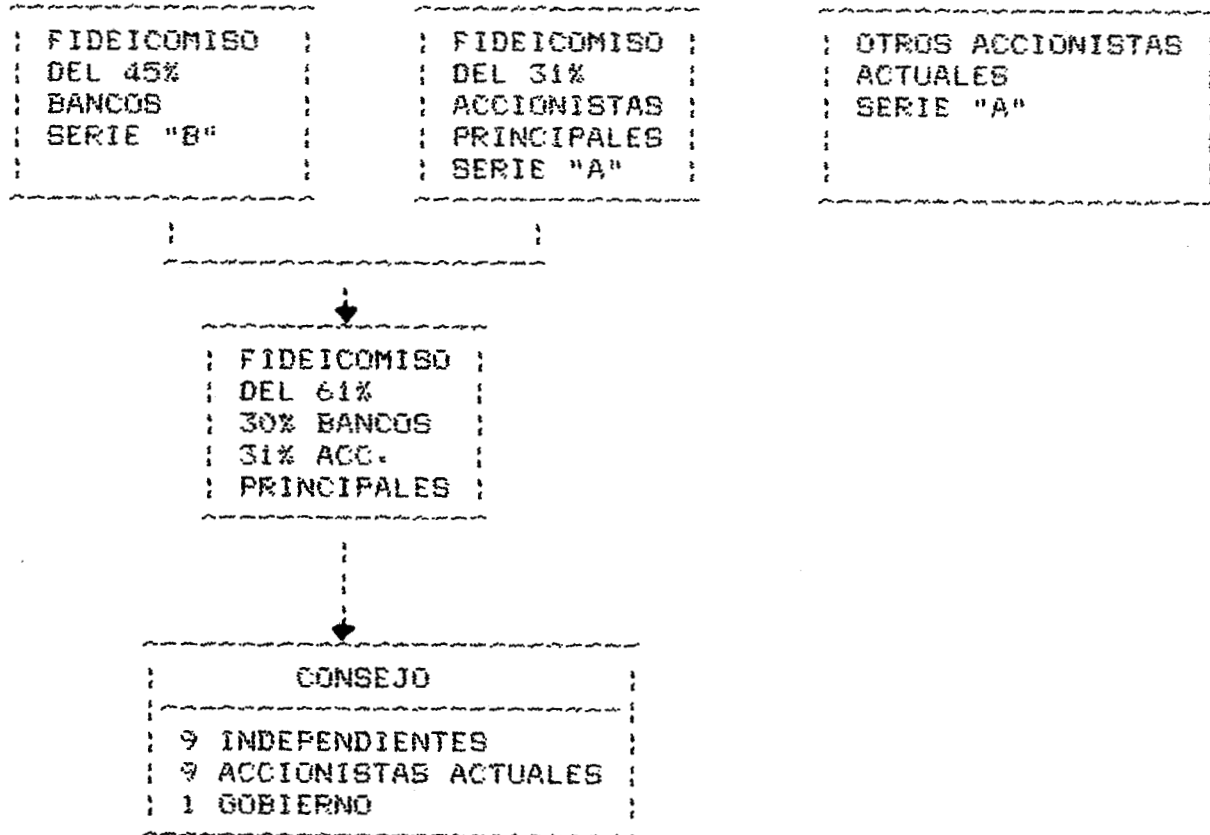
CRECIMIENTO

Alfa, tuvo un crecimiento real ya que sus ventas superaron a la inflación registrada en el país. Su capital propio creció y esto hizo que disminuyera su apalancamiento, permitiéndole crecer en forma sana en 1988.

Otra causa importante que le permitió el crecimiento de Alfa fue su aumento en la inversión permanente.

ANEXO 1

ESTRUCTURA LEGAL



~ Las acciones serie "B" que recibirán los acreedores serán depositados en Estados Unidos de América en el "Fideicomiso del 45%"

~ Los accionistas principales actuales, depositarán sus acciones serie "A", en el "Fideicomiso del 31%".

~ Se creará (en México) el "Fideicomiso del 61%" (31% de los accionistas principales y el 30% de los acreedores)

~ El "Fideicomiso del 45%" (y por ende el del 61%) se extinguirá

~ En 1996, o antes, en la fecha en que se hayan pagado todos los pasivos de las empresas básicas, más los 200 millones de dólares de GIASA, o en cualquier momento, por el acuerdo de la mayoría de los acreedores.

A N E X O 2

CAPITAL DE

GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A.

Miles de millones

Junio de 1987

SIN REESTRUCTURACION		CON REESTRUCTURACION	
1263	PASIVO	657	ACTIVOS CAPITAL (606)
639	PASIVO	235	CAPITAL
404	CAPITAL	204	CAPITAL

A N E X O 3

GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A.

ACEPTACION DE LOS ACREEDORES

730 Millones de
Dólares

ACEPTADO

JAPONESES

EN PROCESO

OTROS PENDIENTES

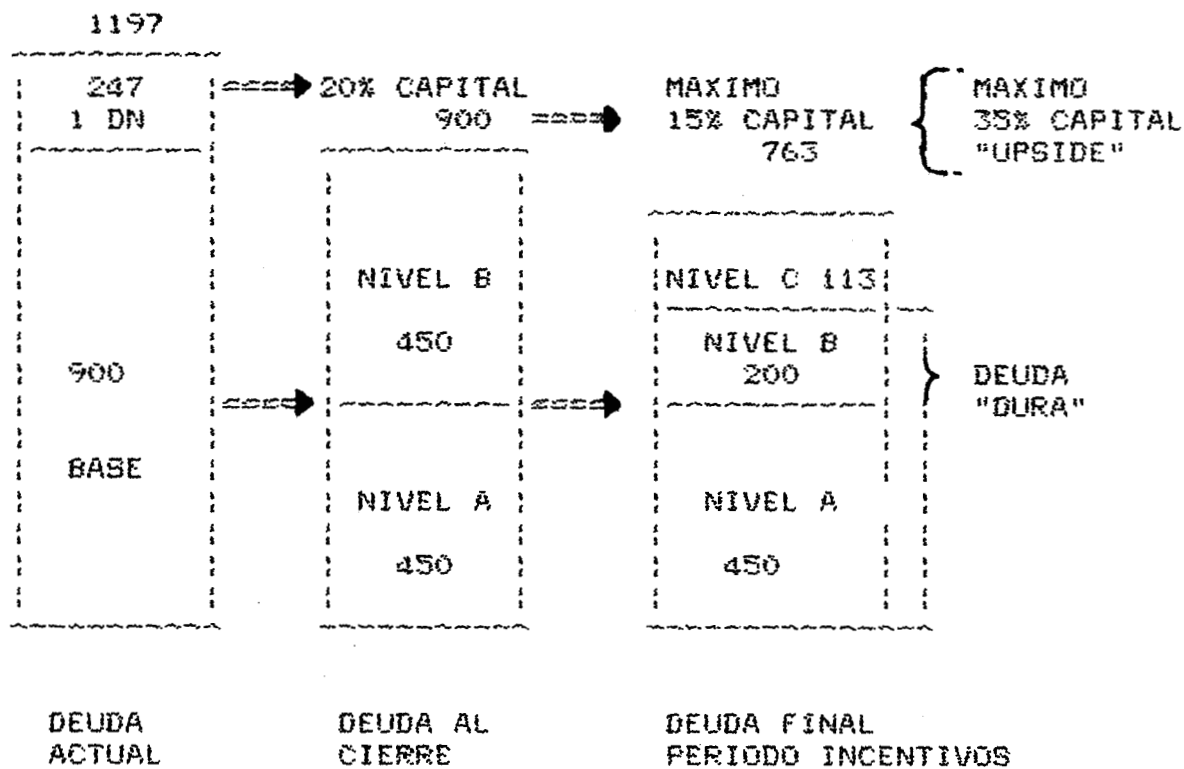
A N E X O 4

PLAN 1

ESQUEMA ORTODOXO

(Millones de Dólares)

Diciembre de 1986



NOTA: Supone aceptación del 100% del PLAN 1.

A N E X O 5

PLAN 2

" SWAP "

(Millones de Dólares)

Diciembre de 1986

1147

247
1 DN
900
BASE

DEUDA ACTUAL

550

UMS

DEUDA CIERRE

NOTA: Supone 100% de aceptación del PLAN 2.

CAPITULO 2

GRUPO INDUSTRIAL VISA, S.A.

" ANTECEDENTES "

GRUPO INDUSTRIAL " VISA " S.A.

Y SUBSIDIARIAS:

Clave de Bolsa: " VISA "

Valores Industriales S.A. se constituyó el 12 de mayo de 1936, con un capital inicial de 1.5 millones de pesos, representado por 30,000 acciones comunes y portador, sin expansión de valor nominal y con una duración de 90 años.

Los objetivos de Visa son los siguientes:

1. Suscribir, comprar y vender, recibir en depósito de guarda o de administración celebrar toda clase de operaciones activas o pasivas con acciones, bonos o valores de cualquier clase así como tomar participación en otras empresas.
2. Conceder o contraer préstamos, otorgando o recibiendo las garantías correspondientes pudiendo emitir obligaciones, aceptar, girar, endosar o avalar toda clase de Títulos de Crédito y otorgar fianzas de las obligaciones contraídas o de los títulos emitidos o aceptados por terceros.
3. Adquirir por cualquier título, toda clase de bienes muebles o derechos reales que sean necesarios para su objeto y, en general celebrar los contratos, realizar operaciones y efectuar los actos que sean conducentes o necesarios a los objetivos principales del grupo.

VISA, es una empresa controladora de empresas que participa en el sector primario: Tratamiento de Malta, alimentos balanceados para animales, avicultura, porcicultura, engorda de ganado y pesca; en el sector secundario: Bebidas, diversos tipos de alimentos, empaques flexibles, empaques metálicos, productos plásticos y vivienda prefabricada, y en el sector terciario: Turismo, servicios de distribución y servicios financieros (que no consolida en estados financieros) A través de sus inversiones en estos tres sectores de la economía mexicana logró una fuerte integración que le dió solidez al grupo.

Hasta 1981, VISA contaba con las siguientes empresas:

BEBIDAS

División Cerveza:

Operación principal de esta división y origen mismo de VISA, la Cervecería Cuahutemoc tiene más de 90 años de producir y vender exitosamente marcas de reconocido prestigio, entre las cuales tenemos: Bohemia, Tecate, Carta Blanca, Brisa entre otras, las cuales la colocan como líder en el mercado nacional.

División Refrescos:

Aprovechando su tecnología en bebidas y la infraestructura en comercialización y distribución, una integración natural fue la incorporación de estos productos. En el mercado de mezcladores se tiene el liderazgo así como una importante participación en el mercado de refrescos. Las principales marcas son: Coca Cola, Tehuacán "Etiqueta Azul", Peñafiel, Balseca y otras.

PRINCIPALES EMPRESAS (1981)

Cervecería Cuahutemoc, S.A.
Cervecería Cruz Blanca S.A.
Industrial Embotelladora de México, S.A.
Embotelladora de Tlanepantla, S.A.
Delaware Punch y Gran Mr. Q., S.A.
Embotelladora del Istmo, S.A.
Manantiales Peñafiel, S.A.
Productos Balseca, S.A.
S.I.C.S.A.
Carta Blanca de Occidente S.A.

ALIMENTOS

La división se integra por tres áreas de actividad: Bioindustrias, Alimentos Procesados y Alimentos Enlatados. La división Alimentos inicio su desenvolvimiento hace 45 años con la fundación de Malta como empresa independiente. paulatinamente fue aprovechando sinergias de alimentos balanceados hasta llegar a actividades agropecuarias.

- Alimentos Procesados y Enlatados: La empresa Clemente Jacques, la más antigua de su rango en América Latina ha reafirmado su calidad y nivel de penetración en el mercado nacional así como en el de exportación.

- Quesos y Botanas: Quesos Walter y Caperucita así como Industrias Mafer, todas de reconocido prestigio, ofrecen al mercado mexicano una extensa línea de productos de primera calidad.

- Comercialización: A través de esa división VISA trata de satisfacer la demanda creciente por servicios de comida rápida, minisuper y otros productos relacionados.

PRINCIPALES EMPRESAS (1981)

Clemente Jacques, S.A.
Quesos la Caperucita, S.A.
Quesos Walter S.A.
Industrias Mafer S.A.
Cadena Comercial S.A.
Burger Boy, S.A.

BIOINDUSTRIAS:

Sus productos principales están centrados en el sector primario de la economía mexicana y son básicamente: Alimentos Balanceados, Productos Pecuarios y Avícolas y su comercialización.

PRINCIPALES EMPRESAS (1981)

Malta, S.A.
 Avícola Comercial Azteca, S.A.
 Avícola Garrison, S.A.
 Desarrollo Avícola y Ganadero, S.A.

EMPAQUES

Esta división se integraba principalmente por Fábricas Monterrey, Grafo Regia y Plásticos Técnicos Mexicanos.

El desarrollo de esta división comenzó hace más de 60 años con Fábricas Monterrey. Creciendo y expandiéndose gradualmente, incluye Empaques Metálicos, Flexibles y Plásticos.

- Empaques Metálicos: Se agrupan principalmente en Lata para Alimentos, Lata para Cervezas y Refresco, Corcholatas y Hermetapas para diversos usos.

- Empaques Flexibles: Se dedican a la fabricación de envolturas para cigarrillos y dulces, etiquetas de papel, plásticos y aluminio.

- Empaques de Plástico: En San Juan del Río, Querétaro está ubicada la planta de elaboración de productos de plástico, siendo los principales: Hieleras, Empaques varios y Cajas para Cerveza y Refresco.

PRINCIPALES EMPRESAS (1981)

Fábricas Monterrey, S.A.
 Grafo Regia, S.A.
 Plásticos Técnicos de México, S.A.

TURISMO

-Hoteles: La clasificación de los mismos es de cuatro y cinco estrellas y se encuentran localizados en las ciudades de Acapulco, Gro., México, D.F., Cancún, Q. Roo, y San Juan del Río, Qro.

-Desarrollo de Bienes Raíces: Esta actividad en 1981 se encontraba en su etapa inicial con localizaciones en Monterrey, N.L., Guadalajara, Jal., y San Juan del Río, Qro.

-Administración de Hoteles: Se tiene una participación con Hyatt en la cual VISA es socio mayoritario.

PRINCIPALES EMPRESAS (1981)

Nueva Icacos, S.A.
Astech, S.A.
Hoteles Excelaris, S.A.
Cia. Operadora Continental de Hoteles, S.A.
Cia. Operadora La Joya de Acapulco, S.A.
Inmobiliaria Cancón Caribe, S.A.

PESCA

En asociación con empresas de Italia, Francia, Estados Unidos y Japón, con participación mayoritaria por parte de VISA, los productos que proporcionalmente se manejan son Atón y Calamar, la capacidad instalada en barcos es superior a 4000 toneladas.

PRINCIPALES EMPRESAS (1981)

Productos Alimenticios del Mar, S.A.
Abisal, S.A.
Promotora Oceánica de Atón, S.A.

VIVIENDA

Se utilizó una tecnología de prefabricación, única en el país y estaba orientada a familias de bajos recursos en esfuerzo por apoyar el déficit habitacional en México.

PRINCIPALES EMPRESAS

Tecnohogar, S.A.

SERVICIOS ADMINISTRATIVOS

Contaba con Servicios corporativos de Administración.

PRINCIPALES EMPRESAS

Grupo VISA

SERVICIOS FINANCIEROS

Banca múltiple, seguros, fianzas, almacén general de depósito, factoring, arrendamientos y servicios intermediación bursátil. (Por lo que respecta a los servicios de la banca fue hasta el 31 de agosto de 1982 posteriormente se nacionaliza la Banca y su situación cambia en este renglón).

PRINCIPALES EMPRESAS

Banca Serfin, S.A.
Arrendadora Serfin, S.A.
Almacenadora Serfin, S.A.

Factoring Serfin, S.A.
Aflanzadora Serfin, S.A.
Casa de Bolsa Serfin, S.A.

El programa de inversiones de VISA elaborado en 1981, contempla como objetivos básicos: Participar en los sectores más dinámicos de la economía nacional, una contabilidad adecuada, una diversificación que permitiera disminuir el riesgo así como el máximo aprovechamiento de la experiencia y capacidad administrativa y de operación con que se contaba.

Durante 1982 en México ocurrieron eventos de gran trascendencia, que afectaron en forma importante la economía del grupo. Dentro de estos eventos destacan los siguientes:

- Tasa anual de inflación cercana al 100 %
- Revaluación del dólar americano, que en su conjunto alcanzaron una tasa del 427 % perdiendo así el peso mexicano un 82 % de su valor frente a esta divisa.
- Establecimiento del régimen de control de cambio
- Escasez de divisas en el país
- Estatización de la banca privada nacional

La inversión en acciones de Banca Serfin, S.A., institución que fue expropiada el 1 de septiembre de 1982, figuraron valuadas por el método de participación con base en los estados financieros de dicha institución al 31 de agosto de 1982. A la fecha del cierre del ejercicio de 1982, se encontraba en proceso de negociación la determinación del monto, forma y fecha de pago de la indemnización correspondiente.

En junio de 1982 la compañía adquirió el control mayoritario de Servicios Aéreos Regiomontanos, S.A., empresa de la cual se poseía el 50 % de sus acciones con la finalidad de llevar a cabo la venta de sus activos.

Las devaluaciones ocurridas durante el ejercicio así como el control cambiario y la escasez de divisas ocasionaron que la compañía no cumpliera sus compromisos financieros contractuales. Por ese incumplimiento, ajeno a la voluntad de la compañía la deuda bancaria se convirtió en exigible.

En 1982, la compañía llevó a cabo un plan tendiente a reestructurar las condiciones y plazos de sus pasivos, y con este propósito se tuvieron conversaciones con los distintos acreedores bancarios y en su oportunidad sería presentada una propuesta de reestructuración.

SITUACION DE VISA EN EL PERIODO DE 1983 A 1986

Después de la crisis de 1982 cuando se definieron los términos y condiciones de la reestructuración financiera de Valores Industriales (VISA) y sus subsidiarias, la economía mexicana iniciaba un proceso de ajuste que según se esperaba llevaría al país a superar su difícil situación económica en un plazo relativamente breve.

Nadie contemplaba la culminación rápida y total de ciertos problemas económicos como la inflación, la alta dependencia del petróleo y el déficit del sector público, entre otros. Sin embargo, si era la expectativa general que mediante un proceso adecuado de ajuste y los cambios estructurales necesarios, la economía volvería a niveles de crecimiento, inflación y ajuste cambiario manejables y propicios para un desarrollo normal de la actividad comercial e industrial.

Es indudable que las expectativas en materia económica no se cumplieron y que en 1986 México tenía una economía más débil que en 1982.

Durante estos años (1983-1986), los peores de la economía mexicana, el Grupo VISA, siguiendo con sus objetivos trazados, afrontó la situación con medidas de consolidación. Se invirtió sólo en lo prioritario, se hicieron desinversiones de aquellos negocios improductivos, y se redujeron los gastos de administración, mediante cambios en la estructura organizacional y reducción del personal administrativo. Se incrementaron sustancialmente las exportaciones y se mantuvieron o aumentaron las participaciones de mercado de sus principales productos.

Hasta finales de 1985 se mostraba una moderada recuperación financiera del grupo, pero durante 1986, dados los niveles de inflación, la recesión de la actividad económica y las altas tasas reales de interés, se perdieron parcialmente los avances logrados, resintiendo una importante pérdida de rentabilidad y liquidez.

Durante el período 83-86, los esfuerzos de la compañía se acentuaron en la generación de flujos de efectivo, por lo que la inversión en activos fijos se mantuvo a los niveles más bajos posibles sin afectar el funcionamiento adecuado de las plantas. Sin embargo, durante 1986, fue necesario hacer inversiones de reposición y mantenimiento que se habían ido posponiendo, principalmente en las áreas de Cerveza y Refrescos, además de terminar las plantas de Carplastic, en Hermosillo y Aguas Minerales en Tecate.

Con relación a las exportaciones, en ese período se lograron importantes avances. En el renglón de Cerveza, por segundo año consecutivo, el crecimiento en el volumen exportado fue de 16% comparado con el año anterior (1985). En el área de empaque las exportaciones de lata para bebidas aumentaron 21% contra 1985, llegando a representar este año aproximadamente el 27% de la exportación total de lata para bebidas del Grupo. En cuanto a Aguas Minerales, a pesar de que el volumen actual es poco significativo, éste aumentó un 29% durante el año de 1986, con posibilidades de incrementarse sustancialmente al entrar en

operación la planta de Tecate. La división de alimentos continuó exportando algunos productos enlatados y se efectuaron las primeras exportaciones de cacahuete procesado con buenos resultados y perspectivas. Las exportaciones de Carplastie continuaron incrementándose para llegar a 73 millones de dólares en 1986.

Como se mencionó con anterioridad durante los últimos cuatro años difíciles en lo externo, se puso gran énfasis en el manejo de la empresa y en la generación de flujos de efectivo, sin sacrificar participación de mercado, con objeto de seguir cumpliendo puntualmente con todos los compromisos con la comunidad financiera nacional e internacional. El objetivo fue logrado, no obstante que se resintió un aumento significativo en la carga impositiva del Grupo parcialmente como consecuencia de los acuerdos tomados entre el Gobierno Federal y la propia Comunidad Financiera Internacional. A pesar del esfuerzo realizado, las circunstancias externas generales y las particulares de algunos mercados que se atendieron, impidieron que se considerara en este período una situación financiera adecuada para VISA. Esto llevó a iniciar un proceso de reestructuración más profundo, que resolviera el problema estructural de apalancamiento del Grupo, y lo abasteciera de la suficiente liquidez para la operación y el fortalecimiento estratégico de sus negocios.

REESTRUCTURACION DE LA DEUDA

GRUPO VISA

Visa y sus principales subsidiarias, en 1983 tenían emitidos pagarés en dólares americanos con tasa de interés flotante de LIBOR más sobre tasa de 2 puntos porcentuales, los cuales fueron suscritos inicialmente por acreedores bancarios de la empresa a través de una oferta pública.

La emisión total ascendió a \$1,034'988,000 dólares americanos y su plazo de vencimiento es de 10 años a partir del 3 de noviembre de 1983, que incluyó un período inicial de gracia de 4 años y posteriormente amortizaciones semestrales iguales hasta cubrir el 50% del valor total de la emisión. El 50% remanente sería cubierto en un sólo pago al final del décimo año.

Los contratos respectivos de la emisión establecen reglas y requisitos para las transferencias de efectivo que se quieren hacer de las subsidiarias hacia Visa. En general, esos requisitos son la formación y mantenimiento de reservas de caja que debieran existir antes de trasladar libremente el efectivo remanente.

En los contratos se establecieron limitaciones para obtención de créditos adicionales, otorgamientos de garantías adicionales desarrollo de programas de nuevas inversiones, venta sustancial de activos y pago de dividendos en efectivo a los accionistas de Visa. Durante el año de 1983 los requerimientos anteriores fueron cumplidos, o en su caso se obtuvieron las dispensas necesarias por parte de los bancos acreedores de acuerdo a los contratos respectivos.

Las principales subsidiarias de la compañía otorgaron un aval para garantizar los préstamos bancarios.

Carplastic, S.A. se encontraba (1983) en proceso de negociación con los bancos acreedores para reestructurar su pasivo por 30 millones de dólares americanos a un plazo de 8 años con cuatro de gracia. Esta subsidiaria se encontraba en incumplimiento técnico debido a que no le había sido posible cumplir con alguna de las condiciones establecidas en el contrato de crédito (la deuda bancaria contraída en pesos mexicanos, ascendía a 13'500'000,000 y sus condiciones y limitaciones son equivalentes a las establecidas para la deuda en dólares a través de FIDORCA, que se explicará posteriormente.)

Adicionalmente, los créditos recibidos bajo programas de organismos gubernamentales nacionales ascendían a \$879'000,000 de pesos, y los extranjeros a 16'230,000 dólares americanos, de los cuales 10'749,000 se reestructuraron a un período de 8 años con 4 de gracia, incorporándose al Fideicomiso de Cobertura del Riesgo Cambiario (FICORCA).

COBERTURA DEL RIESGO CAMBIARIO

Visa y sus principales Subsidiarias celebraron contratos con FICORCA, para cubrir el riesgo cambiario asociado a préstamos bancarios por 1064'988,000 dólares americanos así como sus intereses por devengar, incluyendo la sobretasa.

De acuerdo a estos contratos, las compañías recibieron de FICORCA un crédito en pesos mexicanos, por un monto igual a la deuda en moneda extranjera valuada a la paridad controlada vigente a la fecha de operación y un crédito adicional con el objeto de cubrir el costo de la sobretasa de intereses por devengar en dólares. Simultáneamente, las compañías destinaron ese financiamiento en pesos a adquirir de FICORCA dólares por un monto igual a la totalidad de la deuda cubierta. Los dólares adquiridos fueron depositados en FICORCA a un plazo y tasa de intereses iguales a los establecidos en los contratos de crédito respectivos, los cuales serían destinados a pagar esa deuda incluyendo tanto el principal como los intereses.

Adicionalmente se utilizó el programa de FICORCA para cubrir el riesgo cambiario proveniente de deudas con proveedores extranjeros por un importe de 11'229,000 dólares americanos y préstamos bancarios contratados con organismos gubernamentales extranjeros por 10'749,000 dólares americanos.

Es importante señalar que FICORCA no libera del adeudo a las empresas con sus acreedores originales. Así mismo, durante la vida del contrato, la empresa puede dar por terminada su relación con FICORCA voluntariamente, o bien forzosamente, cuando falte al pago por dos trimestres consecutivos.

Durante el año de 1986, el Grupo Visa experimentó los efectos en sus negocios principales del proceso de recesión e inflación sufrido por el país en dicho año, como consecuencia de abrupta caída de los precios del petróleo.

Lo anterior, aunado a la fuerte competencia profesional en la industria cervecera, la cual tiende a intensificarse en los años de recesión económica, condujo a una generación de efectivo insuficiente para continuar cubriendo los intereses de la deuda en forma completa, esto hizo más eviente el sobre-apalancamiento financiero del Grupo, el cual dificultaba en forma importante la asignación de los recursos requeridos por la operación misma.

Este sobre-apalancamiento se presentó principalmente en las Holdings siguientes:

	VISA HOLDING	FEMSA	VISA CONSOLIDADA
DEUDA TOTAL			
Millones de dólares	321.4	710.1	1,076.5
PALANCA FINANCIERA			
PASIVO/CAPITAL	---	4.2	7.6

INICIACION DEL PROCESO DE REESTRUCTURACION DE LA DEUDA

A finales de 1986 y ante la situación financiera descrita en el punto anterior, Visa tomó la decisión de discontinuar el servicio de la deuda, para lo cual se convocó a una junta general de bancos el 11 de diciembre de 1986.

Durante esa junta, se informó a los acreedores bancarios sobre esta decisión y se presentó un calendario de trabajo para llevar a cabo la reestructuración de la deuda de Visa y de Cervecería Moctezuma.

CONTRATACION DE LA COORPORACION FINANCIERA INTERNACIONAL

A principios de 1987, Visa contrató al International Finance Corporation (IFC), organismo del Banco Mundial dedicado a apoyar a la industria privada, con el objeto de que afectuara un estudio sobre las operaciones de los negocios del Grupo y diera recomendaciones tanto de tipo operativo como financiero que sirviera de apoyo en el proceso de reestructuración.

El IFC efectuó un estudio profundo sobre los negocios principales y desarrolló proyecciones financieras en forma independiente a las proyecciones elaboradas por Visa para su propuesta, contribuyendo de manera importante a validar los planteamientos y proyecciones financieras presentados por la empresa.

Como propuesta de reestructuración del 30 de junio de 1987 Visa presentó a la comunidad bancaria una propuesta de reestructuración encaminada a lograr una solución global que contemplaba:

- 1) Servicio de deuda y amortizaciones de principales variables en función del flujo de efectivo.
- 2) Opción de prepagos de deuda con descuentos para los bancos interesados y sujetos a la obtención de recursos necesarios.
- 3) Necesidad de combinar los negocios de Bebidas y Empaques pertenecientes a Visa (Femsa) y Cermoc, para aumentar la efectividad de sus operaciones.

Las reacciones de los bancos a la propuesta llevaron a Visa a concluir que era necesario:

- 1) Desarrollar una solución por partes para los acreedores de las distintas Holdings: Visa Holding; Femsa; Cermoc.
- 2) Procurar la obtención de recursos frescos en vista del gran interés de muchos bancos por la opción de prepagado de deuda con descuento.

OBTENCION DE RECURSOS PARA FINANCIAR
LA REESTRUCTURACION DE LA DEUDA

		Millones de dólares
A. RECURSOS EN EFECTIVO		
1. Desinversiones		104
Venta de Turismo VISA	70	
Venta de Carplastic	30	
Venta de Burger Boy	4	
2. Nuevos Préstamos		157
Corporación financiera		
Internacional	80	
NAFINSA	55	
Emisión de acciones		
Guirográficas	22	
3. Aumento de capital		63
CITICORP	45	
Aportación de accionistas	18	
4. Recursos Propios		140
Total de Recursos en efectivo		464
B. OTROS RECURSOS		
1. Pasivo reestructurado		225
2. Capitalización de pasivos		184
Total de recursos		873

IMPLEMENTACION DE LA REESTRUCTURACION POR PARTES Y
COMBINACION FEMSA - CERMOC

~ VISA HOLDING. Liquidó totalmente el principal y los intereses de su deuda por un total de 387 millones de dólares mediante un pago, a elección del acreedor, en efectivo o en el equivalente de papel de la deuda del gobierno mexicano.

El pago total ascendió a 163.7 millones de dólares que provinieron de recursos internos y desinversiones.

~ Como parte de la reestructuración de Femsa y Cermoc, se contemplaba la combinación de las dos compañías, por lo tanto la deuda reestructurada como la deuda nueva y los aumentos de capital serían de la compañía resultante de dicha combinación sin embargo, las negociaciones para la reestructuración de la deuda de cada compañía se manejaron por separado quedando de la siguiente manera:

Cermoc liquidó totalmente el principal y los intereses de su deuda por un total de 380 millones de dólares, mediante un pago

en efectivo de 44.6 millones de dólares y la entrega del 13% del capital social de la nueva compañía.

- FEMSA. Ofreció a sus acreedores la opción de redención con descuento o una de intercambio por nuevos pagarés y acciones. El resultado final es que los acreedores originales de Femsa recibieron 200.7 millones de dólares en efectivo, 225 millones de dólares en pasivo reestructurado y el 9% del capital social de la nueva compañía, como pago total del principal y los intereses adeudados que ascendieron a 900 millones de dólares.

- Adicionalmente, se liquidaron otros pasivos no bancarios en las tres empresas por un total de 55 millones de dólares

CONDICIONES DEL PASIVO REMANENTE

PASIVO REESTRUCTURADO	Dólares
- PORCIÓN A:	
Monto	138'016,000
Plazo	9 años 8 meses
Gracia	2 años 2 meses
Amortizaciones	Crecientes
Tasa de interés	Libor + 1.5%
- PORCIÓN B:	
Monto	72'770,000
Vencimiento	Mayo 10. de 1999
Prepagos	En función de excedentes de efectivo.
Tasa de interés	5%
- EXIMBANK	
Monto	8'515,092.40
Condiciones	Igual que la porción A.
- IFC	
Monto	80'000,000
Plazo	Similar a la porción A
Tasa de interés	AÑO 1-5 11 9/16%, año 5-10 Libor + 1 7/8%
- NAFINSA	
Monto	125'879'998,911 pesos
Condiciones	Amortización equivalente a la porción A a través de la capitalización de intereses.

La combinación financiera de estas empresas se implementó mediante la aportación final del total de las acciones representativas del capital social de Femsa en Grupo Cermoc, Grupo Cermoc realizó un aumento de capital que fue suscrito por

los diferentes participantes de esta reestructuración mediante aportación de acciones, recursos y/o capitalización de pasivos. Como resultado final, Grupo Cermoc pasó a ser la empresa controladora de todas las empresas operativas.

En adición a Visa y a los accionistas originales de Grupo Cermoc, participan en su capital social las siguientes instituciones:

CITOCORP	15%
BANCOS FEMSA	9%
BANCOS CERMOC	6.5%
IFC	5%
INVERSIONISTAS	
LOCALES	6.5%

	42.0%

92045

Adicionalmente, Grupo Cermoc S.A. de C.V. cambio de denominación tomando el nombre de Fomento Económico Mexicano, S.A. de C.V. (FEMSA).

SITUACION FINANCIERA Y OPERATIVA DESPUES DE LA REESTRUCTURACION

Como resultado del proceso de reestructuración de la deuda del Grupo se logró:

1) Reducir la deuda bancaria de Visa, Femsa y Cermoc de 1700 millones de dólares antes de la reestructuración a 425 millones de dólares actualmente.

2) Mejorar radicalmente la situación financiera del Grupo quedando en condiciones optimas para afrontar el futuro y crecer en función del desarrollo de la economía mexicana y de las oportunidades de los mercados externos

3) Fortalecer mediante la combinación de Femsa y Cermoc, la posición competitiva de las divisiones Cerveza y Empaque al permitir la toma de decisiones operativas y de mercado, teniendo un grupo común de acreedores y accionistas.

4) Abatir considerablemente el servicio de la deuda permitiendo liberar recursos para el fortalecimiento de los negocios y para reanudar eventualmente el grupo de dividendos a los accionistas.

5) Mantener el control accionario actual de los negocios del Grupo, al resolverse el problema de la deuda por la vía de la negociación con los acreedores y liberándolo de riesgos.

Como resultado también de este proceso, el portafolios de negocios del grupo se modificó.

6) Se incorporó Grupo Cermoc con sus negocios de producción y distribución de cerveza y sus plantas de vidrio, cartón y

hermetapas.

7) Se desincorporaron los negocios de Turismo y Carplastic.

SITUACION FINANCIERA DE VISA

BALANCE GENERAL

	1984	1985	1986	1987	1988
Disponible	26,259	56,413	231,608	383,432	219,650
Ctas. por cobrar	15,447	29,087	129,226	161,891	222,885
Inventarios	36,920	58,113	287,330	259,162	461,387
Otros circulantes	1,715	4,090	11,762	15,998	23,230
SUMA CIRCULANTE	80,241	147,703	659,926	820,483	927,152
ACT. LARGO PLAZO	230,664	359,959	1,979,925	2,254,706	395,550
ACTIVO TOTAL	310,935	507,662	2,691,652	3,120,312	2,209,858

PASIVO CIRCULANTE	31,692	49,917	270,138	2,816,737	304,709
PAS. LARGO PLAZO	237,424	389,428	2,109,113	187,379	1,013,906
PASIVO TOTAL	269,116	439,342	2,379,251	2,974,136	1,318,615

Capital Social	14,452	14,489	14,518	14,519	14,522
Act. Patrimonial	(5,376)	(13,992)	(84,963)	(368,123)	
Otras ctas. del Cap.	17,379	47,868	385,635	810,630	
Utilidad del ejerc.	14,544	14,529	(42,340)	(360,134)	360,460
CAPITAL CONTABLE	41,819	68,320	312,401	146,196	3,123,695
a) Mayoritario	40,999	62,894	272,850	96,892	1,640,219
b) Minoritario	820	5,426	39,551	49,304	1,483,476
RECURSOS TOTALES	310,935	507,662	2,691,652	3,120,312	2,209,858
CAPITAL	279,243	457,745	2,421,514	303,575	1,905,149

ESTADO DE RESULTADOS

	1984	1985	1986	1987	1988
Ventas	171,024	281,279	1,252,086	1,379,702	2,680,175
Costo de Ventas	113,340	183,263	845,831	951,351	1,662,653
Utilidad de Op.	20,476	35,106	133,246	129,029	292,267
Intereses	90,931	163,260	1,079,905	902,037	178,687
Perdida Cambiaria	3,005	(4,535)	(35,326)	210,592	50,311
Resul. de P. Mon.	(89,129)	(142,428)	(881,380)	1,265,642	(662,806)
Costo Int. Financ.	4,807	16,297	163,199	(153,013)	(433,812)
Utilidad Neta	15,314	15,975	(33,810)	(349,281)	360,460
Deprec. y Amort.	14,682	26,013	84,765	95,067	177,645
Gen. de Efectivo.	25,299	43,138	187,424	155,451	264,917

ANALISIS FINANCIERO

RAZONES DE:	1984	1985	1986	1987	1988
-------------	------	------	------	------	------

LIQUIDEZ

Circulante	2.5	2.9	2.3	0.3	3.0
Prueba del Acido	1.3	1.7	1.4	0.2	1.5
Prueba Rápida	1.1	0.8	0.9	0.1	0.7

ENDEUDAMIENTO

Pas.Total/Act.Total	0.86	0.86	0.88	0.95	0.59
Apalancamiento	0.85	0.85	0.89	0.60	0.99

ACTIVIDAD

Periodo de Cobranza	9.03	10.34	9.10	11.60	8.50
Rotación de Inv.	3.06	3.18	2.94	3.67	3.60
Rotación del Activo	0.55	0.55	0.46	0.44	1.21
Rotación de Inv.Perm.	0.61	0.61	0.52	5.33	2.63
Margen de Ut. Bruta	0.33	0.34	0.32	0.31	0.37
Gastos de Operación					

PRESION FINANCIERA

Intereses a Ventas	0.53	0.58	0.86	0.65	0.06
Intereses a Ut. Neta.	5.93	10.21	(31.94)	(2.58)	0.49
Intereses a Gen.deEf.	3.59	3.78	5.76	5.80	0.67

RENTABILIDAD

Margen de Ut. Neta	8.95%	5.67%	(2.70%)	(25.32%)	13.44%
De Inv. Permanente	5.48%	3.48%	(1.42%)	(135.14%)	35.40%
Del Capital Contable	36.62%	23.38%	(10.82%)	(238.91%)	11.53%

TASAS DE CRECIMIENTO 1984 a 1988

De Ventas	98.96%
De Utilidad	120.26%
De Efectivo Generado	79.89%
De Intereses	18.40%
De Capital Contable	194.03%
De Pasivo a Largo Plazo	43.75%
De Inversión Permanente	38.18%

Inflación en el Periodo 84-88 90.76%

INTERPRETACION

GRUPO VISA

LIQUIDEZ

Lo que respecta a la liquidez, el grupo Visa tenía capacidad de pago hasta 1986, ya que en el año de 1987 y debido a la crisis existente a nivel nacional, Visa no tenía liquidez por lo tanto no podía seguir pagando a sus acreedores, es por eso que en ese año se resuelve la reestructuración de su deuda en forma favorable, para que en el año de 1988 la empresa vuelva a tener capacidad de pago.

ENDEUDAMIENTO

En lo referente a esta razón podemos interpretar que la empresa estaba muy endeudada y/o sobreapalancada en casi todo el periodo analizado, excepto en 1988, año en el cual la empresa disminuye su endeudamiento y apalancamiento debido al proceso de reestructuración, y por lo tanto se desincorpora el Sector Turismo y Carplastic.

ACTIVIDAD

En cuanto a la evaluación de la empresa por medio de estas razones, podemos concluir respecto al Periodo de Cobranza que la empresa tenía aceptables políticas de cobro; en lo referente a la Rotación de Inventarios, se puede observar que Visa tenía una negativa rotación debido a políticas mal llevadas; por lo que respecta a la Rotación de Activos y a la de Inversión Permanente Visa, en los años 1984 a 1987 no se encontraba en una situación adecuada en cuanto a la utilización de su activo, respecto a la inversión total. En los márgenes de utilidad bruta, la empresa los disminuye debido a la paridad del dólar.

PRESION FINANCIERA

La empresa tenía una alta presión de los intereses en los años anteriores a 1988, año en el cual se dio su reestructuración y disminuyeron los intereses respectivos.

RENTABILIDAD

En el analisis de esta razón podemos mencionar que Visa era rentable hasta antes de 1986 y 1987, años en los cuales la empresa no tenía ni utilidades ni crecimiento debido a su alto endeudamiento, por lo cual fue necesario reestructurar su deuda a fondo. En la actualidad Visa es una de las mejores empresas nacionales y con perspectivas muy alentadoras para los siguientes años.

TASAS DE CRECIMIENTO

De Ventas: Realmente las ventas aumentaron muy poco, debido a la contracción de los mercados por la crisis económica que se caracterizó en esos periodos.

De Utilidad: A pesar de que la empresa tuvo dos años (1986-1987) en donde hubo pérdidas, al evaluarla en el periodo de 1984 a 1988 se concluye que realmente tuvo utilidades positivas, debido más que nada a la reestructuración de la deuda y a la venta de algunos activos.

De Intereses: Los intereses de la deuda fue disminuyendo conforme se dio el proceso de reestructuración de su deuda; y concluida ésta, en 1988 la empresa no presenta presiones con respecto a los intereses.

De Capital Contable: Comparada con la inversión permanente, concluimos que la empresa creció pero con capital propio, motivo que aunado a la situación económica del país en el periodo analizado, orilló a la empresa a reestructurar sus pasivos.

De Pasivo a Largo Plazo: Se observar que la empresa se endeudo para crecer a corto plazo, motivo por el cual Visa se encontraba en una situación crítica concluyendo en 1988.

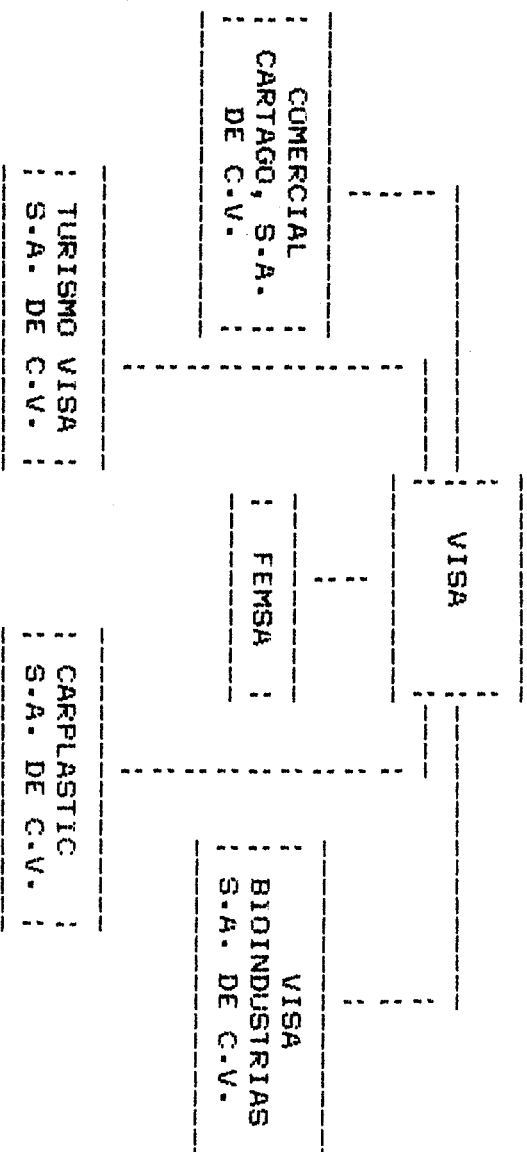
De Inversión Permanente: Debido a la contracción que hubo en el mercado nacional, la empresa creció muy poco, incluso llegaron a desincorporarse Visa Turismo y Carplastic.

En general, la empresa se ha comportado favorablemente antes y después de la reestructuración de pasivos.

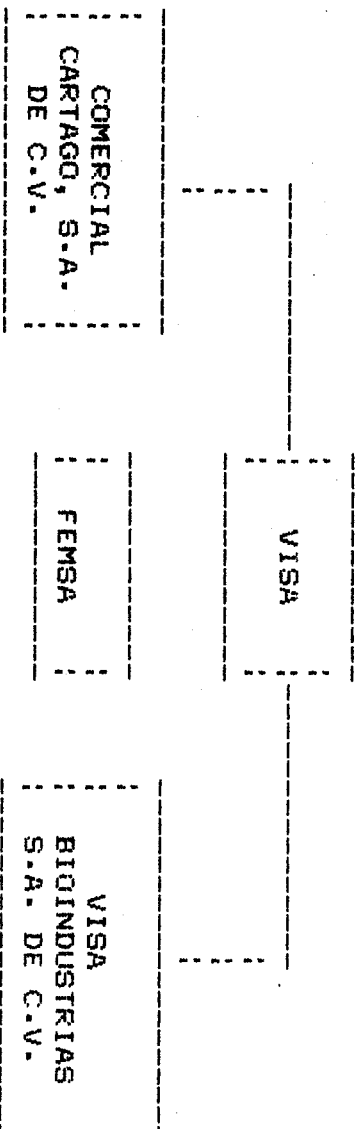
Aón en los años difíciles de 1985-1987 y después de la superación de los problemas existentes con respecto a su deuda, la empresa tuvo crecimiento reales y considerables en el periodo analizado.

A N E X O 1

SITUACION ANTERIOR A LA REESTRUCTURACION



SITUACION POSTERIOR A LA REESTRUCTURACION



C A P I T U L O 3

GRUPO CERVECERIA MOCTEZUMA, S.A.

" A N T E C E D E N T E S "

GRUPO " CERVECERIA MOCTEZUMA " S.A.

Y SUBSIDIARIAS.

Clave de Bolsa: " CERMOC "

El día 10. de julio de 1986, con domicilio social en la ciudad de Orizaba, Estado de Veracruz, se constituyó Cervecería Moctezuma, S.A. siendo su antecedente inmediato la empresa Guillermo Haase y Compañía, fundada en el año de 1894.

La constitución de Cervecería Moctezuma, S.A. en 1896 fue cercana a la época del registro y operación de sus acciones en Bolsa de Valores. El antecedente de cotización más antiguo se remota al Boletín Financiero y Minero de México, que reporta la siguiente cotización al 2 de enero de 1904:

CERMOC

No. de acciones	9000
Valor a la Par	100
Vendedor	120
Comprador	108
Ultimo cupón pagado	No.3

En forma ininterrumpida durante este siglo, los valores de CERMOC han gozado de amplio prestigio en el medio bursátil.

El capital social en la constitución fue de \$ 310,000.00 M.N. y, tras diversas modificaciones, en 1941 importa \$ 5'400,000.00 M.N. En dicho año la mayoría de las acciones fueron adquiridas por un grupo mexicano de inversionistas presidido por Don Raúl Bailleres, incrementándose el capital a 9'000,000.00 M.N. y bajo cuya dirección se inició el crecimiento de la empresa.

El Consejo de Administración de C CERMOC estaba integrado por las siguientes:

CONSEJEROS PROPIETARIOS

Lic. Alberto Bailleres.
Sr. Anival de Iturbide.
Sr. Justo F. Fernández.
Sr. Luis G. Aguilar Jr.
Sr. Aberlardo Hoyos.

CONSEJEROS SUPLENTE

Sr. Victoriano Olazábal
Sr. Luis Latapi
C.P. Antonio Maceda.

COMISARIOS

C.P. Joaquín Gallo.
Sr. Juan B. Riveroll.
Sr. José Luis Simón.
Sr. Norberto A. Domínguez
Sr. Raúl Bailleurs.
C.P. Carlos Orozco Ibarra.
Ing. Juan Bordes.

C.P. Alfonso Pasquel
Propietario

C.P. Roberto Peredo
Suplente

CERMOC es una compañía controladora que mantiene una estrategia de integración vertical al obtener por conducto de sus empresas subsidiarias la malta, botellas, corcholatas, cajas de cartón, etiquetas y otras materias primas que satisfacen la totalidad de sus necesidades; como complemento, controla 24 distribuidoras de sus productos. (Ver anexo I)

Las empresas subsidiarias de Cervecería Moctezuma, S.A. fueron:

Central de Malta, S.A.
Cervecería del Norte, S.A.
Artes Gráficas Unidas S.A.
Alimentos Mexicanos S.A.
Celulosa y Papel de Jalapa S.A.
Silices de Veracruz, S.A.
Distribuidora Comercial Moctezuma S.A.
Moctezuma Imports, Inc.
Anuncios y Servicios S.A.
Organización y Servicios de Administración S.A.
Distribuidora de Moctezuma de Ciudad Juárez S.A.
Distribuidora de Cervezas Moctezuma en Chihuahua S.A.
Distribuidora Moctezuma en Monterrey S.A.
Distribuidora Moctezuma de Norte S.A.
Distribuidora Moctezuma de Saltillo S.A.
Distribuidora Moctezuma de Torreón S.A.
Distribuidora Moctezuma de Moremores S.A.
Distribuidora de Cervezas Moctezuma de Reynosa, S.A.
Distribuidora Superior de Baja California S.A.
Distribuidora Moctezuma de Ensenada S.A.
Distribuidora Superior de la Paz S.A.
Distribuidora Superior de Mexicali S.A.
Distribuidora Morelos de Cervezas Moctezuma S.A.
Distribuidora Moctezuma de Papalotepan S.A.
Distribuidora Moctezuma de Sureste S.A.
Distribuidora Superior de Celaya S.A.
Distribuidora Moctezuma de Ciudad Guzmán S.A.
Distribuidora Moctezuma de Colima S.A.
Distribuidora Moctezuma de Tehuantepec S.A.
Distribuidora de Cerveza Moctezuma en Iguala S.A.
Distribuidora Superior de Hidalgo S.A.
Distribuidora Superior de Tula S.A.
Distribuidora Moctezuma de Mazatlán S.A.
Distribuidora Superior de Nvojoa S.A.
Distribuidora Superior en Culiacán S.A.

Sus oficinas de dirección y administración estaban ubicadas

en la Ciudad de México, contándose además con oficinas administrativas y de control en cada una de sus instalaciones fabriles.

El objeto social de la empresa fué, fundamentalmente, la elaboración y venta de cerveza. Siendo su domicilio actual la Ciudad de México, D.F.

Cervecería Moctezuma se destaca entre las empresas del ramo cervecero, a nivel nacional e internacional, siendo los siguientes sus productos principales: SUPERIOR (líder del mercado mexicano), BAVARIA, XX, XXX, SOL, NOCHE BUENA y MOCTEZUMA DE BARRIL.

Las plantas de Cervecería Moctezuma estaban ubicadas en Orizaba, Veracruz; Guadalajara; Jalisco y Monterrey, Nuevo León.

La empresa apartir de 1977 presenta sus resultados periódicos en forma consolidada. El capital social de Cermoc al 31 de diciembre de 1978, asciende a \$ 566.28 millones. En la asamblea Extraordinaria de accionistas celebrada el 30 de abril de 1979 se acordó aumentar el capital social en \$ 566.28 millones, mediante la capitalización de parte del superávit por revaluación, en la proporción de una acción nueva por cada una antigua; así mismo se acordó cambiar el valor nominal de las acciones de \$ 100.00 a \$ 20.00. El nuevo capital social ascendía a 1,132.56 millones, representado por 56,628,000 acciones comunes con valor nominal de \$ 20.00 cada una sin ninguna restricción para su tendencia.

Los proyectos de expansión de CERMOC se iniciaron apartir de 1980. En la planta de Orizaba se iniciaron trabajos de ingeniería y adquisición de nuevas líneas de embotellado para incrementar la producción de 600 millones de litros anuales a 750 millones, lo cual representa una inversión estimada de \$ 250.00 millones. En la fábrica de Guadalajara prosiguen obras de ampliación y en lo que resta del año quedarán terminadas aumentando de esta forma su capacidad instalada de 200 millones a 300 millones de litros anuales, con una inversión total aproximada de \$ 183.50 millones.

En Central de Malta S.A. principal subsidiaria de Cervecería Moctezuma se invirtieron en 1979 \$ 28.00 millones para realizar trabajos de expansión en el área de producción y así aumentar de 80,000 a 95,000 toneladas anuales de malta.

En terminos generales todas las empresas filiales tenían establecimientos acordes al de las fábricas de cerveza y conjuntamente podían cubrir el aumento en la demanda que se prevé en el mercado cervecero.

REESTRUCTURACION DE LA DEUDA

Grupo Cervecería Moctezuma

Clave "CERMOO"

92045

A finales de 1986, la mayoría de las empresas resintieron los efectos producidos por el proceso de recesión y devaluación, sufrido por el país como consecuencia principal de la abrupta caída de los precios del petróleo; esto aunado a la fuerte competencia tradicional en la industria cervecera, la cual tiende a intensificarse en años de recesión económica, condujo a una generación de efectivo insuficiente para continuar sirviendo la deuda en forma completa, como se había venido haciendo hasta la fecha.

En esos momentos, dos situaciones se hacían evidentes: por un lado, no se podían esperar en el corto plazo crecimientos importantes en el flujo de efectivo de los negocios, cuando la misma crisis golpeaba a los consumidores; y por otro lado, la propia comunidad financiera empezaba a reconocer la imposibilidad de recuperar la totalidad de sus créditos.

Ante esta situación, se decidió entrar de lleno a una negociación frontal de la deuda, que condujera a la reordenación financiera del Grupo.

Como elemento indispensable del proceso de reestructuración, se hacía evidente la necesidad de combinar a los dos grupos de compañías cerveceras más importantes del país (Cervecería Cuauhtémoc y Cervecería Moctezuma) todo esto, con el objeto de fortalecer las operaciones y la posición competitiva de las Divisiones Cerveza y Empaque, al permitir la toma de decisiones operativas y de mercado en forma conjunta, teniendo además un grupo común de accionistas y acreedores. Sin embargo, dado que las negociaciones y los acuerdos se llevaron a cabo antes de dicha combinación, los procesos de reestructuración de las deudas de cada compañía se manejaron separadamente, respetando así las diferentes posiciones e intereses de acreedores y accionistas.

A finales de 1988 se concluyó la reorganización de la Empresa que presenta tres aspectos fundamentales, consistentes en una reorganización operacional, una combinación de intereses y una reorganización financiera que se negociaron en conjunto. En el aspecto operacional la reorganización incluyó planes para racionalizar el uso conjunto de instalaciones productivas y de canales de distribución, así como una reordenación del portafolio

de marcas y presentaciones en el mercado.

Como parte de este proceso, ciertos activos (que representaban menos de 1% de los activos totales) estarían sujetos a un programa de venta o cierre de instalaciones, por lo que se decidió valuarlos a su valor de realización.

Por lo que respecta a la combinación de intereses entre los accionistas de Empresas Cuauhtémoc y Empresas Moctezuma. El porcentaje de intercambio de las acciones de la nueva empresa combinada fue del 75 % para Empresas Cuauhtémoc y el 25 % restante para Empresas Moctezuma.

Al unirse las dos empresas cerveceras desaparece el grupo CERMOC y nace el grupo FEMSA (Fomento Económico Mexicano S.A. de C.V.)

En el rubro financiero, se iniciaron pláticas a principios de 1987, con el objeto de reestructurar de manera integral los pasivos de ambos grupos de compañías, finalizaron con la firma de los acuerdos respectivos durante el mes de octubre.

El monto de los adeudos vencidos a liquidar era el siguiente:

MILLONES DE DOLARES	EMPRESAS MOCTEZUMA	EMPRESAS CUAHUTEMOC	TOTAL
Deuda bancaria en Dólares	\$ 298.4	\$ 684.9	\$ 983.3
Deuda bancaria en pesos (1)	1.8	26.7	28.5
Obligaciones Fiscales (1)	39.4	25.7	65.1
Otros pasivos		39.1	39.1
Adeudo con FICORCA (1)		18.9	18.9
Total deuda vencida	339.6	795.3	1,134.9
Intereses pendientes de pago	37.0	126.0	163.0
Total deuda e intereses	\$ 376.6	\$ 921.3	\$ 1,297.9

(1) Equivalente en dólares.

Los adeudos anteriores se liquidaron de la siguiente manera:

- 1) En efectivo \$266.5 millones de dólares por concepto de deuda bancaria e intereses.
- 2) Emitiendo nuevos pagarés con total de \$225.7 millones de dólares por concepto de deuda bancaria.
- 3) Capitalizando deuda bancaria, intereses y otros pasivos por \$211.3 millones de dólares, a cambio del 22.6% del Capital Social final de la Compañía.

4) Pagando \$65.1 millones de dólares por concepto de obligaciones fiscales vencidas, quedando saldado el total de adeudos con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, pagándose también \$ 18.9 millones de dólares, liquidándose así el adeudo con FICORCA.

5) Y finalmente, cancelando el remanente de la deuda bancaria por \$ 510.4 millones de dólares.

En las acciones y valores a principios de 1989, se reorganiza la tendencia accionaria, con el objeto de que todas las subsidiarias en las cuales se tiene participación en forma indirecta dependan ahora directamente de la Compañía para la cual, la Compañía otorgó a FEMSA de \$ 515,000 para la compra de las acciones.

La deuda bancaria se reestructuro de la siguiente manera:

1) Se reestructura el saldo total del principal adeudado por Cervecería Moctezuma, S.A. y sus subsidiarias que importa 307 millones, 205 mil, 756 dólares y 893 millones, 674 mil pesos. Los intereses devengados y no pagados desde finales de 1982 a la fecha y que ascienden a un monto aproximado de 110 millones de dólares, serán condenados.

2) El 50 % de dicho saldo total reestructurado en ambas monedas, se pagará en un plazo de 14 años, que incluye un periodo inicial de gracia en el pago de dicho saldo de 6 años. En el caso de los adeudos en dólares, se cubrirá el riesgo cambiario mediante la incorporación del monto total adeudado en el programa de FICORCA ofrecido por el Banco de México.

3) Las tasas de intereses aplicables para esta mitad de los adeudos fueron los siguientes:

a) Para los adeudos en dólares: durante los primeros cinco años, una tasa fija a la tasa LIBOR más 1/4 de uno por ciento, para los cinco años subsiguientes, una tasa variable igual a la tasa LIBOR más uno por ciento.

b) Para los adeudos en moneda nacional: una tasa variable igual al Costo Porcentual Promedio (CCP) más margen aplicable, mismo que durante el primer año será de 6 puntos porcentuales y que se modificará anualmente según las condiciones que prevalezcan en el mercado financiero nacional.

4) Respecto al restante 50 % del principal reestructurado en ambas monedas, se pagará en un plazo de 14 años, que incluye un periodo de gracia en el pago tanto del saldo total como de intereses, de 6 años.

Sin embargo, en los convenios de reestructuración se establece que los pagos de esta porción del adeudo están sujetos al desempeño de la Compañía, expresado en su disponibilidad de efectivo, de tal manera que las amortizaciones de intereses y saldo total durante el periodo comprendido entre el año 6 y el año 14, sólo se efectuarán en la medida de que exista efectivo excedente.

Así mismo, si en cualquier momento la compañía lograse amortizar el 50 % de esta porción y sus correspondientes intereses, los acreedores se comprometen a condenar el saldo remanente al final del año 14.

Si la Compañía no logra cumplir con la meta de amortización mencionada, el saldo existente de esta porción será exigible al final del plazo estipulado.

Lo anterior implica que, si la Compañía tiene un desempeño satisfactorio y cumple con las amortizaciones pactadas de ambas porciones de deuda, el total de los pagos a los adeudos reestructurados pudieran ser sólo un 75 % del saldo total reestructurado.

5) Las tasas de interés aplicables para esta porción de los adeudos serán las siguientes:

a) Para los adeudos en dólares: una tasa anual fija de un 3% simple.

b) Para los adeudos en moneda nacional: una tasa igual a un porcentaje del Costo Porcentual Promedio (CPP), equivalente al porcentaje que 3% representa de la tasa LIBOR.

6) Asimismo, como garantía del cumplimiento de las obligaciones contraídas, se otorgarán hipotecas sobre las Plantas de Orizaba, Veracruz y Guadalajara, Jalisco, así como sobre los activos propiedad de Central de Malta S.A. hasta por un monto igual a la mitad de los adeudos totales reestructurados.

7) Dada la situación financiera de la empresa, así como los plazos de gracia otorgados para las amortizaciones de principal en el total de la deuda de saldo total e intereses en el 50 % de la misma, es de esperarse que no se podrá decretar dividendos durante los primeros años, permitiéndose éstos en los años subsiguientes en función de la disponibilidad de efectivo y de las amortizaciones de deuda realizadas.

8) Los documentos suscritos y que se suscribieran por Cervecería Moctezuma son:

- Convenio de Reestructuración de Deuda en Moneda Extranjera.
- Convenio de Reestructuración de Deuda en Moneda Nacional.
- Contrato de Prenda en Acciones de Central de Malta, S.A.
- Contrato de FICORCA.
- Cesión de Derechos del Contrato de FICORCA.
- Pagares que evidencian el monto total reestructurado, sus amortizaciones e intereses.
- Contrato de Cesión de Deuda con las Subsidiarias necesarias.
- Contrato de Hipoteca.
- Solicitudes y desistimientos necesarios para el levantamiento de la Suspensión de Pagos y demás juicios existentes.
- Convenio para Reestructurar el adeudo con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Promociones sobre tratamiento fiscal especial a los intereses que se causarán con motivo de la Reestructuración de la Deuda en Moneda Extranjera.

Asegurando que las condiciones obtenidas en estos convenios de Reestructuración, son satisfactorios y harán posible que la empresa restablezca salud financiera, permitiéndole seguir participando activamente en la industria cervecera nacional.

Otro evento importante, indirectamente relacionado con la reestructuración de la deuda, fue la conclusión de negociaciones con socios accionistas de la Fábrica Mexicana de Latas, S.A. de C.V.; en las cuales se firmaron convenios para la venta de la maquinaria y equipo de dicha planta a los socios de American Can.

En síntesis, la reorganización del Grupo CERMOC incluyó la contratación de nuevos créditos, la emisión de obligaciones, la reagrupación de nuevos créditos, la emisión de obligaciones, la reagrupación de subsidiarias, la venta y racionalización de ciertos activos, la suscripción de capital y la capitalización de algunos pasivos para generar los fondos necesarios para el pago de los adeudos vencidos que tenían ambas empresas (Cervecería Moctezuma y Cervecería Cuauhtémoc).

Al agruparse estas empresas desaparece el Grupo CERMOC y pasa ahora a formar parte de FEMSA (FOMENTO ECONOMICO MEXICANO S.A. DE C.V.) empresa controlada por VISA. FEMSA y sus ahora subsidiarias - como una unidad económica son una compañía dedicada a la fabricación y comercialización de cerveza y refrescos, así como a la producción de materiales de empaque utilizados principalmente por la industria de bebidas envasadas.

Los acuerdos definitivos para la reestructuración fueron firmados en el mes de octubre de 1988 y perfeccionados el 8 de diciembre del mismo año.

La reestructuración de la deuda fue bastante benéfica par el Grupo CERMOC ya que sus pasivos se redujeron en más del 77 %. El total de los adeudos se liquido como sigue:

MILLONES DE DOLARES.

Pago de efectivo	\$ 529
(Deuda Bancaria 434)	
(Deuda no Bancaria 95)	
Emisión de nueva deuda	226
Capitalización (22.6% del capital social)	211
Cancelación de deuda	724

TOTAL	\$ 1,690
-------	----------

Los recursos líquidos para efectuar los pagos, se obtuvieron mediante:

MILLONES DE DOLARES.

Contratación de créditos	\$ 135
Aportaciones pagadas de Capital	82
Emisiones de Obligaciones	22
Desinversiones	103
Efectivo disponible	187
TOTAL	\$ 529

Con esta reestructuración, la situación financiera de la Compañía se sanó por completo quedando en condiciones óptimas para afrontar el futuro y crecer en función del desarrollo de la economía mexicana y de las oportunidades de los mercados externos, al mismo tiempo que abate considerablemente el servicio de la deuda, permitiendo liberar recursos para el fortalecimiento de los negocios.

Por todo lo anteriormente explicado se puede predecir que el grupo FEMSA tiene grandes perspectivas de crecimiento y poder consolidarse como uno de los grupos más fuertes de la economía mexicana.

EL GRUPO FEMSA maneja actualmente cuatro divisiones que son las siguientes (ver anexo 2):

1. División cerveza.
2. División refrescos.
3. División Aguas Minerales.
4. División Empaques.

SITUACION FINANCIERA DE CERMOC

BALANCE GENERAL

	1984	1985	1986	1987	1988
Disponible	12,610	18,398	11,264	49,200	206,010
Cuentas por cobrar	5,147	13,081	98,425	39,214	200,508
Inventarios	13,350	24,200	16,890	121,147	412,154
Otros activos	4,197	3,261	40,139	1,310	83,156
SUMA DEL CIRCULANTE	31,607	55,679	126,579	209,561	818,672
ACTIVO LARGO PLAZO	68,223	121,593	172,214	782,229	3'265,147
ACTIVO TOTAL	104,027	180,513	338,932	993,170	4'166,975
PASIVO CIRCULANTE	18,001	25,095	28,278	830,104	260,443
PASIVO LARGO PLAZO	65,459	118,236	285,710	8,188	932,917
Otros pasivos	---	1,308	5,124	6,111	2,575
PASIVO TOTAL	83,460	141,639	319,112	844,403	1'195,935
Capital Social					
pagado	9,030	9,030	9,030	9,096	162,414
Actualización					
Patrimonial	11,697	67,605	117,661	230,158	236,529
Otras cuentas de					
Capital	(18,100)	(23,200)	(73,334)	(84,411)	1'925,666
Utilidad del					
ejercicio	668	(10,818)	(30,537)	(19,980)	635,861
CAPITAL CONTABLE	20,567	38,894	19,820	148,767	2'971,040
a) Mayoritario	18,530	34,703	19,820	134,863	2'960,470
b) Minoritario	2,037	4,191	---	13,904	10,570
RECURSOS TOTALES	104,027	180,533	338,932	993,170	4'166,975
CAPITAL	86,026	155,438	310,654	163,066	3'906,532

ESTADO DE RESULTADOS

	1984	1985	1986	1987	1988
Ventas	41,568	69,485	88,221	371,521	2'411,381
Costo de Ventas	28,445	47,107	76,888	276,818	1'437,774
Utilidad en					
operación	386	812	(2,723)	8,973	230,892
Intereses	11,834	49,460	56,383	188,721	107,593
Perdida cambiaria(14,330)	---	---	92,935	197,397	37,265
Resultado P.					
Monetaria	(686)	(40,195)	(115,280)	(449,208)	(562,682)
Costo Integral					
Financiero	2,496	9,265	34,038	(66,090)	(437,824)
Utilidad Neta	668	(10,818)	(30,537)	(19,980)	635,861
Depreciación y					
Amortización	7,132	10,253	11,621	62,954	289,265
Generación de					
Efectivo	19,080	25,030	(19,361)	(27,328)	260,079

ANALISIS FINANCIERO

RAZONES DE:

LIQUIDEZ	1984	1985	1986	1987	1988
Circulante	1.76	2.22	4.48	0.25	3.14
Prueba del Acido	0.99	1.25	3.88	0.11	1.56
Prueba rápida	0.70	0.73	0.39	0.05	0.79

ENDEUDAMIENTO

Pas. Total/Act.T.	0.80	0.78	0.94	0.85	0.28
Apalancamiento	3.18	0.51	1.02	0.05	0.30
Veces G. Interés	0.15	0.02	(0.05)	0.05	2.15

ACTIVIDAD

Periodo de Cobranzas	44.57	67.72	52.27	37.99	29.93
Rot. de Inventarios	2.05	1.94	4.55	2.28	3.48
Rot. del Activo	0.40	0.48	0.26	0.37	0.58
Rot. Inv. Perm.	2.02	0.30	0.28	2.27	0.61
Margen de Ut. Bruta	31.56%	32.20%	12.84%	25.49%	40.37%
Gtos. de Operación	30.64%	31.03%	15.93%	23.07%	30.48%

PRESION FINANCIERA

Int. a Ventas	0.28	0.71	0.63	0.49	0.04
Int. a Ut. Neta	17.71	(4.57)	(1.84)	(9.29)	0.16
Int. Gen. efectivo	0.62	1.97	(2.91)	(6.79)	0.41

RENTABILIDAD

Margen a Ut. Neta	1.60%	(15.56%)	(34.61%)	(5.24%)	26.36%
De Inv. Perm.	3.24%	(4.81%)	(9.82%)	(12.24%)	16.27%
De Cap. Contable	3.24%	(21.81%)	(154.07%)	(13.43%)	21.40%

TASAS DE CRECIMIENTO (1984 a 1988)

De Ventas	175.97%
De Utilidad	455.45%
De Efectivo Generado	92.14%
De Intereses	73.64%
De Capital Contable	246.68%
De Pasivo a Largo Plazo	94.29%

Inflación promedio del periodo 84-88 90.76%

INTERPRETACION

GRUPO CERMOC

LIQUIDEZ

A través de estas podemos observar que de 1984 a 1986 la empresa tenía buena capacidad de pago a corto plazo, sufriendo una baja considerable en su liquidez en el año de 1987, debido a la situación crítica en que se encontraba la empresa y el país en general. Todo esto aunado a que esta se encontraba en proceso de reestructuración de su deuda. Una vez concluida su reestructuración en 1988 vuelve a tener una recuperación en su capacidad de pago.

ENDEUDAMIENTO

Estas razones nos muestran en que porcentaje utiliza una empresa los recursos ajenos y que capacidad tiene para cubrir los intereses que se le cobran por la autorización de estos recursos.

En terminos generales de 1984 a 1987 la empresa se encontraba sobreapalancada, y ante una situación inflacionaria que caracterizó este periodo tuvo resultados negativos para la empresa, por lo cual se dio en la necesidad de iniciar el proceso de renegociación de su deuda en 1985. Para 1988 reduce en forma considerable ese sobreapalancamiento gracias a su reestructuración.

ACTIVIDAD

En terminos generales Cermoc contaba con malas políticas de cobro, ya que en los periodos de inflación sufridos en los últimos cuatro años, debió reducir su periodo de cobros; por lo que respecta a la rotación de inventarios se observa que 1984 y 1985 presentaba problemas y en 1986 aumenta considerablemente su rotación manteniendola constante hasta 1988. El margen de utilidad bruta aumento considerablemente a consecuencia de la paridad del dólar y su reestructuración. Sus gastos de operación disminuyeron debido a la integración del grupo Cermoc con la cerveceria Cuauhtemoc que trajo como consecuencia la disminución de gastos de operación.

PRESION FINANCIERA

Por lo que respecta a la presión financiera se observa que disminuye considerablemente debido a su reestructuración, y en el año de 1988 no tiene presión alguna en cuanto a pago de intereses.

RENTABILIDAD

La rentabilidad de Cermoc de 1984 a 1987 fue negativa y puede decirse que de no llevar a cabo la reestructuración de su deuda está hubiera llegado a la quiebra. Ahora en 1988 después de su

reestructuración presenta una rentabilidad bastante aceptable.

TASAS DE CRECIMIENTO

Por lo que respecta a ventas se observa que aumentaron realmente por encima de la inflación. Teniendo por lo tanto un crecimiento real en el periodo de 1984 a 1988.

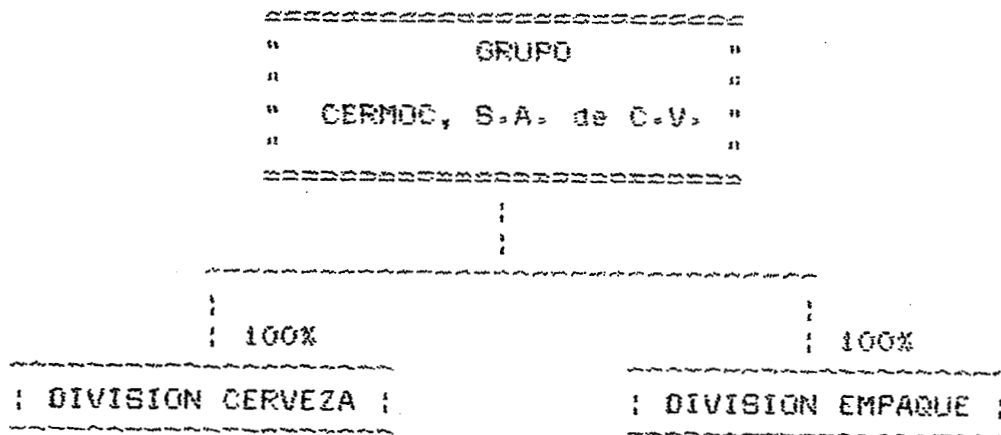
Su utilidad en este periodo aumentó realmente debido a la baja en los costos de operación y al aumento en las ventas reales.

Respecto a los intereses estos fueron menores a la inflación registrada siendo esto positivo. Todo esto fue debido a la reestructuración de sus pasivos.

Se observa que el capital contable aumentó debido al paquete presentado para la reestructuración.

A N E X O 1

SITUACION ANTERIOR A LA REESTRUCTURACION



A N E X O 2

FOMENTO ECONOMICO MEXICANO, S.A. de C.V. (FEMSA)

SITUACION POSTERIOR A LA REESTRUCTURACION.

CERVEZA	EMPAQUE
Producción - Cerveceria Cuauhtemoc S.A. de C.V. - Cerveceria Moctezuma S.A. de C.V. - Central de Malta, S.A. de C.V. Distribución - 105 Concesionarios - 309 tiendas Oxxo	Metálicos - Fábricas Monterrey S.A. de C.V. - Partes Industriales Mecánicas S.A. de C.V. Flexibles - Grafos Regia S.A. de C.V. Plásticos - Plásticos Técnicos Mexicanos S.A. de C.V. Vidrio - Silices de Veracruz S.A. de C.V. Cartón - Corrugados de Tehuacán S.A. de C.V. Químicos - Químiproducos S.A. de C.V.
" FEMSA "	
REFRESCOS	AGUAS MINERALES
Coca Cola Valle de México - Industria Embotelladora de México S.A. de C.V. - Embotelladora de Tlalnepantla S.A. de C.V. - Distribuidora de Bebidas del Valle de México S.A. de C.V. Coca Cola Sureste - Embotelladora del Istmo S.A. de C.V. - Embotelladora Sin Rival S.A. de C.V. - Refrescos de Oaxaca S.A. de C.V.	- Manantiales Peñafiel S.A. de C.V. - Productos Balseca S.A. de C.V. - Extractora y Embotelladora de aguas Minerales S.A. de C.V. - Jugos Naturales, S.A. de C.V. - Grupo de distribuidoras en el valle de México

CAPITULO 4

GRUPO INDUSTRIAL PLIANA, S.A.

" ANTECEDENTES "

GRUPO INDUSTRIAL PLIANA

Clave de bolsa: " TEXEL "

Pliana es una empresa controladora 1) cuyas plantas estan localizadas en México y en los Estados Unidos; cuenta con cuatro empresas subsidiarias: Polofil, S. A.; Texel, S. A. de C. V.; Lartel, S. A. de C. V. y Formit Rogers, Inc.

Cada una de estas empresas son independientes en cuanto a utilidades, estrategias y operaciones, aunque interrelacionadas entre si. Por lo tanto, el grupo corporativo desarrolla únicamente funciones de coordinación. Se dedica principalmente a la adquisición de acciones de sociedades, su promoción y la organización del Grupo Pliana, así como a la obtención y otorgamiento de créditos a compañías relacionadas. No tiene empleados, por lo que no existen obligaciones respecto a participación de utilidades ni a indemnizaciones por despido. Una compañía subsidiaria está encargada de la administración.

Las principales operaciones de las compañías subsidiarias son la fabricación, venta y distribución de toda clase de fibras sintéticas y telas para decoración tapicería. Así como confección de prendas y su distribución.

Esta estructuración del Grupo Pliana fue el resultado de planes de crecimiento y expansión realizados con la cooperación de un grupo de personas quienes participaron con su trabajo y con sus capitales.

El Consejo de Administración del Grupo Pliana S.A. esta integrado por las siguientes personas:

CONSEJEROS PROPIETARIOS

José Carral.*
José Castiglioni.*
Franco Grandhi.
Héctor Hernández.
Larry A. Liebenow.*
Leonard Frank McCollum.
Bruno Pagliai.
Roberto Pésaro.*
Bernardo Quintana.
Benito Rey Romay.*
Stamaty Rodocanachi.
Carlos Zorrilla de la Garza.

SUPLENTE

Rubén Goldberg.*
José Sirota.
Richard R. West.
José Bardavid.
Bernardo Meckler.
Juan I. Gallardo Thurlow.
Ferro Pagliai.
Francisco Indaco.
Eduardo Legorreta Chauvet.*
Rubén Gleason Galicia.*
Gum arcindo Quesada Bravo.*
Gustavo Rubio Montiel.

* Miembros del Comité Ejecutivo

1) Como Organización Corporativa fue creada en 1979

COMISARIOS
PROPIETARIOS

Jorge Federico Meade.
Eugenio Pérez Gil.

SUPLENTES

Francisco Javier Uribe.
Antonius Gamallo.

SECRETARIO
PROPIETARIOS

Manuel Garcia Ramos

SUPLENTES

Javier de Hoyos

DIRECTIVOS

Presidente del Consejo..... Bruno Pagliai.
Vice Presidente del Consejo..... Stamaty Rodocanachi.
Presidente Ejecutivo..... Roberto Pésaro.
Vice Presidente Ejecutivo..... Larry A. Liebenow.
Vice Presidentes..... M.A. Kraft, Jr.

Alejandro Martinez.
Fabio Pisinger.
Luigi Settembrini.
John D. Whitehead.
Directores..... José Brogeras.
Hugo Kranz.

Emilio Rodriguez.
Leopoldo Villasantes.

Así se cuenta con inversión extranjera europea, estadounidense y latinoamericana que esta presente en forma complementaria en el capital de riesgo de la empresa. La interacción de todos estos elementos, propiciaron el rápido desarrollo que experimento en los años de 1978 a 1981, lo cual le abrió nuevas oportunidades para un mayor crecimiento en México, Estados Unidos y en los demás países. Por ello, aumentará su capacidad productiva y actualizará las instalaciones existentes, además de reforzar el producto con apoyo publicitario y así tener más proyección internacional.

INDUSTRIAS POLIFIL, S.A.

Fue la primera empresa del Grupo Pilana, incorporada en 1978 y tiene sus instalaciones en Tlaxcala, Edo. de México. Es una planta fibrosa (ramo de la petroquímica), dedicada a la producción de fibras, es decir, hilo especial de polipropileno de diferentes gamas como son: Chenille, flame y arcoiris. Su proceso industrial consiste en transformar gránulos de polipropileno (sub producto del petróleo) en fibras textiles preteñidas y texturizadas.

Esta empresa continuo su crecimiento y expansión según planes trazados, al mismo tiempo que introducía cambios en su estructura y estrategia como fue:

- Aumento de capacidad y gama de producción de la fábrica de fibras, sobretodo en hilos especiales. Lleva acabo planes de capacitación y entrenamiento para llevar acabo tareas relacionadas a pigmentación de compuestos, de extrusión y procesamiento de fibras.

- Dio vida a Texel empresa subsidiaria dedicada a la fabricación de telas para decoración, por considerar este ramo como principal fuente de consumo para sus fibras destinando en 1979 el 27% de su producción en esta empresa.

- Contratación de nuevo personal. Construcción de instalaciones para la fabricación de fibra corta de títulos finos (1981). Las mejoras en el proceso de compuesto, permiten mantener los costos de materia prima.

Esta empresa trabaja al máximo de su capacidad, para mantener su producción y poder corresponder a la demanda que tiene en el mercado.

TEXEL, S.A. de C.V.

Fue constituida el primero de noviembre de 1978 por Polifil, S.A. que también adquirió los activos de las dos principales empresas mexicanas de su giro. Esta dedicada a la fabricación de telas para decoración de interiores y para la industria automotriz. Cuenta con 258 telares en cuatro fábricas, su fuerza de trabajo es de 675 personas.

El primer año completo de operaciones de esta empresa dentro del grupo fue 1979 en el cual se consolido la empresa en cuanto a su organización, personal, sistemas, productos y posición en el mercado.

Sus principales objetivos en 1980 fueron el desarrollo en México de los siguientes mercados:

- Ike. Con esta marca lograron una clara posición de liderazgo en el renglón de telas para tapicería destinadas al mercado mediano y popular. La clave del éxito fue la introducción de nuevos diseños y el significativo apoyo publicitario.

- Piiana. Reorientaron esta marca al mercado alto y medio-alto de la decoración de interiores. Para conseguir este fin, crearon una nueva línea de telas construidas con fibra corta de fantasía y el sofisticado programa de mercadeo con los clientes más importantes.

- Designer's Collection. Colección destinada a diseñadores, arquitectos y contratistas de decoración.

Se introdujeron en el mercado de las cortinas y continuaron con el mercado automotriz distribuyendo una gama de telas de polipropileno y otras fibras, aunado al desarrollo de nuevos terciopelos de polipropileno. Asimismo, comenzó a exportar telas, primero a países de América Latina y el Caribe y posteriormente otros países.

En 1980 instalaron 20 nuevos telares planos de alta velocidad en la planta de Naucalpan, asimismo, estandarizaron el equipo y la construcción de telas. En este mismo año, iniciaron la construcción de una nueva planta en un terreno de 21 hectáreas localizada en el Estado de Tlaxcala, en la cual se fabrica la hilatura de fibra corta de títulos finos de polipropileno, y el tejido y acabado de terciopelos.

Esta empresa cuenta con un centro de diseño en cual esta constante coordinación con el departamento de investigación y desarrollo de fibras Polifil, con el objeto de estar a la moda en diseños, textura y colorido en el mercado en el cual se desenvuelven y lograr un continuo liderazgo. Esta posición es reforzada por programas de publicidad y promoción.

LARTEL, S.A. de C.V.

Comenzó su producción durante la segunda mitad de 1980 y sus despachos de exportación a principios de 1981. Lartel se dedica a la confección de ropa íntima femenina a base de polipropileno para distribución principalmente en Estados Unidos.

Cuenta con dos plantas ubicadas en Ciudad Industrial Xicoténcatl en el Estado de Tlaxcala, la cual realiza el corte y la confección de prendas; y la otra en Panzacola, Tlaxcala, la cual produce la tela Lita a través de un proceso de tejido circular y de acabado. En ambas plantas la mayoría de los operadores son mujeres.

Las prendas producidas por esta empresa (brasileros y pantaletas, marca YUO) están hechas a base de polipropileno, que tiene entre otras ventajas: propiedades de transpiración, firmeza de colores y desmanchabilidad, combinados con la capacidad de Polifil para producir hilos de deniers finos.

La introducción de este producto fue en 1980 en Estados Unidos a través de tiendas especializadas y departamentales. Se utilizó publicidad impresa y campañas de televisión, así como empaques y exhibidores especiales en los puntos de venta para tener un impacto sin precedentes.

FORMFIT ROGERS, INC.

La Asamblea extraordinaria del 23 de septiembre de 1980 acordó proceder a la adquisición de las empresas Formit Rogers Inc y Formit de México, S.A. Para tales efectos, el 6 de enero de 1981, grupo PLIANA emitió la Cuarta Serie de acciones por un total de 4'482,759 acciones, elevando su capital social a \$739'655,180.

Así Grupo Pliana adquiere en esta última fecha a esta empresa, la cual es una empresa con tradición, conocida y respetada, que produce y distribuye ropa íntima femenina en Estados Unidos. En sus tres líneas de producción se encuentran:

- La Colección para la mujer activa. Brasieres diseñados para el deporte, el ejercicio y el jogging.

- La Colección "A Cut Above". Corsetería, lencería y ropa de dormir para la mujer de talla mayor.

- La Colección You. De la cual únicamente se ocupa de su comercialización.

Esta empresa emplea a 1,100 personas; opera dos plantas en Nebraska y dos plantas y una bodega en Tennessee. Presenta sus productos a través de ocho salas de exhibición, siendo la más importante la de Nueva York.

Esta empresa se dirige también, mediante programas específicos, a las cadenas nacionales de Sears, J. C. Penney y Montgomery Ward, exporta a 38 países y tiene licenciatarías en Australia, Canadá, Colombia, Guatemala, Japón, Portugal, Sudáfrica y México. Formfit de México opera en la capital federal, emplea 60 personas y facturó en 1980, \$10'000,000.

REESTRUCTURACION DE LA DEUDA

Grupo Industrial Texel.

El 28 de marzo de 1985, Grupo Pliana firmó el contrato de reestructuración de sus bancos acreedores (este contrato tiene vigencia a partir del 5 de febrero de 1984), con esto se alijera substancialmente su carga financiera. Con la firma de este contrato, Grupo Pliana culmina las negociaciones iniciadas por su nueva administración a partir del mes de agosto de 1983, tendientes a lograr la reestructuración financiera de su deuda, la cual se llevó a cabo en dos etapas:

PRIMERA ETAPA.

Estuvo orientada a asegurar la viabilidad económica de las operaciones del Grupo Pliana, mediante:

- a) La desinversión de varias empresas subsidiarias relacionadas con la confección de ropa, Lartel y Formfit.
- b) Consolidación de su planta productiva por medio del repliegue y reforzamiento de sus actividades tradicionales así, redujeron de 14 a 5 plantas, oficinas y bodegas, igualmente redujeron el número de empleados de 872 a 430 y los obreros de 2,500 a 1,600.
- c) Reconversión Industrial
 - Modernización de equipo
 - Nuevos productos
 - Cultura Industrial: Calidad, Servicio e Innovación
- d) Eliminación de operaciones poco rentables, siendo su crecimiento selectivo, dedicándose únicamente al ramo automotriz, a la exportación y no-tejidos.
- e) Aportación de nuevos capitales por los accionistas. Así mismo, se llevó a cabo en esta etapa el registro de la deuda en dólares en el fideicomiso para Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA).

SEGUNDA ETAPA.

La segunda etapa constituyó la negociación directa con los bancos acreedores bajo premisas de operación sumamente realistas y conservadoras, donde los niveles de la deuda del Grupo Pliana son realmente soportables por sus operaciones permitiéndole con ello elaborar planes y programas de trabajo a corto y mediano plazos, entre los cuales se encuentran:

- Pago a proveedores, impuestos, IMSS y bancos por \$ 25 MM DLLS

- Se convirtieron \$ 105 MM DLLS. a acciones preferentes
- Se registraron \$ 70 MM DLLS. en FIDORCA
- Los principales acreedores que intervinieron en esta negociación, son:
- Fonei
- Conacyt
- Comermex
- Wells Fargo Bank, N. A. (Banco agente de 44 bancos acreedores)
- Eximbank

Los términos negociados en la reestructuración incluyeron la capitalización de una parte importante de la deuda, con un mecanismo de amortización en moneda nacional, planteándose en paralelo un aumento de capital del cual los accionistas principales han pagado una parte, que será destinada a reforzar el capital de trabajo de la empresa.

La nueva reestructuración divide la deuda del Grupo Pliana en tres porciones, préstamo "A", préstamo "B" y acciones preferentes, con las cantidades siguientes:

	Millones de Dólares	Moneda Nacional
- préstamo "A"	50	-----
- préstamo "B"	20	-----
- Acciones preferentes, emitidas por Grupo Pliana, S.A. de C.V.	-----	15,809
	70	15,809

Los préstamos "A" y "B" incluyen una porción del principal adeudado a los bancos y el capital preferente se integra con la porción del principal no incluido en los préstamos "A" y "B", más todos los intereses acumulados a favor de los bancos hasta el 4 de febrero de 1984.

Los intereses se debengaron desde febrero 5 de 1984, siendo para el préstamo "A" pagaderos en cada fecha de cada préstamo, para cada periodo de intereses a un tasa 8.75 % anual y por el préstamo "B", pagaderos en cada fecha de pago de intereses sobre el saldo insoluto de la suerte principal de cada préstamo, a una tasa anual del 1% por el periodo comprendido del 5 de febrero de 1984 y terminado en 1986; por cada periodo de intereses posterior a esa fecha es del 8.75 anual.

Al 31 de diciembre de 1985, Grupo Pliana, S.A. de C.V. y compañías subsidiarias han pagado intereses a los bancos, los cuales fueron determinados sobre las primeras bases de negociación. Estos pagos fueron aplicados a los intereses devengados conforme a las bases descritas en el párrafo anterior

y el remanente se presenta en cuentas por cobrar.

Ambos préstamos serán pagados en 8 años y 9 meses, con 2 años y 9 meses de gracia. La liquidación de la deuda se efectuará en 24 pagos trimestrales iguales, que comienzan el 5 de mayo de 1988, siendo el último pago de ellos el 5 de febrero de 1994; utilizándose dos sistemas diferentes de FICORCA.

Los contratos firmados con FICORCA (Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios) se llevó a cabo el 5 de mayo de 1988 y cubren el principal e intereses por vencer del préstamo "A" y principal del préstamo "B", del adeudo en favor de los bancos, el objetivo principal es cubrir a las empresas de los riesgos cambiarios por adeudos en moneda extranjera. En los términos de estos contratos FICORCA otorgó al Grupo un crédito en moneda nacional por 14,742 millones de pesos; pagadero mediante 36 exhibiciones trimestrales hasta 1994.

Simuláneamente, el Grupo adquirió de FICORCA dólares hasta por la cantidad necesaria para pagar el adeudo del principal e intereses del préstamo "A" y el principal del préstamo "B" en favor de los bancos, mediante entregas que efectuará directamente en FICORCA a las mencionadas instituciones en las fechas de vencimiento convenidas.

Por virtud de este contrato de reestructuración de la deuda bancaria Grupo Pliana, S.A. de C.V. y sus subsidiarias dieron en garantía lo siguiente:

- Grupo Pliana, S. A. de C. V. dió en prenda como garantía todas las acciones que posee de sus subsidiarias, Industrias Polifil, S.A. de C.V. y Texel S. A. de C. V.; mediante la celebración de un fideicomiso

- Industrias Polifil S. A. de C. V. y Texel S. A. de C. V., otorgaron hipotecas de sus plantas y equipo ante notario público, inscritas en el Registro Público de la Propiedad del Estado de Tlaxcala.

Las compañías tienen la opción de obtener financiamiento adicional de FICORCA para cubrir el pago de intereses de la misma. Sin embargo, los contratos estipulan como causa de rescisión la falta de pago de tres trimestres del crédito en moneda nacional conviniéndose diferentes formas de liquidación del valor de rescate.

Además, el contrato de reestructuración también impone a la compañía algunas limitaciones para pago de dividendos. Así también está autorizada a aumentar el capital mediante la emisión de acciones comunes pero, se requiere del consentimiento de los titulares de acciones preferentes para reducir capital común, en el entendido de que las acciones preferentes podrán amortizarse en cualquier tiempo.

La diferencia en el precio de compra de dólares al FICORCA y el tipo controlado en la fecha de adquisición de los mismos se presenta como un crédito diferido que se amortiza en línea recta en el plazo de 105 meses de duración del contrato. Este contrato impone también a la compañía algunas limitaciones para el pago de dividendos. La compañía está autorizada a aumentar el capital

mediante la emisión de acciones comunes pero, se requiere del consentimiento de los titulares de acciones preferentes para reducir el capital común, en el entendido de que las acciones preferentes podrán amortizarse en cualquier tiempo.

La porción de la deuda en dólares que no se reestructura como préstamo y asciende a 61.3 millones de dólares, equivalente \$9,118 (convertidos a la tasa cambio controlada de 148.66 pesos por un dólar), más la cantidad total del adeudo en pesos por \$6,691 que cambiaron por las acciones preferentes que fueron emitidas por Grupo Pliana S. A. de C. V. Estas cifras son el resultado del intercambio entre bancos nacionales y extranjeros de los adeudos en pesos y en dólares (SWAP).

La capitalización de esta parte de la deuda se llevó a cabo con base en los siguientes pasos:

- 1.- Sustitución de la deuda de INDUSTRIAS POLIFIL, S. A. de C. V. y TEXEL S. A. de C. V. por GRUPO PLIANA S. A. de C. V.
- 2.- Capitalización a través de acciones preferentes en GRUPO PLIANA S. A. de C. V.

En 1987 Grupo Pliana cambió de nombre a Texel. Texel cambió a Industrias Texel e Industrias Polifil quedó igual; además continúan capitalizando su deuda.

El nuevo Consejo de Administración está formado por las siguientes personas:

**CONSEJEROS
PROPIETARIOS**

Manuel Zubiria Maqueo
(Presidente)
Benito Bucay Faradji
Bernardo Mekler Klachky
Eduardo Rihan Azar
Alberto Sánchez Palazuelos
Roberto Villarreal Vallín
Leopoldo Gómez González
Luis Alberto Pérez Aceves
Jorge F. Meade García de L.
Jorge de Uriarte Saldmer
Francisco Naredo Moran
Rafael González Calvillo
Arseny Lepiavka Ruiz

SUPLENTE

Israel Brenner Brenner
Leopoldo Rodríguez Sánchez
Efren Martínez Fourcans
Pedro Quiroz Vazquez
Joaquín Carreras Pla
José Domínguez Pérez
Ian Muir González
Gustavo Navejas Mier
Gustavo Rubio Montiel
Gustavo Estrada Notni
Alberto Torres Durazo
Paulino Padilla Altamirano
Alejandro Gutiérrez Alvarez

**COMISARIOS
PROPIETARIOS**

Carlos Isoard Jiménez
Luis Yanes Alday
Eduardo Dosal de la Vega

SUPLENTE

José Flores Arguëlles
Julían Terminel
Ramón Vázquez

SECRETARIO

Samuel García-Cuellar, Jr.

PROSECRETARIO

David Rangel Ortiz

SITUACION FINANCIERA DE TEXEL

BALANCE GENERAL

	1984	1985	1986	1987	1988
Disponible			1,306	1,235	4,576
Cuentas por cobrar			6,220	9,048	16,960
Inventario			6,985	12,207	22,850
Otros Circulantes			2,113	0	0
SUMA DE CIRCULANTE	6,449	9,004	16,824	22,490	44,386
Activo a Largo Plazo					
Neto	15,635	22,540	54,717	93,176	150,440
ACTIVO TOTAL	30,222	31,642	71,541	115,666	194,826
Pasivo Circulante	2,503	4,046	17,251	23,157	41,070
Pasivo a Largo P.	14,182	22,596	45,102	2,165	7,298
PASIVO TOTAL	17,291	27,104	62,353	25,322	48,368
Capital Social					
Pagado	17,441	17,963	19,201	40,349	40,349
Actualización					
Patrimonial	(6,375)	(9,030)	2,174	25,590	39,835
Otras cuentas de					
Capital	1,692	(5,359)	(8,018)	53,806	60,040
Utilidad del					
Ejercicio	173	964	(4,169)	(29,401)	6,234
CAPITAL CONTABLE	12,931	4,538	9,188	90,344	146,458
a. Mayoritario			9,188	90,344	146,458
b. Minoritario					
RECURSOS TOTALES	30,222	31,642	71,541	115,666	194,826
CAPITAL	27,719	27,596	54,290	92,509	153,756

ESTADO DE RESULTADOS

	1984	1985	1986	1987	1988
Ventas	7,328	11,203	18,096	25,086	94,520
Costo de Ventas	5,033	8,236	14,308	24,879	70,730
Utilidad en					
Operación	715	862	65,000	(1,820)	9,561
Intereses	1,029	7,977	28,966	3,268	12,359
Perdida cambiaria	3,536	2,534	4,634	45,389	6,834
Resultados P.					
Monetaria	(4,565)	(10,511)	(29,366)	(43,417)	(11,772)
Costo Integral					
Financ.			4,234	5,240	7,421
Utilidad neta	173	964	(4,169)	(29,401)	6,234
Depreciación y					
Amortización			4,079	2,566	6,554
Generación de					
Efectivo	(378)	237	(8,585)	23,883	2,993

ANALISIS FINANCIERO

RAZONES DE:	1984	1985	1986	1987	1988
LIQUIDEZ					
Circulante	2.58	2.23	0.98	0.97	1.08
Prueba de Acido	2.58	1.24	0.57	0.44	0.52
Prueba rapida			0.09	0.05	0.11
ENDEUDAMIENTO					
Pasivo T./Activo T.	57.21	85.66	0.87	0.22	0.25
Apalancamiento	1.34	5.97	0.83	0.02	0.05
Veces ganado el interes			0.00	-0.56	0.77
ACTIVIDAD					
Periodo de cobranza	204.07	139.72	123.74	129.84	64.60
Rotación de Inventarios	N.D	2.06	2.05	2.04	3.10
Rotación de Activo	0.24	0.35	0.25	0.22	0.49
Rotación de Inv. Permanente	1.20	4.96	0.33	0.27	0.61
Margen de utilidad					
Bruta	9.75%	7.69%	20.9%	0.8%	25.2%
Gastos de Operación	21.56%	18.78%	20.6%	8.1%	15.1%
PRESION FINANCIERA					
Intereses a ventas	14.04	71.20	1.60	0.13	0.13
Intereses a utilidad neta	5.94	8.27	-6.95	-0.11	1.98
Intereses a Gen. de efectivo	(2.72)	33.65	-3.37	0.14	4.13
RENTABILIDAD					
Margen de utilidad neta	2.36%	8.6%	-23.0%	-117.2%	6.6%
De inversión permanente	0.88%	3.5%	-7.7%	-31.8%	4.1%
Del capital Contable	1.33%	21.2%	-31.2%	-24.6%	4.4%
CRECIMIENTO					
		84-85	87-88	84-88	
De Ventas		52.87	276.78	89.51	
De Utilidad		457.00	-121.20	91.22	
De Efectivo generado		-162.69	-87.47	ERR	
De Intereses		675.21	278.18	86.16	
De Capital Contable		-64.90	62.11	83.45	

Inflación cierre de año. 84-88: 90.76%

INTERPRETACION

GRUPO TEXEL

LIQUIDEZ

Como puede apreciarse en los resultados obtenidos de este Grupo, las tres razones de liquidez presentan una tendencia hacia la disminución, esto originado tal vez por un exceso de inversión en cuentas por cobrar e inventarios; esta liquidez se vió afectada por las tasas de interés prevaletientes y la alta inflación que se presentó en este periodo.

ENDEUDAMIENTO

De acuerdo a los resultados de las razones que se presentan, el endeudamiento de la empresa tendia a crecer hasta 1986, a partir de ese año y gracias a la reestructuración de la deuda acordada en 1985, este endeudamiento se ve favorecido con una disminución en los años anteriores. En cuanto a si puede o no endeudarse más la empresa ya no debía por los resultados que presenta pero, en 1988 esta preparada para recibir dinero de terceras personas ajenas a la empresa y poder continuar su crecimiento.

ACTIVIDAD

Las razones de actividad han mejorado notablemente en su mayoría ya que se estan utilizando eficientemente el capital y el activo fijo. Como también puede observarse en los ejercicios de estos periodos, la utilidad disminuyó hasta 1987, a partir de este año se ve un notable crecimiento.

PRESION FINANCIERA

Las ventas aumentaron y los intereses tuvieron una variación muy desequilibrada. La razón de intereses a venta tuvo un aumento desproporcionado hasta el año de 1985 y en 1986 ya con la reestructuración disminuyó y continuó reduciendose hasta mantenerse en 0.13.

Intereses a utilidad neta. Esta razón estuvo aumentando por las utilidades que se incrementaron en los años de 1984 y 1985; en 1986 y en 1987 esta razón se manifestó negativa debido a que no hubo utilidades sino por el contrario, hubo pérdidas. Con la reestructuración y para 1988 se puede observar que esta razón es positiva y tiende a aumentar.

El capital contable disminuyó en 1985 pero, a partir de ese año aumentó, puede ser por la actualización patrimonial la cual se elevó considerablemente y también por la elevación de otras cuentas de capital.

RENTABILIDAD

La rentabilidad presentada hasta antes de 1988 era inestable ya que de ser positiva paso a ser negativa, ya después de dos años de llevarse a cabo la reestructuración de Texel, vemos que se recupera de manera favorable, la cual permite ver que la inversión permanente a tenido resultados eficientes lo cual implica que se llevó a cabo una adecuada administración para decidir en que activos invertir.

CRECIMIENTO

Se pude apreciar un crecimiento en las ventas, sin embargo, estas fueron menores que a la inflación registrada por lo tanto la empresa no tuvo un crecimiento real.

En lo referente a su utilidad esta, aumento ligeramente al disminuir sus costos de operación y superar la inflación.

TEXEL no tuvo un crecimiento real , lo que le ayudo a mantenerse en el mercado fue la reestructuración de su deuda.

CAPITULO 5

GRUPO INDUSTRIAL VITRO, S.A.

" ANTECEDENTES "

GRUPO INDUSTRIAL " VITRO " S.A.

Y SUBSIDIARIAS

Clave de Bolsa: " VITRO "

Inició sus operaciones en agosto de 1936, como sociedad controladora, que creció através de diversificación especializada, hasta fechas recientes en que se diversificó hacia industrias diferentes al vidrio. Para lograr su administración contaba con tres divisiones funcionales: Finanzas y Servicios Administrativos, Relaciones Humanas, Planeación y Jurídica, Relaciones Públicas y Bancarias.

VITRO se dedica a la producción y distribución de envases de vidrio, plásticos, cristal cortado y soplado, vidrio plano y flotado; para lo cual contaba con ocho divisiones que le permiten competir en forma importante en el mercado nacional y en el de exportación através de 76 empresas subsidiarias y asociadas que se agrupan en ocho divisiones de la manera siguiente:

División Envases:

Inició hace 77 años produciendo envases de vidrio calizo. Actualmente ofrece envases para refrescos, cervezas, lociones y cremas, además de ampollitas y tubos de vidrio borosilicato para ampollitas.

Las principales subsidiarias son:

Vidriera Monterrey S.A.
Vidriera México S.A.
Vidriera los Reyes S.A.
Vidriera Guadalajara S.A.
Vidriera Queretaro S.A.
Envases de Borosilicato S.A.,
Borosilicatos S.A.
Vidrio Neutro S.A.
Ampollitas S.A.
Productos Kimax de México, S.A.
Regioplast, S.A.
Regio Mold, S.A.

División Vitro Crisa:

Que hace 50 años constituyó la primera empresa de Vitrocrisa, Cristalería, S.A. Su línea de productos abarca artículos de cristalería y utensilios que van desde las vajillas termo-resistentes y refractarios, hasta los cubiertos de aceros inoxidables.

Sus principales subsidiarias son:

Vitrocrista Crimessa, S.A.
Vitrocrista Cristalería S.A.
Vitrocrista Toluca S.A.
Vitrocrista Kristal S.A.
Vitrocrista Cubiertos S.A.
Industrias Cornejo S.A.
Muveca S.A.
Romaje S.A.
Proveedora del Hogar S.A.

División Vidrio Plano:

Sector que produce vidrios para construcciones con diferentes espesores formas y colores, productos atérmicos de alta resistencia y vidrio de seguridad automotriz laminado y templado.

Sus principales subsidiarias son:

Vitro Plan, S.A.
Vidrio Plano de México S.A.
Vidrio Plano S.A.
Vidrio Flotado S.A.
Cristales Inastillables de México, S.A.
Vitroflex S.A.
Shatterproof de México S.A.
Química " M " S.A.
Lunas de México S.A.
Girce S.A.

División Industrias Básicas:

Sector que se estructuró para agregar valor a sus productos. En bienes de capital, empacando su maquinaria y equipo, ofreciendo conjuntos de piezas (mecanismos) en diseño para ofrecer más productividad a su cliente; en el sector químico agregó valor al Carbonato de Sodio controlando electrónicamente su calidad y al Cloruro de Calcio ofreciéndolo seco; en materias primas, ofrece Feldespato molido y empaclado a la industria cerámica mundial y orientó su fuerza de ingeniería a la explotación del yacimiento.

Sus principales subsidiarias son:

Fabricación de Maquinas S.A.
Peeless Tisa, S.A.
Vektron, S.A.
Materias Primas Monterrey S.A.
Materias Primas Minerales de San José S.A.
Materias Primas Minerales de Lampazo S.A.
Materias Primas Minerales de Ahuázotepec S.A.
Materias Primas Magdalena S.A. de C.V.
Valuater, S.A.
Industrias de Alkali S.A.

Minerales para la Industria S.A.
Vitrotac Fideicomiso S.A.
Quantron, S.A.

División Fibras y Silicatos:

En esta división, Vitro Fibras, S.A. fabrica y comercializa fibras de vidrio para ser utilizada como aislamiento termoacústico y como esfuerzos para resinas plásticas (poliester, epóxicas, fenólicas y acrílicas). Silicatos y Derivados, S.A. produce y mercadea silicatos de sodio de potasio y detergentes industriales. Los productos de Centroamérica son envases de vidrio, vasos para uso doméstico, lapas inyectadas de resina plásticas, arena sílicea y feidespática y servicios de distribución y comercialización a través de sus distribuidoras.

Sus principales subsidiarias son:

Vitro Fibras, S.A.
Silicatos y Derivados S.A.
Arcillas Tratadas, S.A. de C.V.
Industria Centroamericana de Vidrio, S.A.
Silice de Centroamericana, S.A.
Vidriera Centroamericana, S.A.
Silice de Costa Rica S.A.
Distribuidora Industrial y Comercial de Nicaragua S.A.
Distribuidora Industrial y Comercial de Guatemala S.A.
Distribuidora Industrial y Comercial de Costa Rica S.A.

División Finanzas y Servicios Administrativos:

Tiene a su cargo la planeación y coordinación financiera de Vitro coopera con las empresas que integran las distintas divisiones en la evaluación de la viabilidad y rentabilidad de sus proyectos de expansión y desarrollo, prestándoles asesoría financiera.

Sus principales subsidiarias son:

Vitro, S.A.
Vitro Corporativo S.A.
Fomento Inmobiliario de la Construcción S.A.
Vivir S.A.
Fomento de Comercio Exterior, S.A. de C.V.
Formexport U.S.A., Inc.
Aerovitro S.A.

División Relaciones Humanas y Planeación:

Sector que apoya al resto de las divisiones en las áreas de reclutamiento de personal, planeación estratégica y comunicación.

Sus principales subsidiarias son:

Acción Social Regiomontana, A.C.
Cooperación Social A.C.
Clínica Vidriera A.C.
Vitro Club, A.C.

División Brasil y Centroamérica (asociados)

Entre sus principales productos destacan:

Envases de vidrio y fundido de plástico, frasco y ampollitas para la industria farmacéutica, cristales finos y cubiertos, vidrio plano para la construcción, cristales de seguridad, maquinaria y equipo complementario, bombas y cisternas de irrigación y fibras de vidrio entre otros.

Las marcas más destacadas son:

Crisa, Termo-Crisa, Kristaluxus, Fort-Crisa, Piro Rey, Servi-Rey, Fama, Fama-Bissi, Filtra-Sol, Col-Roll, Cufin, Vitro-Car, Vitro-Tec, Vitro Fibras, Vitro-Mat, Vitro-Bond, Vitro Fil.

Sus principales Subsidiarias son:

Brasividrio, Ltda

Dist. Industrias y Comercial Guatemala, S.A.

División Banpafs S.A.

Entre sus principales divisiones destacan:

Banpafs S.A.

Almacenadora Banpafs S.A.

Arrendadora Banpafs S.A.

Casa de Bolsa Banpafs S.A.

Inmobiliaria Banpafs del Norte S.A.

Inmobiliaria Finoza S.A.

Inmobiliaria Banpafs S.A.

Unibanco S.A.

Inmobiliaria Finsa S.A.

Inmuebles de Tijuana S.A.

El consejo de Administración de VITRO estaba compuesto por:

Presidentes:

Adrian Sada Treviño.

Consejero Propietario

Tomás González Sada.

Consejeros

Rogelio Sada.

Dionisio Garza Sada.

Alejandro Garza Lagüera.

Juan F. Muñoz.

Federico Sada Briltingham.

Adrián Sada González.

Julio Escaméz F.

Mario Garza G.

Alfonso F. Rodríguez.

Andrés G. Sada

Consejo Suplente

Virgilio Garza Jr.

Secretario

Adolfo Lorcal de R.

1979 fue un año de intenso dinamismo en la empresa, en la cual, en general alcanzó y en algunos casos superó los objetivos originalmente trazados.

Los mercados nacionales crecieron substancialmente operándose las plantas a plena capacidad. Este incremento en la demanda doméstica ocasionó una disminución del nivel de exportaciones, aún y cuando la posición en los mercados internacionales continuó siendo competitiva.

Para satisfacer adecuadamente el mercado doméstico y recuperar las exportaciones, fue necesario acelerar el ritmo de las inversiones. Se erogaron por este concepto 3,928 millones de pesos, y se destacaron: La terminación de las dos primeras fases de Vidriera Querétaro, S.A.; la aceleración de los trabajos de construcción de Máquinas S.A. y la de Jalitipan de Materias Primas Monterrey, así como la adquisición de dos empresas: una productora de cubiertos de mesas y la otra de parabrisas.

Bampais S.A. por parte, continuó sus tendencias ascendentes, creciendo por encima del promedio de la banca mexicana.

A todo esto, la estructura financiera se conservó sólida por lo que VITRO continúa siendo un buen sujeto de crédito nacional e internacional y gozando de una posición preponderante en el mercado de valores.

Para 1980, VITRO operó en un ambiente económico en el que, en general, predominaron factores adversos. La persistente inflación interna y los altos costos de financiamiento interno y externo, se vieron agravados por mercados inciertos que registraron bajos o nulos crecimientos, y por variaciones cambiarias no lo suficientemente realistas como para estimular efectivamente las exportaciones. Fue un año difícil para Vitro, pues una persistente inflación, altas tasas de interés, una recesión mundial y una inadecuada flotación del peso, originaron condiciones económicas que provocaron algunas reducciones importantes en los mercados nacionales de VITRO, altos costos financieros respecto a las ventas, una sensible reducción de las exportaciones y una disminución de los márgenes de utilidad. Además, el costo adicional de nuevos activos fijos invertidos para afrontar las expectativas de mercado crecientes, se enfrentó inesperadamente en diversos sectores con ventas reales decrecientes. Sin embargo, la estructura financiera se mantuvo estable. Los principales índices tales como los de liquidez, palanca financiera, cobertura de la deuda y consolidación de pasivos se conservaron a niveles similares y no mayores a un 10 %

Las ventas netas consolidadas totalizaron un incremento en términos monetarios de un 35 % respecto a 1980. La utilidad neta consolidada total, ascendió a 12 % mayor que el año anterior. Y la utilidad correspondiente al capital mayoritario sumó \$ 1,503 millones, debido en parte a que fueron las empresas 100 % VITRO, las que más resistieron las condiciones económicas desfavorables.

Para VITRO el año de 1982 será en el que se intensificará la lucha por resolver la problemática de 1981.

RECURSOS HUMANOS:

Dada la contracción que experimentaron algunos de los mercados, no fue posible incrementar el empleo. Este se proporcionó permanentemente a través del año a 35,723 personas.

Por otra parte, VITRO, continuó esforzándose por elevar el nivel de vida de su personal a través de diversos programas tales como la educación gratuita en primaria, secundaria y otorgar más de 1000 becas a niveles superiores, surtir más de 25,000 derechos habientes y la construcción de 200 casas para trabajadores que suman ya más de 5000.

Por último se informa que por segundo año consecutivo se logró mantener un clima de relaciones sindicales muy participativas, cordiales y productivas.

REESTRUCTURACION DE LA DEUDA

Grupo Industrial Vitro.

Clave " VITRO "

Durante sus 73 años de existencia, Vitro ha tenido que vivir y sortear muchas épocas hostiles. Sin embargo, la problemática a la que se tuvo que enfrentar durante 1982, difícilmente tiene paralelo.

Tres devaluaciones, inflación, controles cambiarios, expropiación de la banca y recesión en los mercados nacionales e internacionales, son sólo algunos de los más evidentes retos que considerados individualmente, ya implican un gran esfuerzo para resolverlos, y que al presentarse simultáneamente, plantean un complejo medio ambiente, cuya adversidad no tiene precedentes en el último medio siglo de historia industrial en México.

Las sucesivas pérdidas del valor de la moneda frente al dólar ocasionadas por un prolongado y desmedido diferencial inflacionario entre México y los países industrializados, así como una pérdida absoluta de la confianza en la estabilidad del sistema económico y financiero, dieron como resultado una reexpresión de los activos no monetarios así como de los pasivos denominados en moneda extranjera. El diferencial desfavorable de dichas reexpresiones resultó en una mínima pérdida en el valor del capital. Lo anterior ocasionó vender a precios reducidos durante los últimos cinco meses del año.

La expropiación de Banpafs afectó las perspectivas futuras y las económicas. La inversión de acciones de este grupo financiero era llevada en los libros a valor original y representaba aproximadamente el 5 % de los activos consolidados de Vitro. Afortunadamente, Banpafs no tenía inversiones en acciones de las compañías operadoras, por lo que la propiedad de las mismas se conservó íntegra.

En 1983 los resultados de la empresa fueron positivos, sin embargo, se vieron impactados negativamente al no haberse recibido la indemnización por la expropiación de Banpafs y por no poder contabilizar los intereses generados, fue hasta el mes de marzo de 1984 cuando concluyeron satisfactoriamente las negociaciones con las autoridades llegándose a un acuerdo de precios, consistente en 1.4 veces el valor del capital contable de Banpafs. A Vitro S.A. le corresponderá recibir por su 81.2 % de acciones de Banpafs, \$ 1,650,000,000 a plazos con intereses, más \$ 1430,000,000 de intereses acumulados hasta marzo de 1984.

Ahora bien, con motivo de las recientes devaluaciones del peso mexicano y del establecimiento del control de cambios, algunas subsidiarias no lograron cumplir con las condiciones pactadas, relativas a razones y proporciones de estructura financiera, al celebrar contratos de préstamos a largo plazo con instituciones de crédito. Conforme a éstos, los bancos se reservan el derecho de considerar el vencimiento de los créditos en forma anticipada.

Los mercados domésticos continuaron estancados. En algunos sectores continuó el abatimiento. La sustitución de productos importados, por productos de vidrio fue lenta al principio, pero permitió que el mercado de envases e industrias básicas fueran menos afectados. La balanza de mercancías y servicios continuó siendo positiva. Se generaron bastantes divisas para cubrir necesidades de importación de materia prima y tecnología.

En marzo de 1983, el Diario Oficial publicó un acuerdo, mediante el cual la Secretaría de Programación y Presupuesto, autorizó la creación de un Fideicomiso para la Cobertura de Riesgo Cambiarios (FICORCA). 1)

El sistema al que se adhirió Vitro S.A. y subsidiarias, fue aquel mediante el cual FICORCA otorgó un crédito en moneda nacional. Una de las condiciones que le impuso FICORCA fue renegociar su deuda a un plazo de ocho años con cuatro de gracia, para que con estos fondos adquiriera la moneda extranjera necesaria para cubrir sus pasivos, debiendo dejar como préstamo a FICORCA dicha moneda extranjera, con la cual se liquidaran los pasivos de referencia.

El préstamo de FICORCA en moneda extranjera devenga intereses a la tasa Libor, pagaderos trimestralmente mismos que FICORCA utilizará para cubrir dicha tasa a los bancos extranjeros por cuenta de la empresa. En caso de que haya pactado sobre-tasa arriba de Libor, FICORCA podrá cubrir hasta un 2% mediante el pago de una prima sobre el tipo de cambio controlado con el que se entró a FICORCA. El 2% de sobre-tasa asciende a un 9.6%.

Se estableció que la deuda de la empresa con FICORCA en moneda nacional se cubrirá en 96 mensualidades mediante pagos mensuales iguales a valor presente. La tasa que se aplicó es igual a la tasa promedio para depósitos de tres a seis meses. Los pagos son ascendentes, por lo que en los primeros años los intereses devengados sobre saldos, son mayores que los pagos.

En relación a los préstamos que ya tenían un plazo de amortización aceptable para FICORCA, Vitro S.A. y subsidiarias, ingresaron al mismo por un monto de \$ 204'900,000 dólares.

El 5 de noviembre de 1983, previa aceptación de los acreedores bancarios de proceder a la formalización de la renegociación de la deuda, Vitro S.A. y subsidiarias, ingresaron a FICORCA con un monto de \$28'031,526 dólares. El 8 de marzo de 1984 Vitro S.A. y subsidiarias firmaron contratos de

1) Los objetivos de FICORCA contemplaban el logro de un refinanciamiento a largo plazo de la deuda pública y privada del país, así como de proveer de un mecanismo para proteger a las empresas contra los riesgos de fluctuaciones cambiarias.

reestructuración de la deuda extranjera a la que se refiere el párrafo anterior. Dichos contratos fueron suscritos por 41 de los 45 bancos que se encontraban en dicha situación. El monto del pasivo presentado por los mencionados 41 bancos es de 480'947,416 dólares. Respecto a los otros 4 bancos, quienes representan un pasivo de 47'084,110 dólares, se cuenta con confirmaciones por escrito de que tienen la intención de llegar a un acuerdo con la empresa para lograr la reestructuración en términos similares a los acordados con el resto de los acreedores bancarios extranjeros.

Lo anterior fue muy satisfactorio para Vitro, pues si bien se elevaban los costos financieros, también se eliminaba el futuro riesgo cambiario y se garantizaba el suministro de divisas. Además las instituciones bancarias veían con un gran optimismo la situación financiera y de flujo de fondos. Esto le aseguraba seguir siendo un excelente sujeto de crédito futuro.

Ahora bien, la deuda en moneda extranjera se encontraba de la siguiente manera:

- Préstamos que se renegociaron para cumplir con los términos de FICORCA por un monto de \$ 540'031,526 dólares americanos de los cuales 470'074,000 dólares quedaron documentados bajo un contrato de pagarés de la tasa flotante.

- Préstamos por \$ 144'300,000 dólares americanos que no hubo necesidad de reestructurar su deuda en virtud de que se encontraban en los términos requeridos por FICORCA.

- Préstamos no cubiertos por FICORCA, por \$ 8'668,358 dólares americanos, donde aún y cuando se tiene el riesgo de la variación cambiaria, no habrá limitaciones para la obtención de moneda extranjera necesaria para cubrirlos, por estar estos adeudos contratados en instituciones de crédito de gobiernos extranjeros, cuyos países tienen un convenio de reciprocidad con México que garantiza la disponibilidad de divisas.

- Crédito por \$ 48'600,000 dólares americanos con varios bancos extranjeros, agenciados através del International Finance Corporation se encuentra actualmente incorporado a FICORCA en forma provisional. Actualmente se continúa renegociando la reestructuración de dicho crédito a los plazos exigidos por FICORCA para continuar en el programa de cobertura de riesgo cambiario. En el entendido de que dicha negociación no ha sido concretada, los vencimientos de 1988 por 16'200,000 dólares americanos se reclasificaron a corto plazo. No obstante en el caso de que no se lograra esta negociación, se tendrá derecho a dólares al tipo de cambio controlado el día del vencimiento de la obligación, dado el compromiso del Gobierno Mexicano de respetar los calendarios originales ante el International Finance Corporation.

En 1984, la situación económica del país era estable en relación a la del año anterior, por lo que Vitro S.A. y subsidiarias desarrollaron sus actividades con resultados más positivos, sin embargo, no se alcanzaron las metas de exportación que la empresa se había fijado debido a que no habían registrado incrementos significativos en los volúmenes de ventas.

Por otra parte, con respecto al acuerdo al que llegaron las autoridades con respecto a la indemnización por expropiación de Banpaís la Compañía recibió fondos que empleó en inversiones en industrias en las que el Grupo Vitro, a través de Banpaís ya tenía participación anteriormente, con la intención de mantener o acrecentar el valor patrimonial de estos fondos en el futuro.

Al poner en venta la banca nacionalizada sus inversiones en empresas no bancarias, Vitro hizo uso del derecho de preferencia para adquirir las acciones de Cydsa en poder de Banpaís apoyando así el proceso de reprivatización. Además considerando lo rentable de esta inversión y la conveniencia de apoyar la mayor estabilidad de esta empresa, se adquirieron acciones adicionales en Bolsa, hasta alcanzar el 35 % del Capital Social de Cydsa. La inversión total fue de \$ 3,419 millones.

Para 1985, la deuda en moneda extranjera de Vitro S.A. y Subsidiarias se encontraba de la siguiente manera:

- Préstamos que se renegociaron para cumplir con los términos de FICORCA por un monto de \$ 432'156,526 dólares americanos de los cuales \$ 462'449,000 quedarán documentados bajo un pagaré de tasa flotante (" Floating Rate Notes ")

- Préstamos no cubiertos por FICORCA, por \$ 5'606,543 dólares americanos.

- Crédito por 32'400,000 dólares americanos con varios bancos extranjeros, agenciados a través del International Finance Corporation, por el cual se tiene un depósito en dólares con el Banco de Comercio Exterior, mediante el cual al vencimiento de cada amortización el Banco de Comercio Exterior, proporcionará los pesos suficientes para adquirir con el Banco de México los dólares necesarios para pagar al International Finance Corporation, siempre y cuando el Banco de México proporcione los dólares al tipo de cambio controlado en la fecha de cada amortización.

Por otra parte, las ventas se vieron incrementadas por sector productivo, teniendo cada uno el siguiente porcentaje en pesos corrientes:

	1985 %	1984 %
Servicios	94	40
Enseres domésticos	93	51
Cristalería	81	60
Fibras y Silicatos	76	88
Envases	75	59
Industrias Básicas	60	79
Vidrio plano	56	81

Las ventas totales de exportación ascendieron a \$ 138 millones de dólares, siendo superiores en 28 % a las del año anterior.

Se invirtieron en 1985 \$14,850 millones utilizados al mantenimiento de la capacidad instalada, actualización tecnológica y desarrollo de nuevos procesos y productos.

En 1987 los mercados que VITRO sirve, mostraron un comportamiento irregular durante el año; así aumentaron:

Automotriz	10.9 %
Construcción	2.2 %
Vinos y Licores	2.0 %
Cerveza	8.8 %
Jabones y Detergentes	6.6 %
Alimentos Procesados	0.6 %

Mientras que disminuyeron:

Farmacéuticos	4.2 %
Refrescos	3.9 %
Línea Blanca	6.4 %
Bienes de Capital	1.3 %

Es importante señalar que la actividad de la planta industrial estuvo en gran parte determinada por las exportaciones directas e indirectas de las industrias que VITRO atiende.

La balanza comercial continuó siendo positiva, 79.3 millones de dólares, incrementándose 31.5 % la balanza total de pagos creció únicamente 1.6 %, habiendo alcanzado 55.8 millones de dólares. La decisión de la empresa de utilizar parte de los recursos disponibles para prepagar deuda externa explica su escaso crecimiento. Si se añaden los prepagos efectuados a la balanza total, ésta hubiera llegado a 73.6 millones de dólares, 34 % superior al año anterior. Sin embargo, puede afirmarse que los resultados obtenidos en este año fueron satisfactorios debido a las condiciones económicas prevaletientes en el país.

ANALISIS FINANCIERO

RAZONES DE:	1985	1986	1987	1988
-------------	------	------	------	------

LIQUIDEZ

Circulante	2.81	2.66	2.50	1.96
Prueba del Acido	1.95	1.88	1.67	1.24
Prueba rápida	1.04	0.80	0.94	0.65

ENDEUDAMIENTO

Pas Total/Act. Total	0.42	0.37	0.25	0.25
Apalancamiento	0.36	0.29	0.15	0.12
Veces ganado el int.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

ACTIVIDAD

Periodo de cobranza	59.12	67.44	62.28	42.94
Rotación de Inventario	2.30	2.18	2.11	3.29
Rotación del Activo	0.37	0.35	0.38	0.59
Rotación Inv. Perma.	0.41	0.39	0.43	0.69
Margen de act. Bruta	47.1%	45.3%	45.4%	41.5%
Gastos de Operación	16.1%	17.8%	19.8%	17.8%

PRESION FINANCIERA

Intereses en ventas	0.31	0.39	0.22	0.11
Intereses a ut. neta	2.12	3.23	1.12	0.82
Intereses a Gen. Efect.	0.89	1.38	0.56	0.43

RENTABILIDAD

Margen de ut. neta	14.4%	11.9%	20.1%	13.6%
De inversión perm.	5.9%	4.6%	8.6%	9.4%
De Capital Contable	10.2%	7.0%	11.2%	11.9%

TASAS DE CRECIMIENTO 1985 a 1988

De ventas	119.2%
De Utilidad	115.2%
De efectivo Generado	98.7%
De intereses	56.5%
De Capital Contable	105.3%
De Pasivo a Largo Plazo	26.8%
De Inversión Permanente	84.3%

Inflación Promedio del periodo 85-88 100.7%

SITUACION FINANCIERA DE VITRO

BALANCE GENERAL

	1985	1986	1987	1988
Disponible	74,360	138,875	426,284	453,634
Cuentas por cobrar	43,982	99,033	250,814	336,571
Inventarios	61,601	132,462	375,582	502,110
Otros circulantes	20,260	84,336	76,474	73,341
SUMA CIRCULANTE	200,203	451,706	1,129,154	1,365,656
ACTIVO LARGO PLAZO	524,607	1,076,097	2,733,733	3,424,969
ACTIVO TOTAL	724,810	1,527,803	3,862,887	4,790,625
PASIVO CIRCULANTE	71,259	169,644	451,988	697,153
PASIVO A LARGO PLAZO	236,260	395,473	517,796	481,935
PASIVO TOTAL	307,519	565,117	969,784	1,179,088
Capital social pagado	4,200	6,000	6,000	70,000
Actualización Patrim.	388,881	682,016	2,404,227	2,815,960
Otras cuentas de Cap.	85,663	211,629	191,242	341,601
Ut. del ejercicio	38,545	63,041	291,634	383,976
CAPITAL CONTABLE	417,291	962,686	2,893,103	3,611,537
a) Mayoritario	365,457	828,752	2,388,423	3,051,151
b) Minoritario	51,834	133,934	504,680	560,386
RECURSOS TOTALES	724,810	1,527,803	3,862,887	4,790,625
CAPITAL	653,531	1,358,159	3,410,899	4,093,472

ESTADO DE RESULTADOS

	1985	1986	1987	1988
Ventas	267,800	528,655	1,449,891	2,821,759
Costo de Ventas	141,685	289,321	791,304	1,651,631
Utilidad en Op.	83,108	145,363	370,833	668,276
Intereses	81,736	203,829	325,756	313,135
Resultado P. Mon.	(49,341)	(123,194)	(278,529)	(88,688)
Costo Int. Financ.	32,395	80,635	47,227	224,447
Utilidad Neta	38,545	63,041	291,634	383,976
Deprec. y Amort.	24,729	41,162	176,211	225,229
Generación de Ef.	91,948	147,926	591,443	720,981

INTERPRETACION

GRUPO VITRO

LIQUIDEZ

Estas razones nos van a mostrar la capacidad de pago que tiene la empresa en el corto plazo.

Por lo que respecta a Vitro, tenía una liquidez positiva, aún en épocas de inflación, es decir, buena capacidad de pago en el corto plazo. Históricamente su liquidez ha ido disminuyendo, reflejándose así, la situación existente del país (falta de liquidez e inflación)

ENDEUDAMIENTO

Vitro se ha endeudado de una manera saludable, es decir, el grupo a recurrido al apalancamiento tomando en cuenta el proceso inflacionario y la situación existente del país, esto lo observamos en el año de 1986 en el cual Vitro tuvo inversiones fuertes y se endeudó de una manera conservadora.

ACTIVIDAD

Esta razón nos indica que la empresa tiene algunas políticas irregulares (cobros, rotación de inventarios) ya que en tiempos de inflación no las modificaron.

Por lo que respecta a la rotación de activos, la empresa no pudo o no quiso utilizar sus activos de su inversión total.

PRESION FINANCIERA

En esta razón, la presión de los intereses fue disminuyendo conforme se fue avanzando en el proceso de reestructuración de la deuda sobre las ventas, utilidad neta y generación de efectivo.

RENTABILIDAD

Podemos concluir que la utilidad neta se redujo en cuanto a las ventas, esto debido a la contracción del mercado nacional y a la inversión que realizó el grupo en 1986.

Através de esta razón (utilidad neta, de la inversión permanente y del capital propio) concluimos que la empresa se encuentra es buenas posibilidades de desarrollo, por lo que podemos decir en terminos generales que la empresa es rentable.

TASAS DE CRECIMIENTO

Por medio de las tasas de crecimiento se observa que la empresa a crecido realmente, aún en las condiciones existentes en el país, y también gracias a la reestructuración de la deuda.

Analizaremos cada caso:

Ventas: Crecieron realmente, una parte importante de estas se debió a las exportaciones del grupo.

Utilidad: Son menores que sus ventas, debido principalmente por el pago y reestructuración de su deuda, por lo que se puede interpretar que la empresa ha disminuido su eficiencia operativa.

Efectivo Generado: Nos indica que la empresa opera paralelamente con la inflación, es decir, es tomada muy en cuenta por el Grupo; también cabe hacer mención que el efectivo generado disminuyó debido a su proceso de reestructuración y a la inversión realizada en 1986.

Intereses: En realidad los intereses fueron disminuyendo conforme se fue dando la reestructuración de su deuda, motivo por el cual, la presión que estos representaban se vió disipada al final de su reestructuración en 1988.

Capital Contable: Al comparar el crecimiento del capital contable con la inversión permanente, se concluye que la empresa ha crecido con capital propio y que tiene políticas muy conservadoras.

Pasivo a Largo Plazo: Nos indica que hubo crecimiento en el endeudamiento por la inversión realizada en 1986, pero este hizo en forma saludable, tomando en cuenta las condiciones existentes del país.

Inversión Permanente: Se observó que la empresa no ha crecido en forma efectiva, solo en 1986, año en el cual realizó una fuerte inversión; por lo tanto en términos generales la empresa no tuvo un crecimiento en el periodo analizado debido a la contracción del mercado nacional.

En base a lo analizado en los estados financieros de Vitro, S.A. podemos concluir de manera general que la empresa es una de las mejores y con mayores perspectivas alentadoras para 1989 y los años subsecuentes.

C O N C L U S I O N E S

Una vez finalizada la investigación, estamos en condiciones de dar una conclusión global de lo que fue el proceso de reestructuración de deuda de los Grupos Industriales: ALFA, S.A., VISA, S.A., CERMOC, S.A., TEXEL, S.A., Y VITRO, S.A., llevada a cabo mediante el mecanismo de los SWAPS.

Todos estos grupos presentaron las siguientes características:

- Planeación Estratégica inadecuada.
- Niveles de Operatividad Deficientes.
- Fuerte endeudamiento en Moneda Extranjera.

Su Planeación Estratégica no alcanzó a visualizar el cambio drástico que sufriría la economía mexicana durante el periodo que abarco los años de 1982 a 1986.

Esta Planeación fue realizada pensando en una estabilidad económica que desgraciadamente para los empresarios no fue acorde con la realidad, por lo que las estrategias tuvieron que sufrir grandes modificaciones en el corto plazo que les permitiera adecuarse a la realidad que se estaba viviendo en el país.

Este ajuste consistió en llevar a cabo un mejoramiento en los niveles de operatividad, es decir fue necesario realizar una reestructuración organizacional y financiera que les permitiera

disminuir considerablemente su endeudamiento; esto se logró a través de fusiones, diversificación, integración vertical hacia atrás y en ocasiones hacia adelante.

Por lo que se refiere al aspecto financiero fue necesario llevar a cabo un proceso de reestructuración de los pasivos de estos Grupos, ya que todos ellos sin excepción estaban endeudados grandemente en moneda extranjera. Dicho endeudamiento tenía como fines el crecimiento y la estabilidad de los Grupos, este fuerte endeudamiento fue causado por el escaso ahorro nacional que trajo como consecuencia la negación de créditos nacionales por lo que se tuvo que recurrir a fuentes internacionales de financiamiento, y de llevar a cabo pláticas de renegociación con los acreedores en el extranjero, los cuales estaban presionando a dichos Grupos exigiéndoles el pago de sus compromisos contraídos.

Los representantes de estos Grupos ante la imposibilidad de cumplir con sus obligaciones se vieron en la necesidad de renegociar su deuda mediante las diferentes opciones que ofrecen los SWAPS.

Esta reestructuración de la deuda consistió básicamente en recontratar deuda vencida y de corto plazo a largo plazo, todo esto con la finalidad de permitirles tener un desahogo en sus obligaciones que les ayudara a seguir realizando sus actividades operativas normalmente.

Esta reestructuración fue resultado de un proceso de convenios entre acreedores y deudores con el fin de que ambos se vieran beneficiados y no se vieran afectados sus intereses.

Una vez concluida la renegociación en cada uno de los Grupos, estos vieron disminuidos sus pasivos gracias a las siguientes medidas tomadas:

- a) Contratación de Nuevos Créditos;
- b) Emisión de Obligaciones;
- c) Reagrupación de Subsidiarias;
- d) Venta y Racionalización de ciertos Activos;
- e) Suscripción de Capital;
- f) Capitalización de Pasivos; y
- g) Apoyo de Fideicomisos Gubernamentales como es el caso de FICORCA.

Para finalizar podemos concluir que la renegociación de deuda llevada a cabo por los Grupos Industriales ALFA, S.A., VISA, S.A., CERMOC, S.A., TEXEL, S.A. Y VITRO, S.A., a través de los SWAPS resulto satisfactoria permitiéndole a estos Grupos una estabilidad y perspectivas de crecimiento saludables a partir de 1988.

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

Ansoss H. Higor, Decielck, Roger y Hayes L. Robert. "La planeación estratégica a la administración estratégica", Planteamiento Estratégico; nueva tendencia de la administración. Ed. Trillas, 1983, México, pp. 49-91.

Jimenez Velazquez, Mercedes. América Latina y las negociaciones políticas y financieras de la deuda externa, marzo 1989, México (inédito), pp. 45.

Swiss Bank Corporation. "Prospects", february-march, 1/1989, pp 1-5

Vicente Mayer, Luz María. Integración Latinoamericana: El caso de Latinequip, dic. 1987, México, Instituto Matías Romero, cuadernos IMRED No. 25, pp. 50.

Villegas Hernández, Eduardo. La información financiera en la administración, 3a. ed; Editorial PAC, México, 1986, pp. 268.

Bolsa Mexicana de Valores. Información financiera trimestral y de asambleas, 1984-1988, "ALFA", México.

Bolsa Mexicana de Valores. Información financiera trimestral y de asambleas, 1984-1988, "VISA", México.

Bolsa Mexicana de Valores. Información financiera trimestral y de asambleas, 1984-1988, "CERMOD", México.

Bolsa Mexicana de Valores. Información financiera trimestral y de asambleas, 1984-1988, "FLIANA", México.

Bolsa Mexicana de Valores. Información financiera trimestral y de asambleas, 1984-1988, "VITRO", México.

Bolsa Mexicana de Valores. Anuario financiero, 1988, México.