

SEMINARIO DE INVESTIGACION

" EMPRESAS DEL SECTOR COMERCIO QUE COTIZAN
EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES "

U. A. M. IZTAPALAPA BIBLIOTECA

ALUMNO: GENARO MENDOZA PONCE

PROFESOR: EDUARDO VILLEGAS

UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA-IZTAPALAPA

CSH

Lic. Administración

MEXICO D.F. 1992

6-X-9

144251

INDICE

- 1.- 1982
- 2.- 1983
- 3.- 1984
- 4.- 1985
- 5.- 1986
- 6.- 1987
- 7.- 1988
- 8.- 1989
- 10.- ALMACENES COPPEL, S.A. DE C.V.
- 11.- CIFRA S.A. DE C.V.
- 12.- NACIONAL DE DROGAS
- 13.- ORGANIZACION SORIANA
- 14.- SALINAS Y ROCHA S.A. DE C.V.
- 15.- LIVERPOOL S.A. DE C.V.
- 16.- PALACIO DE HIERRO S.A. DE C.V.
- 17.- GRUPO SANBORNS
- 18.- GRUPO SORIMEX S.A. DE C.V.
- 19.- RESULTOS

1982.

El año de 1982 fue crítico para la economía y las finanzas del país. Problemas de origen interno y externo se agudizaron a lo largo del año y provocaron un desplome en el ritmo de la actividad económica, una notable aceleración en la tasa de aumento de los precios y grandes dificultades en la operación de los mercados cambiario y financiero. La combinación de estos elementos provocó una fuerte contracción en el volumen de transacciones que México realizó con el exterior.

Analizando los indicadores más importantes, nos muestran que el desempeño de la actividad económica fue sumamente desfavorable. El índice nacional de precios al consumidor aumentó a una tasa de 98.8 por ciento. Estimaciones preliminares del INEGI indican que el valor del PIB a precios constantes cayó en 0.2 por ciento. Asimismo, hubo cortes en el crédito externo y fugas de capital, que disminuyeron la capacidad para importar, así como las reservas internacionales del Banco de México. El déficit en cuenta corriente en la balanza de pagos resultó menor en un tercio del correspondiente al año anterior.

Así el desempeño en la producción durante 1982 presenta una gran disminución comparado con el ritmo de crecimiento registrado en los años anteriores.

La modificación en el trayecto del crecimiento económico del país ocurrió en un plazo muy corto. El rápido deterioro de la situación económica y de las perspectivas inmediatas de crecimiento (después de un período de gran expansión) causó sorpresa e intranquilidad tanto a nivel nacional como a nivel internacional. Sin embargo, fueron precisamente algunos de los factores internos y externos que habían impulsado y sostenido el dinámico comportamiento de la economía mexicana durante los cuatro años anteriores a 1982, los que en buena medida explican la magnitud de los desajustes económicos y financieros de dicho año.

ANTECEDENTES.

Después de haberse superado los problemas a corto plazo derivados del ajuste económico posterior a la depreciación cambiaria de 1976, se pretende impulsar con gran vigor el crecimiento de la economía.

El principio de la recuperación económica en 1978 fue consecuencia tanto de la reactivación del gasto público como del incremento de la demanda privada. Hacia el segundo semestre de aquel año, la producción de bienes de inversión y las

importaciones de bienes de capital crecían a tasas muy elevadas en términos reales. el gasto privado destinado a la expansión de la capacidad productiva fue el que reaccionó con mayor rapidez.

1978 fue un año en que se obtuvieron un alto crecimiento económico y una reducción en el ritmo de aumento de los precios: el incremento del producto interno bruto pasó de 3.4 por ciento en 1977, a 8.2 por ciento en 1978, mientras que el aumento anual de los precios al consumidor se redujo de 20.7 a 16.2 por ciento en el mismo lapso.

El vigoroso programa de inversiones públicas dirigidas a expandir el sector petrolero, a fortalecer la infraestructura del país, la instrumentación de una reforma tributaria encaminada a fortalecer la capacidad recaudatoria del gobierno, a alcanzar una carga fiscal más equitativa y la disminución en las distorsiones que podían producir los impuestos en la asignación eficiente de los recursos, fueron acciones de política económica que contribuyeron al rápido crecimiento económico de los años siguientes del país.

Por su parte las autoridades financieras adoptaron medidas orientadas a estabilizar el mercado cambiario y a estimular el ahorro financiero. También se adoptaron otras disposiciones dirigidas a modificar la estructura y la operación de los mercados financieros. La orientación general de este conjunto de acciones fue en el sentido de agilizar los mecanismos de regulación monetaria y dar mayor flexibilidad al sistema en su conjunto.

Otro cambio importante fue la liquidación de los viejos bonos financieros e hipotecarios, y la introducción de los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) que, junto con otros instrumentos que se fueron creando más adelante, como el papel comercial y las aceptaciones bancarias, desarrollaron el mercado de dinero. Este mercado ofreció una fuente alternativa de financiamiento al gobierno y las empresas, así como nuevos instrumentos para la colocación de fondos, y permitió un manejo de recursos más eficiente en todo el sistema financiero.

Desde el punto de vista de la producción, hacia finales de 1978 comenzaron a manifestarse algunas rigideces sectoriales, que indicaban el agotamiento gradual de las posibilidades de expansión de la oferta. El ritmo acelerado de la actividad económica presionaba cada vez más a la planta productiva, mientras que las ampliaciones a la capacidad instalada se realizaban a ritmo más lento debido al tiempo que lleva la maduración de los proyectos de inversión. También entonces se manifestaron las limitaciones de la infraestructura básica del país para sostener este paso.

El ritmo de crecimiento de la economía se dio por un aumento sin precedente de la capacidad para importar derivada del incremento de la exportación petrolera, de la activa contratación de crédito externo ante una amplia oferta y del alza general que experimentaron los precios de nuestras exportaciones hasta 1980. De 1977 a 1981 las importaciones de bienes se incrementaron a una tasa anual de 43.5 por ciento en promedio, de modo que al terminar este periodo el valor de las importaciones de mercancías fue más de cuatro veces mayor que en su principio. Sin embargo las presiones sobre la planta productiva existente se hicieron cada vez más patentes por lo que la inflación aumentó. La tasa de crecimiento del índice nacional de precios al consumidor pasó de 16 por ciento en 1978 a 20 por ciento en 1979 y a casi 30 por ciento en 1980 y en 1981.

La acelerada expansión en la capacidad de producción y en los niveles de empleo alcanzados en estos cuatro años hizo posible que la producción global de la economía pudiera crecer a una tasa promedio casi 60 por ciento más alta que la observada a nivel mundial. Así, al finalizar 1981 México había logrado progresar considerablemente en la modernización de su aparato industrial y al mismo tiempo, se había convertido en un importante exportador de petróleo.

La apertura de la economía relacionada con la transformación de la riqueza petrolera en bienes y servicios de importación, tuvo grandes consecuencias. Cuanto más importante sea el sector externo de la economía se torna más necesaria una política cambiaria que mantenga una relación adecuada entre los costos internos y los externos. Sin embargo, la mayor inflación experimentada en el país respecto al exterior ocurrida mientras el tipo de cambio se mantenía estable o con un ligero desliz, provocó una sobrevaluación creciente del peso al llegar a 1980 y 1981.

La pérdida de competitividad de los productos mexicanos con el exterior y la intensa actividad interna se reflejaron en un estancamiento de las exportaciones no petroleras. Estas no aumentaron entre 1979-1981.

La evolución de la relación de precios entre México y el exterior estimuló también un extraordinario crecimiento de las importaciones a partir de 1978. La sustitución de importaciones que ocurre normalmente cuando el tipo de cambio es adecuado no aconteció bajo lo que ocurría en México, dando lugar a la intensificación de presiones proteccionistas internas y a cuantiosas corrientes de importaciones de todo tipo.

La sobrevaluación gradual del tipo de cambio fue un factor decisivo para las mayores adquisiciones de activos externos de todo género por parte de mexicanos, las cuales desempeñarían un papel fundamental en la crisis financiera a la que se llegó en 1982.

La riqueza petrolera creó en algunos empresarios la idea de que era factible una sobrevaluación permanente del tipo de cambio que permitiría financiar inversiones y adquisiciones de empresas con crédito externo a un costo en pesos, igual a las tasas de interés extranjeras. Esto los llevó a usar inadecuadamente esta fuente de financiamiento que al devaluarse la moneda dejó a varias empresas en una situación financiera sumamente difícil.

Por otra parte el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos creció 2.7 veces entre 1978 y 1980 debido principalmente al uso de financiamiento externo por montos muy importantes, proyectándose una fuerte tendencia al desequilibrio externo.

Con el crecimiento del sector público y el deterioro, en términos reales de los ingresos internos de sus empresas, los requerimientos de financiamiento se multiplicaron. Asimismo el gran aumento del gasto corriente hizo menos flexible la estructura del presupuesto. Esto provocó un desequilibrio muy agudo de las finanzas públicas.

El sector privado mostró una política de gasto sumamente activa a partir de 1978. Esto fue posible principalmente por las facilidades de financiamiento externo que existieron a lo largo de todo el periodo.

La mayor apertura hacia el exterior que se dio por un incremento de las importaciones ante la magnitud de los recursos petroleros, combinada con la sobrevaluación del tipo de cambio, amplió la magnitud del desequilibrio externo. La economía se hizo más vulnerable respecto a las perturbaciones provenientes del resto del mundo y menos eficiente para generar divisas en sectores distintos del petróleo.

Los países industrializados debido al aumento en los precios del petróleo tomaron medidas restrictivas y proteccionistas con el fin de contener las presiones inflacionarias y de preservar al mismo tiempo los niveles de empleo internos.

Esta política provocó una severa contracción de la actividad económica mundial que comenzó en 1980 continuó en 1981 y se agudizó en 1982, por lo que hubo una importante reducción en los movimientos del comercio mundial.

Las consecuencias de la recesión económica de los países industrializados sobre los principales productos de exportación de México de un efecto muy negativo. El ingreso por concepto de ventas de petróleo comenzó a reducirse drásticamente a principios de 1981 y el volumen de las exportaciones cayó hacia mediados de año, lo que provocó una drástica reducción de ingresos de divisas. Por lo que toca a los ingresos obtenidos por exportaciones no petroleras y turismo también se vieron drásticamente reducidos debido a los problemas enfrentados en las naciones industrializadas.

Otro punto importante que contribuyó a que México cayera en crisis fue el encarecimiento del costo del crédito externo que afectó directamente a la balanza de pagos.

Cuando a mediados de 1981 se produjeron simultáneamente reducciones del precios y del volumen de las exportaciones petroleras la situación de la cuenta corriente se deterioró aún más. Así se generalizaron las expectativas de que el tipo de cambio vigente era insostenible, lo que provocó una gran dolarización en los depósitos bancarios así como fugas de capital de magnitud importante.

El crecimiento del déficit público causado por un nivel de ingresos petrolero menor al previsto y las presiones sobre la balanza de pagos originadas en un creciente déficit en cuenta corriente y en fugas de capital condujeron a contratar deuda pública externa por más de 20 mil millones de dólares (2do. semestre de 1981). El país utilizó más recursos externos en ese año que en todo el periodo de 1975-1980. El aumento del endeudamiento externo y el corto plazo al cual fue contratado gran parte de este determinaron un gran incremento de la carga financiera por concepto de pago de intereses y amortización, a la vez que deterioraron las posibilidades de utilizar ulteriormente el crédito externo como instrumento de política económica.

La mayor inflación interna respecto a la externa, la dependencia de la economía de los ingresos petroleros y la caída del precio del energético afectaron adversamente las expectativas sobre el nivel futuro del tipo de cambio. Con ello se estimuló la conversión de pesos a dólares, se drenaron la reservas internacionales y en última instancia, se provocó la devaluación de Febrero de 1982.

Las autoridades financieras tomaron diversas medidas para controlar las operaciones del mercado cambiario. La intención era actuar directamente contra las fugas de capital y aminorar el efecto inflacionario de las modificaciones cambiarias.

La crisis cambiaria fue factor determinante de la nacionalización de la banca privada mexicana, que se dispuso con el control generalizado de cambios el 1 de Septiembre de 1982. También lo que contribuyó a esta nacionalización fue la persistencia de condiciones oligopólicas y la conveniencia de reorientar las políticas de crédito con criterios de diversificación social. Posteriormente la nueva administración que tomó posesión el 1 de Diciembre de 1982 intentó corregir los desequilibrios que se manifestaron en casi todos los aspectos de la actividad económica.

El ajuste de la economía ante la escasa disponibilidad de divisas se logró parcialmente en 1982 mediante una severa reducción en las importaciones pero el problema fundamental del desajuste financiero persistió. Parte importante de las dificultades en este renglón se derivan de los pagos por concepto del servicio de la deuda interna y externa.

Ante la situación económica imperante se necesitaba dinero fresco para impulsar a la economía mexicana a salir de la crisis. La nueva administración ratificó la solicitud que el gobierno saliente había dirigido al FMI para obtener recursos de este organismo del cual obtuvo un resultado positivo al final del año.

Por otra parte se diseñó un Programa inmediato de Reordenación Económica que tenía como finalidad el manejar la crisis y paralelamente buscar una transformación de la estructura económica que sentara las bases para un crecimiento estable y sostenido en el futuro.

El programa mencionado destaca la restricción de recursos externos, la insuficiencia del ahorro interno y la magnitud de los desajustes existentes en las finanzas públicas, como los principales elementos que limitan el crecimiento económico del país motivan elevadas tasas de inflación y conducen a sufrir crisis en la balanza de pagos. Así todas las medidas adoptadas durante el año de 1982 tenían el fin de conseguir crédito externo, extimular el ahorro interno y sanear las finanzas públicas para tratar de sentar las bases de una economía estable.

EVOLUCION DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA EN 1983.

Durante 1983 se intento implantar un proceso de ajuste como contrapeso a una crisis de tan grandes proporciones, la evolucion de algunas variables economicas importantes resulto distinta de lo programado. 1983 fue el segundo año consecutivo en la cual se registro una disminucion del Producto Interno Bruto (PIB), la inflacion medida por el Indice Nacional de Precios al Consumidor aumento entre 1982 y 1983, en promedio 101.9% tambien se registro un superavit de 5546 millones de DLS en la cuenta corriente de la balanza de pagos, el sector publico tuvo un deficit financiero de 1.52 billones de pesos y la reserva bruta del Banco de Mexico aumento en 1983 y paso de 1.832.3 millones de DLS en Diciembre de 1982 a 933.1 millones de DLS.

Se esperaba que en 1983 la aplicacion del programa de ajuste permitiera reducir la inflacion en 55%, que el PIB se estancaria o caeria ligeramente y que la cuenta corriente de la balanza de pagos mostraria un deficit de 3.000 millones de DLS. Pero la contraccion de la actividad economica y el crecimiento de los precios resultaron mayores a lo previsto, el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue mas favorable a lo estimado en el programa. Todas estas variaciones se debieron a la magnitud que los desequilibrios macroeconomicos alzaron a los ultimos meses de 1982, es decir, que el deterioro de la economia en general y de las finanzas publicas resulto mayor a lo planeado.

Las previsiones para 1983 se establecieron en Agosto de 1982, ante la vigencia de preparar un esquema de ajuste que permitiera evitar el corte total de las lineas de credito internacionales, para dichas previsiones no se considero el control generalizado de cambios y por tanto, no se estimaron sus efectos sobre las finanzas publicas, el mercado cambiario y la balanza de pagos.

Las metas para 1983 se basaron en estimaciones para el cierre de 1982 que incluian: un incremento del producto real del 2%, una inflacion del 75% y un deficit del sector publico como proporcion del PIB de 16.5%; ademas las proyecciones para 1983 de las cifras denominadas en moneda extranjera se habian calculado sobre la base de un tipo de cambio promedio de 96 pesos por cada dolar, por tanto el precio del crudo de exportacion se estimo en 28.75 dolares por barril. Pero la realidad fue otra, en 1982 el PIB cayo 0.5%, la inflacion fue casi del 100%, el deficit financiero como proporcion del PIB fue 17.6%, el tipo de cambio promedio del petroleo exportado fue de 26 dolares por barril.

Este serio deterioro de la situación económica en los últimos meses de 1982 vino a invalidar la mayor parte de las expectativas y planes para 1983, además de provocar mayores dificultades que las anticipadas para este año. Los efectos de los tipos de cambios más elevados con que se iniciaron las operaciones en los mercados libre y controlado y en la baja en los precios mundiales del petróleo, en Marzo de 1983, tuvo grandes repercusiones sobre las actividades económicas, es decir, la depreciación cambiaria tuvo consecuencias directas sobre la evolución de los principales agregados macroeconómicos y sobre las finanzas públicas, la baja en los precios del petróleo también afectó temporalmente al mercado cambiario. Todo esto trajo como consecuencia que los primeros meses del año de 1983 se tuviera que evaluar en que medida estos factores influirían en el programa de ajuste de este año y en la corrección del desequilibrio presupuestal que constituía el elemento central de dicho programa.

El ajuste de las finanzas públicas:

Varios factores afectaron a las finanzas públicas, en 1983, como son:

- A) El tipo de cambio más elevado.
- B) La caída en el precio del energético.
- C) Reducción de la tasa de interés internacionales ocurrida en el primer trimestre de 1983.
- D) Las consecuencias del nivel de cotización de la moneda extranjera sobre los egresos del sector público.
- C) Una mayor inflación.

Estos factores afectaron y provocaron que se diera un ajuste en las finanzas públicas, ahora se verá de qué manera con los factores arriba mencionados. El tipo de cambio más elevado aumento los ingresos en pesos del sector público por las exportaciones de hidrocarburos. La caída del precio de los energéticos significó una disminución de aproximadamente 170 mil millones pesos en los ingresos públicos pero esto se vio compensado por la reducción en las tasas de interés internacionales.

El nivel de cotizaciones de la moneda extranjera sobre los egresos del sector público afectaron en primer término por que el nivel del precio de las divisas significó mayores erogaciones financieras, aumentaron 0.8 del PIB en relación a 1982, y el efecto de tipo de cambio más elevado sobre él.

En segundo término el efecto del tipo de cambio más elevado

sobre la inflación repercutió en los gastos financieros a través de tasas de interés internas más altas, es decir, el servicio de los intereses de la deuda interna aumentaron 2.9 puntos del PIB en relación a 1983, de manera que el gasto financiero total por concepto de interés significó 29.7 del gasto neto del sector público. Ahora una mayor inflación significó un menor efecto real del gasto en bienes y servicios realizados por el sector público.

En el programa de ajuste marcado para 1983 se tuvo que hacer más rígido el presupuesto, limitando las ampliaciones presupuestarias a casos de suma urgencia.

El gasto neto del sector público consolidado presupuestalmente alcanzó 6987 miles de millones de pesos, además de las operaciones netas del sector público fuera de presupuesto y la intermediación financiera (la parte de la deuda pública que se utiliza para otorgar crédito al sector privado): los ingresos presupuestales de 5686 miles de millones de pesos, con esto se ocasionó un déficit financiero de 1519.8 miles de millones de pesos. En relación a 1982 el gasto neto del sector público se redujo en 3.8 puntos porcentuales del PIB y los ingresos aumentaron 3.7 puntos; en contra de lo presupuestado se dio que la reducción del gasto resultó mayor que el incremento de los ingresos y esto se debió a que hubo una menor recaudación tributaria real, es decir que el deterioro de la situación económica causó que los ingresos tributarios no aumentaran proporcionalmente y caso específico fue el impuesto sobre la renta. Por otro lado la mayor inflación y el control presupuestal implicaron que la deuda interna del sector público se redujera de 61.3% del PIB en 1982 a 24.2% del PIB en 1983.

El Mercado cambiario y la Balanza de Pagos.

A poco tiempo de haberse iniciado la operación en el mercado cambiario sobrevino la caída en el precio del petróleo, ésta causó durante algunas semanas incertidumbre e intranquilidad y propició la operación de movimientos especulativos que presionaron al mercado libre, pero una vez evaluadas las consecuencias de la caída de los ingresos petroleros y la decisión de seguir con el programa de ajuste, los movimientos especulativos desaparecieron y el mercado volvió a la normalidad.

El tipo de cambio controlado mantuvo durante todo el año de 1983 un desliz de 13 centavos diarios durante todo el año, cotizándose al 31 de Diciembre en 143.93 pesos por un dólar.

El 16 de Marzo de 1983 las autoridades financieras decidieron igualar el tipo de cambio especial con el controlado, esta medida se tomó con el fin de evitar la pérdida cambiaria de

algunos intermediarios financieros como los son los bancos, arrendadores y cias. de seguros. Los créditos vigentes en moneda extranjera a favor de estos intermediarios estaban siendo financiados principalmente por pasivos con el exterior y esto originaba cuantiosas pérdidas para dichos acreedores por que recibían el pago de sus créditos en Mexdólares al tipo de cambio especial y debían liquidar sus pasivos en el exterior a tipos de cambio más elevados. Por otro lado, el tipo de cambio libre mantuvo su cotización inicial de 148.50 pesos a la compra y 150 pesos a la venta hasta el 21 de Enero, fecha en la cual la cotización disminuyó 60 centavos. Durante el período Febrero-Agosto el tipo de cambio libre continuo estable, para el 22 de Septiembre el Banco de México dió a conocer el desliz del tipo de cambio libre en 13 centavos diarios, esto obedeció a la inconveniencia por unificar el sistema bancario que se habria visto forzado a restringir excesivamente la renta de moneda extranjera o bien separa de nuevo el mercado cambiario. A raíz de haberse iniciado el desliz de tipo de cambio libre se comentaron sus posibles efectos inflacionarios al decir que el desliz aceleraría la inflación debido al incremento de los costos a que habrían de enfrentarse las empresas por causa de los mayores precios pagados por insumos de importados y por el servicio de la deuda externa; pero esto no se justificaba ya que más del 80% de los pagos corrientes al exterior se realizan através del mercado controlado (correspondiente a casi todas las importaciones de mercancías y a la totalidad de los intereses de la deuda externa, pública y privada). Otra manera de evaluar la efectividad de la política monetaria es examinando la cuenta corriente de la balanza de pagos, esta última mostro un superávit de 5545.7 millones de dólares resultado de:

A) Un saldo a favor por 13678.3 millones de dólares en la balanza de mercancías (incluyendo oro y plata).

B) Un déficit por 8980.1 millones de dólares en la balanza de servicios financieros.

C) Superávit por 847.7 millones de dólares en la balanza de servicios no financieros.

D) El superávit obtenido en la balanza de mercancías fue 101.4% superior al del año anterior y refleja la intensidad del ajuste experimentado por la actividad económica y la magnitud del proceso de sustitución de importaciones. Las importaciones del sector privado cayeron 61.5% con respecto al año anterior y estas son:

- Importaciones de bienes de consumo con una reducción de 82%.
- Importaciones de bienes de capital con una reducción del 72.5%.

Un factor muy importante que influyo en la caída de las importaciones al sector privado fue que durante los primeros meses de 1983 principalmente, se restringió la expedición de permisos de importación.

Ahora en cuanto a las importaciones del sector público, estas se redujeron en 21.4% en comparación al año anterior y son:

- Importaciones de granos y otros productos alimenticios, representaron 26.5% del total.
- Importaciones de bienes de capital disminuyeron en 32.2%.

El volumen de exportaciones de petroleo se mantuvo aproximadamente en el mismo nivel que en 1982.

Las exportaciones de productos no petroleros registraron un crecimiento del 13.6% y ron aumentando conforme avanzó el año 15.9 y 25.5%. Algunos de los factores que influyeron en el aumento de exportaciones son:

- 1) La ventaja competitiva otorgada por el tipo de cambio.
- 2) La recuperación de la actividad económica en los E.U. y en otros países industrializados.
- 3) El déficit registrado en los servicios financieros menor en 15.1 con respecto a 1982 debido sobre todo, a la disminución de casi 4 puntos, en promedio a las tasas de interes internacionales.
- 4) La balanza de servicios no financieras se vio influida por el tipo de cambio real y por la contracción del ingreso disponible. Los sectores que exportan servicios no financieros se vieron favorecidos por la subvaluación adicional al tipo de cambio libre, lo cual se relegó en un incremento en la prestación de servicios, como efecto de la misma sobre subvaluación el ingreso de divisas aumentó en menor proporción; mientras que el volumen de visitantes del exterior aumentó en 26.1% la entrada de divisas se incrementó solo 15.5%. En cambio, el gasto de los turistas mexicanos en el exterior cayó 44%, lo que resultó en un superávit por este concepto de 1183.2 millones de dolares.

En 1983 la balanza de capitales arrojó un saldo negativo de 852.8 millones de dolares como resultado de:

- Un endeudamiento neto del sector publico por 4486.8 millones.
- Una disminución de pasivos del sector privado de 2158.7 millones.

- De inversión extranjera directa por 373.8 millones.
- Un aumento de activos en el exterior por 3236.2 millones.

Actividad financiera.

En 1983 la reestructuración de la deuda externa y la ordenación del mercado cambiario permitieron una normalización del funcionamiento del sistema financiero, apartir del segundo semestre de 1983 comenzó a reconstruirse en términos reales el ahorro financiero del público através del sistema bancario.

La combinación de las políticas cambiaria y tasas de interés consiguió reducir la especulación en el mercado cambiario y proporcionar incentivos a los ahorradores para que canalizaran sus recursos através del sistema financieros, dichos incentivos se fortalecieron al reducirse la inflación y al mejorar el clima de las expectativas sobre su evolución futura.

La política de tasas de interés persiguió estimular el ahorro financiero abriendo rendimientos reales positivos en los distintos instrumentos, pero durante los primeros meses del año no posible lograr las tasas de interés que se compensaran con la inflación, debido al gran nivel que estas alcanzaron.

La baja del ritmo de la inflación permitió que las tasas nominales de interés comenzaran a disminuir a partir de Mayo y consecuentemente aumentaron los rendimientos reales. luego que entre Diciembre de 1982 y Abril de 1983 aumentaron las tasas nominales de interés. Los depósitos contratados a 90 comenzaron a pagar rendimientos reales positivos apartir de Abril, para Noviembre y Diciembre nuevamente reapuntó la inflación mensual causando una disminución de los rendimientos reales, pero las tasas nominales de interés siguieron ajustandose a la baja ya que la tendencia oculta de la inflación continuaba descendiendo no obstante la alza temporal del fin de año.

Lo anterior nos muestra las restricciones a que se enfrentó la política de tasas de interés, ya que en ocasiones debía satisfacer objetivos contrapuestos, es decir:

- A) Pagar tasas reales positivas, se requiere remunerar ahorro pagando tasas positivas, sin embargo en condiciones de inflación alta y variable un alza brusca de las tasas de interés puede contribuir a incrementar la inestabilidad misma de la inflación y a contraer el nivel de la actividad económica a través de su efecto sobre el costo de financiamiento de las empresas.

B) Si la tasa de interés es demasiado baja, el ahorro del público no se captaría através del sistema financiero y el exceso de liquidez podría presionar los mercados de bienes y servicios, así como el cambiario.

La captación respondió a las tasas de interés y a las expectativas de inflación decrecientes que se presentaron en la segunda mitad de 1983. Durante el primer semestre de 1983; la captación real através de instrumentos bancarios negativa (-11.9%) mientras que el segundo semestre el saldo de dicha captación aumentó a una tasa real de 2.2%. la mayor preferencia del público por instrumentos de menor liquidez reflejó la confianza en la capacidad del sistema financiero de evitar una eroción real de los recursos canalizados, através de que sus expectativas inflacionarias eran altas, la captacion se concentro en los depósitos de 30 a 179 días de plazo, sin embargo conforme se dió el ritmo inflacionario y que las tasas de interés comenarón a disminuir, la captación se dió más en depósitos de 180.8% del aumento de la captación total en el segundo semestre del año.

1984

Los resultados de 1984 en cuanto al crecimiento de la producción así como como de la balanza de pagos fueron mejor de lo esperado, pero no todo fue favorable durante este año. La inflación se redujo pero no a los niveles deseados y el año terminó con presiones inflacionarias de consideración.

En 1984, el PIB a precios constantes registró un crecimiento de 3.5% en relación al del año anterior, esto se debió a la superación de algunos problemas que habían limitado la oferta en 1982 y 1983.

Las empresas mejoraron financieramente debido por una parte, a que el grave proceso inflacionario dio lugar a una amortización acelerada de su endeudamiento real y por la otra parte a una situación más holgada en cuanto a liquidez, resultado del fuerte crecimiento de las ventas en términos nominales combinado con un nivel de inversión todavía modesto. Aunado a lo anterior, también contribuyeron la renegociación de la deuda externa privada a través de FICORCA y la reducción de las tasas de interés activas reales que se registraron desde Julio de 1983.

Así mismo fueron factores de aliento a la producción, el comportamiento de los salarios y la disminución del tipo de cambio real que hizo disminuir el costo relativo de los insumos importados y de la deuda externa no cubierta por FICORCA.

Las exportaciones crecieron 10.7% en términos reales respecto al año anterior, según las Cuentas Nacionales y particularmente las no petroleras que aumentaron en 18.7%.

La tasa de crecimiento de los precios al consumidor de Diciembre a Diciembre fue de 59.2%, menor en 21.6 puntos porcentuales a la registrada en 1983 pero al finalizar 1984, la tasa de inflación interrumpió su tendencia descendente.

La inflación también se vio afectada por la tendencia natural de los precios internos a subir más rápidamente que los internacionales, esta situación es de esperarse después de una gran devaluación, más aún cuando la protección imperante en el país era muy extendida y acentuada. Por otra parte, un aumento en el gasto mayor al esperado contribuyó al comportamiento de la inflación en 1984.

El sector externo durante 1984 continuó con superávit, tanto la cuenta corriente como la balanza de pagos registraron saldos positivos de 3.967 y 12.799 millones de dólares respectivamente y las reservas internacionales siguieron aumentando hasta alcanzar 8.134 millones de dólares al cierre del año.

El proceso de reestructuración de la deuda pública externa que se inició en 1982 y que tuvo un gran avance en 1984, al

concluir en ese año las negociaciones sobre el particular se constituyó en un esfuerzo para encontrar una salida a la crisis de pagos internacionales.

El convenio concertado logra mejorar las condiciones de los créditos y alarga los plazos de pago de la deuda. La tasa de interés de referencia será la tasa interbancaria de Londres en dólares (Libor). El acuerdo también establece la posibilidad de que los créditos otorgados por la banca norteamericana que originalmente estuvieron denominados en dólares, sean parcialmente convertidos a las monedas nacionales respectivas, lo cual permitirá diversificar el riesgo cambiario de los pasivos renegociados y probablemente contribuya a reducir el costo del servicio de la deuda, así mismo el nuevo acuerdo no causará comisiones por reestructuración.

La reestructuración permite que el servicio de la deuda pública externa (pago de intereses y amortizaciones) sea compatible con las posibilidades de pago del país y que en los próximos años se normalice el acceso de México a los mercados financieros internacionales.

De Diciembre de 1983 a Diciembre de 1984, el medio circulante creció en 63.1%. El crecimiento de los agregados monetarios y de las reservas internacionales se debió al ajuste natural de la economía, a las depreciaciones cambiarias de 1983 y 1984 y al proceso de estabilización posterior. La devaluación al provocar el aumento de los precios originó una mayor demanda por liquidez, la cual se satisfizo a través de la monetización del saldo positivo de las cuentas con el exterior.

La menor inflación, el manejo de la política cambiaria y de tasa de interés en los dos años recientes aunado a una cierta recuperación del ingreso real, revirtió a partir del segundo semestre de 1983 la tendencia decreciente de la captación.

1985 Antecedentes.

Para comprender la evolución de la economía nacional durante 19

requiere observar los principales acontecimientos ocurridos en 1984:

Las exportaciones no petroleras se incrementaron notablemente, a partir del u

ltimo trimestre se empezaron a observar cambios preocupantes en algunas vari

ables fundamentales: a) La tendencia descendente de la inflación se detuvo.

b) La acumulación de reservas internacionales se revirtió. c) Se deterioró la c

uenta corriente de la balanza de pagos. Entre las causa más importantes de

este deterioro se encuentra, en primer lugar, la rápida recuperación de la econo

ni a a finales de 1984, que resultó mas de lo conveniente para una economía en pr

oceso de ajuste: en segundo lugar, los Requerimientos Financieros del S

ector Público (RFSP) se elevaron de 1.5 billones de pesos presupuestados a 2.8 bil

lones de pesos. Como resultado de la evolución desfavorable de los ingresos y eg

resos públicos (entre los cuales destacó el aumento en los pagos por intereses

de la deuda externa), el deficit público no se contrajo con la oportunidad ni

en la magnitud requeridas, para permitir que, en un contexto de bajo financiam

iento del exterior, la creciente demanda de crédito del sector privado

fuera satisfecha sin afectar la acumulación de reservas internacionales.

Las tendencias desfavorables que caracterizaron al último trimestre de

an aumentaron las dificultades a las que la política económica habría de

hacer frente en 1985. El dinamismo de la demanda limitó la caída de la infla

ció n. deterioró la balanza comercial, presionó al mercado cambiario y aumen

to la vulnerabilidad de la economía frente a perturbaciones del exterior.

La caída del precio medio de exportación del crudo mexicano expli

ca en buena medida el deterioro que sufrieron los términos de intercambio del

paí s: junto con el elevado endeudamiento externo contraído en 1981 y 1982, provoc

que en la balanza de pagos la proporción de los egresos por concepto de inte

reses respecto de los ingresos por exportación del crudo aumentara.

as de importancia. El empleo registró un aumento significativo que continuó con la favorable evolución observada en 1984. Asimismo, la racionalización del proteccionismo prosiguió al acelerarse los permisos de importación por aranceles, y se adelantó en el proceso de reducción del tamaño del sector público.

A pesar de esto, en 1985 se revirtió la tendencia descendente de la inflación anual que se había dado desde 1983; el mercado cambiario volvió a mostrarse inestable; el proceso de saneamiento de las finanzas públicas enfrentó algunas dificultades.

Los términos de intercambio que sufrió el país en 1985 y a una escasa disponibilidad de crédito del exterior. Esto provocó que el crecimiento de la inversión y el consumo privados se financiaran con recursos internos; trajo como consecuencia una fuerte presión en los mercados financieros y empujó al alza las tasas de interés internas.

El proceso de recuperación de la inversión y el consumo interno iniciado en 1984 continuó durante el primer semestre de 1985, pero en la segunda mitad se

desaceleró como resultado de varios factores: Las exportaciones disminuyeron influenciadas por la caída del tipo de cambio real en el primer semestre. Asimismo, el deterioro en la balanza de pagos y de las reservas del Banco de México, hizo necesaria una política de absorción de recursos crediticios por parte de la institución central, la cual afectó negativamente el ritmo de la actividad económica a partir del segundo semestre. Finalmente, las expectativas de inflación se deterioraron durante la primera mitad del año, influyendo desfavorablemente sobre la actividad económica.

recuperación del gasto privado y por los elevados requerimientos financieros del sector público (RFSP), aunado a una disminución en términos reales de la intermediación financiera, a la caída de los ingresos por exportación de petróleo y una contratación de crédito externo menor a la programada propiciaron que las reservas del Banco de México se redujeran.

En el terreno cambiario, la cotización en el mercado controlado sufrió una devaluación del 20% y el régimen de deslizamiento uniforme que se había venido aplicando desde 1982 se modificó a partir del 5 de Agosto adoptándose el de flotación controlada. El tipo de cambio controlado sufrió una depreciación del 93% durante el año. Por otra parte, el mercado libre durante 1985 sufrió una depreciación del 114%.

Las evoluciones de los requerimientos y disponibilidades de financiamiento interno constituyeron un factor de gran importancia en la explicación de las dificultades económicas de 1985. Aunque la diferencia entre los ingresos y egresos antes de intereses netos siguió siendo positiva en 1985, la meta de 5.1% para la participación de los RFSP en el PIB no se alcanzó y el porcentaje que en realidad representaron en 1985 fue del 10.1% del PIB. Ello se debió, en primer término, a la caída del valor de las exportaciones petroleras. Por otra parte, la participación del PIB en exportaciones no petroleras también disminuyó, como resultado primordialmente de la erosión en la recaudación tributaria provocada por la inflación y del deterioro en términos reales de los precios y tarifas del sector público.

Como resultado de las causas que se han venido mencionando, el déficit financiero, que se había presupuestado en 2.197 billones de pesos, alcanzó al término de 1985 un nivel de 4.535 billones. Las desviaciones más importantes, en relación a lo presupuestado fueron:

1. Los mayores egresos por intereses (1.097 billones)
2. Los menores ingresos por exportación de petróleo (.507 billones)
3. La mayor intermediación financiera (.451 billones)
4. El gasto programable (1.305 billones)

El efecto negativo del déficit en 1985 se agudizó al estar acompañada

una considerable desaceleración en la disponibilidad institucional de recursos internos. Además, esta limitada disponibilidad estuvo aparejada a una vigorosa recuperación de la demanda privada de recursos.

La escasa disponibilidad de recursos internos estuvo determinada por la combinación de perspectivas inflacionarias y de inestabilidad en el tipo de cambio controlado durante la primera mitad del año. Posteriormente la incertidumbre derivada de los sismos que en Septiembre afectaron a la C. I. de

México, provocó en el tercer trimestre de 1985 una disminución en la oferta interna de fondos. Como consecuencia de estos factores, a partir de Agosto la tasa mensual de crecimiento de los instrumentos monetarios y ahorro ofrecidos al público por el sistema financiero se redujo casi sin interrupción por debajo de la tasa de inflación.

La evolución de los mercados financieros se reflejó en la actividad económica en dos fases diferenciables: una, durante el primer trimestre, en la que el dinamismo mostrado por la economía desde finales de 1984 se acentuó y otra en el segundo semestre, de desaceleración.

El dinamismo de la producción durante el primer semestre respondió también a factores que influyeron positivamente sobre la oferta agregada: la creciente disponibilidad de capital de trabajo para las empresas provenientes de recursos tanto propios como crediticios; la existencia de márgenes apreciables de capacidad instalada no utilizada; la reducción del precio relativo de insumos importados, originados por la disminución en el tipo de cambio real, y la disminución del precio relativo de los energéticos.

A pesar del rápido crecimiento de la demanda interna en el primer semestre, en Mayo y Junio las ventas resultaron inferiores a lo esperado por las empresas. Ello junto con las expectativas cambiarias e inflacionarias desfavora

ocasiono una acumulacion de existencias, que aunada a las restriccio-
nes crediticias afectó negativamente a la inversion y la produccion desde los
inicios del tercer trimestre.

En la evolucion de la tasa de inflacion pueden distinguirse tambie-
n dos etapas durante 1985. En el primer semestre se observó una tendencia declina-
nte y el IPC registró un incremento del 57% respecto al primer semestre de 1984.
En el segundo semestre, el IPC empezó a reflejar el efecto de los desequilibrio-
s que se habian gestado desde el segundo semestre de 1984 y de sus sec-
uelas cambiarias.

Con el objeto de contrarrestar la elevada demanda de créditos sobr-
e los agregados monetarios, sobre las reservas internacionales y el tipo de cambi-
o, se adoptaron varias medidas de restriccion al financiamiento como emitir bon-
os de regulacion monetaria y que los bancos comerciales y el Banco de Mexico otor-
garan al sector publico el 35.2 por ciento de los recursos captados por eli-
os en adiccion al porcentaje dictado por las disposiciones vigentes.

Las restricciones crediticias, en combinacion con las mediadas cambi-
arias adoptadas detuvieron la merma de las reservas internacionales, la cotizacio-
n del dolar en el mercado libre no sólo se estabilizo sino que registró
una disminucion en su cotizacion, se disminuyó el diferencial entre el ti-
po de cambio libre y el controlado.

Desde el inicio de 1985, los mercados financieros se caracterizaron p-
or un fuerte exceso de demanda de fondos prestables. Los RFSP mostraron un aumen-
to en 100 por ciento con respecto a 1984. El saldo del financiamiento de la
banca comercial al sector privado aumentó en los dos primeros meses de 1985.

El Costo Porcentual Promedio (CPP) en moneda nacional se elevó
hasta alcanzar un nivel de 65.7% en Diciembre de 1985. Los rendimientos d-
e los instrumentos de ahorro no bancario tambien mostraron una tendencia crecient-
e.

Los efectos negativos de la baja intermediación financiera sobre la disponibilidad y el costo de los recursos para el sector privado, se añadieron las medidas de restricción crediticias adoptadas por el Banco de México.

El exceso de demanda de crédito y las crecientes expectativas de devaluación cambiaria durante el primer semestre provocaron que tanto el rendimiento de los CETES como el de los instrumentos de ahorro bancarios aumentaran.

En 1985 se modificó el sistema de colocación de los CETES, a partir de entonces se ha establecido su tasa de rendimiento para que el monto colocado sea determinado por el mercado; esta decisión estuvo acompañada por la medida de reducir su rendimiento.

A pesar del ahorro en el costo del endeudamiento público que se tuvo al bajar el rendimiento de los CETES con la descolocación se hizo necesario un mayor uso de la Cuenta de la Tesorería de la Federación en el Banco de México y una absorción creciente de recursos de la banca. Por ello, en Noviembre de 1985 se aumentó de nuevo la tasa de los CETES.

Otro factor que favoreció la disminución de la importancia relativa del sistema bancario en 1985 fue la ampliación del diferencial entre las tasas de interés bancarias pasivas y activas, lo que provocó que entidades financieras del exterior aumentaran sus operaciones de crédito denominadas en pesos fuera del territorio nacional. Dichas instituciones competían con las instituciones financieras mexicanas en condiciones ventajosas, por ello a partir de Noviembre, el Banco de México estableció limitaciones respecto a las cuentas en pesos que las sociedades nacionales de crédito llevan al exterior y estas consistieron en que las mencionadas cuentas sólo podrían ser abonadas con el producto en pesos de las divisas que los respectivos cuentahabientes vendieron a la institución bancaria.

Para evaluar la situación de las altas tasas de interés registradas en 1985 es necesario reconocer que las tasas nominales altas, en buena parte sólo compensan la ganancia de capital que la inflación produce a los deudores, al reducir el valor real de los créditos a su cargo.

El pago neto del Gobierno a sus acreedores depende de la tasa de in-
terés
real: de ello se desprende que el gasto público por concepto de intereses y
dividendos
haya sido menor de lo que el nivel de erogaciones nominales correspondi-
entes
parecía indicar.

EVOLUCION DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA EN 1986.

En 1986 se esperaba consolidar los avances logrados en cuanto a balanza de pagos y a finanzas públicas, a la vez que continuar la lucha contra la inflación. El proceso de consolidación se vio dificultado por la fragilidad del mercado petrolero ya que el precio internacional del crudo disminuyó a menos de la mitad que tenía en Diciembre de 1985, quedando con un precio promedio de 11.8 dolares por barril; el programa económico para 1986 contemplaba un precio promedio de 23 dolares por barril. Como consecuencia de dicha caída y del volumen de las exportaciones de petróleo crudo y productos petrolíferos, el valor de dichas exportaciones se redujo a 6.2 miles de millones de dolares (siendo que en 1985 habían sido de 14.7).

La caída de los ingresos petroleros en 1986 tuvo efectos decisivos sobre la economía, agudizó los problemas en materia de balanza de pagos y finanzas públicas ya que la disminución del valor de las ventas petroleras en 1986 representó 6.7% del PIB de ese año y provocó una contracción del ingreso y de la demanda agregada. Ante tales circunstancias resultó indispensable modificar el programa económico para 1986 con la finalidad de compensar los efectos de la pérdida petrolera y la nula disponibilidad de financiamiento externo. Este ajuste se dio en Febrero de ese año y tendría que fundarse principalmente en la acción interna, para la cual se decidieron acciones en finanzas públicas, política crediticia, cambiaria y comercial. En cuanto al gasto público se tomaron medidas de ajuste presupuestal y se continúa con la liquidación o venta de paraestatales; en cuanto a ingresos públicos se reafirmó la necesidad de fortalecer la estructura tributaria y de continuar aplicando la política realista de precios y tarifas del sector público. En política monetaria se anunció que continuarían las restricciones crediticias y que se seguiría procurando un manejo flexible y realista tanto de tasas de interés como de tipo de cambio. Lo relacionado a política comercial, se seguiría con la reducción de controles cuantitativos a la importación y se buscaría el ingreso al GATT. También se facilitaría la participación de la inversión extranjera en campos en que contribuya a la modernización tecnológica y a la exportación, se intensificaría la promoción turística.

La estrategia económica aplicada para el segundo semestre del año se fundó en el establecimiento del programa de aliento y crecimiento (PAC) propuesto en Junio de 1986 y con el objeto de lograr la recuperación del crecimiento económico en un marco de estabilidad financiera.

La falta de recursos externos derivada de la pérdida petrolera, determinó que una de las acciones iniciales del programa fuera la negociación con los acreedores externos; con esta negociación se logró una ampliación en los plazos y un alivio considerable en los costos financieros. Se procuró que la

escasez de divisas ocasionada por la caída de los ingresos petroleros y por la nula disponibilidad de financiamiento externo no afectará las reservas del Banco de México. La elevación de la cotización del dólar estadounidense en relación al peso en el mercado controlado contribuyó a equilibrar la oferta y la demanda de divisas. Durante 1986 se busco aminorar los efectos inflacionarios de la elevación del tipo de cambio y las presiones sobre las tasas de interes provocadas por la necesidad de financiar con recursos internos la perdida petrolera; para la cual se continuo ampliando la apertura comercial, se redujo el gasto publico programable y se emprendieron acciones dirigidas a aumentar los ingresos no petroleros del sector público.

Como se habia mencionado anteriormente, en 1986 el PIB disminuyó 3.8%. esta caída se debio a causas como:

-la disminución de los ingresos petroleros representó 6.7% del PIB de 1986.

-la amortización de la deuda del sector privado.

los dos puntos arriba mencionados afectaron a la producción: con excepción de la generación de energia eléctrica (creció a una tasa anual de 4.8%), en las actividades relacionadas con las exportaciones no petroleras y la sustitución de importaciones, los demás sectores de la producción registraron una caída en la producción que fue:

a) las actividades industriales disminuyeron 5.3%

b) la rama de la construcción tuvo una contracción de 12.7%

c) la rama manufacturera cayó 4.6%

d) la rama minera tuvo una disminución de 5.1%

Por lo que toca a las finanzas publicas, el porcentaje en el PIB en el superávit primario de sector público (la diferencia entre los ingresos del sector y sus egresos distintos de intereses) disminuyó de 3.7% en 1985 a 1.6% en 1986.

La proporción del PIB que representan los requerimientos financieros del sector público aumentó de 10% en 1985 a 16.3% en 1986 y esto se debio a que los porcentajes de los egresos por intereses nominales que representan del PIB se incrementaron de 12.1% de 1985 a 16.7% en 1986 por efecto de:

a) la depreciación cambiaria

b) la inflación

Las cuales afectaron las tasas nominales de interés de la deuda interna y sobre el monto de pesos de los intereses de la deuda externa.

En cuanto al deficit público, en 1986 sufrió una drástica modificación como resultado de la caída de los ingresos petroleros y de las medidas de gasto e ingreso que se aplicaron para contrarrestarla. En 1985 hubo un excedente respecto de los ingresos y egresos externos de 2.6% del PIB, el saldo de ingresos

y egresos internos fue negativo en 2.6% del PIB, como resultado se obtuvo en 1985 un superávit económico operacional del sector público de 20.7 de miles de millones de pesos (0.03% del PIB). En 1986 la diferencia entre los egresos e ingresos internos disminuyó a 0.7% del PIB, pero la balanza externa tuvo un déficit de 1% del PIB, lo que en conjunto da por resultado un déficit económico operacional de 1.7% del PIB.

El índice de precios al consumidor que en 1985 había aumentado 63.7% para 1986 se elevó hasta 105.7%, el tipo de cambio controlado se incrementó de 92.9% en 1985 hasta 148% en 1986 alcanzando 923.5 pesos por dólar; el tipo de cambio libre se incrementó a 104.4%.

El valor de las exportaciones no petroleras aumentó en 2,827 millones de dólares (41%) en relación a 1985 el valor de las importaciones totales de mercancías disminuyó a 1,780 millones (13%). La cuenta corriente de la balanza de pagos pasó de un saldo positivo de 1,237 millones de dólares en 1985 a uno negativo de 1,270 millones en 1986. La cuenta de capitales tuvo un saldo positivo de 2,270 millones de dólares y la reserva bruta del Banco de México mostro un incremento de 985 millones de dólares.

La tasa marginal de canalización de recursos de la banca comercial al sector público se mantuvo hasta Julio en 92.2%, reduciéndose después a 77.2%; esta política dio lugar a una reducción considerable del crédito bancario al sector privado que paso de 54.2% (saldo promedio del crédito que la banca comercial destina a financiar al sector privado) a 44.1% en 1986.

La restricción crediticia externa y el escaso financiamiento externo contribuyeron a que las empresas nacionales redujeran sus tendencias de activos externos para hacer frente a sus requerimientos de caja, en consecuencia el renglón correspondiente a activos externos en la balanza de pagos disminuyece 1.115 millones de dólares en 1986.

La evolución de la balanza de pagos, entre Enero y Agosto de 1986, había sido muy desfavorable; por lo que las expectativas sobre los rendimientos obtenibles en el exterior superaran en general a los ofrecidos por el sistema financiero nacional por tanto no se pudo evitar un deterioro en la captación institucional durante los primeros ocho meses. Este deterioro en la captación se empezó a revertir en el último cuatrimestre del año y a partir de Septiembre se registró un aumento en la captación tanto de los instrumentos bancarios como los de los no bancarios (CETES, obligaciones quirografarias, papel comercial, petrobonos y pagafes). Esto se debió a que las expectativas de los rendimientos de instrumentos en pesos se hicieron mayores que los de inversiones en el exterior, el saldo real de los instrumentos de ahorro bancarios creció 2.3% entre Septiembre y Diciembre, en el mismo lapso los instrumentos no bancarios aumentaron 25.5% en términos reales.

POLITICA CAMBIARIA.

La política cambiaria constituyó uno de los elementos fundamentales para hacer frente a la pérdida petrolera durante 1986. Ante la imposibilidad de absorber los efectos de la caída del precio internacional del crudo sobre la disponibilidad de divisas mediante disminuciones de la reserva internacional, la tasa de devaluación del tipo de cambio controlado fue elevada, quedando al término del año en 923.5 pesos por dólar.

La política cambiaria combinada con las políticas crediticia y fiscal permitió que en 1986 no se hayan dado fugas netas de capital sino repatriaciones de recursos privados, que compensaron parcialmente la pérdida de ingreso petrolero. Como consecuencia, al término del año el diferencial entre el tipo de cambio libre y el controlado desapareció.

El ajuste cambiario real en 1986 desempeñó un papel central en el impulso de las importaciones no petroleras y a la sustitución de importaciones, surtiendo tres efectos:

- a) el aumento del tipo de cambio real ofreció una protección a sectores y empresas productoras de bienes comerciables internacionalmente (bienes importables y exportables), creando un margen que facilitó la disminución de aranceles y demás acciones de protección administrativa.
- b) la devaluación real elevó la rentabilidad de los sectores productores de bienes internacionalmente comerciables en relación con la de los sectores de bienes no comerciables.
- c) el aumento del tipo de cambio real elevó la competitividad de las exportaciones mexicanas en los mercados mundiales.

Con el objeto de propiciar mayor estabilidad en el mercado cambiario, en Noviembre de 1986 se anunció el establecimiento de un mercado de coberturas cambiarias de corto plazo con lo cual las operaciones futuras en dólares estadounidenses regidas por el tipo de cambio controlado, se podrán efectuar a tipos de cambio predeterminados, lo cual permitirá efectuar en forma anticipada los costos e ingresos de las transacciones internacionales.

1987

Después de renegociar la deuda pública externa se pensó que el país tendría como resultado una recuperación moderada de la actividad económica y una disminución gradual de la inflación, sin embargo las medidas políticas de ajuste en 1986 adoptadas para afrontar la caída de los precios del petróleo afectaron dicha recuperación hasta el segundo semestre y mantuvieron al PIB por debajo del 3 por ciento fijado como meta para ese año.

El PIB que en 1986 había disminuido en 4 por ciento creció en 1.4 por ciento durante 1987. Esta recuperación se había iniciado en el segundo semestre del año anterior y se sostuvo durante 1987 gracias a diversos factores en gran parte debido a las exportaciones, el incremento del ingreso real derivado de una mejoría del 10.6 por ciento en los términos del intercambio, resultado primordialmente del aumento que registraron los precios internacionales del petróleo, la disminución paulatina del tipo de cambio real respecto a los elevados niveles alcanzados el año anterior y al principio del año en cuestión, la cual redujo el costo relativo de los insumos importados y estimuló el gasto privado y el repunte de la intermediación financiera durante los primeros tres trimestres del año que incrementó la disponibilidad de financiamiento para el sector privado a partir de la segunda mitad del año.

Se avanzó considerablemente en la corrección del deterioro experimentado durante 1986 en las finanzas públicas, debido entre otros factores a una reducción de 5.5 por ciento en el gasto programable y a un incremento de 35 por ciento en el precio promedio del crudo de exportación. La diferencia entre los ingresos del sector público y sus egresos por conceptos distintos de intereses se elevó a un 49 por ciento del PIB, superior en 2.7 puntos porcentuales al de 1986, siendo superado solo por el de 1984.

La balanza de pagos se recuperó notablemente como resultado de la depreciación acelerada del peso en 1986 y a principios de 1987 la aplicación de una política encaminada a contener el crecimiento de la demanda interna.

La balanza comercial tuvo un superávit de 8,400 millones de dólares que junto con el aumento de las exportaciones de servicios sobre todo en el turismo y de las industrias de ensamblaje contribuyeron a lograr un mejoramiento en la cuenta corriente, la cual pasó de un déficit de 1,673 millones de dólares en 1986 a un superávit de 3,881 millones en 1987. Esta transformación reflejó los incrementos de 24 por ciento en el valor de las exportaciones no petroleras -que alcanzaron niveles históricos- y de 37 por ciento en el de las petroleras, la disminución de 7 por ciento en el valor de las importaciones totales de mercancías y de 2 por ciento de los egresos externos por servicios financieros.

Debido a la recuperación de los precios del petróleo, de los fondos renegociados con los acreedores internacionales, quedaron sin desembolsar \$2.400 millones de dólares. La cuenta de capital reflejó un ingreso neto de divisas por 1.199 millones de dólares y una significativa disminución de pasivos externos del sector privado que sumó 3.037 millones. El resultado conjunto de las cuentas corriente y de capital determinó el fortalecimiento de la balanza de pagos e hicieron que las reservas internacionales se incrementaran en 6.924 millones de dólares para alcanzar al término del año un monto de 13.500 millones de dólares.

El rápido crecimiento de los agregados monetarios combinado con tasas de rendimiento relativamente bajas de los activos sobre el exterior y las altas tasas de inflación indujeron a las compañías mexicanas a invertir el exceso de liquidez en el mercado de valores. Durante los primeros nueve meses de 1987 el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores mantuvo una tendencia alcista, algunos de los factores que contribuyeron a este movimiento fueron, la reestructuración de la deuda externa, la apertura comercial, luego de la cual favoreció el aumento de las exportaciones no petroleras, mientras las petroleras fueron recuperándose paulatinamente; el aumento de las reservas del Banco de México.

Con el fin de aumentar la captación de recursos necesarios para cubrir los requerimientos de los sectores público y privado sin la intervención del Banco Central, y de evitar la fuga y alentar la repatriación del capital, en 1986, particularmente en durante el segundo semestre, se habían elevado las tasa reales de interés pagadas por los instrumentos del sistema financiero nacional, lo que generó, a partir de entonces y se incrementó durante los primeros ocho meses de 1987, una recuperación del ahorro financiero no obstante, a partir de Marzo de este último año se observaron reducciones moderadas y constantes en las tasas de interés acompañadas por un retorno de capitales ante los rendimientos reales de las distintas opciones de inversión que ofrecía el sistema financiero mexicano, lo cual no refleja sino la confianza que había en ese momento en la economía mexicana y que por lo mismo originó un exceso de liquidez en la economía mexicana.

Todo esto favoreció al mercado accionario en su tendencia alcista y la sobrevaloración de sus acciones que se frenó el 19 de Octubre donde los principales mercados de valores del mundo reflejaron una caída en sus respectivos índices de precios. Hasta noviembre 23, el IPyC bajó en un 60% sobre el cierre de septiembre, cuando se situó en 95.484 unidades, para posteriormente revertir su tendencia e iniciar su recuperación. La crisis bursátil tuvo un efecto desestabilizador en el mercado cambiario debido a la fuerte demanda de dólares a causa de la falta de confianza en la economía mexicana; para proteger las reservas internacionales del país, el Banco de México aceleró la tasa de devaluación del peso y elevó las tasas de interés, se retiró el 19 de noviembre del mercado libre de divisas ante el

peligro de mantener el tipo de cambio libre al nivel del controlado, se tradujera en una salida inútil de las reservas del país.

La inflación se mantuvo fija en aproximadamente 8 por ciento mensual hasta Noviembre, con la caída del mercado de valores el tipo de cambio y las tasas de interés se fueron al alza y la inflación anual llegó a 159.2 por ciento.

Como parte del esfuerzo para reducir las tasas reales de interés y estimular la inversión del sector privado, el gobierno disminuyó el encaje legal del sistema bancario y redujo la porción de los depósitos que los bancos comerciales y de fomento debía destinar al Gobierno Federal.

Con el fin de reducir la deuda externa se hizo un intento innovador para vender en subasta entre sus acreedores, bonos del Gobierno a 20 años para recuperar con descuento parte de esta deuda. Estos bonos estaban respaldados por bonos cupón cero a 20 años del Tesoro de los Estados Unidos que México compró al contado con cargo a sus reservas existentes, esto significó una reducción neta de \$ 1.100 millones de dólares de la deuda externa.

El 16 de Diciembre de este año los diversos sectores de la sociedad suscribieron un Pacto de Solidaridad Económica (PSE) con el objetivo fundamental de abatir la inflación, en el cual se comprenden cuatro puntos: una mejoría adicional en el superávit primario del sector público, acciones en materia crediticia para atenuar la demanda agregada, una mayor apertura de la economía para procurar la mayor eficiencia del aparato productivo y propiciar la acción reguladora de los precios internacionales y el compromiso concertado de los distintos sectores de la sociedad para contener el incremento de los precios.

EVOLUCION DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA EN 1988.

El contexto en el que se comportó la economía mexicana en el año de 1988 estuvo fundamentalmente determinado por la instrumentación del Pacto de Solidaridad Económica (PSE), una situación con el exterior bastante desfavorable y unas condiciones climáticas nada benevolas, primero por la sequía y posteriormente por los ciclones, ante esta situación la aplicación de la política económica dirigida a la estabilización, presento serias dificultades.

Las principales acciones que tenían como objetivo la estabilización fueron: el saneamiento de las finanzas públicas, la restricción crediticia, la fijación virtual del tipo de cambio, la apertura comercial y la concertación social mediante la cual se lograron acuerdos entre los productores tendientes a estabilizar los precios de una canasta que incluye a bienes y servicios de consumo popular.

El PSE entro en vigor a finales de 1987 y surgió como un intento de control de los diversos sectores de la sociedad para evitar el gran crecimiento inflacionario que se había venido dando en los ultimos años.

Fue necesario aplicar una política encaminada a reducir drástica y rápidamente la tasa de crecimiento de los precios. Las condiciones requeridas para garantizar que esta tuviera éxito eran las siguientes:

- Un escenario de inflación moderada en la cual el balance operativo del sector público fuera superavitario o deficitario en una magnitud financiable.

- Disponibilidad suficiente de recursos externos.

- Economía expuesta a la competencia internacional, de manera que los precios internos estuvieran sujetos a los externos.

- Una moneda nacional no sobrevaluada.

- Colaboración por parte de la sociedad para abatir la inflación.

- Una posición sólida en la cuenta corriente de la balanza de pagos y finalmente era indispensable haber logrado una calendarización de los servicios de la deuda externa en que evitara situaciones inmanejables de balanza de pagos.

Tales requisitos se dieron en conjunto a finales de 1987.

El lineamiento básico que permaneció constante durante su desarrollo fue un saneamiento en la situación financiera del sector público, lo cual sería apoyado por una política económica congruente, la concentración social y una mayor apertura comercial.

PANORAMA GENERAL DE LA POLÍTICA ECONOMICA Y DE LA EVOLUCION DE LA ECONOMIA .

El propósito central de la política económica en 1988 fue el reducir con rapidez la inflación sin frenar en lo posible el ritmo de la actividad productiva, propósito que fue cumplido satisfactoriamente.

La producción tuvo un crecimiento pequeño pero alentador ya que su fuente generadora fueron las exportaciones no petroleras, principalmente las manufactureras.

Durante el año de 1988 la economía mexicana se desarrolló ante condiciones externas muy adversas como una escasa disponibilidad de recursos externos adicionales, aumentaron las tasas de interés internacionales, caída en el precio del petróleo crudo de exportación e incremento en los precios internacionales de los granos y otras mercancías, además de enfrentarse internamente al problema de la sequía y los huracanes. Estos fenómenos dificultaron un mayor saneamiento de las finanzas públicas.

La evolución de la economía se dio ante un rápido descenso de la inflación acompañado de un crecimiento de la actividad productiva bastante aceptable, este crecimiento no se dio uniformemente entre los diferentes sectores ya que mientras algunos como el de manufacturas, electricidad, comunicaciones y servicios financieros presentaron crecimientos, otros como el agrícola, ganadero y el de la construcción tuvieron contracciones.

Por otra parte, la inversión privada tuvo mucho dinamismo, debido principalmente a las oportunidades de exportación, a la necesidad de muchos sectores de modernizar la planta productiva y al abaratamiento de los bienes de capital importados derivado de la disminución de aranceles y del tipo de cambio real.

También los indicadores del empleo presentaron cierta evolución con respecto a 1987, esto principalmente se debió al crecimiento de la producción manufacturera, incluso de las maquiladoras.

Por lo que respecta a los precios, el índice nacional de precios al consumidor presentó un crecimiento casi tres veces menor al presentado al año anterior.

En materia de salarios al entrar en función el PSE se realizaron algunos ajustes importantes en los primeros meses del año, dándose aumentos y posteriormente manteniéndose los salarios mínimos a un nivel constante, además de revisarse los contractuales y ajustarse a lo largo del año en la fecha correspondiente a su revisión anual, después de Marzo los salarios mínimos y los precios de una canasta básica definida por los sectores firmantes del pacto, deberían revisarse con la mira de inducir una disminución persistente en la inflación.

Otras acciones que indujeron a bajar la inflación fueron la política cambiaria instrumentada en 1988 así como la medida de política comercial puestas en funcionamiento a partir del segundo semestre del año 1987.

En general, la política comercial se basó en la reducción de las tasas arancelarias y la eliminación en un 97% de las fracciones arancelarias del permiso de importación, así como de estrechar los vínculos entre los precios internos y externos, las medidas discretas convirtieron al tipo de cambio en ancla fundamental del proceso de estabilización.

El índice nacional de precios al productor que incluye principalmente bienes susceptibles de ser comercializados internacionalmente se incrementó de manera mínima (37.3%).

Para avanzar también en el proceso de estabilización, se reduce en la mayor medida posible los requerimientos financieros del sector público además de realizar en la tasa de ajuste que desalentaran la salida de capital y maximizaran la disponibilidad del ahorro financiero interno.

El nivel de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores resintió los efectos de la incertidumbre que rodeó el desenvolvimiento de la economía y de la consecuente persistencia de tasas de interés elevadas en términos reales.

Al cierre de 1987 el nivel del citado índice era sumamente bajo, al iniciarse 1988 las cotizaciones presentaban una subvaluación muy sustancial en relación al valor en libras y a la utilidad de las empresas.

(Conforme se fueron liquidando los créditos para la compra de acciones y gracias a la mejora de las expectativas durante el primer bimestre de 1988, el índice de la bolsa aumento 51.8% en términos reales al final de 1987, este aumento corrigió parcialmente la subvaluación de las acciones en relación con sus valores en libras. Sin embargo el valor real del índice en Marzo volvió a disminuir y se mantuvo inalterado hasta el fin del año, pero el nivel de este de todas formas fue superior en 32% al de un año antes.)

Esta evolución del índice fue resultado de la incertidumbre provocada por los factores externos e internos antes mencionados y de la consecuente persistencia de tasas de interés elevadas en términos reales. Cabe mencionar que el efecto de estos factores fue amortiguado por el establecimiento de fideicomisos de bancos mexicanos, por parte de las empresas cuyas acciones se cotizan en bolsa, con el propósito de adquirir las acciones de las propias empresas.

En lo que respecta a la balanza comercial el superávit registrado en 1988 disminuyó considerablemente con respecto al de 1987 debido al aumento de importaciones privadas consecuencia de la reducción de las tasas arancelarias, la disminución del tipo de cambio real, la incertidumbre respecto a la permanencia tanto de la apertura comercial como de nivel del tipo de cambio, la necesidad de muchas empresas de modernizar su planta productiva para poder concurrir con mayor eficacia a los mercados de exportación, las compras externas de insumos vinculados a la producción de exportación, la constitución de inventarios de artículos de consumo de importación de magnitud para ofrecer a los compradores un amplio surtido de mercancías.

Las exportaciones totales no aumentaron y se registro una caída en las ventas externas de crudo y sus derivados.

La creciente importancia de las exportaciones de manufacturas refleja una gran transformación en este ramo ya que muchas empresas tienen como meta colocar su producto en el exterior y no por que sea un excedente de lo que se pudo colocar en el mercado interno.

La cuenta de servicios y transferencias mostró un déficit algo mayor que en 1987, al igual que la cuenta corriente pasó de un superavit de 3967 millones de dólares en 1987 a un déficit de 2901 millones en 1988.

Por lo que toca a la cuenta de capitales en 1988, ésta arrojó un saldo deficitario de 3361 millones de dólares, esto debido a movimientos de erogaciones para amortizar deuda externa, un aumento en los activos sobre el exterior e inversiones extranjeras directas.

El resultado entre la cuenta corriente y de la cuenta de capital determinó una baja en la reserva internacional en el conjunto del año.

Al 31 de Diciembre de 1988 el monto de la reserva bruta fue de 6588 millones de dólares, después de esta fecha la reserva entró en una etapa de estabilización.

144251

La extraordinaria acumulación de reservas ocurrida en 1987 fue utilizada para apoyar el programa desinflacionario de 1988 en medio de circunstancias internacionales adversas en materia de términos de intercambio y de cuantiosas amortizaciones y pago de deuda externa.

La persistencia de tasas de interés elevadas en el extranjero mostro la necesidad de perseverar en las restricciones presupuestales y de procurar un abatimiento sustancial de transferencias al exterior.

POLITICA CREDITICIA.

Durante 1988 los instrumentos de la política crediticia tuvieron que manejarse con gran flexibilidad para brindar un máximo de apoyo al PSE.

Para conciliar las disponibilidades de ahorro con las necesidades de financiamiento, se hizo necesario ajustar la política de tasas de interés en forma flexible a las condiciones imperantes en el mercado y a las exigencias del programa de estabilización.

La elevada inflación de fines de 1987 y principios de 1988 provoco que, durante el primer bimestre, las tasas de interés siguieran mostrando tendencia ascendente, iniciada desde el mes de Octubre anterior.

A partir de Marzo, gracias en buena medida a las concertaciones de precios y salarios acordadas se da una rápida disminución de la inflación, lo que provoco una caída en las tasas nominales de interés.

Por otro lado, la banca múltiple contribuyó de manera crucial a promover la ampliación del mercado financiero mediante el diseño de nuevos instrumentos, como las cuentas maestras y las tarjetas asociadas a formulas de captación, mediante el desarrollo de operaciones como las relativas a las sociedades de inversión y al fideicomiso en una gran variedad de versiones.

El aumento de la captación ocurrido a partir de Febrero propicio una significativa acumulación de reservas internacionales durante los primeros cuatro meses del año, pues durante ese periodo la política crediticia total permaneció relativamente estancada debido principalmente al control de las finanzas públicas, a la disminución estacional de la demanda privada de crédito, a la gran elevación de las tasas de interés en términos reales y a la elevación del costo del crédito interno en comparación con el de los recursos externos.

Sin embargo, a partir de Mayo la demanda privada de crédito presentó un fuerte repunte provocado por el aumento estacional de la producción, el crecimiento de la inversión privada estimulada por el abaratamiento de los insumos importados y por la necesidad de modernizar la planta productiva en respuesta a la liberación comercial.

A mediados del año el financiamiento bancario al sector privado alcanzó el límite establecido en Febrero y empezaron a aflorar las presiones alcistas sobre las tasas de interés, sin embargo de Julio a Noviembre se logró mantener una estabilidad en las tasas bancarias pasivas; esto provocó que se diera un fuerte impulso tanto en oferta como en demanda de fondos en el mercado informal.

Las autoridades financieras en Octubre y Noviembre, dictaron medidas con el fin de controlar este mercado.

Se dio una expansión en las aceptaciones bancarias que permitió a la banca recuperar la intermediación del crédito al sector privado que en el curso del año se había desviado al mercado informal.

FINANZAS PUBLICAS.

En el transcurso de 1988 se da un esfuerzo presupuestal a fin de mantener las finanzas publicas dentro de los márgenes compatibles con la estabilización rápida de los precios, los factores que provocaron que se realizara este esfuerzo fueron: la restricción del financiamiento externo, una nueva caída del crudo de exportación, el aumento de tasas de interés pagadas por la deuda pública (tanto interna como externa) y las restricciones derivadas del PSE, principalmente en materia de precios de bienes y servicios producidos por el sector público.

Así, se da una contracción en la participación del gasto programable presupuestal en el PIB.

Los ingresos del sector público presupuestal resultaron aceptables.

A pesar de la disminución del precio del petróleo crudo y la reducción de los ingresos fiscales correspondientes a la desgravación de importaciones, estas pérdidas pudieron ser sustancialmente compensadas por el desempeño de los ingresos tributarios no petroleros del Gobierno Federal, sumado a esto se tuvo un efecto favorable por los recursos obtenidos de la venta de empresas paraestatales.

Los ingresos totales del sector público presupuestal solo disminuyeron de 29.5% a 29% del PIB.

DEUDA EXTERNA.

El manejo de la política económica durante el sexenio de 1983 a 1988 estuvo condicionado en buena medida por la severa restricción del financiamiento externo. Esto en conjunción con la caída del dólar estadounidense respecto a otras monedas y la persistencia de las tasas de interés elevadas en los mercados internacionales obligó al país a efectuar transferencias de recursos al resto del mundo por montos muy importantes durante los últimos años.

Durante 1988 se dieron negociaciones encaminadas a hacer menos pesado el pago de la deuda, las acciones negociadas fueron:

- Intercambio de deuda reestructurada por nuevos bonos emitidos por el Gobierno Federal.

- La segunda concierne al programa de refinanciamiento de la deuda a cargo del Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA).

Política CAMBIARIA.

La política cambiaria durante 1988 fue un elemento de gran importancia en la estrategia económica adoptada para combatir la inflación.

Fue en 1988 cuando se intentó la reducción drástica de la inflación y la estabilización virtual del tipo de cambio.

Para juzgar la competitividad de una economía, conviene considerar el nivel de los costos de producción expresados en la moneda extranjera más utilizada.

Así, las empresas establecidas en México, fueron en 1988 más competitivas que en tiempos anteriores. Por una parte sus costos por conceptos de mano de obra medidos en términos de dólares, disminuyeron notablemente durante los últimos años, tanto por efecto del proceso devaluatorio ocurrido, como por los incrementos de productividad logrados por muchas empresas que han debido hacerse más eficientes para sobrevivir a la crisis.

Por otra parte, gracias a la apertura de las importaciones, las materias primas, los productos intermedios y los equipos, están al alcance de las empresas establecidas en México a precios muy aproximados a los internacionales.

Para que una devaluación sea efectiva tiene que reducir los costos de producción internos traducidos a moneda extranjera (mano de obra y bienes y servicios proporcionados por el sector público) para determinar una mejoría en la competitividad de las empresas nacionales.

Respecto a la conveniencia de procurar un superávit en cuenta corriente, lo razonable en un país como el nuestro sería recibir una transferencia de recursos externos correspondida por un déficit moderado en cuenta corriente. esa corriente de recursos debe ser sostenible y no debe dar por resultado un aumento indeseable de la deuda externa.

EVOLUCION DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA EN 1989.

Al finalizar 1988 el país termino exitosamente la parte inicial de un programa de estabilizacion iniciado desde Diciembre de 1987.

Este programa se apoyo en la concertacion social y en la aplicacion congruente de los distintos instrumentos de la politica economica. esto permitio reducir la inflacion de 8.2% mensual promedio del año anterior a tasas inferiores incluso al 1.0% mensual en el segundo semestre de 1988.

Así para el año de 1989 los principales propósitos eran consolidar los logros alcanzados en materia de inflacion y ampliar las bases para la recuperacion sostenible de la actividad economica iniciada ya en el segundo semestre de 1988. ambos objetivos implicaban la necesidad de propiciar la mayor generacion y captacion posibles de recursos no inflacionarios suseptibles de utilizarse para el financiamiento de una creciente inversion privada.

Para hacerle frente a la elevada demanda de recursos financieros por parte del sector privado, se requirio hacer una correccion del presupuesto publico que se habia venido efectuando en los años anteriores. esta correccion no solo permitio que se aplicara con exito el programa de disminucion rapida de la inflacion sino permitio establecer las condiciones para la expansion de la economia, al evitar que la demanda de financiamiento del sector publico marginara del mercado interno de credito a los demandantes privados.

Tambien era muy necesario incluir lo mas rápido posible la reestructuracion de la deuda publica externa. hacia principios de 1989 la principal tarea pendiente en la estrategia de estabilizacion macroeconomica era ésta.

Los costosos pagos de intereses seguian absorbiendo divisas. lo que hacia imposible ampliar en forma importante la disponibilidad de recursos para financiar las importaciones, necesarias para la expansion de la planta productiva y de consumo. Por otro lado, la cuantia de los intereses de la deuda externa generaba incertidumbre entre los inversionistas y ahorradores respecto a la posibilidad de poder mantener el esfuerzo de estabilizacion de los precios: esto provocaba que la oferta de financiamiento interna y extranjera y la repatriacion de capitales se redujeron o se encareciera.

La escasez de recursos financieros daba la pauta para elaborar reformas estructurales que permitieran el maximo crecimiento economico con los menores requerimientos de inversion.

En este sentido una medida muy eficaz fue la reducción de las barreras arancelarias y no arancelarias al comercio exterior intensificada a partir de 1987 que promovía una mayor competitividad y una mejor asignación de los recursos en la industria.

Sin embargo a comienzos de 1989 todavía hacían falta muchas cosas por hacer en la economía, para promover la mayor eficiencia posible en el uso de recursos de la sociedad.

Panorama General de la Política Económica y de la Evolución de la economía.

Con el afán de dar continuidad en los esfuerzos de estabilización el PECE suscrito en Diciembre de 1988 fue renovado en Julio y Diciembre de 1989.

Durante 1989 la evolución de la inflación y de la actividad económica fue más favorable que en el año precedente. De Diciembre de 1988 a Diciembre de 1989 el INPC se incrementó 19.7%, es decir, 32 puntos porcentuales menos que el año anterior. Los puntos claves en el abatimiento de la inflación fueron: la política cambiaria de mantener a lo largo de un año un desliz de un peso diario en promedio, en el tipo de cambio controlado y el esquema de concertación del PECE que se mantuvo como un instrumento eficaz para la estabilización de los precios claves de la economía.

Por otra parte de acuerdo con las cifras preliminares del INEGI, en 1989 el valor del PIB a precios constantes se incrementó 2.9% respecto al nivel observado en el año anterior. Así por primera vez desde 1985, el crecimiento de la producción superó al de la población. Este repunte en la actividad económica fue encabezado por el sector industrial primeramente, después el sector agropecuario y finalmente el sector servicios, dicho repunte se reflejó favorablemente en el comportamiento de los mercados laborales, tanto en el aumento de empleos como en el aumento de las remuneraciones totales al trabajo.

Este crecimiento en la producción tuvo su origen principal en un fuerte aumento de la inversión y del consumo privado.

En lo que respecta a la inversión pública y el consumo del gobierno disminuyeron 3.6 y 0.6% respectivamente.

El volumen de la exportación total de bienes y servicios aumento 3.1%, debido en gran parte a que sectores como textiles, madera, industrias metálicas básicas y minerales no metálicos, siguieron creciendo en sus volúmenes exportados, no obstante que en otros sectores como la venta de productos químicos y alimentos y bebidas disminuyó.

La expansión del gasto privado observada durante 1989 principalmente se debió a los siguientes factores: La marcada mejoría de las expectativas acerca de la evolución a mediano y largo plazo de la BMV. (Por ejemplo reflejo en un aumento de 65.1% en términos reales en el índice de cotizaciones de la Bolsa Mexicana de valores del cierre de Diciembre de 1988 al término de Diciembre de 1989, esto contribuyó a propiciar un mayor gasto privado en bienes de inversión y de consumo durable).

El consumo privado se vio favorecido por el considerable aumento de la masa salarial real atribuido a la expansión del empleo y al incremento de las remuneraciones reales en muchos sectores.

Tanto el consumo de bienes durables como la inversión privada se vieron alentados por una importante disminución de los precios relativos de los bienes, objeto de ese tipo de gastos.

La expansión del gasto privado afectó la evolución de los mercados financieros y del sector financiero.

Dicho gasto generó sobre el mercado crediticio interno más presiones a las derivadas de un financiamiento externo para el gasto del sector público no sólo menor sino negativo.

A pesar del costo tan elevado de los fondos prestables, la demanda crediticia del sector privado siguió en aumento, así de Diciembre de 1988 a Diciembre de 1989 el valor real del saldo del financiamiento de la banca comercial al sector privado aumentó 66.9%. Las posibles causas de este fenómeno probablemente se debieron a que las empresas con altas expectativas favorables de venta para sus productos no limitaron sus planes de inversión, en virtud tanto del bajo nivel de endeudamiento después de varios años de saneamiento financiero, como suponer que las tasas reales de interés disminuirían sustancialmente. Otra causa es que al mejorar las perspectivas respecto a la evolución de la BMV, la productividad esperada de algunos proyectos fuera muy elevada.

Por su parte los requerimientos financieros del sector público como proporción del PIB cayeron de 12.7 % por ciento en 1988 en 5.9 % en 1989 siendo este uno de los niveles más bajos en los últimos años.

Por lo que toca al sector externo, la expansión del gasto privado fue el principal determinante de la ampliación del déficit en cuenta corriente el cual tuvo un aumento de casi 3000 millones de dólares de 1988 a 1989. Este aumento primordialmente fue consecuencia del cambio que se suscitó en la balanza comercial, el cual pasó de un superávit de casi 1700 millones de dólares en 1988 a un déficit de casi 700 millones en 1989.

El valor total de las exportaciones de mercancías se incrementó de 10.7%, gracias y principalmente al aumento en los precios promedios del petróleo crudo de exportación que permitió compensar las caídas en el valor de las exportaciones petroleras distintos del crudo y de productos extractivos y en el terreno de las exportaciones agropecuarias y manufactureras no petroleras se registraron aumentos del 5 y 7.8% respectivamente en el valor de estas.

La tasa de crecimiento de las exportaciones manufactureras resultó elevado en relación a lo acontecido a través de la historia en nuestro país. Sin embargo denota una reducción del dinamismo de las ventas externas de manufacturas no petroleras las cuales habían tenido un crecimiento del 39.2 en 1987 y del 16.3% en 1988; esta aparente desaceleración se debe a que tanto en 1987 como en 1988 se incorporaron numerosos productores a la actividad exportadora y esta tendencia de crecimiento no podía corresponder a algo permanente, otra causa principal fue que la capacidad instalada de muchos sectores encaminados a la exportación se fue agotando. Sin embargo esta situación se revertirá en el curso de los próximos meses al entrar en operación proyectos de inversión gestados en años recientes.

Las importaciones totales de mercancías por su parte, se incrementaron 23.9% en comparación con 1988. Sin embargo la tasa de crecimiento del monto mensual de la importación medida respecto al mismo mes del año anterior fue decreciendo a lo largo de la mayor parte del año.

Finalmente durante 1989 la reserva internacional del Banco de México aumentó 272 millones de dólares para alcanzar al término del año un monto de 6860 millones.

Política Monetaria y Financiera.

Durante 1989 la evolución de la actividad financiera fue determinado por tres sectores muy importantes: la expansión del gasto privado, la liberación del régimen de intermediación bancaria y una política cambiaria de deslizamiento moderado.

La expansión del gasto privado se tradujo en un menor excedente de los depósitos del sector privado en el sistema financiero sobre la demanda crediticia de dicho sector.

La reducción de barreras al comercio exterior, la adopción de una forma de deslizamiento nulo o moderado del tipo de cambio se convirtió a partir de 1988 en un instrumento fundamental para reducir el ritmo creciente de los precios.

Así la intensa demanda de crédito del sector privado y la reducida posibilidad de incrementar el crédito primario determinaron durante 1989 la persistencia de tendencias sobre las tasa de interés.

La fórmula cambiaria requería una gran flexibilidad en las tasas de interés, a fin de equilibrar la demanda y la oferta en los mercados financieros sin la continua inversión del Banco Central.

Durante el primer semestre de 1989 las tasas esperadas ya sea en términos reales o en términos de dólares, fueron sistemáticamente inferiores a las que de hecho resultaron al permanecer bajo control tanto de la inflación como el tipo de cambio.

Así hacia el final del primer semestre de 1989 se observó un aumento en las tasas nominales de interés a pesar de que la inflación mostró un nivel reducido. Este aumento se debió primordialmente a que al prolongarse las negociaciones con la banca acreedora externa, surgió cierta duda acerca de la viabilidad de poder prorrogarse el PECE hasta marzo de 1990 tal como se había anunciado hacia el final del primer semestre.

Dicha prórroga suponía el mantenimiento de la política de deslizamiento cambiario, sin embargo al hacerse inminente la suscripción del acuerdo de renegociación en el mes de Julio la incertidumbre del mercado se redujo considerablemente y se precipitó un marcado descenso en las tasas de interés.

Este descenso en las tasas nominales de interés producido por el anuncio de renegociación de la deuda con la banca extranjera se revirtió parcialmente durante el último trimestre. De esta forma se registró repunte en la tasa de interés de los cetes. Este repunte se debió primeramente a que algunos ahorradores e inversionistas anticiparon la posibilidad de que el salario mínimo y los precios de bienes y servicios sujetos a control o producidas por el sector público tuvieran incrementos de importancia hacia el repunte de la inflación durante el último trimestre de 1989 y el primer bimestre de 1990.

Las presiones sobre las tasas de interés derivadas de este fenómeno se vieron además influidas por la tradicional concentración en la segunda mitad del año de la demanda de crédito tanto del sector público como del sector privado.

Finalmente a pesar de la continua expansión mostrada por los requerimientos financieros totales de la economía durante la segunda mitad del año, al término de 1989 las reservas internacionales alcanzaron un nivel superior al registrado al final del primer semestre. Ello se debió al incremento de la inversión extranjera directa, a la intensificación de la repatriación de capitales derivada del anuncio del acuerdo de reestructuración de la deuda pública externa y a la disposición del crédito otorgado al Banco de México por las autoridades financieras de varios países.

Al considerar el reducido crédito neto con que se contó en 1989, este resultado puede calificarse de satisfactorio, toda vez que se dio manteniendo la política cambiaria por el programa de estabilización y sin impedir un notable aumento del financiamiento al sector privado.

Finanzas Públicas

En concordancia con las políticas macroeconómicas que sustentan el PECE en 1989 se procuró y obtuvo una importante mejoría de las finanzas públicas.

La descentralización del ritmo inflacionario, el repunte de la actividad productiva y el alza en el precio internacional del petróleo incidieron favorablemente sobre el comportamiento de las finanzas públicas. Sin embargo un mayor nivel promedio de las tasas de interés externas y la escasez de crédito neto del exterior tuvieron efectos adversos. A pesar del acuerdo que se logró en el mes de Julio con los acreedores del banco exterior, los efectos benéficos directos de renegociación de la deuda pública externa no se hicieron sentir todavía en 1989.

A pesar de que el déficit fiscal fue inferior al previsto, al no contarse con crédito externo neto para su financiamiento hubo necesidad de recurrir con mayor intensidad a los mercados internos.

El ingreso del sector público presupuestal creció 8.6% en términos reales y subió a 28.9% del PIB en compensación con 27.7% en 1988.

Además del repunte de la actividad económica y de un más elevado precio internacional del petróleo, los ingresos del gobierno federal se beneficiaron de diversas medidas adoptadas para ampliar la base gravable impuestos. Entre estas destacan el impuesto al activo de las empresas, la eliminación del período de transición para el nuevo régimen del impuesto sobre la renta a las empresas, la obligación para las empresas de realizar dos ajustes a los pagos provisionales del ejercicio y la modificación

del tratamiento tributario de los dividendos. En apoyo a lo anterior se reforzó la fiscalización y se realizó un esfuerzo importante de simplificación administrativa.

Por otra parte en 1989 continuó el proceso de desincorporación de entidades públicas. con el objetivo de elevar la eficacia en el uso de los recursos públicos se concluyeron 73 desincorporaciones. (24 liquidaciones, 6 extenciones, 3 fusiones, 3 transferencias a gobiernos estatales, 8 organismos dados de baja conforme a los lineamientos de la ley federal de entidades paraestatales y 29 a ventas de participación accionaria).

Gracias al superávit primario económico alcanzó en 1989 el nivel más alto de que se tiene registro (8.3% del PIB), el mismo resultó suficiente para cubrir casi la totalidad de los intereses reales de la deuda interna en moneda nacional, los intereses nominales de la denominada en moneda extranjera.

Así el déficit operacional resultó de solo 1.6% del PIB, inferior en 2.5 puntos al del año anterior.

Por último el déficit financiero de caja del sector público como proporción del PIB disminuyó de 12.8% en 1988 a 5.8% en 1989.

Deuda Externa

Deuda del Sector Público.

Una de las acciones más importantes emprendidas por el Gobierno Federal en 1989 fue la renegociación de la deuda externa del sector público. Se necesitaban emprender nuevas negociaciones con la comunidad financiera internacional a fin de alcanzar los siguientes objetivos:

a) Abatir la transferencia neta de recursos al exterior para que la economía pueda crecer en forma sostenida.

b) Reducir el valor de la deuda histórica acumulada hasta Diciembre de 1988.

c) Asegurar la obtención de recursos frescos durante un horizonte suficientemente largo, a efecto de evitar la incertidumbre que provocan las negociaciones anuales y disminuir el valor real de la deuda, así como la proporción que ésta representa tanto del PIB como de las exportaciones.

Una mayor concordancia entre servicio de la deuda externa y la capacidad de pago de la economía resultó benéfico para el éxito del programa de estabilización.

Así durante la primera parte de 1989 se establecieron negociaciones con los diferentes acreedores (FMI, Club de Paris, Banco de Japón y Banco Mundial) de las cuales se obtuvieron nuevos financiamientos y reestructuración en el pago de intereses, con el fin de reducir las transferencias al exterior.

Todo lo anterior sentó las bases para el acuerdo en principio con la banca comercial que fue anunciada el 23 de Julio de 1989. El aspecto más importante de este acuerdo consistió en la modificación del monto del adeudo, los plazos y las tasa de interés.

Deuda del Sector Privado.

Durante 1989 el saldo de la deuda bruta del sector privado con el exterior se redujo en forma considerable. Esta contracción se debió en gran parte al ofrecimiento por parte de la banca internacional de atractivos descuentos por el pre-pagos de créditos otorgados con el pasado en empresas privadas del país.

Reforma Financiera.

Con el objeto de conformar una economía más competitiva y eficiente apartir de 1988 el sistema financiero a sido objeto de una profunda transformación. La eficiencia del sector financiero se da si existen márgenes estrechos en la intermediación del crédito y si el funcionamiento de los mercados de dinero y de capitales es conducente en una buena asignación de recursos disponibles para la aplicación de la capacidad productiva.

Se otorgó a la banca libertad para determinar las tasas de interés y los plazos del grueso de sus operaciones pasivas, así como para invertir a discreción los recursos provenientes de esas operaciones, con sólo los requisitos de observar las disposiciones de la ley bancaria y de mantener un razonable coeficiente de liquidez esta decisión se tomó basándose en la creación y consolidación de la banca múltiple la formación y desarrollo del mercado de valores y la corrección básica del déficit fiscal.

También se dieron reformas al marco institucional, orientadas a modernizar la estructura del sistema financiero. Se creó la existencia de nuevos instrumentos y canales de intermediación, se reduce la regulación excesiva, se redefine el esquema de supervisión, se promueve una mayor competencia entre los distintos intermediarios y se establecen las bases para la apertura de la economía en algunos servicios.

Las perspectivas de la economía nacional han mejorado considerablemente después de dos años de haber entrado en función el programa de reducción rápida de la inflación.

Subsisten problemas considerables para el logro de una plena estabilización, sin embargo estos ya no se relacionan con la corrección de desequilibrios fundamentales que afectaban a la economía anteriormente, sino primordialmente con problemas derivados de la recuperación del crecimiento.

Así el reto para lograr un desarrollo satisfactorio en los próximos años, será ampliar en la mayor medida posible los financiamientos no inflacionarios disponibles para la inversión y por otra parte incrementar la eficiencia del aparato productivo, a fin de que los recursos invertidos se traduzcan en el máximo posible de crecimiento económico.

CONCLUSIONES.

1982

El año de 1982 fue uno de los más críticos para el país sufriendo una crisis económica y financiera que provocó un desplome en la actividad productiva, existiendo una notable aceleración en el aumento de los precios y dificultades en la operación de los mercados cambiario y financiero. Todo esto tiene antecedentes desde el año de 1978 cuando la balanza de pagos era deficitaria a consecuencia de la disminución del precio del petróleo, con esto la entrada de divisas se redujo aunque con los ingresos por concepto de turismo se solventó un poco. Para 1982 la recesión económica de los países industrializados afectó a los principales productos de exportación de México trayendo consecuencia negativas para este. Otro punto muy importante que contribuyó para que México entrara en crisis fue el crecimiento del costo del crédito externo que afectó directamente a la balanza de pagos; esto trajo consigo un déficit en la cuenta corriente además que aumentaron las fugas de capital, por lo que se requirió la negociación de la deuda externa pública; se hizo un ajuste con una severa reducción de importaciones y se solicitó al Fondo Monetario Internacional fondos para impulsar a la economía, se diseñó un programa donde se destaca la restricción a la importación de recursos externos, la insuficiencia del ahorro interno y la magnitud de los desajustes existentes en las finanzas públicas, siendo los principales elementos que limitaron el crecimiento económico del país para tratar de sentar las bases de una economía estable.

1983

Para 1983 se pretendía poner en marcha el programa de ajuste de la economía, esto para hacer contrapeso a la gran crisis sufrida en 1982. Para tal programa se hicieron estimaciones de los principales agregados económicos al cierre de 1982, pero la realidad que se presentó a finales de ese año fue otra, es decir el deterioro de la economía en general y de las finanzas públicas resultó mayor a lo planeado. Este deterioro de la situación económica en los últimos meses de 1982 vino a invalidar la mayor parte de las expectativas y planes para 1986 además de provocar mayores dificultades que las anticipadas para este año.

Cabe mencionar que para las previsiones de 1983 no se tomó en cuenta el control generalizado de cambios y fue precisamente la depreciación cambiaria la que tuvo efectos directos sobre los principales agregados económicos sobre las finanzas públicas, además de que la baja en los precios del petróleo afectó temporalmente al mercado cambiario.

Todo esto trajo como consecuencia que se tuvieron que evaluar la repercusión de estos factores en el programa de ajuste y emprender la corrección del equilibrio presupuestal.

144251

1984

En 1984 el crecimiento de la producción, la Balanza de pagos así como el PIB a precios constantes fueron mejor de lo esperado; pero no todo lo fue favorable ya que la inflación no se redujo a los niveles deseados.

Las exportaciones no petroleras crecieron en 18.7% en comparación con 1983. La inflación se vio afectada por la tendencia natural de los precios internos a subir más rápidamente que los internacionales. El sector externo durante el año continuo, tanto la cuenta corriente como la Balanza de pagos, al registrar saldos positivos al cierre del año.

El proceso de reestructuración de la deuda pública constituyó un esfuerzo por encontrar una salida a la crisis de pagos internacionales además permitió que el servicio de la deuda pública externa sea compatible con las posibilidades de pago del país. La menor inflación trajo consigo una mejor situación para el país, en los ámbitos cambiarios y en la Balanza de Pagos, en este año.

1985.

Para poder empezar a analizar el año de 1985 debemos ver los cambios que hubo en el año de 1984, en primer término las exportaciones petroleras aumentaron notablemente, la tendencia de descendente de la inflación se detuvo, la acumulación de reservas internacionales se revirtió y se deterioró la cuenta corriente de la Balanza de pagos; entre las causas más importantes de este periodo se encuentra la rápida recuperación de la economía, los requerimientos financieros se elevaron (en el cual se destacó el aumento de los pagos de intereses de la deuda). Con estos cambios no todo fue favorable para 1985 ya que se tenía que hacer frente a aspectos como: el dinamismo de la demanda limitó la caída de la inflación, deterioró la Balanza comercial, presionó al mercado cambiario y aumentó la vulnerabilidad de la economía frente a perturbaciones del exterior; apesar de esto la economía subió, aumentando el empleo. Así mismo el proteccionismo se racionalizó y se aceleraron los permisos de importación.

Para el año de 1985 se revirtió la tendencia descendente de la inflación anual. El mercado cambiario volvió a mostrarse inestable trayendo consigo que el crecimiento de la inversión y el consumo privado se financiarían con recursos del exterior además trajo como consecuencia una fuerte presión en los mercados financieros y empujó al alza a las tasas de interés internas. El proceso de recuperación continuo hasta el primer semestre pero en la segunda mitad desaceleró; las exportaciones disminuyeron influidas por el tipo de cambio, deterioró de la Balanza de Pagos y las reservas del Banco de México.

Como resultado de lo anterior el deficit financiero que se habia presupuestado aumento considerablemente además de una desaceleración de la disponibilidad de recursos internos por el tipo de cambio y posteriormente por la incertidumbre derivada del sismo que provocó una disminución en la oferta interna de fondos.

1986

El año de 1986 fue difícil para la economía mexicana por que la disminución del valor de las ventas de petróleo además de la nula disponibilidad de financiamiento externo afectaron decisivamente el programa económico para 1986. Para dicho año se esperaba consolidar los avances obtenidos en 1985 pero la fragilidad del mercado petrolero provocó una contracción del ingreso y de la demanda agregada, ante tal panorama el gobierno se vio en la necesidad de modificar el programa económico. Este ajuste se dio en Febrero de 1986 y se fundamentó en la acción interna en donde se aplicaron acciones en finanzas públicas, política crediticia, política cambiaria y comercial. Para el segundo trimestre de 1986 el ajuste se basó en el programa de aliento y crecimiento (PAC), el cual tuvo por objeto la recuperación de crecimiento económico en un marco de estabilidad financiera; para lo cual una de las primeras acciones fue la negociación con los acreedores externos y así poder aliviar los costos financieros (intereses) y la ampliación de los plazos de crédito.

1987

En 1987 la economía experimentó un alentador recuperación, el PIB tuvo un crecimiento de 1.4% gracias a, entre otros factores y principalmente, al aumento que registraron los precios internacionales del crudo que se reflejó en un aumento del ingreso real. También se avanzó en la corrección del deterioro experimentado durante 1986 en las finanzas públicas y la balanza de pagos se recuperó notablemente gracias a la depreciación acelerada del peso. La cuenta corriente logró un mejoramiento debido al superávit de la balanza comercial y al aumento de las exportaciones de servicios.

Con el fin de aumentar la captación de recursos, evitar la fuga y alentar la repatriación de capital en el segundo semestre de 1986 el Banco Central elevó las tasas de interés pagadas por los instrumentos del sistema financiero nacional, lo cual provocó durante los primeros ocho meses de 1987 una recuperación del ahorro financiero. Todo esto favoreció al mercado accionario en una tendencia a la alza la cual se vio frenada en Octubre cuando los principales mercados de valores tuvieron una caída; esta crisis bursátil tuvo un efecto desestabilizador de mercado cambiario debido a la fuerte demanda de dólares; para proteger

las reservas internacionales del país el Banco Central aceleró la tasa de devaluación del peso y elevó las tasas de interés. La inflación se mantuvo más o menos estable en 8% hasta Noviembre donde la crisis bursátil y las acciones tomadas por el Banco Central elevaron la inflación hasta 159.2%.

Para Diciembre de 1987 y con el objetivo de abatir la inflación, los diversos sectores de la sociedad suscribieron el pacto de solidaridad económica (PSE).

1988

La política económica en 1988 tuvo como propósito central el reducir rápidamente la inflación y no frenar el ritmo de la actividad productiva para reducir la tasa de crecimiento de los precios la política se fundamentó en el implantamiento del pacto de solidaridad económica (PSE) que no es otra cosa que un intento de control de los diversos sectores de la sociedad para evitar el gran crecimiento inflacionario.

La producción creció ligeramente y esto se debió principalmente a las exportaciones no petroleras, encabezando a estas la producción manufacturera. La economía mexicana durante 1986 se desarrolló ante condiciones externas muy difíciles como: escasez en recursos externos, aumento de las tasas de interés internacionales, la caída en los precios del petróleo y el incremento en los precios internacionales de granos.

En términos generales la evolución de la economía se dio ante un descenso de la inflación, a su vez que un crecimiento aceptable de la actividad productiva.

1989

Para 1989 el principal propósito era consolidar los avances obtenidos en materia de inflación así como ampliar las bases para la recuperación económica, iniciados ya en el segundo semestre de 1988.

Otro punto de vital importancia para esta recuperación económica era la reestructuración de la deuda pública externa ya que los pagos de los intereses absorbían divisas, con lo cual se hacía imposible ampliar la disponibilidad de recursos para financiar las importaciones necesarias para la expansión de la planta productiva y de consumo.

En Julio y en Diciembre de 1989 fue renovado el pacto de solidaridad económica (PSE).

EL PUERTO DE LIVERPOOL, S.A. DE C.V.

ANTECEDENTES:

La empresa fue fundada en 1847 por un grupo de inversionistas franceses, operando en aquel entonces como un negocio particular. Posteriormente fungió como una sociedad en comandita simple. En el año de 1944, se transformó en Sociedad Anónima, bajo la actual denominación social EL PUERTO DE LIVERPOOL, S.A. DE C.V.

El 1 de Julio de 1980, con aprobación de los accionistas en Asamblea Extraordinaria celebrada el 27 de Junio del mismo año, modifica su estructura social, constituyéndose en una empresa tenedora de capital de negocios dedicados al ramo comercial, así como al arrendamiento y a la enajenación de bienes inmuebles, logrando separar los aspectos que son estrictamente comerciales de los administrativos, operacionales y de almacenamiento.

ACTIVIDAD PRINCIPAL:

Es una Sociedad Anónima de Capital Variable, cuyo objeto principal es ser tenedora de capital de empresas dedicadas al ramo comercial e inmobiliario, así como, al arrendamiento de bienes muebles e inmuebles.

ESTRUCTURA DEL CAPITAL SOCIAL:

En Mayo de 1983, la Asamblea Extraordinaria de accionistas, acordó la adopción por la sociedad del régimen y modalidad de capital variable y posteriormente en la Asamblea General Ordinaria, celebrada el 28 de Septiembre de 1984 acordó aumentar el Capital Social en la suma de \$4,000 millones de pesos para alcanzar la cifra \$12,000 millones de pesos representados por 240 millones de acciones nominativas.

La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de Septiembre de 1985 resolvió suprimir la expresión del valor nominal de las acciones representativas del Capital Social y acordó además la adquisición para su amortización de hasta un 6% de las acciones que representan el Capital Social, tanto fijo como variable, mediante la oferta pública para la compra por parte de la sociedad de dichas acciones en la Bolsa Mexicana de Valores. Las acciones así amortizadas quedarían anuladas.

En ejecución de la disposición anterior, el día 4 de Noviembre de 1985 fueron adquiridos en Bolsa para su amortización el 5% de las 240.000.000 de acciones o sea 12.000.000 de acciones, las que en consecuencia fueron anuladas, quedando el capital social de EL PUERTO DE LIVERPOOL, S.A. DE C.V. representado por 228.000.000 de acciones sin expresión de valor nominal.

El capital mínimo fijo sin derecha a retiro es de \$6.000 millones de pesos y está representado por 114 millones de acciones, todas liberadas, y que se identifican como acciones representativas del capital mínimo fijo, emisión 1985-1. EL capital variable tiene un límite de \$24.000 millones de pesos, ascendiendo a la fecha a \$6.000 millones de pesos y está representado por 114 millones de acciones liberadas, que se identifican como acciones representativas del capital variable emisión 1985-2.

TRAYECTORIA DE LA SOCIEDAD.

Resultados de los años 1980-1985:

Es significativo el crecimiento que tuvo la empresa durante esos años, siendo de un 532% en ventas y 171% en utilidades:

AÑO	VENTAS (MILLONES)	UTILIDADES (MILLONES)
80-81	11.057	1.216
81-82	16.355	1.257
82-83	26.355	3.317
83-84	41.456	2.006
84-85	69.982	3.263

TRAYECTORIA BURSATIL.

Con fecha 7 de Diciembre de 1964 la empresa quedó inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, siendo en el año de 1965 cuando las acciones de la misma comenzaron a cotizar en bolsa. Desde entonces sus acciones han sido de crecimiento con una política de dividendos estable. En 1985, el dividendo decretado fue de \$7.50 en efectivo.

PARTICIPACION EN EL MERCADO DE VALORES.

AÑO	VOLUMEN*	IMPORTE**
1981	1.640.2	155.1
1982	1.777.9	76.9
1983	130.870.1	9.626.5
1984	41.999.4	4.974.8
1985	56.533.3	11.664.1

* VOLUMEN DE ACCIONES NEGOCIADAS EN MILES.

** IMPORTE OPERADO EN MILLONES DE PESOS.

EMPRESAS PRINCIPALES.

El Puerto de Liverpool, S.A. de C.V., es propietario de una subcontroladora denominada OPERADORA LIVERPOOL, S.A. DE C.V., de la cual posee el 99% de las acciones. Dicha controladora es dueña, a su vez del 99% de cada una de las siguientes empresas:

a) LIVERPOOL MEXICO, S.A. DE C.V. Constituida en 1980, dedicada a la operación de tiendas departamentales en el área metropolitana de la Ciudad de México. Opera los almacenes Centro, Insurgentes, Polanco, Satelite y Perisur.

b) LIVERPOOL VILLAHERMOSA, S.A. DE C.V. Constituida en 1982. Opera el almacén ubicado en el Centro Comercial Tabasco 2.000 en la Ciudad de Villahermosa, Tabasco.

c) LIVERPOOL MONTERREY, S.A. DE C.V. Constituida en 1980. Opera el almacén ubicado en el Centro Comercial Galerías en la Ciudad de Monterrey, N.L.

d) LIVERPOOL TAMPICO, S.A. DE C.V. Constituida en 1985. Opera el almacén ubicado en la Ciudad de Tampico, Tamaulipas.

El PUERTO DE LIVERPOOL S.A. DE C.V., es además controladora de una empresa que se dedica a prestar servicios administrativos y de computación a las demás empresas del grupo; una que efectúa funciones de almacenamiento y distribución de mercancías; de tres empresas administradoras de Centros Comerciales y de varias inmobiliarias que refuerzan la solidez financiera del grupo, las cuales se listan a continuación:

- SERVICIOS LIVERPOOL, S.A. DE C.V. Constituida en 1985. Prestadora de servicios administrativos y de computación.

- BODEGAS LIVERPOOL, S.A. DE C.V. Constituida en 1980. Administradora de Centros Comerciales.

- ADCON. S.A. DE C.V. Constituida en 1980. Administradora de Centros Comerciales.
- ADCONTAB. S.A. DE C.V. Constituida en 1982. Administradora de Centros Comerciales.
- ADCONMONT. S.A. DE C.V. Constituida en 1982. Administradora de Centros Comerciales.
- BODEGAS. S.A. DE C.V. Constituida en 1941. Dedicada al arrendamiento de inmuebles.
- FRIMARIO. S.A. DE C.V. Constituida en 1978. Dedicada al arrendamiento de inmuebles.
- IMPCECO. S.A. DE C.V. Constituida en 1977. Dedicada al arrendamiento de inmuebles.
- INMOBILIARIA BOREAL. S.A. DE C.V. Constituida en 1969. Dedicada al arrendamiento de inmuebles.
- INMOBILIARIA BRUMARIO. S.A. DE C.V. Constituida en 1967. dedicada al arrendamiento de inmuebles.
- INMOBILIARIA FLOREAL. S.A. DE C.V. Constituida en 1966. Dedicada al arrendamiento de inmuebles.
- INMOBILIARIA GUADALAJARA. S.A. DE C.V. Constituida en 1966. Dedicada al arrendamiento de inmuebles.
- PLUVIOSO. S.A. DE C.V. Constituida en 1979. Dedicada al arrendamiento de inmuebles.
- TERMIDOR. S.A. DE C.V. Constituida en 1941. Dedicada al arrendamiento de inmuebles.

PRODUCTOS.

Las principales líneas de productos que integran sus ventas son:

1. CONFECCIONES DAMA.
2. MODAS.
3. MUEBLES.
4. NIÑOS Y NIÑAS.
5. CONFECCIONES CABALLEROS.

6. BONETERIA.
7. ACCESORIOS.
8. DIVERSOS.
9. PERFUMERIA.
10. TAPICERIA.
11. BLANCOS.
12. SEDA. TERCIOPELOS. LANAS Y ALGODONES.
13. JUGUETES Y ARTICULOS DEPORTIVOS.
14. BEBES.
15. REGALOS.
16. RADIO Y T V.
17. REFRIGERACION.
18. VARIOS.

MERCADO.

Los productos que se manejan en los almacenes LIVERPOOL, tienen un mercado que cubre un radio importante de las areas geograficas de las ciudades en donde se encuentran ubicados.

PRINCIPALES COMPETIDORES.

- EL PALACIO DE HIERRO, S.A. DE C.V.
- PARIS LONDRES, S.A.
- SALINAS Y ROCHA, S.A.
- WOOLWORTH MEXICANA, S.A. DE C.V.
- SEARS ROEBUCK DE MEXICO, S.A. DE C.V.
- CONTROLADORA SUBURBIA, S.A. DE C.V.

144251

TECNOLOGIA.

Las empresas del Grupo Liverpool (en especial las operadoras de tiendas departamentales), funcionan con propia tecnología, por lo cual no reciben ninguna asistencia técnica de terceros.

Por otra parte, no se maneja o explota ningún producto con marca, patente o licencia de terceros, por las cuales se tenga la obligación de liquidar regalías.

RECURSOS HUMANOS Y PROGRAMAS DE CAPACITACION.

La plantilla actual de personal alcanza la cifra de 10,500 elementos aproximadamente.

Durante el ejercicio social terminado el 31 de Mayo de 1985, el conjunto de sueldos y prestaciones pagadas al personal, ascendió a \$6,000 millones de pesos, lo cual representó un incremento de 56% respecto al ejercicio anterior.

En materia de capacitación y entrenamiento, se han diseñado programas que aceleran el desarrollo del personal, entre los cuales destaca el relativo a enseñanza práctica, que es la base fundamental del aprendizaje comercial.

PROYECTOS.

La empresa tiene proyectado iniciar en breve la construcción de locales comerciales en la Ciudad de Guadalajara, Jalisco. Así como la edificación de una amplia bodega de almacenamiento y distribución de mercancías en la zona metropolitana de la Ciudad de México.

NACIONAL DE DROGAS.

ANTECEDENTES.

Nacional de Drogas, S.A. se constituyo el 26 de Octubre de 1943. El 2 de Marzo de 1984 la empresa adopto la modalidad de sociedad anonima de capital variable y se inscribio en la Sección de Comercio del Registro Publico de la Propiedad el 4 de Enero de 1985, bajo el folio mercantil numero 15629, quedando su denominacion social como Nacional de Drogas, S.A. de C.V.

DOMICILIO.

El domicilio de la sociedad es la ciudad de Mexico, Distrito Federal, ubicandose sus oficinas en Eje Central Lazaro Cardenas No. 2, esquina Francisco I. Madero, piso 30, Col. Centro, México 06007, D.F.

ACTIVIDAD PRINCIPAL.

Nadrosa se dedica principalmente a la venta y distribución de productos farmacéuticos, artículos de higiene y belleza personal y conexos de las farmacias.

El objeto social de la empresa es el siguiente:

A) Compra, venta, ~~fabricación~~, distribución, importación, exportación y recibo en consignación, de toda clase de productos medicinales, farmacéuticos, químicos y artículos de perfumería, de tocador, de belleza, de papel, escolares, alimenticios, fotográficos, de regalo, del hogar, tabaquería, dulcería y juguetería.

B) Adquirir, comprar, vender, enajenar, gravar, pignorar, hipotecar, arrendar y en general disponer de bienes muebles, semovientes e inmuebles, así como valores mobiliarios y derechos de todas clases. La adquisición de bienes inmuebles, se realizará previo el permiso que al efecto otorgue la Secretaría de Relaciones Exteriores.

C) Realizar y prestar asesoramiento a Sociedades Mercantiles o Civiles y personas físicas o morales, nacionales o extranjeras con respecto a asuntos de caracter economico, financiero, contable, juridico, técnico y de cualquier naturaleza; así como contratar los servicios de profesionistas y de personal capacitado para la realización de tal asesoramiento.

D) Recibir y otorgar financiamiento y garantías, incluyendo avales y fianzas, cuando la Sociedad tenga relaciones comerciales o algún interés o participación, o sea subsidiaria de las empresas con las que realice o tenga alguna intervención en la operación correspondiente.

E) En general, realizar toda clase de operaciones o actos jurídicos que faciliten o se requieran para el mejor cumplimiento del objeto social.

ESTRUCTURA DEL CAPITAL SOCIAL.

El capital social suscrito y pagado de Nadrosa al 30 de Junio sw 1986, ascendía a \$902'848.000.00, representado por 18'056.970 acciones comunes, nominativas, sin expresión de valor nominal, de las cuales 6'018.990 corresponden al capital mínimo fijo y 12'037.980 a la parte variable del capital.

El capital social ha tenido las siguientes modificaciones durante los últimos cinco años:

(miles de pesos)

Año	Capital Inicial	Incrementos	Capital Final
1981	102.364	40.945	143.309
1982	143.309	-	143.309
1983	300.949	157.640	300.949
1984	300.949	300.949	601.899
1985	601.899	300.949	902.848

TRAYECTORIA DE LA SOCIEDAD.

Los resultados obtenidos por NACIONAL de Drogas, S.A. de C.V. durante los últimos 5 años son los siguientes:

(millones de pesos)

	1986*	1985	1984	1983	1982
Ventas	40.071	50.344	29.175	15.546	7.387
Utilidades	743	867	692	423	68

*Cifras a Junio de 1986

CENTROS DE DISTRIBUCION.

Para la venta y distribucion de sus productos Nadrosa cuenta en la actualidad con 18 centros de distribucion localizados en diversos lugares de la Republica, como son:

Acapulco, Gro.	México, D.F.
Cd. Juárez, Chih.	Monterrey, N.L.
Chihuahua, Chih.	Morelia, Mich.
Culiacán, Sin.	Puebla, Pue.
Guadalajara, Jal.	Tampico, Tamps.
Hermosillo, Son.	Torreón, Coah.
Leon, Gto.	Tuxtla Gtz, Chis.
Merida, Yuc.	Veracruz, Ver.
Mexicali, B.C.	Villahermos, Tab.

Estos centros de distribucion cuentan con instalaciones modernas y eficientes, en la actualidad la superficie disponible para almacenamiento asciende a 20.352 metros cuadrados. El equipo de reparto con que cuenta la empresa esta formado por 263 unidades, estrategicamente distribuidas en la Republica.

MERCADO Y COMPETENCIA.

Dentro del mercado de distribucion de productos farmacéuticos, articulos de higiene y belleza personal se estima que Nacional de Drogas tiene una participacion de 29.90%. Sus principales competidores en orden de importancia son :

- Casa Autrey S.A.
- Casa Marzan S.A.
- Drogueros S.A.
- Provedora de Medicamentos S.A.
- Medical S.A.

RECURSOS HUMANOS.

El número al que asciende el personal de Nadrosa es de 3.000 empleados, de los cuales 2.300 son sindicalizados y 700 no lo son.

PERSPECTIVAS ECONOMICAS DE LA EMPRESA.

El incremento de la poblacion y la actualizacion constante de los productos farmacéuticos ha permitido que el mercado que atiende que el mercado que atiende la empresa se incremente año con año.

Nadrosa ha tenido un incremento real promedio durante los últimos tres años de 13% sin tomar en cuenta a la inflación. Nadrosa se ha preocupado por perfeccionar su servicio a la clientela, por lo que cuenta con planes y campañas para lograr que a través del fabricante se le otorguen precios más competitivos al farmacéutico, situación que dará como resultado el fortalecimiento de la compañía. Por lo que respecta a los productos de perfumería, higiene y belleza, se espera un mayor volumen en las ventas a través del detallista de farmacias, a base de concursos, promociones y mejores condiciones de venta.

EL PALACIO DE HIERRO S.A. DE C.V.

ANTECEDENTES.

El Palacio de Hierro, S.A. se constituyó con domicilio social en la Ciudad de México, Distrito Federal, bajo la modalidad de Sociedad Anónima de Capital Fijo, el día 6 de Abril de 1898. Después de diversas modificaciones a su escritura original, la Sociedad reformó íntegramente sus estatutos sociales el 28 de diciembre de 1963.

El 29 de Abril de 1983, el Palacio de Hierro, adoptó la modalidad de Sociedad Anónima de Capital Variable. Posteriormente han habido diversas modificaciones al Capital Social, importando este a la fecha \$ 2,199,582,000.00, siendo \$ 1,047,420,000.00 la parte fija sin derecho a retiro y \$ 1,152,162,000.00 la parte variable.

OBJETO SOCIAL.

El Palacio de Hierro es una Sociedad Anónima de Capital Variable, cuyo objeto social es:

- 1) Explotar el Almacén o Almacenes de Ropa, Novedades, Muebles, Artículos para el Hogar, objetos semejantes y servicios conexos, que se establezcan por acuerdo del Consejo de Administración en los lugares que este designe.
- 2) Establecer o adquirir otros establecimientos comerciales o industrias y explotarlos;
- 3) Emprender y explorar toda clase de negocios industriales, comerciales o de cualquier otra especie o tomar participación en ellos, según lo acuerden el Consejo de Administración o la Asamblea General de Accionistas en su caso;
- 4) Administrar y explotar todos los bienes que pertenecen a la Compañía o que esta adquiera;
- 5) Adquirir bienes muebles e inmuebles urbanos, y en general, celebrar respecto de ellos todos los contratos de que sean susceptibles en los términos que acuerde el consejo de Administración o la Asamblea General de Accionistas en su caso;
- 6) Establecer agencias o sucursales en cualquier lugar del país y del extranjero;

- 7) Participar directa o indirectamente en toda clase de operaciones que puedan relacionarse con los objetos anteriores, constituir nuevas sociedades o formar parte de otras que tengan los objetos mencionados;
- 8) Hacer y contraer préstamos, expedir, firmar o endosar toda clase de títulos y créditos; y
- 9) En general, ejecutar todos los actos y celebrar toda clase de contratos para realizar los objetos expresados y los que directamente se relacionen con los mismos o contribuyen a su realización.

ACTIVIDAD PRINCIPAL.

La Actividad Principal de El Palacio de Hierro es comercializar en sus tiendas por departamentos, productos de alta calidad para toda la familia y para el hogar, satisfaciendo particularmente las necesidades de las clases media y alta.

DOMICILIO SOCIAL.

El domicilio social está ubicado en la Ciudad de México, D.F. y sus oficinas principales se encuentran en Durango No. 230, Col. Roma, C.P. 06700, México D.F.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL.

Actualmente, la estructura organizacional de la empresa esta integrada por un Consejo de Administración, un Presidente del Consejo que funge además como Presidente Ejecutivo, un Director General, y cuatro Directores.

ESTRUCTURA DEL CAPITAL SOCIAL.

El Capital Social de la empresa asciende a \$2,199,582,000.00 el cual está representado por 21,995,820 acciones nominativas con valor nominal de \$ 100.00 cada una íntegramente pagadas. El capital tiene una serie única con tres emisiones en circulación: emisión 1983-1 que ampara acciones que representan el capital fijo; emisión 1984-2 y emisión 1985-3 que amparan el capital variable.

Estado de modificaciones al Capital Social de los últimos cinco ejercicios:

	1981-82	1982-83	1983-84	1984-85	1985-86
Capital Social al inicio del ejer.	792.000	910.000	1.047.420	1.047.420	1.466.388
Aumento de Capital Social por capitalización de utilidades del remanente de ejer. anteriores	118.800				
Aumento de Capital Social por capitalización del superavit por revaluación		136.620		418.968	
Aumento de Capital Social por capitalización de actualización de Capital Contable					733.194
Capital Social al finalizar el ejercicio	910.800	1.047.420	1.047.420	1.466.382	2.199.582

PARTICIPACION EN EL MERCADO DE VALORES.

El Palacio de Hierro, S.A. de C.V. tiene inscritas acciones en el registro Nacional de Valores e Intermediarios desde el 17 de Marzo de 1964, mediante oficio No. 602 expedido por la Comisión Nacional de Valores. Asimismo, dichas acciones cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores desde el 24 de Marzo del mismo año.

La bursatilidad de las acciones de la empresa se aprecian en el cuadro siguiente:

ANO	VOLUMEN OPERADO (ACCIONES)	IMPORTE OPERADO (MILES DE PESOS)
1985	2.079.115	1.096.182.7
1984	4.853.081	1.521.094.9
1983	3.591.764	681.093.8
1982	27.063	1.478.8
1981	7.475	3.282.7

POLITICA DE DIVIDENDOS.

La política de dividendos que ha seguido la empresa en los últimos tres ejercicios, se muestra a continuación:

EJERCICIO	IMPORTE (PESOS)	CUPON	DIVIDENDOS EN ACCIONES	CUPONFECHA
1983-84	30	29	2 N x 5 A	30 04-06-84
1984-85	30	31	1 N X 2 A	32 10-06-85
1985-86	30	33		10-06-86

La politica futura de dividendos estara orientada tomando en consideración el desarrollo y necesidades de la empresa, así como los intereses de los inversionistas.

EMPRESAS SUBSIDIARIAS.

El Palacio de Hierro tiene inversiones en dos subsidiarias, como se aprecia a continuación:

NOMBRE DE LA SUBSIDIARIA	CANTIDAD DE ACCIONES	IMPORTE% TENENCIA ACCIONARIA	DE
Confortables de México, S.A.	5.894	\$ 66.201.408.00 90.68	
Estacionamientos Comerciales, S.A.	45	\$ 2.792.520.00 90.00	

PRODUCTOS.

Las principales líneas de productos que conforman los ingresos por ventas de el Palacio de Hierro son:

- | | |
|-------------------------|---------------------------|
| 1.- Muebles | 10.- Bebés |
| 2.- Línea blanca | 11.- Ropa de niños |
| 3.- Tapicería | 12.- Juguetería |
| 4.- Accesorios | 13.- Artículos deportivos |
| 5.- Blancos | 14.- Artículos de oficina |
| 6.- Telas | 15.- Perfumería |
| 7.- Bonetería | 16.- Dulcería |
| 8.- Ropa para dama | 17.- Joyería |
| 9.- Ropa para caballero | 18.- Varios |

MERCADO.

El Palacio de Hierro es una tienda por departamentos que comercializa prendas de vestir, accesorios para uso personal y para el hogar, en una gran variedad de marcas y con diferentes escalas de precios, seleccionando artículos de alta calidad, apoyándose en personal bien capacitado, así como una buena publicidad para lograr una tendencia de sus ventas siempre ascendentes.

En la actualidad se estima que el El Palacio de Hierro S.A. de C.V. participa con el 22.25% en el mercado de tiendas por departamento en el área metropolitana.

PRINCIPALES COMPETIDORES.

- A) El Puerto de Liverpool, S.A. de C.V.
- B) Paris Londres, S.A.
- C) Sears Roebuck de México, S.A. de C.V.
- D) Controladora Suburbia, S.A. de C.V.

Principales tiendas y su localización

TIENDAS	LOCALIZACION
Almacén Centro	Av. 20 de noviembre No.3 06060. México D.F.
Almacen Perisur	Periférico Sur No. 4690 04500. México D.F.
Almacén Durango	Av. Durango No. 230 06700. México D.F.

TECNOLOGIA.

El Palacio de Hierro S.A. de C.V. opera con tecnología propia.

RECURSOS HUMANOS Y PROGRAMAS DE CAPACITACION.

El personal actual con que cuenta la empresa es de aproximadamente 3.150 personas. Tomando en consideración que El Palacio de Hierro constituye una empresa centenaria que ha luchado por conservar su prestigio y fama, la empresa se ha concientizado que, esto se logra con adiestramiento, capacitación y desarrollo del potencial humano de El Palacio de Hierro S.A. de C.V. Para ello constantemente se llevan a cabo cursos y eventos de capacitación para el desarrollo armonico del personal, implicando con ello, una educación formal para adultos.

PROYECTOS.

Los planes futuros de la empresa son el de lograr una mayor presencia y participación en el ramo de las tiendas departamentales, continuar mejorando su organización y el uso de equipo electrónico, mejorar e incrementar la distribución de mercancías, en resumen propiciar el crecimiento armonico de la empresa.

SANBORN HERMANOS, S.A.

ANTECEDENTES:

En el año de 1903, se constituye la Farmacia Americana en la Ciudad de México por los hermanos Walter D. y Frank A. Sanborn, con un capital menor de \$10,000 pesos, la razón social del negocio es cambiada por la de Sanborn Bros. Sucrs., cuya actividad principal era la químico-farmacéutica. Para el año de 1907, el crecimiento del negocio hizo necesario destinar un local más grande, por haber incrementado sus actividades comerciales.

En 1919, la compañía ocupa el edificio conocido como la Casa de los Azulelos, se reestructura y forma bajo las leyes Mexicanas con un capital social de \$500,000 pesos y cambia su denominación social por la de Sanborn Hermanos, S.A.

En ese mismo año se inataa un departamento de novedades y regalos en las áreas disponibles.

ACTIVIDAD PRINCIPAL:

Actualmente Sanborn Hermanos, S.A. es una empresa dedicada a la actividad restaurantera y de bar, con tiendas departamentales de regalos, dulcería, farmacia, panadería y pastelería. Cuenta con una fábrica ubicada en Benjamín Hill # 47, dedicada a la fabricación de dulces y chocolates, y un complejo industrial ubicado en el Viaducto Miguel Alemán # 705, dedicado a la fabricación de artículos de tocador, los cuales en el ejercicio de 1985, alcanzaron una producción de 2,710 toneladas de dulces, 233.5 mil litros de lociones y 810 toneladas en cremas, alcanzando en este ejercicio una capacidad aprovechada del 50%.

EMPRESAS SUBSIDIARIAS:

En la actualidad Sanborn Hermanos, S.A. participa mayoritariamente en el capital social en las siguientes empresas:

SUBSIDIARIA	GIRO
ACOLMAN, S.A.	Inmobiliaria
BIENES RAICES DE ACAPULCO, S.A.	Inmobiliaria
CENTRAL INMOBILIARIA DE MEX., S.A.	Inmobiliaria
DENNY'S, S.A. DE C.V.	Restaurantes
INMOBILIARIA BUENAVISTA, S.A.	Inmobiliaria
INMOBILIARIA CD. DEL SOL, S.A. DE C.V.	Inmobiliaria
INMOBILIARIA DIANA VICTORIA, S.A.	Inmobiliaria
IMPULSORA DE EMPRESAS Y EXPORTACIONES	Inmobiliaria
OPERACIONES E INVERSIONES, S.A.	Inmobiliaria
PAM PAM, S.A.	Restaurantes
PRODUCTOS CHASE, S.A. DE C.V.	Operadora
SANTEPEC, S.A.	Inmobiliaria
DESARROLLOS COMERCIALES E INDUSTRIALES, S.A. DE C.V.	Tenedora

En todos los casos, con excepción de Denny's S.A. de C.V. en la que se tiene el 80%, la participación es superior al 96%.

EVOLUCION DE LAS VENTAS Y UTILIDADES:

A continuación se muestran los cuadros correspondientes a ventas netas y utilidades netas en el periodo 1980-1985:

VENTAS NETAS (MILLONES)		UTILIDADES NETAS (MILLONES)	
80/81	3.901	80/81	335
81/82	5.537	81/82	488
82/83	9.703	82/83	845
83/84	14.598	83/84	2.208
84/85	24.047	84/85	2.392

ESTRUCTURA DEL CAPITAL SOCIAL:

El capital social de la compañía se encuentra integrado por 20400 millones de acciones "Emisión 1981" ordinarias nominativas, todas con iguales derechos y sin expresión de valor nominal, que representan un monto de 405 millones de pesos.

El capital social incluye 243 millones de pesos de superavit por actualización que aunados a las aportaciones de accionistas y de utilidades capitalizadas representan un monto de 405 millones de pesos.

El capital social de la empresa en los ejercicios de 1980 a 1985 no sufrió modificaciones.

PRODUCTOS Y MERCADO:

Los productos elaborados por Sanborn Hermanos S.A. de C.V., y que comercializa su División de Ventas al Mayoreo, se caracterizan por la gran penetración que tienen en el sector de México a que concurren.

Así tenemos que por ejemplo en el sector dulces y chocolates, Sanborn participa con dos productos líderes:

SUGUS: Es un caramelo masticable, lanzado al mercado en 1967 y ha mantenido una situación de liderazgo durante los 15 años de su participación en el mercado.

TOBLERONE: Es un chocolate tipo europeo, lanzado al mercado en 1978. Ocupa el segundo lugar en los mercados de calidad y el tercer lugar en cuanto a volumen, con el 20% de mercado.

Adicionalmente en Septiembre de 1980 se lanzó la nueva línea de chocolates MILKA, apoyado por una campaña publicitaria que resultó un éxito.

Más recientemente y con gran éxito se lanzó al mercado una nueva línea de barras de chocolate SHOT que está teniendo una muy buena aceptación del público consumidor, lo que mejora su situación en el mercado.

En lo que respecta a productos de tocador, la empresa produce y comercializa, entre otros, dos productos que también están entre los líderes del mercado.

TECNOLOGIA:

En la actualidad, Sanborn cuenta con el apoyo de la firma Suiza Interfood Ltd. Esta firma es dueña de las marcas Toblerone, Sugus, Suchard, que la compañía produce y comercializa en el país con licencia exclusiva. El porcentaje que se cubre por transferencia de tecnología es del 0.26% de las ventas.

RECURSOS HUMANOS:

Se sigue la política de capacitar y adiestrar al personal, tanto de nuevo ingreso como al de cierta experiencia en la empresa, por lo que se dedicaron 5,227 horas hombre con 202 cursos impartidos en nuestra Escuela de Capacitación a 306 empleados.

Las relaciones laborales siguen ejerciéndose en un marco de mutua comprensión y cooperación, que consideran de suma importancia. Las revisiones contractuales y salariales se llevaron a cabo con bases realistas y en todos los casos se llegaron a soluciones satisfactorias.

El importe de los salarios y prestaciones pagadas en el ejercicio fue de 4,607 millones de pesos, lo que presentó un incremento de 56.2% sobre el año anterior. No obstante el índice de salarios a ventas fue de 17.9% en comparación con 18.9% del año anterior.

TIENDAS Y LOCALIZACION:

D.F.	28
MORELIA	1
ACAPULCO	2
PUEBLA	1
MONTERREY	1
GUADALAJARA	2

PROYECTOS:

Tienen proyectos de inversión en la construcción y ampliación de instalaciones con el objeto de que las inversiones proyectadas aumenten y mejoren la capacidad de servicio con una gama más amplia de productos y una mayor participación en el mercado.

PROYECTOS FUTUROS:

Dentro de los proyectos futuros de construcción se tiene pensado abrir tres tiendas, una en San Luis Potosí, S.L.P., y otra en Guadalajara, Jalisco y otra en Tijuana, Baja California Norte.

o) apertura de cinco tiendas muebleras en diferentes plazas de la República Mexicana.

Con lo anterior se abrirán nuevas fuentes de empleo para los habitantes de esas zonas.

SALINAS Y ROCHA, S.A.

ANTECEDENTES.

Salinas y Rocha, S.A., se constituyó el 31 de Enero de 1933 bajo el nombre de mueblerías SYR, S.A., según escritura pública número 42 ante la fe del notario público de Monterrey, mediante escritura pública número 180. 505 de fecha 4 de Marzo de 1980, inscrita en el registro público de la propiedad y del Comercio, bajo el folio Real 848.149, el día 28 de Marzo de 1980, se estableció: el convenio de fusión, cambio de Denominación, aumento de capital y reformas estatutarias en esta escritura mueblerías SYR, S.A., empresa fusionante cambio su denominación social a SALINAS Y ROCHA, S.A., fusionando a las empresas :

- a) Almacenes de Distribución SYR, S.A.
- b) Administración Central, S.A.
- c) Salinas y Rocha, S.A.
- d) Almacenadora de Muebles, S.A.
- e) Almacenes SYR, S.A.
- f) Empresa promotora de inversiones, S.A.
- g) Maprimex, S.A.

OBJETO SOCIAL.

El objeto social de la sociedad es:

- a) Ejercer el comercio por cuenta propia y ajena y actuar como comitente, como comisionista, como mediador mercantil y en general, representar a personas físicas y morales, mexicanas o extranjeras.
- b) La compra-venta y distribución de ropa, novedades, artículos personales, domésticos y para regalo, utensilios, aparatos, radios, televisores, estufas, refrigeradores, muebles en general, artículos e instalaciones de decoración y demás mercancías propias del comercio en tiendas o almacenes de departamentos, sean manufacturados en el país o en el extranjero.
- c) La representación de fábricas y distribuidoras de muebles y demás artículos mencionados, tanto nacionales o extranjeros.

d) El establecimiento y operación de oficinas, bodegas y almacenes que se requiera para los objetos anteriores, así como para negocios conexos incluyendo restaurantes, salones de belleza y otros negocios relacionados.

e) La adquisición y enajenación por cualquier título legal por toda clase de bienes muebles y bienes inmuebles no destinados a la explotación rústica, así como de derechos reales y personales.

f) El arrendamiento, posesión, uso o goce por cualquier título legal de toda clase de bienes muebles e inmuebles no destinados a la explotación rústica que sean necesarios o convenientes para los objetos sociales.

g) La adquisición de participaciones o partes de interés o la suscripción y adquisición de acciones de otras empresas nacionales o extranjeras y la inversión en valores.

h) El otorgamiento y garantía de créditos destinados a las sociedades o empresas de las que sea propietarias de acciones o participaciones.

i) La prestación de toda clase de servicios y la realización de estudios de cualquier naturaleza.

j) La contratación de créditos, activos y pasivos, el otorgamiento de garantías de obligaciones de terceros, y el otorgamiento, emisión, suscripción, endoso, aval y negociación, en cualquier forma, de toda clase de títulos de crédito, incluyendo obligaciones, bonos, cédulas hipotecarias, acciones y otros valores.

k) En general la ejecución y realización de cualesquier otros actos jurídicos, convenios y contratos y operaciones necesarias para la realización de los objetos antes mencionados.

ACTIVIDAD PRINCIPAL.

Compra-venta de muebles y artículos para el hogar, así como artículos de uso personal.

DOMICILIO SOCIAL.

El domicilio social de Salinas y Rocha, S.A., se localiza en la ciudad de Mexico, D.F.

ESTRUCTURA DEL CAPITAL SOCIAL.

El capital social de Salinas y Rocha, S.A., ascienden actualmente a \$1,452 millones íntegramente suscrito y pagado, representado por 145,200,000 acciones ordinarias, nominativas, liberadas, sin valor nominal. Este capital social se estableció en dicha cantidad por acuerdo de Asamblea General Extraordinaria celebrada el 15 de Junio de 1989.

TABLA DE MODIFICACIONES AL CAPITAL SOCIAL.

ANO	CAPITAL SOCIAL INICIAL	INCREMENTO	FINAL SOCIAL CAPITAL	CONCEPTO
1986	726,000,000		726,000,000	
1987	726,000,000		726,000,000	
1988	726,000,000		726,000,000	
1989	726,000,000	726,000,000	1,452,000,000	Capitalizacion

TRAYECTORIA DE LA SOCIEDAD.

Los resultados financieros de los últimos cinco años fueron los siguientes: (cifras en millones de pesos).

1984-5	1985-6	1986-7	1987-7*	1987-8
Ventas Netas	32,336	50,271	75,868	112,405
Util. Operat.	3,313	4,052	5,770	1,478
Util. Neta.	618	(2,539)	(6,425)	(64,986)
				181,924

*Ejercicio Irregular 10 meses

PRODUCTOS.

Salinas y Rocha. S.A., comercializa una extensa variedad de productos de origen nacional y de importacion:

Electrónica
Electrodomestica
Muebles
Regalos
Confecciones para Dama
Confecciones para Caballero
Articulos para niños y niñas
Blancos
Zapateria y Equipaje
Perfumeria
Joyeria
Articulos para el Hogar
Jugueteria
Linea Blanca
Motocicletas y Bicicletas
Cocinas Integrales
Colchones y Box Spring, etc...

Las subsidiarias de Salinas y Rocha. S.A., producen articulos que son vendidos bajos las marcas siguientes:

COMPANIA	ARTICULO	MARCA	CARACTER.
Productos Metalicos	Antecomedores	Vulcano	1
Vulcano. S.A.	Cocinas Integrales	Vulcano	2
Colchones Coloso. S.A.	Colchones	Serta	3
Colchones.S.A.	Box Spring	Serta	
	Muebles de Sala	Colsa	4

PARTICIPACION DE MERCADO Y COMPETENCIA.

Derivado de la amplia variedad de articulos que se encuentran a la venta en la cadena de tiendas Salinas y Rocha. S.A., estos son adquiridos por todos los estratos de la sociedad, principalmente las clases media y media alta.

Salinas y Rocha, S.A., con una presencia en 72 ciudades a lo largo de la Republica Mexicana con una marcada preferencia por parte del publico consumidor, por sus constantes campañas de promoción y difusión, por su servicio y la alta calidad de sus productos, que la han convertido en empresa lider en el mercado, enfrenta una competencia básicamente regional. Los competidores por zona geográfica son:

ZONA	COMPETENCIA
Sureste	-Muebleria Nueva -Medicolor
Occidente	-Empresas Villareal -Almacenes Copel -Fabricas de Francia
Pacifico Sur	-Muebleria Nueva -Grupo Bravo
Centro	-Hoch -Eco Bodegas
Norte	-Famsa -Amo -Futurama
Distrito Federal	-Viana -Hermanos Vázquez -Buen Hogar

CAPACIDAD INSTALADA.

Salinas y Rocha, S.A., no realiza actividades de fabricación, solo comercializa productos de alta calidad. La fabricación de productos esta a cargo de las subsidiarias que forman su area industrial (Colchones, S.A., Productos Metálicos Vulcano, S.A. y Colchones Coloso S.A.).

PERSPECTIVAS DE LA EMPRESA.

Salinas y Rocha, S.A., en sus planes futuros contempla importantes programas de expansión como lo son:

- a) apertura de seis almacenes departamentales en diferentes partes de la Republica Mexicana.
- b) remodelación del almacen departamental ubicado en la ciudad de Monterrey N.L.

c) apertura de cinco tiendas muebleras en diferentes plazas de la Republica Mexicana.

Con lo anterior se abriran nuevas fuentes de empleo para los habitantes de esas zonas.

ORGANIZACION SORIANA S.A. DE C.V.

ANTECEDENTES:

ORGANIZACION SORIANA S.A. DE C.V., se constituyó el 18 de Diciembre de 1981.

OBJETO SOCIAL:

A) Promover, organizar, adquirir, enajenar y administrar negocios comerciales.

B) Promover, organizar y administrar sociedades mercantiles o civiles.

C) Adquirir interes o participaciones en otras sociedades, mercantiles o civiles, sean en el momento de la constitucion de dichas sociedades, asi como enajenar o traspasar tales acciones o participaciones.

D) Emitir obligaciones.

E) Poseer, administrar y, por cualquier titulo, comerciar titulos mobiliarios y toda clase de titulos representativos de inversiones en sociedades mercantiles o civiles.

F) Asistir y prestar asistencia tecnica y servicios de consultoria en materia contable, mercantil o financiera a las sociedades en que sea accionista o socio, asi como servicios de desarrollo y de elaboracion de proyectos y estudios sobre operatividad y financiamiento.

G) Otorgar prestamos a las sociedades en las que tenga interes o participacion.

H) Suscribir, en cualquier forma, titulos de crédito.

I) Otorgar fianzas y avales, constituir prendas e hipotecas y, en general, garantizar en cualquier forma el cumplimiento de obligaciones a cargo de las sociedades en las que tenga interes o participacion.

J) Celebrar contratos de sociedad o asociacion con personas fisicas o morales.

K) Adquirir, disponer y usar, por cualquier titulo los bienes inmuebles y derechos personales o reales, que sean necesarios o convenientes para la realizacion del objeto social o para las operaciones de las sociedades en las que tenga interes o participacion.

L) Registrar, adquirir y disponer de marcas, patentes y certificados de invencion y nombres y avisos comerciales así como celebrar toda clase de contratos sobre ellos.

M) Obtener credito de cualquier naturaleza, para el cumplimiento de su objeto.

N) En general, realizar todos los actos juridicos conexos, accesorios o complementarios que sean necesarios o convenientes para los fines de la sociedad.

ACTIVIDAD PRINCIPAL:

La actividad principal de ORGANIZACION SORIANA S.A. DE C.V. es por medio de sus subsidiarias, la comercializacion de articulos basicos, en alimentacion, vestido e indispensables para el hogar, por medio del sistema de autoservicio, así mismo se integran restaurantes que expendan alimentos preparados en un servicio higienico y rapido y panificadoras que se dedican a la elaboracion y venta de pan, todo conjuntado bajo el concepto de Centro Comercial. Como actividad secundaria, la empresa ofrece en arrendamiento locales ubicados en los Centros Comerciales con el objeto de proporcionar al publico consumidor una serie de productos o servicios complementarios a los servicios arriba mencionados.

ESTRUCTURA DEL CAPITAL CONTABLE:

ORGANIZACION SORIANA, se constituyo con un Capital Social de \$5'000.000 M.N. integrado por un capital fijo de \$1'000.000 y un Capital Variable de \$4'000.000 M.N.

- En Noviembre de 1983 se incremento el capital Social en su parte de variable por Capitalizacion de utilidades a \$687'580.000 M.N. quedando así un Capital Social de \$688'580.000 M.N.

- En Febrero de 1984, con motivo de la fusion del Grupo Soriana, S.A de C.V. con Organizacion Soriana, S.A. de C.V., el Capital Social aumento a \$4.230'930.000 M.N. quedando un Capital Fijo de \$1'000.000 M.N. y un Capital Variable de \$4,229'930.000 M.N..

- En Agosto de 1987, se incrementa el Capital Social por una capitalizacion de utilidades quedando un Capital Fijo de \$15.000'000.000 M.N. y un Variable de \$15.797'318,000 M.N., tambien se acordo modificar el valor nominal de las acciones de \$1,000 M.N. a \$500 M.N. cada una.

- El 14 de Agosto de 1987 se incrementa el Capital Social en \$2.000'000.000 M.N., quedando en \$32,797'318,000 M.N.

- El 18 de Agosto de 1987 aumenta el capital social a \$35,265,933.000 M.N., por la entrada de un nuevo socio.

- El 15 de Septiembre de 1987 se incrementa el capital social por colocación de oferta pública en \$6,717,320,500 M.N., quedando un capital social de \$41,983,253,500 M.N.

CAPITAL FIJO	MONTO	# ACCIONES	TIPO
Suscripción	\$15,000,000,000.	30,000,000.	clase I
solo			
mexicanos.			
CAP. VARIABLE.			
Suscripción	\$17,797,318,000.	35,594,636.	clase II
solo			
mexicanos.			
Suscripción	\$6,717,320,500.	13,434,641.	clase II
solo			
mexicanos.			
SUSCRIPCIÓN	\$2,468,615,000.	4,937,230.	clase II
RESTRINGIDA.			
serie C-1.			

TRAYECTORIA DE LA SOCIEDAD:

Durante el periodo de 1984 a 1988, Organización Soriana y sus subsidiarias obtuvieron los siguientes resultados que se presentan en miles de pesos:

ANO	INGESOS	UTILIDAD
1984	18,321,245.	1,128,847.
1985	29,978,156.	1,478,864.
1986	51,449,054.	3,153,713.
1987	143,437,607.	5,221,629.
1988	190,280,068.	17,400,267.

CRECIMIENTO DE LA EMPRESA:

1. Los Centros Comerciales en cada ejercicio (promedio mensual) son:

EJERCICIOS	CENTROS COMERCIALES PROMEDIO
1983-84	7.7
1984-85	8.0
1985-86	8.8
1986-87	9.5
1987-88	11.6

2. El numero de unidades al término de 1988 es como sigue:

ANO	CENTROS COMERCIALES	PANIFICADORAS	REST.
31 de Dic. 1986	10	3	3
31 de Dic. 1987	12	6	4
31 de Dic. 1988	15	14	4

La empresa tiene como objetivo mantener el acelerado crecimiento que la ha caracterizado. La definición del momento de arrancar nuevos proyectos dependerá de la situación socio-económica del país y de la posición financiera de la empresa.

PROGRAMAS DE EXPANSION CUBIERTOS Y PERSPECTIVAS.

A partir de 1986 ORGANIZACION SORIANA, S.A. DE C.V. inicio una etapa de crecimiento intensivo e institulizacion.

Durante 1986 se construyeron y entraron en operacion dos centros comerciales uno en Matamoros y otro en Reynosa. Tamaulipas tambien entraron en operacion las panificadoras de Matamoros y Reynosa, Tamaulipas, y la sucursal Contry en Monterrey. N.L.

Durante 1987 se construyeron y entraron en operacion dos centros comerciales, la sucursal Santa Catarina ubicada en el area metropolitana de Monterrey y Nuevo Laredo, Guadalupe, Saltillo y Monclova; en el giro de restaurantes inicio sus operaciones la sucursal de Santa Catarina.

En Abril de 1988 se tienen en construccion tres nuevos centros comerciales uno en la Cd. de Piedras Negras, Coahuila y dos mas en la Cd. de Monterrey, N.L. los cuales contarán con panificadora.

Dentro de los planes de crecimiento a futuro, la empresa pretende abrir anualmente dos Centros Comerciales en los proximos años, orientando sus esfuerzos hacia las zona norte del país la cual representa una región de crecimiento natural lo que le

permitira optimizar la infraestructura de apoyo con que cuenta, mejorar el abasto de productos basicos a zonas alejadas del centro del Pais; fomentar la exportacion indirecta y eliminar las importaciones en la zona fronteriza, asi como reforzar la infraestructura de apoyo para la creciente industria maquiladora.

POLITICA DE DIVIDENDOS.

La politica de dividendos de ORGANIZACION SORIANA S.A. DE C.V., hasta la fecha ha sido reinvertir el total de sus utilidades para apoyar el crecimiento del grupo y a futuro, retribuir a sus accionistas en base a la capacidad de generacion de la empresa despues de cubrir los requerimientos de operacion (capital de trabajo), de inversion para continuar con los planes de crecimiento y los compromisos bancarios.

PARTICIPACION EN EL MERCADO DE VALORES.

La empresa inicio sus operaciones en el Mercado de Valores Mexicano a traves de su subsidiaria Tiendas de Descuento Sultana, S.A.de C.V. el 15 de Diciembre de 1986, con oferta publica de obligaciones hipotecarias.

ORGANIZACION SORIANA, S.A. DE C.V., realizo una oferta publica de acciones en Septiembre de 1987 con las siguientes características.

Fecha de inscripcion en el registra Nal. de Valores e intermediarios.	28 de Septiembre de 1987.
Fecha de Registro en la Bolsa Mexina de Valores.	30 de Septiembre de 1987.
Tipo de oferta.	Primaria.
Porcentaje de capital colocado.	16%
Número de acciones colocadas.	13'434.641.
Clave de Pizarra.	SORIANA.
Precio por accion.	\$3.000.

Bursatilidad SORIANA A2 durante 1987:

Volumen a contado:	24'894.667.
Importe:	\$61.552'989.450.
Volumen a plazo:	583.333.
Importe:	\$2.229'665.400.

EMPRESAS SUBSIDIARIAS:

ORGANIZACION SORIANA, S.A. DE C.V., es tenedora de la mayoría accionaria de las empresas subsidiarias, cuya actividad a continuación se detalla:

A) Tiendas de Descuento Sultana, S.A. de C.V. (con un 99.99% de tenencia). Empresa dedicada a la operación de la cadena de Centros Comerciales Soriana, orientados a la venta de abarrotes, ropa y variedades con el sistema de autoservicio, y es propietaria de 6 Centros Comerciales, de los 12 que operan.

B) Panificadora Marne Capellania, S.A. de C.V. (con un 98.21% de tenencia). Su actividad principal es la elaboración y venta de pan y están integradas a los Centros comerciales.

C) Alimentos selectos del Noreste, S.A. de C.V. (con un 97.22% de tenencia). Empresa dedicada a la elaboración y venta de comida preparada en la cadena de restaurantes Martin's ubicados en el área de estacionamientos de los Centros Comerciales.

D) Centros Comerciales Soriana, S.A. de C.V. (con un 99.93% de tenencia). Empresa de reciente creación, que estará dedicada a la operación de los Centros Comerciales que por su ubicación merecen ser manejados de forma independiente.

E) Tiendas de Descuento Monterrey, S.A. de C.V. (con un 99.95% de tenencia). Empresa inmobiliaria propietaria de 6 Centros Comerciales, los cuales se encuentran dados en arrendamiento a la empresa operativa principal del Grupo.

F) Soriana Corporativo S.A. de C.V. (con un 99.84% de tenencia). Su actividad principal es la de proporcionar servicios administrativos y de asesoría a todas las empresas del Grupo a través de sus subsidiarias Corporación Centralizadora, S.A. de C.V., Corporativo Marbrin, S.A. de C.V., Ejecutivos Corporativos, S.A. de C.V., así como del arrendamiento de vehículos automotrices a través de Arrendadora Castilla S.A. de C.V.

g) Comercializadora Soriana S.A. de C.V. (con un 99.93% de tenencia). Empresa dedicada al acopio y distribución de mercancías para garantizar el surtido oportuno de productos a las unidades operativas.

MERCADO Y COMPETENCIA:

La empresa a trves de su principal subsidiaria Tiendas de Descuento Sultana. S.A. de C.V., administra 12 centros comerciales con un promedio de superficie de piso de ventas de 8600 M2. se caracteriza por una gran preferencia de parte de la clientela de las regiones donde se encuentra por su promoción permanente, su adecuación a las necesidades del publico por la capacitación de su personal, así como por su amplio surtido, la variedad de servicios que ofrece y la calidad y frescura de la mercancía que expende, características que la han hecho ser líder en el mercado.

Los centros comerciales de la empresa están distribuidos en 6 ciudades de la zona norte del país, y las principales cadenas de autoservicio y su competencia se mencionan a continuación:

CIUDAD.	CADENAS
Monterrey, N.L.	GIGANTE BLANCO
Saltillo, Coahuila.	GIGANTE
Monclova, Coahuila.	MERCO.
Matamoros, Tamaulipas.	GIGANTE BLANCO
Reynosa, Tamaulipas.	GIGANTE BLANCO
Nuevo Laredo, Tamaulipas.	GIGANTE BLANCO

El porcentaje de participación en el mercado de tiendas de autoservicio, tomando como marco de referencia las 6 ciudades en donde estan establecidos los centros comerciales es como sigue:

EMPRESA	PARTICIPACION ESTIMADA
Organización Soriana.	38%
GIGANTE.	35%
OTROS.	27%

FUENTE: Datos de la empresa (Febrero de 1988)

TECNOLOGIA:

La empresa tiene como uno de sus principales objetivos mantenerse a la vanguardia en lo que a avances tecnologicos se refiere, razón por la cual esta afiliada a las principales asociaciones internacionales y nacionales; sostiene una

investigación constante de la competencia extranjera y nacional; y se mantiene en estrecho contacto con empresas de equipo de procesamiento electrónico de datos, y de equipo especializado en su campo.

RECURSOS HUMANOS:

El grupo cuenta con un equipo de 5806 colaboradores distribuidos en Monterrey N.L., Saltillo, Torreon y Monclova Coah., Matamoros, Reynosa y Nuevo Laredo Tamps.; y en la zona metropolitana del D.F.

Para poder capacitar adecuadamente al personal tienen funcionando un centro de capacitación en aspectos comerciales, administrativos y de desarrollo personal.

Actualmente se tienen celebrados contratos colectivos con los sig. sindicatos: Sindicato Industrial de Trabajadores de N.L. (FNSI), Sindicato Regional de Empleados de Industria y Comercio en Monclova, Frontera y Castaños (CROC), Sindicato Industrial de Trabajadores en Casas de Comercio, Despachadores Independientes en Farmacias, Drogerias, Similares y Conexos (CTM) y Sindicato de Empleados de Comercio en General, Similares y Conexos de Reynosa (CTM).

PERSONAL QUE COLABORA EN LA ORGANIZACION.			
	PERSONAL NO SINDICALIZADO.	PERSONAL SINDICALIZADO	TOTAL
OPERATIVO	2246	2434	4680
ADMINISTRATIVO	1126	0	1126
	3372	2434	5806

PROYECTOS:

Los fondos obtenidos a través de la emisión de obligaciones serán destinadas para el financiamiento de subsidiarias para la adquisición de terrenos, construcción y adquisición de activos fijos de nuevos centros comerciales, así como para la ampliación y compra de equipo adicional de unidades en operación de centros comerciales, panificadoras y restaurantes.

A continuación se detallan los porcentajes de inversión de los fondos provenientes de la colocación:

EMPRESA	LUGAR	CONCEPTO	% INVERSION
Tiendas de descuento Sultana S.A. de C.V.	Centro Comercial Piedras Negras Coah.	Construccion. Mobiliario y Equipo.	57%
Tiendas de Descuento Monterrey S.A. de C.V.	Centro Comercial Monterrey N.L.	Construccion	43%

SALINAS Y ROCHA, S.A.

ANTECEDENTES.

Salinas y Rocha, S.A., se constituyo el 31 de Enero de 1933 bajo el nombre de mueblerias SYR, S.A., segun escritura pública numero 42 ante la fe del notario publico de Monterrey, mediante escritura publica numero 180, 505 de fecha 4 de Marzo de 1980, inscrita en el registro publico de la propiedad y del Comercio, bajo el folio Real 848,149, el dia 28 de Marzo de 1980, se estableció: el convenio de fusion, cambio de Denominacion, aumento de capital y reformas estatutarias en esta escritura mueblerias SYR, S.A., empresa fusionante cambio su denominación social a SALINAS Y ROCHA, S.A., fusionando a las empresas :

- a) Almacenes de Distribucion SYR, S.A.
- b) Administración Central, S.A.
- c) Salinas y Rocha, S.A.
- d) Almacenadora de Muebles, S.A.
- e) Almacenes SYR, S.A.
- f) Empresa promotora de inversiones, S.A.
- g) Maprimex, S.A.

OBJETO SOCIAL.

El objeto social de la sociedad es:

- a) Ejercer el comercio por cuenta propia y ajena y actuar como comitente, como comisionista, como mediador mercantil y en general, representar a personas físicas y morales, mexicanas o extranjeras.
- b) La compra-venta y distribucion de ropa, novedades, articulos personales, domesticos y para regalo, utensilios, aparatos, radios, televisores, estufas, refrigeradores, muebles en general, articulos e instalaciones de decoracion y demás mercancías propias del comercio en tiendas o almacenes de departamentos, sean manufacturados en el pais o en el extranjerio.
- c) La representación de fábricas y distribuidoras de muebles y demás articulos mencionados, tanto nacionales o extranjeros.

d) El establecimiento y operación de oficinas, bodegas y almacenes que se requiera para los objetos anteriores, así como para negocios conexos incluyendo restaurantes, salones de belleza y otros negocios relacionados.

e) La adquisición y enajenación por cualquier título legal por toda clase de bienes muebles y bienes inmuebles no destinados a la explotación rústica, así como de derechos reales y personales.

f) El arrendamiento, posesión, uso o goce por cualquier título legal de toda clase de bienes muebles e inmuebles no destinados a la explotación rústica que sean necesarios o convenientes para los objetos sociales.

g) La adquisición de participaciones o partes de interés o la suscripción y adquisición de acciones de otras empresas nacionales o extranjeras y la inversión en valores.

h) El otorgamiento y garantía de créditos destinados a las sociedades o empresas de las que sea propietarias de acciones o participaciones.

i) La prestación de toda clase de servicios y la realización de estudios de cualquier naturaleza.

j) La contratación de créditos, activos y pasivos, el otorgamiento de garantías de obligaciones de terceros, y el otorgamiento, emisión, suscripción, endoso, aval y negociación, en cualquier forma, de toda clase de títulos de crédito, incluyendo obligaciones, bonos, cédulas hipotecarias, acciones y otros valores.

k) En general la ejecución y realización de cualesquier otros actos jurídicos, convenios y contratos y operaciones necesarias para la realización de los objetos antes mencionados.

ACTIVIDAD PRINCIPAL.

Compra-venta de muebles y artículos para el hogar, así como artículos de uso personal.

DOMICILIO SOCIAL.

El domicilio social de Salinas y Rocha, S.A., se localiza en la ciudad de Mexico, D.F.

ESTRUCTURA DEL CAPITAL SOCIAL.

El capital social de Salinas y Rocha, S.A., ascienden actualmente a \$1,452 millones íntegramente suscrito y pagado, representado por 145'200,000 acciones ordinarias, nominativas, liberadas, sin valor nominal. Este capital social se estableció en dicha cantidad por acuerdo de Asamblea General Extraordinaria celebrada el 15 de Junio de 1989.

TABLA DE MODIFICACIONES AL CAPITAL SOCIAL.

AÑO	CAPITAL SOCIAL INICIAL	INCREMENTO	CAPITAL SOCIAL FINAL	CONCEPTO
1986	726'000.000		726'000.000	
1987	726'000.000		726'000.000	
1988	726'000.000		726'000.000	
1989	726'000.000	726'000.000	1,452'000.000	Capitalización

TRAYECTORIA DE LA SOCIEDAD.

Los resultados financieros de los últimos cinco años fueron los siguientes: (cifras en millones de pesos).

	1984-5	1985-6	1986-7	1987-7*	1987-8
Ventas Netas	32,336	50,271	75,868	112,405	375,271
Util. Operat.	3,313	4,052	5,770	1,478	13,662
Util. Neta.	618	(2,539)	(6,425)	(64,986)	181,924

*Ejercicio irregular 10 meses

PRODUCTOS.

Salinas y Rocha, S.A., comercializa una extensa variedad de productos de origen nacional y de importación:

Electrónica
Electrodoméstica
Muebles
Regalos
Confecciones para Dama
Confecciones para Caballero
Artículos para niños y niñas
Blancos
Zapatería y Equipaje
Perfumería
Joyería
Artículos para el Hogar
Juguetería
Línea Blanca
Motocicletas y Bicicletas
Cocinas Integrales
Colchones y Box Spring, etc...

Las subsidiarias de Salinas y Rocha, S.A., producen artículos que son vendidos bajo las marcas siguientes:

COMPANIA	ARTICULO	MARCA	CARACTER.
Productos Metalicos	Antecomedores	Vulcano	1
Vulcano, S.A.	Cocinas Integrales	Vulcano	2
Colchones Coloso, S.A.	Colchones	Serta	3
Colchones, S.A.	Box Spring	Serta	
	Muebles de Sala	Coisa	4

PARTICIPACION DE MERCADO Y COMPETENCIA.

Derivado de la amplia variedad de artículos que se encuentran a la venta en la cadena de tiendas Salinas y Rocha, S.A., estos son adquiridos por todos los estratos de la sociedad, principalmente las clases media y media alta.

Salinas y Rocha, S.A., con una presencia en 72 ciudades a lo largo de la República Mexicana con una marcada preferencia por parte del público consumidor, por sus constantes campañas de promoción y difusión, por su servicio y la alta calidad de sus productos, que la han convertido en empresa líder en el mercado, enfrenta una competencia básicamente regional. Los competidores por zona geográfica son:

ZONA	COMPETENCIA
Sureste	-Muebleria Nueva -Medicolor
Occidente	-Empresas Villareal -Almacenes Copel -Fabricas de Francia
Pacifico Sur	-Muebleria Nueva -Grupo Bravo
Centro	-Hoch -Eco Bodegas
Norte	-Famsa -Amo -Futurama
Distrito Federal	-Viana -Hermanos Vázquez -Buen Hogar

CAPACIDAD INSTALADA.

Salinas y Rocha, S.A., no realiza actividades de fabricación, solo comercializa productos de alta calidad. La fabricación de productos esta a cargo de las subsidiarias que forman su area industrial (Colchones, S.A., Productos Metalicos Vulcano, S.A. y Colchones Coloso S.A.).

PERSPECTIVAS DE LA EMPRESA.

Salinas y Rocha, S.A., en sus planes futuros contempla importantes programas de expansión como lo son:

- a) apertura de seis almacenes departamentales en diferentes partes de la República Mexicana.
- b) remodelación del almacen departamental ubicado en la ciudad de Monterrey N.L.

c) apertura de cinco tiendas muebleras en diferentes plazas de la Republica Mexicana.

Con lo anterior se abriran nuevas fuentes de empleo para los habitantes de esas zonas.

GRUPO SORIMEX S.A. DE C.V.

La sociedad se constituyo bajo la denominación de GRUPO SORIMEX S.A. DE C.V. con fecha 7 de Agosto de 1987.

OBJETO SOCIAL.

A) Promover, constituir, organizar, explotar y tomar participación en el capital y patrimonio de todo genero de sociedades mercantiles, civiles, asociaciones o empresas industriales, comerciales de servicios o de cualquier otra indole, tanto nacionales como extranjeras, así como participar en su administración o liquidación.

B) Adquirir acciones, intereses o participaciones en otras sociedades mercantiles o civiles, ya sea formando parte en su constitución o adquiriendo acciones o participaciones en las ya constituidas, así como enajenar y negociar tales acciones o participaciones y todo tipo de titulo o valor permitido por la ley.

C) Recibir de otras sociedades y personas, así como proporcionar a aquellas sociedades en las que sea socio o accionista o a otras sociedades y personas, todos aquellos servicios que sean necesarios para el logro de sus finalidades, tales como servicios legales, administrativos, financieros, de tesorería, auditoría, presupuestos, mercadotecnia; elaboración de programas y manuales; análisis de resultados de operación, evaluación de información sobre productividad y de posibles financiamientos, la preparación de estudios acerca de la disponibilidad de capital, entre otros.

D) Obtener, adquirir, utilizar o disponer de toda clase de patentes, marcas, certificados de invención, nombres comerciales, derechos de autor, opciones y preferencias, y derechos sobre de ellos ya sea en Mexico o en el extranjero.

E) Obtener toda clase de préstamos o créditos con o sin garantía específica y otorgar préstamos a sociedades mercantiles o civiles, empresas o instituciones con las que la sociedad tenga relaciones de negocios.

F) Otorgar toda clase de garantías y avales de obligaciones o titulos de crédito a cargo propio o de sociedades, asociaciones e instituciones en las que la sociedad tenga interés o participación, así como de obligaciones o titulos de crédito a cargo de otras sociedades o personas con las que la sociedad tenga relaciones de negocios, y recibir dichas garantías.

G) Emitir o girar toda clase de títulos de crédito, aceptarios y endosarios, incluyendo obligaciones con o sin garantía hipotecaria o real.

H) Realizar, supervisar o contratar por cuenta propia o de terceros, toda clase de construcciones, edificaciones, conjuntos inmobiliarios, fraccionamientos, edificios o instalaciones para oficinas o establecimientos de empresas comerciales, industriales, deportivas, turísticas así como para habitaciones.

I) Llevar a cabo por cuenta propia o de terceros, programas de capacitación y desarrollo, así como trabajos de investigación.

J) Dar y tomar en arrendamiento, adquirir, poseer, permutar, grabar, dar en garantía y transmitir la propiedad o posesión de toda clase de bienes, muebles o inmuebles, así como derechos reales o personales sobre ellos.

K) Actuar como comisionista, mediador, representante, distribuidor, o intermediario y aceptar el desempeño de representaciones, de negociaciones y actividades de todo tipo.

L) En general celebrar y realizar todos los actos y operaciones conexos, accesorios o accidentales que sean necesarios o convenientes para la realización de los objetos anteriores.

ACTIVIDAD PRINCIPAL.

Es una empresa controladora pura de empresas dedicadas principalmente a tiendas de autoservicio, inmobiliarias de servicio y fabricantes de ropa, cuyas subsidiarias son la siguientes:

- TIENDAS DE DESCUENTO DEL NAZAS, S.A. DE C.V.
- TIENDAS DE DESCUENTO DE LA COMARCA LAGUNERA, S.A. DE C.V.
- MAQUILAS Y DISTRIBUCION, S.A. DE C.V.
- ADMINISTRACION CORPORATIVA CENTRALIZADA, S.A. DE C.V.
- ARRENDADORA INMOBILIARIA TORRESMOCHAS, S.C.
- ARRENDADORA INMOBILIARIA CHIHUAHUA, S.C.
- ARRENDADORA INMOBILIARIA SORIANA, S.C.
- ARRENDADORA INMOBILIARIA GRANDES ESFUERZOS, S.C.

- ARRENDADORA INMOBILIARIA EL TAJITO. S.C.
- ARRENDADORA INMOBILIARIA DELICIAS. S.C.
- ARRENDADORA INMOBILIARIA IZCALLI. S.C.
- ARRENDADORA INMOBILIARIA MARBOR. S.C.
- ARRENDADORA INMOBILIARIA COMPESTRE. S.C.
- ARRENDADORA INMOBILIARIA TORREON JARDIN. S.C.

Su producción esta destinada a satisfacer las necesidades de prendas de vestir, pantalones, vestidos, camisas, blancos, etc. Para el mercado nacional, el 95% de su producción se comercializa a través de la cadena de tiendas de autoservicio de Grupo Sorimex, S.A. de C.V. por lo que sus principales clientes con los que comercializan sus productos son los siguientes:

- TIENDAS DE DESCUENTO DEL NAZAS. S.A. DE C.V.
- TIENDAS DE DESCUENTO DE LA COMARCA LAGUNERA. S.A. DE C.V.
- BODEGAS AURRERA.
- TIENDAS DE DESCUENTO AURRERA.

CAPITAL SOCIAL.

GRUPO SORIMEX. S.A. DE C.V., se constituyó con un capital mínimo fijo sin derecho a retiro de \$1000'000.000, estando representado por \$10'000,000 de acciones ordinarias, nominativas sin expresión de valor nominal, de la clase I, representativas del capital mínimo de la sociedad, estando divididas en dos series, la serie A-1 que representa cuando menos en 51% del capital social y la serie A-2 que representa no más del 49% del mismo.

La parte variable del capital tiene un límite de diez veces el capital mínimo fijo, y estará representada por acciones ordinarias nominativas sin expresión de valor nominal, de la clase II.

En Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 3 de Septiembre de 1987 se procedió a aumentar el capital social de Grupo Sorimex S.A. de C.V., la cantidad de \$11,130'863,600, quedando integrado de la siguiente manera:

	CLASE I	
A-1 (51%)		A-2 (49%)
10'200.000		9'800.000
	CLASE II	
A-1 (51%)		A-2 (49%)
46'567.405		44'741.231

TRAYECTORIA DEL GRUPO.

A continuación se presenta el desarrollo de las ventas del Grupo Sorimex S.A. de C.V., agrupando esta los ingresos de las siguientes empresas:

- TIENDAS DE DESCUENTO DEL NAZAS, S.A. DE C.V.
- TIENDAS DE DESCUENTO DE LA COMARCA LAGUNERA, S.A. DE C.V.
- MAQUILAS Y DISTRIBUCION, S.A. DE C.V.

POLITICA DE DIVIDENDOS

La política de dividendos que seguirá Grupo Sorimex de S.A. de C.V., será la de ofrecer rendimientos atractivos a los accionistas, ya sea mediante dividendos en efectivo o dividendos en acciones, teniendo siempre como objetivo el cubrir las necesidades de flujo de efectivo, para inversiones que aumenten el número de tiendas de autoservicio, que a su vez permitan mantener y acrecentar la capacidad de ventas del Grupo, que a su vez generará utilidades futuras.

EMPRESAS SUBSIDIARIAS

- TIENDAS DE DESCUENTO DEL NAZAS, S.A. DE C.V.

Actividad principal:

Comercialización de alimentos, prendas de vestir y artículos para el hogar, mediante el sistema de autoservicio.
Porcentaje de Tenencia de 99%.

- TIENDAS DE DESCUENTO DE LA COMARCA LAGUNERA, S.A. DE C.V.

Actividad principal:

Tienda departamental dedicada a la comercialización de prendas de vestir mediante el sistema de autoservicio.
Porcentaje de Tenencia de 99%.

-MAQUILAS Y DISTRIBUCION, S.A. DE C.V.

Actividad principal:

Fabricación de prendas de vestir para damas, caballeros, niñas, niños, pantalones, etc., artículos que son distribuidos a las empresas comerciales del Grupo.

Porcentaje de Tenencia de 95%.

-ADMINISTRACION CORPORATIVA CENTRALIZADA, S.A. DE C.V.

Actividad principal:

Proporciona servicios administrativos y financieros a todas las empresas del grupo.

Porcentaje de Tenencia de 95%.

-ARRENDADORA INMOBILIARIA TORRESMOCHAS, S.C.

Porcentaje de Tenencia de 99%.

-ARRENDADORA INMOBILIARIA DE CHIHUAHUA, S.C.

Porcentaje de Tenencia de 99%.

-ARRENDADORA INMOBILIARIA SORIANA, S.C.

Porcentaje de Tenencia de 99%.

-ARRENDADORA INMOBILIARIA GRANDES ESFUERZOS, S.C.

Porcentaje de Tenencia de 99.99%.

-ARRENDADORA INMOBILIARIA EL TAJITO, S.C.

Porcentaje de Tenencia de 99.90%.

-ARRENDADORA INMOBILIARIA DELICIAS, S.C.

Porcentaje de Tenencia de 99.99%.

-ARRENDADORA INMOBILIARIA IZCALLI, S.C.

Porcentaje de Tenencia de 99.99%.

-ARRENDADORA INMOBILIARIA MARBOR, S.C.

Porcentaje de Tenencia de 99.90%.

-ARRENDADORA INMOBILIARIA CAMPESTRE, S.C.

Porcentaje de Tenencia de 99.80%.

-ARRENDADORA INMOBILIARIA TORREON JARDIN, S.C.

Porcentaje de Tenencia de 99.99%.

LINEAS DE PRODUCTOS.

A continuación se detallan las principales líneas de productos que se comercializan a través de las tiendas de autoservicio que forman parte del GRUPO SORIMEX S.A. DE C.V.

- Confecciones para dama.
- Confecciones para caballero.
- Artículos y confecciones niños, niñas y bebés.
- Zapatería y equipaje.
- Blancos.
- Telas y mercería.
- Regalos.
- Discos y cassettes.
- Perfumería libros y revistas.
- Papelería.
- Ferretería y jardinería.
- Accesorios para autos.
- Lámparas y enseres menores.
- Artículos del hogar.
- Artículos deportivos.
- Juguetería.
- Artículos de abarrotes, comestibles y no comestibles.
- Artículos perecederos. (carnes, huevos, frutas y verduras, salchichonería, etc.).

Las principales marcas con las que se comercializan sus productos son:

- Valdo Litaldi.
- Vallerina.
- Saltarín.
- Pequitas.
- Vanessa.
- Diseño infantil.
- Duerito.
- Romance.
- Duero.

Siendo su mezcla de ventas las siguientes:

-División de ropa	23%
-División variedades	17%
-División abarrotes	37%
-División perecederos	23%

MERCADO Y COMPETENCIA

A continuación se detallan brevemente los productos que comercializan las empresas operativas y sus principales proveedores, de igual manera se señalan los productos de maquilas y distribución S.A. de C.V. y sus principales clientes.

Participación en el mercado y principales competidores.

En el cuadro siguiente se detalla la participación en el mercado de las subsidiarias del GRUPO SORIMEX S.A. DE C.V., con respecto a sus principales competidores.

EMPRESA	PARTICIPACION
Comarca Lagunera (Torreón-Gómez Palacios)	
Soriana	75%
Gigante	20%
La popular y Aga descuento	5%
Durango	
Soriana	90%
Astra	10%
Chihuahua	
Soriana	40%
Futurama	40%
Bianco	15%
Almacenes Garcia	5%
Ciudad Juarez	
Soriana	30%
Futurama	40%
Celoso	30%

POSICION EN EL MERCADO.

La alta posición que ocupa GRUPO SORIMEX S.A. DE C.V., en el mercado se debe principalmente a la imagen que a través de los años a adquirido y a la estratégica ubicación de sus tiendas, dentro de cada una de las regiones en las que se encuentra; de esta manera los consumidores han encontrado en ellas una gran variedad de artículos que se van desde de prendas de vestir hasta abarrotes perecederos y no perecederos.

Actualmente el grupo tiene presencia en el mercado del norte del país específicamente en los estados de Coahuila, Durango y Chihuahua, teniendo bajos sus perspectivas de crecimiento el incorporarse al mercado de los estados aledaños.

Existen tres sectores dentro de los cuales participan las empresas del Grupo, el primero de ellos y el más importante es el de tiendas de auto servicio, el segundo pertenece a tiendas de ropa y el restante pertenece al sector productivo que abastece de prendas de vestir al resto de las compañías del Grupo, estas prendas están dirigidas a la clase media.

Para lograr una mayor captación en el mercado se realizan una serie de promociones durante todos el año, tales como ventas anuales por aniversario y superventas, así como promociones millonarias las cuales comprenden ofertas hasta con un 40% de descuento.

Para reforzar la presencia en el mercado se lleva acabo una publicidad constante através de distintos medios tales como: la radio, television, periódicos y revistas todos ellos en las plazas donde se ubican las tiendas del Grupo.

PERSPECTIVAS DE LA EMPRESA.

GRUPO SORIMEX S.A. DE C.V., con el objeto de mantener y acrecentar su mercado cautivo, tiene como proyectos abrir varios centros comerciales en los estados de Chihuahua, Zacatecas, coahuila, Durango y Baja california, así como en otras ciudades fronterizas; obteniendo así un mayor potencial de compra pudiendo ofrecer mejores precios a la clientela y con esto ayudar a combatir la inflación.

La importancia que reviste apoyar los centros comerciales a la franjas fronterizas se hace con el afán de cubrir las necesidades de la demanda existente de gente que vive en los E.U., y que al presentarles mercancías y precios atractivos, es una forma de atraer divisas a nuestro país, maxime que las autoridades dan una serie de apoyos a los articulos con mayor demanda en el mercado fronterizo.

ALMACENES COPPEL, S.A. DE C.V.

ANTECEDENTES:

El 1o de agosto de 1965, se constituyó la empresa ALMACENES COPPEL, S.A. en Culiacán Sinaloa.

El 24 de septiembre de 1968, se fusionaron COMERCIAL COPPEL, S.A. con ALMACENES COPPEL S.A., subsistiendo esta última.

El 26 de julio de 1974, se fusionó la empresa MAYCO DE CULIACAN, S.A. con ALMACENES COPPEL, S.A. subsistiendo la última.

El 10 de diciembre de 1979, ALMACENES COPPEL se transformó en S.A. DE C.V.

OBJETO SOCIAL:

A) La comercialización en general de toda clase de productos y artículos, sean manufacturados o en bruto.

B) En forma específica, la compra, venta, importación, exportación, maquila, almacenamiento, distribución, consignación, mediación e intermediación y comercialización en general de bienes muebles, productos, aparatos y muebles para el hogar, artículos de vestir, joyería y relojería, así como artículos de línea blanca y electrónica, muebles para sala, recámaras, comedores y toda clase de enseres menores.

C) La adquisición, explotación o enajenación de acciones de toda clase de empresas.

D) La realización por cuenta propia o ajena de los actos o negocios jurídicos y mercantiles necesarios o convenientes a la consecución de su objeto social, incluyendo la emisión, giro, aceptación, endoso, suscripción y aval de títulos de crédito, así como la emisión de obligaciones con o sin garantía específica y en general la obtención de toda clase de financiamientos que sean necesarios para la realización del objeto de la sociedad.

E) Prestar y recibir toda clase de servicios técnicos, administrativos y de supervisión, a empresas o individuos dedicados a la industria o al comercio, en la República Mexicana o en el extranjero.

F) La representación en calidad de agente, intermediario o mediador, comisionista, factor, consignatario, representante legal o mandatario de toda clase de empresas o personas.

G)El arrendamiento, subarrendamiento, uso, posesión o adquisición y operaciones por cualquier tipo legal de talleres, bodegas, almacenes, oficinas y demás establecimientos necesarios o convenientes para la realización del objeto social incluyendo la adquisición de inmuebles y derechos reales que se consideren indispensables y que las leyes permitan.

H)El desarrollo, adquisición y explotación de patentes, invenciones, modelos industriales, marcas, nombres comerciales, derechos de autor y la obtención y concesión, de o a terceros, de licencia para explotación de dichas patentes, invenciones, modelos industriales, marcas y nombres comerciales y derechos de autor.

I)La adquisición, explotación, enajenación por cuenta propia o ajena por cualquier título legal, de toda clase de concesiones, permisos, franquicias y autorizaciones.

J)La compra venta de toda clase de bienes muebles e inmuebles.

K)La ejecución de todos los actos y la celebración de todos los contratos o convenios de cualquier naturaleza que de una manera directa o indirecta se relacione con los fines anteriores.

ACTIVIDAD PRINCIPAL:

La empresa se dedica a la compra venta a crédito y al contado de productos de consumo popular, tales como camas, refrigeradores, ventiladores, llantas, joyería, relojería, óptica, ropa para caballeros y artículos para damas y niños.

DOMICILIO SOCIAL Y UBICACION DE SUS OFICINAS:

El domicilio social de la empresa es la ciudad de Culiacán y sus oficinas se encuentran ubicadas en Alvaro Obregón N0 728 Sur, C.P. 80200, en Culiacán, Sinaloa.

El siguiente cuadro muestra los cambios en la estructura del Capital Social y el número de acciones de ALMACENES COPPEL, S.A. DE C.V., durante los últimos tres años:

(en millones de pesos)

FECHA	CAPITAL FIJO	CAPITAL VARIABLE	TOTAL	No DE ACCIONES
1)23/ENE/85	30	1,070	1,100	1'100,000
2)23/JUN/85	30	880	910	910,000
1)27/FEB/86	30	2,360	2,390	2'390,000
3)20/MAY/86	600	1,790	2,390	2'390,000
1)02/FEB/87	600	4,700	5,300	5'300,000
1)12/JUN/87	600	8,200	8,800	8'800,000
4)15/ENE/88	4,000	5,263.16	9,263.16	50'947,372

1)Estos aumentos se dieron mediante la capitalización de utilidades y reservas y fueron aprobados en Asambleas Generales Ordinarias de Accionistas en las fechas que se menciona.

2)Mediante Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada en el mes de junio de 1985, se les dio un reembolso a los accionistas proveniente del Capital Variable.

3)En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada en el mes de mayo de 1986 se aprobó el incremento del Capital Social mediante traspaso de Capital Variable.

4)En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada en esta fecha se acordó la Oferta Publica de Acciones, así como lo siguiente: disminución del valor nominal de \$1,000.00 M.N. a \$151.81 M.N.; incremento del Capital Social Mínimo Fijo mediante la conversión de parte del Capital Social Variable; y el incremento del Capital Social Variable mediante Oferta Publica Primaria.

TRAYECTORIA:

El desarrollo de la empresa durante los últimos tres ejercicios sociales ha sido como sigue:

	VENTAS NETAS	UTILIDAD NETA	CAPITAL CONTABLE
1984*	3.461'704.000	741'769.000	1.542'287.000
1985*	6.807'813.000	734'223.000	3.895'959.000
1986*	16.994'679.000	1,276'675.000	9.746'668.000

*Cifras al 30 de junio.

POLITICA DE DIVIENDOS:

En materia de dividendos, Almacenes Coppel, S.A. de C.V., retribuirá a sus accionistas de acuerdo a su capacidad de generación de efectivo y después de haber cubierto las necesidades de operación, así como las exigencias para solventar una estructura adecuada.

PRODUCTOS MERCADO Y COMPETENCIA:

Los principales productos que comercializa la empresa son:

División Muebles:

- Camas, colchones, comedores, estufas, lavadoras, aparatos de aire acondicionado, ventiladores, bicicletas, televisores, equipo desonido, recamaras, salas, electrodomésticos, etc.

División Ropa:

- Joyería, relojería, lentes graduados, camisas, pantalones, vestidos, ropa interior, zapatos, tenis, faldas, blusas, sabanas, etc.

Toda la mercancía se recibe y etiqueta en una bodega central. Las tiendas solo cuentan con un inventario que se repone diariamente en el caso de muebles y dos veces por semana en el caso de ropa.

El objetivo de la empresa es ampliar su participación en el mercado de la clientela popular, dando crédito en cada una de las líneas de productos que se manejan. Anualmente se hacen encuestas de penetración de mercado dado que ciudades como Hermosillo, Mazatlán y los Mochis, las tiendas son recientes y se busca mejorar dicha penetración.

Los principales competidores y la participación de mercado de cada una de ellos es la siguiente:

ROPA	1985	1986
COPPEL	26.3 %	34.9 %
LEY	15.7 %	18.2 %
GARCIA	8.8 %	6.1 %
OTROS	49.2 %	40.8 %
	<hr/>	<hr/>
	100.0 %	100.0 %

MUEBLES	1985	1986
COPPEL	24.5 %	29.4 %
SALINAS Y ROCHA	20.7 %	21.5 %
VILLAREAL	13.2 %	9.8 %
OTROS	41.6 %	39.3 %
	<u>100.0 %</u>	<u>100.0 %</u>

CENTROS COMERCIALES:

SUCURSAL	CIUDAD	AREA DE VENTAS (M2)	VENTAS POR M2 (miles de pesos)		
			1985	1986	1987
CULIACAN	CULIACAN	545	406	523	917
ANGEL F.	CULIACAN	4,025	502	860	1,814
ESCOBEDO	CULIACAN	3,320	609	915	1,889
OBREGON	CULIACAN	1,750	297	459	914
PLAZA FIESTA	CULIACAN	2,986	---	---	770
HIDALGO	CULIACAN	2,185	---	---	1,053
NOVOLATO	NOVOLATO	1,406	304	524	1,351
GUASAVE	GUASAVE	2,500	556	833	2,001
GUAMUCHIL	GUAMUCHIL	1,674	409	625	1,493
NO REELECC.	CD.OBREGON	3,020	455	747	1,821
CAMPINA	CULIACAN	2,670	91	147	300
5 DE FEBRERO	CD.OBREGON	2,668	595	266	675
ANDRADE	CULIACAN	2,608	183	344	882
AZUETA	MAZATLAN	2,135	467	1,165	2,998
INDEPENDENCIA	MOCHIS	2,665	440	1,018	2,402
ELIAS CALLES	HERMOSILLO	4,200	211	1,022	2,336
PALMAS	MOCHIS	3,306	---	134	605
GUERRERO	HERMOSILLO	3,150		TIENDA NUEVA	
SERDAN	MAZATLAN	2,350		TIENDA NUEVA	
TOTAL		49,163			

PARTICIPACION EN LOS INGRESOS

En almacenes COPPEL, S.A. DE C.V., se maneja una amplia gama de productos con dos grandes divisiones: ROPA Y MUEBLES. Los porcentajes sobre las ventas totales se muestran en el siguiente cuadro:

ANO	VENTAS TOTALES	ROPA	MUEBLES
1984	\$4,802'571,000	39.0%	61.0%
1985	\$11,540'834,000	38.0%	62.0%
1986	\$23,490'016,000	44.0%	56.0%

La empresa opera con sistemas masivos de distribución; trabaja con sistemas de negociación de compras, localización y selección de nuevos proveedores y uso de los medios publicitarios en apoyo a la creación de tráfico de clientes en las diferentes unidades.

Para un manejo más eficiente de las existencia y dado el volumen de transacciones que se realizan, se cuenta con equipos de cómputo que facilitan la operación de las empresas.

RECURSOS HUMANOS.

Actualmente, la empresa cuenta con más de 1.200 personas organizadas en grupos de trabajo denominados "centros", que operan bajo el mando de Gerentes.

Se tiene un sistema completo de selección y capacitación. La rotación del personal es baja.

PERSPECTIVAS.

Actualmente se siguen tres estrategias de crecimiento:

- Ampliación y remodelación de las tiendas con alta saturación de ventas por metro cuadrado.
- Localización de nuevos centros de ventas en las plazas en donde se tiene presencia.
- Localización de nuevos centros de ventas en otras plazas en donde no se tenga participación, por ejemplo: Tepic, Navojoa, Guaymas, Nogales, Mexicali, Durango y Torreón.

CIFRA, S.A. DE C.V.

ANTECEDENTES.

CIFRA, S.A. DE C.V. fue constituida mediante escritura pública fechada el 25 de Octubre de 1965, bajo la denominación de Compañía Mexicana Desarrollo Internacional S.A. El 25 de Octubre de 1968 cambio su denominación social a MIDCO. S.A.

Posteriormente el 7 de Mayo de 1973 la denominación social cambio a AURRERA S.A., y el 7 de Julio de 1972 se transformo de Aurrera Sociedad Anónima en Sociedad Anonima de Capital Variable. Finalmente el 2 de Julio de 1986 la empresa adquiere su denominación actual, CIFRA S.A. de C.V.

OBJETO SOCIAL.

La empresa tiene como objeto social principal el adquirir y enajenar toda clase de acciones o partes de intereses en otras sociedades o empresas, así como arrendar bienes ya sea muebles o inmuebles.

ACTIVIDAD PRINCIPAL.

CIFRA, S.A. de C.V. es una controladora de varios negocios, entre los cuales se encuentran:

- Compañías inmobiliarias cuya actividad principal es la compra-venta, arrendamiento y comercialización de todo tipo de inmuebles.
- Restaurante, bodegas, centros comerciales, tiendas de descuento y tiendas de alimentos.
- Empresas corporativas cuya actividad principal es la de proporcionar servicios administrativos a toda clase de empresas mexicanas.

DOMICILIO SOCIAL.

El domicilio social es Mexico, D.F. y sus oficinas están ubicadas en Av. Presidente Masarik no. 111-80, piso México D.F.

ESTRUCTURA DE CAPITAL SOCIAL.

El capital social de CIFRA, S.A. de C.V. asciende a \$ 180,000,000.000 representado por 456,298,092 acciones nominativas, comunes, sin valor nominal, divididas en dos clases:

- a) la clase uno, representativa de la parte fija del capital, la cual alcanza la suma de \$20,000,000,000 representada por 232,712,028 acciones que a su vez se subdividen en dos series: la serie "A" exclusiva para mexicanos, equivalente al 51% y la serie "B" de libre suscripción, equivalente al 49%.

- b) la clase dos, representativa de la parte variable de capital la cual alcanza la suma de \$ 160,000,000,000. representada por 223,586,064 acciones a su vez subdivididas en dos series: la serie "A" exclusiva para mexicanos equivalente al 51% y la serie "B" de libre subscripción equivalente al 49%

Aumentos de Capital (últimos cinco años).

AÑOS	CAPITAL SOCIAL (MILLONES)	AUMENTOS (MILLONES)	TOTAL (MILLONES)
1981-82	\$ 5.040	\$ 2.520	\$ 7.560
1982-83	\$ 7.560	\$ 8.440	\$ 16.000
1983-84	\$ 16.000	---	\$ 16.000
1984-85	\$ 16.000	\$ 16.000	\$ 32.000
1985-86	\$ 32.000	\$ 32.000	\$ 64.000

EMPRESAS SUBSIDIARIAS.

CIFRA cuenta con varias empresas subsidiarias de las cuales posee el 99.99% de las acciones que conforman el capital social de cada una, siendo estas:

- Promotora Inmobiliaria Aurrera S.A. de C.V., el giro de esta empresa es controlar a diversas compañías inmobiliarias, cuya actividad principal es la compra-venta, arrendamiento y comercialización de todo tipo de inmuebles.
- Empresas Corporativas, el giro de estas empresas es el de proporcionar servicios administrativos a toda clase de empresas mexicanas.
- Controladora de Tiendas de Descuento S.A. de C.V., empresa que controla las tiendas de descuento que operan en la República Mexicana bajo el sistema de autoservicio. Actualmente existen 31 tiendas conocidas como Aurrera, las cuales comercializan una variada selección de productos tales como ropa, mercancía en general, alimentos frescos y procesados, etc.
- Controladora Bodega Aurrera, S.A. de C.V., empresa que controla siete bodegas y un Bons, dedicados a la comercialización de diversos productos tales como alimentos frescos y procesados, ropa y mercancías en general.

- Controladora de Superamas S.A. de C.V., empresa que controla 26 tiendas denominadas Superama, las cuales comercializan un amplio surtido de alimentos frescos.
- Controladora Suburbia S.A. de C.V., empresa que controla las tiendas denominadas Suburbia, las cuales comercializan un amplio surtido de ropa, perfumeria, regalos, etc. Actualmente existen 15 centros de este tipo.
- Controladora Vips S.A. de C.V., empresa que controla una cadena de restaurantes y cafeterias en donde se expiden alimentos tanto de cocina internacional como nacional. En la actualidad se encuentran localizadas a lo largo de los centros urbanos mas importantes de nuestro país y se distribuyen de la siguiente manera:
 47 restaurantes Vips, 4 franquicias Vips, 13 restaurantes El Porton, 4 restaurantes especializados:
 Toffanetti, La Finca, Rugantino y El Malecón, 5 boutiques Vips y 5 heladerias Fratti.

TECNOLOGIA.

En su totalidad la tecnologia comercial que utiliza el grupo CIFRA es de origen nacional.

RECURSOS HUMANOS.

El personal empleado por las empresas del grupo CIFRA asciende a un total de 20,400.

PROYECTOS.

A la fecha se encuentran en construccion 3 centros comerciales, un Superama y un Bodega Aurrera. El monto al cual asciende la inversion sera de aproximadamente \$ 4.100 millones de pesos.

El crecimiento de la producción se reflejó en el comportamiento de los mercados laborales, tanto en el aumento de empleos como en el aumento de las remuneraciones totales de trabajo; este crecimiento fue encabezado por el sector industrial siguiendo el agropecuario y el de servicios, teniendo al finalizar el año que el volumen total de las exportaciones de bienes y servicios aumento en 3.1%.

Por otra parte la reducción de barreras al comercio exterior y la adopción de una forma de deslizamiento moderado del tipo de cambio se convirtió a partir de 1988 en un instrumento fundamental para reducir el ritmo creciente de los precios.

La economía mexicana se caracterizó en el periodo 1982-1989 por su gran inestabilidad ya que al iniciarse este periodo se presentó una crisis económica y financiera: dos variables estuvieron presentes a lo largo de este periodo y las cuales fueron determinantes para la situación que sufrió el país y son:

- A) La Inflación.
- B) El Precio Internacional del Crudo.

Otro factor importante en la caída de la economía fue la no prevención del control generalizado de cambios que afectó directamente a las finanzas públicas. Dada la situación en que se encontraba el país se puso en marcha un programa de Ajuste de la Economía el cual tuvo como propósito principal la reducción de la Inflación a su vez que sentar las bases para el crecimiento de la economía siendo que esta se encontraba en recesión.

Gracias a este ajuste, la economía tuvo un pequeño aumento en la actividad productiva y se redujo la inflación. El negociamiento de la deuda externa permitió aliviar los costos financieros y la ampliación de los plazos de Crédito para que así los recursos que se estaban canalizando al pago de los intereses se utilizarán para financiar las importaciones necesarias para la expansión de la planta productiva.

En 1985 se revierte el proceso de la inflación, aunado a lo anterior se encuentra la fragilidad del mercado petrolero que son variables que afectan al programa económico proyectado para 1986; por tanto se aplica un nuevo programa de ajuste de la economía basado en el implantamiento del "Programa de Aliento y Crecimiento" con este la inflación se mantiene estable hasta Noviembre de 1987 para luego dispararse en Diciembre; para contrarrestar este nuevo ascenso de la inflación se firma en ese mes el Pacto de Solidaridad Económica (PSE), el cual como los anteriores programas tiene como objetivo principal abatir la inflación y permitir un crecimiento en la actividad productiva.

La producción creció ligeramente debido principalmente a exportaciones no petroleras (sector manufacturero y de servicios principalmente), el precio del crudo vuelve a caer y las tasas de interés internacionales aumentan.

Para 1989 se pretendía consolidar los avances obtenidos, para lo cual en Julio y Diciembre se renovó el PSE.

Así el reto para lograr un mayor desarrollo en la economía en los próximos años, será tratar de reducir la inflación y ampliar los financiamientos no inflacionarios disponibles a la inflación e incrementar la eficiencia del aparato productivo.