

UAMI
- CSH
- LIC. ADMINISTRACION

PROFESOR: EDUARDO VILLEGAS.

ANALISIS FINANCIERO DEL SECTOR COMERCIO.

JUAN HUMBERTO MEDINA BANUELOS.

GENARO MENDOZA PONCE.

RAMIRO ALVARADO DOMINGUEZ.

UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA IZTAPALAPA.

U. A. M. IZTAPALAPA BIBLIOTECA
Admon. Financiera

- 1992

OBJETIVO:

125412

Analizar el comportamiento mostrado por el sector comercio en el periodo 1982-1989 mediante la interpretación de los estados financieros de las principales empresas cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores.

U. A. M. IZTAPALAPA BIBLIOTECA

125412

INTRODUCCION

En la primer parte del trabajo, como marco teórico se plantea una situación general de la situación económica y financiera de México en el periodo 1982-1989, analizando las principales causas de la crisis que vivió el país (sobre todo en los primeros tres años de estudio) y los principales programas y mecanismos emprendidos por la administración estatal en conjunto con la iniciativa privada para la búsqueda de un mejoramiento de la situación.

Dentro de este contexto se hace un análisis del comportamiento financiero y económico experimentado por el sector comercio, representado por las principales empresas cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores que son: GRUPO PALACIO DE HIERRO, CIFRA, SORIANA, SORIMEX, SALINAS Y ROCHA, LIVERPOOL, SANBORN, NACIONAL DE DROGAS * y ALMACENES COPEL * en donde se mencionan primeramente las características fundamentales del sector, para posteriormente adentrarse en los antecedentes históricos y características generales de cada una de las características que lo conforman.

Finalmente en la tercera parte, mediante el análisis y la interpretación de los estados financieros de cada empresa, damos nuestras conclusiones acerca del comportamiento financiero que tuvo el sector durante el periodo de estudio.

Cabe señalar que el análisis e interpretación de los estados financieros se realiza tomando como punto de referencia el año de 1985 por no contar con información anterior.

U. A. M. IZTAPALAPA BIBLIOTECA

* se omitió el análisis financiero de estas empresas por no contar con la información financiera necesaria para realizarlo.

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 benévolas, primero por la sequía y posteriormente por los ciclones, ante esta situación la aplicación de la política económica dirigida a la estabilización, presentó 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 entró 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 últimos años.

Fue necesario aplicar una política encaminada a reducir drásticamente 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 evitará 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 ECONÓMICA Y DE LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA.

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 mejoría 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 registró 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 superávit 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.

La extraordinaria acumulación de reservas ocurrida en 1987 fue utilizada para apoyar el programa desinflationario 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 mostró 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 provocó 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 provocó 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 fórmulas 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 propició 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 dió 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 dá un esfuerzo presupuestal a fin de mantener las finanzas públicas 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 concerniente 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 terminó exitosamente la parte inicial de un programa de estabilización iniciado desde Diciembre de 1987.

Este programa se apoyó en la concertación social y en la aplicación congruente de los distintos instrumentos de la política económica, esto permitió reducir la inflación 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 inflación y ampliar las bases para la recuperación sostenible de la actividad económica iniciada ya en el segundo semestre de 1988, ambos objetivos implicaban la necesidad de propiciar la mayor generación y captación posibles de recursos no inflacionarios susceptibles de utilizarse para el financiamiento de una creciente inversión privada.

Para hacerle frente a la elevada demanda de recursos financieros por parte del sector privado, se requirió hacer una corrección del presupuesto público que se había venido efectuando en los años anteriores, esta corrección no solo permitió que se aplicara con éxito el programa de disminución rápida de la inflación sino permitió establecer las condiciones para la expansión de la economía, al evitar que la demanda de financiamiento del sector público marginara del mercado interno de crédito a los demandantes privados.

También era muy necesario incluir lo más rápido posible la reestructuración de la deuda pública externa, hacia principios de 1989 la principal tarea pendiente en la estrategia de estabilización macroeconómica era ésta.

Los costosos pagos de intereses seguían absorbiendo divisas, lo que hacía imposible ampliar en forma importante la disponibilidad de recursos para financiar las importaciones, necesarias para la expansión de la planta productiva y de consumo. Por otro lado, la cuantía de los intereses de la deuda externa generaba incertidumbre entre los inversionistas y ahorradores respecto a la posibilidad de poder mantener el esfuerzo de estabilización de los precios; esto provocaba que la oferta de financiamiento interna y extranjera y la repatriación de capitales se redujeran o se encareciera.

La escasez de recursos financieros daba la pauta para elaborar reformas estructurales que permitieran el máximo crecimiento económico con los menores requerimientos de inversión.

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 vió 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 su 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 fué 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 fué 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; ésta 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 fué que la capacidad instalada de muchos sectores encaminados a la exportación se fué 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 mostro 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 dió 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 París, 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 despues 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 DEL COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMIA MEXICANA EN EL PERIODO 1982-1989.

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 fueron determinantes para la situación que sufrió el país:

La inflación y el precio internacional del crudo.

Desde el inicio de este periodo se presentó la inflación como un factor que modificó las expectativas de desarrollo económicas del país, así vemos que a partir de 1982 se presentaron los índices de inflación más altos de la historia lo cual repercutió directamente sobre las tasas de interés y la actividad productiva del país.

Por otro lado, la fragilidad que mostraron los precios internacionales del crudo tuvo un fuerte impacto en la economía de nuestro país, ya que ésta dependía en gran medida de las exportaciones petroleras (que representaban la principal fuente de divisas).

Así al contraerse los precios del crudo se redujeron también considerablemente los ingresos obtenidos por este concepto. Otros factores que influyeron en el desajuste económico fueron:

-Las elevadas tasas de interés pagadas por concepto de deuda externa, que absorbieron ingresos que pudieron haber sido canalizados a impulsar el crecimiento económico.

- y la falta de prevención del control generalizado de cambios que creó una serie de incertidumbre, y especulaciones que debilitaron aún más a la economía mexicana.

Durante este periodo se implementaron 3 programas de ajuste a la economía:

-Programa de Ajuste de la Economía (1983)

-Programa de Aliento de la Economía (1986)

-Pacto de Solidaridad Económica (1987)

Estos programas tuvieron como objetivo principal el lograr la estabilidad económica haciendo contrapeso a los altos índices de inflación registrados y el tratar de reactivar la actividad productiva del país .

Aunado a estas medidas el gobierno de México mediante la renegociación de la deuda externa alivió en gran parte los costos financieros y los plazos de crédito, además de obtener dinero fresco con lo cual se canalizaron recursos para la ampliación de la planta productiva y para la exportación de productos no petroleros, con lo que se mejoraron las expectativas de crecimiento y de intercambio comercial para el país.

Cabe señalar que se cumplieron estos objetivos en la medida que las condiciones económicas internacionales lo permitieron.

INTRODUCCION AL SECTOR COMERCIO

1. CARACTERISTICAS DEL SECTOR COMERCIO:

El comercio es una actividad imprescindible para el buen funcionamiento de la economía que comprende actividades diversas relacionadas, directa e indirectamente con el acopio, abasto, distribución y venta de bienes.

Esta actividad sirve de eslabón entre el productor de bienes y el consumidor. El comerciante capta toda la información necesaria sobre el gusto de los consumidores y pone los bienes a la disposición de éstos en el lugar y con la oportunidad con que se requieran, proporcionando con ello un mayor bienestar.

En el sector comercio coexisten estructuras que van desde un comercio tradicional y atomizado, hasta un sector comercial moderno comparable al de algunas naciones desarrolladas. es decir, se trata de un sector notablemente heterogéneo en lo referente al tamaño del negocio, margen de utilidad, nivel de productividad, remuneraciones, volumen de ventas, diversidad de productos, atención a distintos estratos de la población, lógica empresarial, etc.

Esta situación dificulta sustentar un marco de referencia homogéneo que explique en conjunto el comportamiento del sector; de allí que resulte conveniente dividir en tres grandes grupos.

Por un lado destaca un sector comercial moderno conformado por empresas de tamaño medio y grande. Se ubica en las zonas urbanas y se caracteriza por alcanzar grados de integración significativos con las unidades productivas, lo que le da mejores niveles de eficiencia. Así mismo, gracias a su escala de operación, está en condiciones de abatir sustancialmente sus costos al eliminar intermediarios y negociar directamente con los productores, permitiéndole obtener un mayor valor agregado por persona ocupada, lo cual le da ventajas sobre los establecimientos de mayor tamaño. En este sentido, la entrada en el mercado de las tiendas departamentales y de autoservicio, a favorecido a que se incremente la eficiencia del sector comercio nacional.

El segundo grupo corresponde a un sector comercio tradicional, formado por un sin número de pequeños comercios que se dedican principalmente a la distribución de bienes de consumo generalizado y dirigido a los estratos de ingreso medio y bajo.

Los establecimientos que conforman el sector comercio tradicional son comunmente de tipo familiar en los cuales el empleo asalariado es reducido, presentan baja integración vertical y horizontal. Este sector no solo enfrenta un alto grado de competencia dentro de su propia estructura, sino también

indirectamente con sector comercial moderno, en donde existe un

mayor número de unidades mas eficientes que ofrecen al público precios mas atractivos.

Finalmente la naturaleza heterogénea no solo se manifiesta en el comercio tradicional y moderno sino también por la presencia significativa del estrato informal que conforma el sector comercio ambulante, este segmento del comercio representa un recurso por medio del cual se aminoran los efectos de desempleo, los escasos requerimientos técnicos y económicos, así como la garantía de obtención de recursos extraordinarios que no se obtendrían operando bajo el comercio legalmente establecido.

Este sector se subdivide en dos: ambulante de subsistencia y ambulante de alta rentabilidad; ambas se ubican en las zonas de mayor afluencia de consumidores. La diferencia de ambas radica en el tamaño de la inversión, la escala de ventas y el nivel de ingresos.

Principales Variables Económicas que Inciden en el Desempeño del Sector Comercio.

En el sector comercio tienen incidencia una serie de variables entre las que destacan:

A) Producto Interno Bruto.

El sector comercio dada su naturaleza, depende fuertemente del ingreso de la población lo que conduce a que dicho sector tenga un carácter procíclico en relación a la evolución económica. Esta situación se explica en parte por que el sector comercio usualmente no requiere de proyectos de inversión de muy largo plazo. Así mismo, ante cambios en la demanda el sector responde con la entrada y salida de nuevos establecimientos comerciales, lo que permite tener una capacidad de respuesta mayor a la del sector comercial.

B) Política Comercial y Tipo de Cambio.

El sector comercio está enfocado al mercado interno, ofreciendo a los consumidores una gama de productos tanto de carácter nacional como intercomercial. De esta manera, la facilidad y los costos con que se pueden efectuar las importaciones tienen una repercusión inmediata sobre su comportamiento.

Con la instrumentación del Pacto de Solidaridad Económica (PSE) se aplicaron medidas conducentes tanto en la estructura impositiva de las importaciones como en los gravámenes arancelarios, la combinación de éstas junto con el tipo de cambio significaron un mayor flujo de bienes, creciendo notablemente las importaciones en años recientes. De esta manera, la apertura comercial ha permitido una mayor competencia en la actividad al ofrecer una mayor diversificación de productos y asegurar el abasto oportuno de los bienes.

C) Política de Precios.

Tradicionalmente la estructura de precios, su nivel y su variación han estado sujetas a las condiciones prevalecientes en el mercado, con excepción de los productos básicos que regula el estado. Sin embargo, con el PSE y con el PECE el sistema de determinación de precios de productos que se encuentra fuera de control estatal se ha modificado, quedando el esquema de concretación. Así mismo el aceleramiento de la apertura comercial ha generado una mayor disciplina en el proceso de formación de precios mediante el fácil acceso de productos importados, por lo tanto, la política y la apertura han favorecido a la estabilización de los precios.

D) Tasas de Interés.

En los últimos años las tasas de interés se han mantenido a niveles elevados, repercutiendo en la evolución del sector. De esta manera, en la medida en que se incrementa el costo del dinero, las condiciones del crédito de proveedores tiende a endurecerse disminuyendo el plazo medio de pago y el descuento por pronto pago, al mismo tiempo que se elevan los intereses monetarios y se exigen mayores niveles de liquidez a las empresas. Todo ello incide de manera desfavorable en el desempeño de estas unidades comerciales.

2. DIMENSIONES DEL SECTOR COMERCIO BURSÁTIL.

Como ya se mencionó el sector comercio se caracteriza por poseer una estructura heterogénea. Esta atomización explica la reducción de la participación del sector comercio bursátil en las principales variables del sector. Es importante señalar que esta participación se ha acrecentado no solo por la entrada de nuevas empresas, sino también por el mayor dinamismo que éstas han observado.

En cuanto a las importaciones del Sector Bursátil, si bien tienen baja significación en relación a las importaciones del Sector Comercial Nacional Total, en los últimos años se han incrementado en forma considerable.

Por otra parte, el personal ocupado de las empresas comerciales que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores es bajo a comparación del empleo total del sector, lo cual se relaciona con el hecho de que las empresas bursátiles son más intensivas que el uso del factor capital. A pesar de esto el sector comercial bursátil a aumentado el empleo, a consecuencia de la entrada de nuevas empresas.

3. COMPORTAMIENTO DEL SECTOR COMERCIO BURSÁTIL.

Los factores anteriormente mencionados que caracterizan al sector comercio bursátil, todavía se distinguen del total del sector por contar con el equipo y las técnicas de organización y

mercadotècnica más modernas.

El conjunto de todos estos elementos son los que permiten al sector comercio bursátil presentar mayores niveles de eficiencia y acceder a elevados niveles de productividad (ventas por persona ocupada), por tanto es mejor en el sector bursátil que en el mismo sector comercio total.

PROMEDIOS
LIQUIDES: CIRCULANTE

EMPRESA	1985	1986	1987	1988	1989
GPH	5.51	6.55	14.80	18.38	20.03
CIFRA	0.96	1.08	1.31	1.17	1.10
LIVERPOOL	2.80	2.60	2.76	3.54	3.83
SORIMEX	0.00	0.00	1.40	1.41	1.61
SYR	1.41	4.40	3.91	2.27	1.66
SANBORN	1.49	1.54	1.60	1.45	0.88
SORIANA	1.69	1.51	1.85	1.42	1.25
PROMEDIO DEL RAMO:	2.31	2.95	3.95	4.23	4.34

PROMEDIOS
LIQUIDES: PRUEBA DEL ACIDO

EMPRESA	1985	1986	1987	1988	1989
GPH	4.07	5.15	13.25	16.86	18.25
CIFRA	0.59	0.79	0.85	0.73	0.68
LIVERPOOL	1.69	1.46	1.62	1.67	2.07
SORIMEX	0.00	0.00	0.25	0.48	0.59
SYR	0.08	3.44	3.25	1.49	1.01
SANBORN	0.72	1.04	1.21	0.82	0.35
SORIANA	0.57	0.71	0.98	0.62	0.35
PROMEDIO DEL RAMO:	1.29	2.10	3.06	3.24	3.33

PROMEDIOS
LIQUIDES: PRUEBA RAPIDA

EMPRESA	1985	1986	1987	1988	1989
GPH	1.37	2.98	2.33	1.28	0.70
CIFRA	0.50	0.60	0.68	0.63	0.60
LIVERPOOL	0.57	0.30	0.58	0.57	0.45
SORIMEX	0.00	0.00	1.40	1.41	1.61
SYR	0.98	0.94	1.36	0.05	0.05
SANBORN	0.49	0.91	0.97	0.68	0.24
SORIANA	0.44	0.49	0.80	0.35	0.20
PROMEDIO DEL RAMO:	0.73	1.04	1.16	0.71	0.55

PROMEDIOS
ENDEUDAMIENTO: PAS. TOT/ACT. TOT

EMPRESA	1985	1986	1987	1988	1989
GPH	0.21	0.26	0.22	0.19	0.29
CIFRA	0.36	0.42	0.32	0.33	0.37
LIVERPOOL	0.16	0.21	0.15	0.11	0.12
SORIMEX	0.00	0.00	0.23	0.26	0.30
SYR	0.84	0.87	0.94	0.53	0.45
SANBORN	0.42	0.39	0.31	0.28	0.29
SORIANA	0.24	0.24	0.25	0.24	0.26
PROMEDIO DEL RAMO:	0.37	0.40	0.35	0.28	0.30

PROMEDIOS
ENDEUDAMIENTO: CAP. CONT/PAS. LP

EMPRESA	1985	1986	1987	1988	1989
GPH	7.67	4.45	8.31	12.93	5.20
CIFRA	0.00	17.21	0.00	328.30	0.00
LIVERPOOL	21.14	12.19	25.19	117.35	173.16
SORIMEX	0.00	0.00	25.05	19.17	4.53
SYR	0.21	0.19	0.06	2.35	70.87
SANBORN	2.74	7.08	45.52	10.39	13.68
SORIANA	11.99	39.57	8.49	10.77	9.71
PROMEDIO DEL RAMO:	7.29	13.45	16.09	71.61	39.59

PROMEDIOS
EFICI. ADMIN: DIAS DE COBRANZA

EMPRESA	1985	1986	1987	1988	1989
GPH	125.49	98.05	106.98	115.35	120.52
CIFRA	3.81	12.68	7.11	5.97	0.00
LIVERPOOL	52.73	63.42	46.67	56.16	70.45
SORIMEX	0.00	0.00	0.69	0.74	0.90
SYR	113.13	103.17	88.66	105.17	114.92
SANBORN	6.78	8.06	15.33	11.42	9.11
SORIANA	4.16	11.44	1.78	1.78	1.64
PROMEDIO DEL RAMO:	51.02	49.47	38.17	42.37	45.36

PROMEDIOS
EFICI.ADMIN: ROTACION DE INVENTARIO

EMPRESA	1985	1986	1987	1988	1989
GPH	3.54	3.51	2.52	2.49	1.61
CIFRA	10.13	11.89	10.26	8.70	9.47
LIVERPOOL	4.53	3.93	4.68	2.57	3.17
SORIMEX	0.00	0.00	4.35	3.49	5.46
SYR	3.93	4.37	5.43	2.69	2.73
SANBORN	4.30	4.46	4.76	2.38	3.07
SORIANA	6.15	5.60	5.97	5.72	6.05
PROMEDIO DEL RAMO:	5.43	5.63	5.42	4.01	4.51

PROMEDIOS
EFICI.ADMIN: MARGEN DE UTILIDAD BRUTA

EMPRESA	1985	1986	1987	1988	1989
GPH	29.01	29.05	24.03	26.09	34.02
CIFRA	28.70	22.20	28.40	23.90	27.80
LIVERPOOL	31.81	30.43	31.93	30.77	31.05
SORIMEX	0.00	0.00	22.44	17.20	18.10
SYR	50.10	48.40	51.40	30.30	30.50
SANBORN	49.20	49.70	50.01	48.50	52.40
SORIANA	22.70	22.80	21.20	21.20	21.20
PROMEDIO DEL RAMO:	35.25	33.76	32.77	28.28	30.72

PROMEDIOS
EFICI.ADMIN: GASTOS DE OPERACION

EMPRESA	1985	1986	1987	1988	1989
GPH	20.10	20.80	20.50	18.20	23.90
CIFRA	18.80	22.40	22.30	22.80	22.80
LIVERPOOL	21.19	21.67	22.08	21.91	20.73
SORIMEX	0.00	0.00	17.00	16.70	16.00
SYR	27.40	23.70	27.90	25.80	28.20
SANBORN	32.70	30.50	32.40	34.10	34.70
SORIANA	17.70	17.80	17.40	17.90	16.70
PROMEDIO DEL RAMO:	22.98	22.81	22.80	22.49	23.29

PROMEDIOS
PRE. FIN.

INTERESES A VENTAS

EMPRESA	1985	1986	1987	1988	1989
GPH	0.00	-0.31	-0.41	-0.23	0.18
CIFRA	-0.03	-0.01	-0.08	-0.08	-0.04
LIVERPOOL	0.00	0.00	-0.08	-0.11	-0.05
SORIMEX			0.01	-0.03	0.03
SYR	0.00	0.00	0.44	-0.10	-0.09
SANBORN	0.00	0.00	-0.14	0.07	0.05
SORIANA	0.00	0.00	0.04	0.01	0.01
PROMEDIO DEL RAMO:	-0.01	-0.05	-0.03	-0.07	0.01

PROMEDIOS
PRE. FIN.

INTERESES A UT. NETA

EMPRESA	1985	1986	1987	1988	1989
GPH	0.00	-0.31	-0.41	-0.23	-0.18
CIFRA	-0.55	-0.16	-0.90	-1.51	-0.81
LIVERPOOL	0.00	0.00	-0.78	-1.14	-0.43
SORIMEX			0.28	-0.37	2.13
SYR	0.00	0.00	-7.29	-0.21	-0.96
SANBORN	0.00	0.00	-0.78	0.74	0.54
SORIANA	0.00	0.00	0.44	0.19	0.12
PROMEDIO DEL RAMO:	-0.09	-0.08	-1.35	-0.36	0.06

PROMEDIOS
PRE. FIN.

INT. A GEN. DE EFECTIVO:

EMPRESA	1985	1986	1987	1988	1989
GPH	0.00	-1.21	-0.41	-0.23	-0.18
CIFRA	-0.43	-0.06	-0.66	-1.21	-0.47
LIVERPOOL	0.00	0.00	-0.42	-1.37	-1.47
SORIMEX			0.54	-0.40	-3.84
SYR	0.00	0.00	2.37	-0.21	0.99
SANBORN	0.00	0.00	-0.72	7.14	0.60
SORIANA	0.00	0.00	0.42	0.29	0.15
PROMEDIO DEL RAMO:	-0.07	-0.21	0.16	0.57	-0.60

PROMEDIOS
RENTABILIDAD MARGEN DE UTILIDAD NETA

EMPRESA	1985	1986	1987	1988	1989
GPH	9.20%	16.30%	13.30%	8.80%	22.00%
CIFRA	6.10%	7.20%	8.70%	5.60%	5.30%
LIVERPOOL	4.77%	9.38%	10.71%	9.80%	11.12%
SORIMEX			5.30%	8.50%	1.50%
SYR	1.50%	-3.80%	-6.00%	48.90%	8.90%
SANBORN	9.60%	12.60%	18.40%	10.10%	10.10%
SORIANA	4.90%	6.10%	9.10%	6.60%	5.20%
PROMEDIO DEL RAMO:	6.01%	7.96%	8.50%	14.04%	9.16%

PROMEDIOS
RENTABILIDAD REND. DEL CAPITAL CONTABLE

EMPRESA	1985	1986	1987	1988	1989
GPH	13.00%	22.00%	13.40%	8.70%	24.90%
CIFRA	22.40%	31.10%	37.70%	16.20%	20.00%
LIVERPOOL	5.55%	13.22%	14.41%	8.85%	14.06%
SORIMEX			10.10%	11.10%	2.20%
SYR	13.60%	-27.70%	-63.40%	-1744.50%	22.20%
SANBORN	33.00%	40.10%	42.60%	9.90%	13.20%
SORIANA	11.60%	11.60%	14.40%	9.40%	10.00%
PROMEDIO DEL RAMO:	16.53%	15.05%	9.89%	-240.05%	15.22%

PROMEDIOS
CRECIMIENTO

DE VENTAS
EJERCICIO

EMPRESA	85-86	86-87	87-88	88-89	89-90
GPH	-4.00	-28.10	22.70	19.10	2.50
CIFRA	-11.40	-7.20	32.50	27.20	0.10
LIVERPOOL	-7.26	-24.41	25.35	54.79	9.77
SORIMEX			22.70	35.80	6.90
SYR	-15.10	-31.20	69.30	14.50	-22.20
SANBORN	-10.50	-13.40	24.30	39.60	18.80
SORIANA	-7.70	20.10	49.80	39.60	15.90
PROMEDIO DEL RAMO:	-9.33	-14.04	35.24	32.94	4.54

PROMEDIOS CRECIMIENTO		DE UTILIDAD EJERCICIO				
EMPRESA	85-86	86-87	87-88	88-89	89-90	
GPH	70.40	-41.50	-18.60	196.80	-49.30	
CIFRA	4.90	12.30	-14.70	19.80	9.00	
LIVERPOOL	82.33	-13.69	14.72	75.62	2.25	
SORIMEX			95.80	-76.60	176.40	
SYR	-320.60	9.20	-1480.40	-79.00	-50.30	
SANBORN	17.00	26.20	-31.30	39.10	-5.50	
SORIANA	14.50	78.60	9.20	9.50	-20.60	
PROMEDIO DEL RAMO:	-21.91	11.85	-203.61	26.46	8.85	

PROMEDIOS CRECIMIENTO		DE EFECTIVO GENERADO EJERCICIO				
EMPRESA	85-86	86-87	87-88	88-89	89-90	
GPH	399.10	-17.90	-30.20	-41.90	-70.50	
CIFRA	113.10	-40.10	-21.50	65.00	-27.50	
LIVERPOOL	-91.93	1387.28	-48.70	-37.67	76.76	
SORIMEX			253.80	-113.90	73.70	
SYR	-122.10	-337.60	358.40	-120.10	81.70	
SANBORN	-664.40	3.00	-93.40	1099.80	-51.80	
SORIANA	-35.60	222.40	33.10	37.90	-112.30	
PROMEDIO DEL RAMO:	-66.97	202.85	64.50	127.02	-4.28	

PROMEDIOS CRECIMIENTO		DEL CAPITAL CONTABLE EJERCICIO				
EMPRESA	85-86	86-87	87-88	88-89	89-90	
GPH	8.90	-10.70	20.40	18.60	-2.80	
CIFRA	-19.20	-2.70	67.60	0.30	7.20	
LIVERPOOL	-17.88	-19.96	77.73	15.84	13.17	
SORIMEX			79.50	7.50	6.70	
SYR	-31.00	-75.80	2151.40	22.30	2.00	
SANBORN	1.40	21.10	127.70	7.20	10.90	
SORIANA	14.70	46.50	59.80	3.80	2.50	
PROMEDIO DEL RAMO:	-7.18	-6.93	369.16	10.79	5.67	

PROMEDIOS CRECIMIENTO		DE PASIVO A LARGO PLAZO				
		EJERCICIO				
EMPRESA	85-86	86-87	87-88	88-89	89-90	
GPH	87.60	-52.20	-22.60	195.10	-7.70	
CIFRA						
LIVERPOOL	42.50	-61.28	-61.85	-21.50	-64.64	
SORIMEX			134.60	354.50	5.70	
SYR	-25.10	-27.70	-37.80	-96.00	2117.50	
SANBORN	-60.70	-81.20	897.30	-18.60	-49.10	
SORIANA	-65.20	538.00	26.00	15.20	29.90	
PROMEDIO DEL RAMO:	-4.18	63.12	155.94	71.45	338.61	

PROMEDIOS CRECIMIENTO		DE INVERSION PERMANENTE				
		EJERCICIO				
EMPRESA	85-86	86-87	87-88	88-89	89-90	
GPH	-3.60	-5.30	52.10	26.60	10.00	
CIFRA	-21.40	54.60	68.10	7.20	7.20	
LIVERPOOL	-34.75	32.58	99.15	30.21	6.77	
SORIMEX			126.50	32.80		
SYR	-25.10	-27.70	-37.80	-96.00	2117.50	
SANBORN	-8.10	164.80	156.30	12.00	23.90	
SORIANA	73.50	149.60	63.70	10.00	29.80	
PROMEDIO DEL RAMO:	-3.24	61.43	75.44	3.26	365.86	

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

ANTECEDENTES:

La empresa fué 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 Anonima 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 derecho 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.

Al 31 de Diciembre de 1989 el Capital Social Pagado asciende a \$96,000 millones y está representado por 456'000,000 de acciones sin valor nominal divididas de la siguiente manera:

Número de Acciones

Fijas	228'000,000
Variables	228'000,000
Total	456'000,000

TRAYECTORIA BURSÁTIL.

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.

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
1986	131,641,241	52,688,761
1987	141,578,000	214,226,420
1988	40,268,342	84,705,574
1989	2,379,290	8,358,073
1990	2,037,664	7,722,439

* 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.

La integración horizontal la está logrando la empresa al estar presente en Monterrey, Nuevo León, Villahermosa, Tabasco, Tampico, Tamaulipas, cuya apertura fue el 14 de Noviembre de 1985; además de su presencia original en el valle de México. La expansión de 1985, además de incluir la apertura ya señalada, incluyó la participación en Las Nuevas Fábricas, con almacenes en Guadalajara, León, Morelia y Nayarit.

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 áreas geográficas 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.

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.

PROYECTOS.

En Diciembre de 1988 Liverpool completó la adquisición del

99.99% de la empresa Las Nuevas Fábricas, S.A. de C.V. El 30 de Diciembre de 1988 Liverpool suscribió el 100% del capital de esa empresa, por un monto de 18,150 millones.

Actualmente se encuentran bajo remodelación los almacenes de la empresa. Se espera que las obras se concluyan en Octubre de 1990. El monto invertido ascenderá a \$6,000 millones.

125412

ANALISIS FINANCIERO

RAZONES DE:	1985	1986	1987	1988	1989
LIQUIDEZ					
Circulante	2.80	2.60	2.76	3.54	3.83
Prueba de Acido	1.69	1.46	1.62	1.67	2.07
Prueba Rapida	0.57	0.30	0.58	0.57	0.45
ENDEUDAMIENTO					
Pasivo Total/Activo Total	0.16	0.21	0.15	0.11	0.12
Cap.Cont./Pasivo L.Plazo				117.35	173.16
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA					
Dias de Cobranza	52.73	63.42	46.67	56.16	70.45
Rotacion de Inventario	4.53	3.93	4.68	2.57	3.17
Margen de Utilidad Bruta	31.81%	30.43%	31.93%	30.77%	31.05%
Gastos de Operacion	21.19%	21.67%	22.08%	21.91%	20.73%
PRESION FINANCIERA					
Intereses a ventas	0.00	0.00	(0.08)	(0.11)	(0.05)
Intereses a utilidad neta	0.00	0.00	(0.78)	(1.14)	(0.43)
Intereses a Gen.de Efect.	0.00	0.00	(0.42)	(1.37)	(1.47)
RENTABILIDAD					
Margen de Utilidad Meta Del capital contable	4.77%	9.38%	10.71%	9.80%	11.12%
				8.85%	14.06%

CRECIMIENTO %

E J E R C I C I O

	85-86	86-87	87-88	88-89	89-90
De ventas	(7.26)	(24.41)	25.35	54.79	9.77
De utilidad	82.33	(13.69)	14.72	75.62	2.25
De efectivo generado	(91.93)	1,387.28	(48.70)	(37.67)	76.76
De capital contable				15.84	13.17
De pasivo a largo plazo	42.50	(61.28)	(61.85)	(21.50)	(64.64)
De inversion permanente				30.21	

Multiplo (P/U)	7	13	5
Precio a valor en libros	1	1	1

CRECIMIENTO

De intereses	66.3	(32.9)
De inversion permanente		0.2

2) LIVERPOOL

A) LIQUIDEZ.

CIRCULANTE: En 1990 de cada peso que debía LIVERPOOL a corto plazo, contaba con 4.32 pesos para pagar en el mismo plazo; su promedio se encontraba por abajo solamente de GPH que presentó cifras exageradamente altas. Históricamente, la empresa se mostró cautelosa manteniendo disponible más dinero del necesario para pagar sus deudas a corto plazo, situación poco propicia dadas las condiciones inflacionarias que vivió el país.

PRUEBA DEL ACIDO: En 1990 por cada peso que debía la empresa a corto plazo contaba con 2.33 pesos en activos fácilmente realizables para cubrirlo, comparado con el promedio del ramo (disparado por GPH) fue muy alto. Históricamente, lo mismo que en la razón anterior, la empresa mostró una sobreinversión.

PRUEBA RAPIDA: En 1990 por cada peso que debía LIVERPOOL, contaba con 67 centavos para pagarlo en un plazo inmediato, comparado con el promedio del ramo (0.51) fue alto. Históricamente, la empresa mantuvo promedios más bajos a los presentados por el ramo, pero siempre mantuvo su posición conservadora.

Con base en las tres razones anteriores, se puede concluir que LIVERPOOL mostró una posición conservadora manteniendo más circulante, sobre todo a corto plazo, del necesario; esta situación nos hace pensar que LIVERPOOL no explotó de la manera más adecuada estos recursos que invertidos en otros proyectos pudieran haber dejado mejores dividendos.

B) ENDEUDAMIENTO.

PASIVO TOTAL/ACTIVO TOTAL: En 1990 por cada peso que invirtió LIVERPOOL, 11 centavos fueron financiados por terceras personas, presentó el promedio más bajo del ramo que fue de (0.30). Históricamente la empresa se mostró cautelosa a financiarse con recursos ajenos, siempre presentando promedios inferiores a los del ramo.

CAPITAL CONTABLE/PASIVO A LARGO PLAZO: Históricamente, la empresa mostró una tendencia a endeudarse en el largo plazo al presentar siempre los promedios más elevados del ramo. Para 1990 presentó un promedio de (554.15) mientras el promedio del ramo fue de (86.42).

Con base en las dos anteriores razones se puede concluir que LIVERPOOL se comportó conservadoramente presentando una tendencia a endeudarse preferentemente en el largo plazo, situación poco recomendable por las tasas de interés cambiantes y elevadas que se presentaron, sobre todo al inicio del periodo de estudio. Se tendrían que analizar las causas de su comportamiento.

C) EFICIENCIA ADMINISTRATIVA.

DIAS DE COBRANZA: EN 1990 LIVERPOOL otorgó 59 días de plazo en sus ventas a crédito, que comparado con el promedio del ramo (54 días) nos habla de un departamento de ventas eficiente al otorgar crédito ligeramente excedido del promedio del ramo. Históricamente, la empresa se comportó consistentemente a lo largo del periodo de estudio.

ROTACION DE INVENTARIO: LIVERPOOL manejó sus inventarios menos eficientemente que las demás empresas del ramo y mientras que en promedio las empresas del ramo incurrieron en costos de almacenaje por 82 días en 1990, LIVERPOOL en el mismo año tuvo costos de almacenaje por 120 días. Aunque históricamente ha disminuido su rotación de inventarios, el resultado no es malo dada la naturaleza de los productos que comercializa.

MARGEN DE UTILIDAD BRUTA: Para 1990 la empresa presentó un margen de utilidad bruta de 31.13, mientras que el promedio del ramo fue de 30 lo que nos habla de un departamento de compras y ventas eficiente. Históricamente la empresa se comportó consistentemente al siempre presentar promedios cercanos a los del ramo, se nota una mejoría a través de los años en el periodo 1985-1990.

GASTOS DE OPERACION: En 1990 de cada peso que vendió LIVERPOOL, se gastaron 23.43 centavos en gastos de operación, comparado con el promedio del ramo en el mismo año tuvo un nivel aceptable. Históricamente sus departamentos de ventas y administración se comportaron de una forma adecuada y siempre se tuvieron promedios inferiores a los del ramo.

En base a las cuatro razones anteriores se puede concluir que LIVERPOOL tuvo una eficiencia administrativa buena. La empresa mostró consistencia en todos sus departamentos y por lo tanto mantuvo un buen nivel de utilidad bruta.

D) PRESION FINANCIERA:

INTERESES A VENTAS: En 1990 de cada peso vendido se tuvieron 0.07 centavos de intereses. Comparándolo con el promedio del ramo que fue de 0.00 es bastante bueno. Históricamente la empresa mantuvo siempre promedios negativos y siempre menores a los del ramo, esta situación se justifica por el bajo grado de endeudamiento que presentó

INTERESES A UTILIDAD NETA: Lo mismo que en razón anterior, LIVERPOOL presentó siempre promedios negativos y para 1990 tuvo el menor promedio del ramo, por cada peso de utilidad neta fueron -0.65 de intereses.

Con base en las dos razones anteriores se puede concluir que LIVERPOOL no tuvo problemas de presión financiera, situación que se puede explicar por el bajo grado de endeudamiento que tuvo.

E) RENTABILIDAD.

MARGEN DE UTILIDAD NETA: En 1990 de cada peso vendido el 10.36% fue de utilidad neta, comparándolo con el promedio del ramo (6.87%) fue muy bueno. Históricamente la empresa presentó una mejoría (sobre todo en los años 1985 y 1986) en su eficiencia operativa, lo que le permitió mantener un margen de utilidad neta mayor.

RENDIMIENTO DE CAPITAL CONTABLE: Lo mismo que en el renglón anterior, la empresa presentó una mejoría en los años 1985-1986 para posteriormente ser una de las empresas que más altos rendimientos dieron a sus inversionistas. Para 1990 la empresa tuvo un promedio de 12.53% mientras que el promedio del ramo fue de 11.28%.

Con base a las 2 razones anteriores podemos concluir que la empresa tuvo un nivel de rendimiento adecuado, lo que nos habla de una empresa bien dirigida.

F) CRECIMIENTO

DE VENTAS: En 1990 Liverpool presentó uno de los promedios mejores del ramo (9.77) muy arriba del promedio que fue de 4.54. Históricamente la empresa tuvo problemas sobre todo en el periodo 85-87, pero mejoró considerablemente y para el ejercicio 88-89 presentó el crecimiento de ventas más elevado del ramo.

DE UTILIDAD: Para 1990 la empresa tuvo un porcentaje de crecimiento de 2.25 y aunque fue más bajo que el promedio del ramo, no es malo dado que la muestra presentó un sesgo muy grande con SORIMEX. Históricamente, la empresa tuvo problemas en el ejercicio 86-87 que pudieron ser a causa de los proyectos de inversión iniciados en varios puntos del país, a fines de 1985. En los demás ejercicios presentó promedios más elevados a los del ramo.

DEL CAPITAL CONTABLE: Liverpool presentó promedios negativos en el periodo 85-87, para posteriormente presentar de los promedios más altos del ramo, ya que para el ejercicio 89-90 tuvo el promedio más alto del ramo con 13.17.

DE PASIVO A LARGO PLAZO: Históricamente la empresa manejó promedios negativos (a excepción del ejercicio 85-86) manteniendo su tendencia conservadora en cuanto a endeudamiento.

DE INVERSION PERMANENTE: En el ejercicio 1989-1990 la empresa tuvo el promedio de crecimiento de la inversión permanente más

bajo del ramo, lo que la podría colocar en una posición desventajosa para aprovechar el mercado existente. Históricamente, exceptuando el ejercicio 85-86 tuvo un crecimiento bueno, siempre presentando promedios más altos a los del ramo. Habría que analizar más a fondo las causas del retroceso en la inversión permanente en el ejercicio 89-90.

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 transformò de Aurrera Sociedad Anònima en Sociedad Anònima 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 México, D.F. y sus oficinas están ubicadas en Av. Presidente Masarik no. 111-8o. piso México D.F.

ESTRUCTURA DE CAPITAL SOCIAL.

Al 31 de Octubre de 1989 el capital social de CIFRA, S.A. de C.V. asciende a \$ 750,000'000,000 representado por 787'862,861 acciones nominativas, comunes, sin valor nominal divididas en dos clases:

a) La clase uno representativa de la parte fija del capital, la cual se subdividen en dos series: la serie "A" exclusiva para mexicanos, equivalente al 51% y la serie "B" de libre subscripción, equivalente al 49%.

b) La clase dos, representativa de la parte variable de capital que a su vez subdivide en dos series: la serie "A" exclusiva para mexicanos equivalente al 51% y la serie "B" de libre subscripción equivalente al 49%.

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 Aurrerá, las cuales comercializan una variada selección de productos tales como ropal, mercancía en general, alimentos frescos y procesados, etc.

-Controladora Bodega Aurrerá, 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, perfumería, 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 más importantes de nuestro país y se distribuyen de la siguiente manera: 47 restaurantes Vips, 4 franquicias Vips, 13 restaurantes El Fortón, 4 restaurantes especializados: Toffanetti, La Finca, Rugantino y El Malecón, 5 boutiques Vips y 5 heladerias Fratti.

TECNOLOGIA.

En su totalidad la tecnología 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 25,900.

PROYECTOS.

La expansión de CIFRA se ha realizado mediante la utilización de recursos generados por la empresa. Durante el ejercicio 88-89 la empresa generó internamente \$220,00 millones de pesos, de los cuales utilizó \$82,000 millones en la apertura del gran Bazar Tepeyac, un Almacén Aurrerá, cinco Bodegaurrerá, un Superama, un Suburbia y tres restaurantes Vips.

Para el ejercicio 89-90 se planea abrir un almacén Aurrerá, dos Bodegaurrerá (D.F. y Pachuca) y dos Superamas (D.F. y Puebla). También se iniciará la construcción de dos almacenes Aurrerá, dos Superamas, cuatro Bodegaurrerá, dos Suburbias y cuatro Vips. El monto total de estas inversiones asciende a \$200,000 millones. Entre 1991 y 1994 la empresa planea invertir \$900,000 millones principalmente canalizados a nuevas unidades, remodelaciones, mobiliario y equipo además de sistemas.

ANALISIS FINANCIERO

RAZONES DE:	1985	1986	1987	1988	1989	1990
LIQUIDEZ						3er. TRIMESTRE
Circulante	0.96	1.08	1.31	1.17	1.10	0.98
Prueba de Acido	0.59	0.79	0.85	0.73	0.68	0.54
Prueba Rapida	0.50	0.60	0.68	0.63	0.60	0.43
ENDEUDAMIENTO						
Pasivo Total/Activo Total	0.36	0.42	0.32	0.33	0.37	0.38
Cap.Cont./Pasivo L.Plazo	0.00	17.21	0.00	328.30	0.00	0.00
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA						
Dias de Cobranza	3.81	12.68	7.11	5.97	0.00	0.00
Rotacion de Inventario	10.13	11.89	10.26	8.70	9.47	7.13
Margen de Utilidad Bruta	28.7%	29.2%	28.4%	23.9%	27.8%	24.5%
Gastos de Operacion	18.8%	22.4%	22.3%	22.8%	22.8%	20.3%
PRESION FINANCIERA						
Intereses a ventas	-0.03	-0.01	-0.08	-0.08	-0.04	-0.03
Intereses a utilidad neta	-0.55	-0.16	-0.90	-1.51	-0.81	-0.56
Intereses a Gen.de Efect.	-0.43	-0.06	-0.66	-1.21	-0.47	-0.48
RENTABILIDAD						
Margen de Utilidad Neta	6.1%	7.2%	8.7%	5.6%	5.3%	5.7%
Del capital contable	22.4%	31.1%	37.7%	16.2%	20.0%	20.4%

CRECIMIENTO %	E J E R C I C I O				
	85-86	86-87	87-88	88-89	89-90
De ventas	(11.4)	(7.2)	32.5	27.2	0.1
De utilidad	4.9	12.3	(14.7)	19.8	9.0
De efectivo generado	113.1	(40.1)	(21.5)	65.0	(27.5)
De capital contable	(19.2)	(2.7)	67.6	0.3	7.2
De pasivo a largo plazo	0.0	(100.0)	0.0	(100.0)	0.0
De inversion permanente	(21.4)	54.6	68.1	7.2	7.2

Multiplo (P/U)	7.40	13.03	4.70
Precio a valor en libros	0.56	1.03	0.68

CRECIMIENTO	1985	1986	1987	1988	1989	1990
De intereses	(68.4)	516.0	43.6	(35.9)	0.3	
De inversion permanente	(0.1)	(0.1)	0.7	0.00	0.1	

CIFRA

A) LIQUIDEZ:

CIRCULANTE: En 1990 por cada peso que CIFRA debía a corto plazo contaba con 98 centavos para pagar. Si se compara con el promedio del ramo (6.06) (disparado por el GPH) se puede observar una posición conservadora. Si se compara con el comportamiento histórico de la empresa en el periodo de estudio se observa una posición consistente.

PRUEBA DEL ACIDO: Para 1990 por cada peso que debía la empresa contaba con 54 centavos para pagar, comparado con el promedio del ramo (disparado por el GPH) muestra una posición conservadora, su comportamiento histórico es uniforme a lo largo del periodo de estudio, es decir, siempre tuvo una posición conservadora.

PRUEBA RAPIDA: En 1990 por cada peso que debía la empresa contaba con 43 centavos para pagar de inmediato, comparando con el promedio del ramo (51 centavos), se observa lo mismo que en los renglones anteriores, una posición demasiado conservadora históricamente a excepción de 1989, la empresa siempre estuvo abajo del promedio del ramo.

Con base a las tres razones anteriores, puede concluirse que CIFRA tuvo un comportamiento cauteloso en cuanto a liquidez, situación que se explica por las altas tasas de inflación y de interés que se vivieron a lo largo del periodo de estudio (principalmente en el periodo 85-88).

B) ENDEUDAMIENTO:

PASIVO TOTAL / ACTIVO TOTAL: En 1990 por cada peso que invirtió CIFRA 38 centavos fueron financiados con dinero de terceras personas, promedio ligeramente excedido del promedio del ramo (30 centavos). Históricamente la empresa tuvo un comportamiento consistente siempre cercano al promedio del ramo.

CAPITAL CONTABLE / PASIVO LARGO PLAZO: En 1990 la empresa no se endeudó a largo plazo. Históricamente, CIFRA solamente obtuvo financiamiento a largo plazo en 1986 y 1988, lo que indica una posición conservadora en este renglón.

En base a las 2 razones anteriores, se puede concluir que CIFRA tuvo una posición conservadora en cuanto a endeudamiento y no explotó las posibilidades de endeudamiento que se le presentaron en el periodo 1985-1990.

C) EFICIENCIA ADMINISTRATIVA:

125412

DIAS DE COBRANZA: En 1990 la empresa no otorgó crédito a sus clientes, lo que se puede explicar por la naturaleza de los productos que comercializa, por medio de tiendas de autoservicio y supermercado. Históricamente CIFRA estuvo siempre por abajo del promedio del ramo; CIFRA vendió prácticamente sus productos de contado.

ROTACION DE INVENTARIOS: En 1990 CIFRA tuvo una rotación de inventarios de 7.13 veces en el año, si se compara con el promedio del año de 4.39 veces se tuvo un promedio bueno. Históricamente la empresa mostró promedios muy altos a los del ramo a lo largo del periodo de estudio; esta situación nos indica que cifra pagó costos de almacenaje más bajos que la competencia, lo que le proporcionó cierta ventaja.

MARGEN DE UTILIDAD BRUTA: En 1990 CIFRA tuvo un promedio de 24.5% mientras que el promedio del ramo fue de 30.00 %. Históricamente la empresa mostró una posición consistente, pero siempre abajo del promedio del ramo en el periodo de estudio, lo que no habla bien de sus departamentos de compras y ventas, ya que no compró a un costo conveniente para mantener en un nivel adecuado el margen de utilidad bruta.

GASTOS DE OPERACION: En 1990 la empresa gastó 20.30 centavos por cada peso que vendió en gastos de operación. Históricamente mostró una posición consistente, siempre manteniendo costos de operación más bajos que el promedio del ramo y solamente superado por SORIMEX, lo que habla bien de su departamento de administración.

Con base en las razones anteriores se puede concluir que la empresa debe poner atención en sus departamentos de compras y ventas para poder elevar el margen de utilidad bruta, buscando comprar a un costo más bajo.

D) PRESION FINANCIERA:

INTERESES A UTILIDAD NETA: En 1990 de cada peso de utilidad neta que presentó la empresa tuvo (- 56 centavos) de intereses. Comparándolo con el promedio del ramo (15 centavos) se puede decir que CIFRA no tuvo problemas en este renglón. Históricamente, en el periodo 1987-1990, la empresa siempre tuvo promedios negativos.

INTERESES A GENERACION DE EFECTIVO: Lo mismo que en el renglón anterior, en el periodo 1987-1990, CIFRA mantuvo promedios negativos, en 1990 de cada peso que generó la empresa, presentó - 48 centavos de intereses.

Con base a las dos razones anteriores se puede concluir que la empresa no estuvo presionada por intereses, esto se puede

explicar por su posición conservadora en cuanto a endeudamiento.

E) RENTABILIDAD:

MARGEN DE UTILIDAD NETA: En 1990 de cada peso que se vendió el 5.7 % fue de utilidad neta, comparándolo con el promedio del ramo (6.87 %), se puede tomar como aceptable. Históricamente la empresa tuvo una posición consistente ligeramente por abajo del promedio del ramo; los costos que presenta al comprar le impiden aumentar su margen de utilidad neta.

RENDIMIENTO DEL CAPITAL CONTABLE: En 1990 la empresa presentó un promedio de 20.40 % de rendimiento, que comparado con el promedio del ramo de 11.28 % fue muy bueno. Históricamente la empresa mantuvo una posición consistente, siempre presentó promedios mayores a los del ramo. Esto habla bien de la empresa que siempre ofreció buenos rendimientos a los inversionistas.

Las dos razones anteriores nos hablan de una empresa muy rentable y bien administrada.

D) CRECIMIENTO :

DE VENTAS: En los ejercicios 85-86 y 86-87 la empresa tuvo tasas de crecimiento negativas.

En los ejercicios 87-88 y 88-89 mantuvo un crecimiento aceptable presentando promedios ligeramente más bajos que los del promedio del ramo y para el ejercicio 89-90 bajo notablemente su crecimiento de ventas presentando un promedio arriba solamente de S Y R; habría que profundizar más en las causas de este retroceso en el crecimiento de las ventas.

DE UTILIDAD: En el ejercicio 89-90 CIFRA tuvo un crecimiento de utilidad neta aceptable 9 %, ligeramente arriba del promedio del ramo (8.85 %); comparando este promedio con el crecimiento de ventas .10 % se puede notar que mejoró notablemente la eficiencia de su operación. Históricamente, la empresa tuvo uno de los promedios más bajos del ramo y comparando sus promedios con el crecimiento de ventas se visualiza un problema en la eficiencia de su operación.

DEL CAPITAL CONTABLE: En el periodo 85-89 la empresa mostró una posición conservadora, en comparación con el promedio del ramo, se visualiza una preferencia a financiarse por medio de pasivos adicionales, situación que cambió para el ejercicio 89-90, en el cual se observa un promedio superior al del ramo y no hay usos de pasivos adicionales para financiar su crecimiento.

DE INVERSION PERMANENTE: En 1990 CIFRA presenta un crecimiento de la inversión permanente aceptable, lo que le permitió aprovechar el mercado existente. Históricamente mantuvo una posición consistenete un tanto conservadora; únicamente en el ejercicio

85-86 CIFRA presentó un promedio negativo situación que se generaliza a todas las empresas del ramo (exceptuando a SORIANA).

Con base a las razones anteriores se puede concluir que la empresa presentó un crecimiento conservador en todos los renglones, presentando problemas en la eficiencia de su operación.

GRUPO SORIMEX S.A. DE C.V.

La sociedad se constituyó 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 género de sociedades mercantiles, civiles, asociaciones o empresas industriales, comerciales de servicios o de cualquier otra índole, 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 título 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 México 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 títulos 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 títulos 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 está 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

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.
- Saltarin.
- 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%
Blanco	15%
Almacenes Garcia	5%

Ciudad Juarez

Soriana	30%
Futurama	40%
Coloso	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 através 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, televisión, periódicos y revistas todos ellos en las plazas donde se ubican las tiendas del Grupo.

PERSPECTIVAS DE LA EMPRESA.

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, máxime que las autoridades dan una serie de apoyos a los artículos con mayor demanda en el mercado fronterizo.

Las inversiones por parte del grupo SORIMEX de Septiembre de 1987 a Agosto de 1989 han sido superiores a los \$86,000 millones. Las inversiones se han basado en la construcción de nuevos centros comerciales en las ciudades de: Delicias, Cd. Juárez, Aguascalientes, Torreón, Zacatecas y Tijuana. De estos centros dos corresponden a las tiendas Ar'Mart. Además en Diciembre de 1988 se abrió la segunda tienda de Desarrollo de Hogar, S.A. de C.V. en Torreón, dedicada a la compra venta de enseres domésticos. Entre 1990 y 1994 el grupo tiene planes de inversión por \$ 358,000 millones, destinados a la construcción y equipamiento de centros comerciales.

ANALISIS FINANCIERO

RAZONES DE:	1985	1986	1987	1988	1989	1990
LIQUIDEZ						
Circulante			1.40	1.41	1.61	1.21
Prueba de Acido			0.25	0.48	0.59	0.44
Prueba Rapida			0.06	0.34	0.42	0.26
ENDEUDAMIENTO						
Pasivo Total/Activo Total			0.23	0.26	0.30	0.33
Cap.Cont./Pasivo L.Plazo			25.05	19.17	4.53	4.58
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA						
Dias de Cobranza			0.69	0.54	0.90	1.26
Rotacion de Inventario			4.35	3.49	5.46	5.52
Margen de Utilidad Bruta			22.4%	17.2%	18.1%	19.9%
Gastos de Operacion			17.0%	16.7%	16.0%	16.9%
PRESION FINANCIERA						
Intereses a ventas			0.01	-0.03	0.03	0.04
Intereses a utilidad neta			0.28	-0.37	2.13	1.07
Intereses a Gen.de Efect.			0.54	-0.40	-3.84	-3.07
RENTABILIDAD						
Margen de Utilidad Neta Del capital contable			5.3%	8.5%	1.5%	3.8%
			10.1%	11.1%	2.2%	6.0%

CRECIMIENTO %	E J E R C I C I O				
	85-86	86-87	87-88	88-89	89-90
De ventas			22.7	35.8	6.9
De utilidad			95.8	(76.6)	176.4
De efectivo generado			253.8	(113.9)	73.7
De capital contable			79.5	7.5	6.7
De pasivo a largo plazo			134.6	354.5	5.7
De inversion permanente			126.5	32.8	
Multiplo (P/U)		7.40	13.03	4.70	
Precio a valor en libros		0.56	1.03	0.68	

CRECIMIENTO		
De intereses	(358.8)	(234.1)
De inversion permanente	0.8	0.2

SORIMEX.

1. LIQUIDEZ.

CIRCULANTE:

En 1990 la empresa tuvo invertidos 1.21 pesos para cubrir sus obligaciones en el corto plazo que comparado con el promedio del ramo nos muestra un promedio aceptable.

Históricamente, como la mayoría de las empresas se comportó cautelosamente siempre tuvo invertida una cantidad a sus deudas a corto plazo para cubrirlas.

PRUEBA DEL ACIDO:

En 1990 por cada peso que debía la empresa a corto plazo contó con 0.54 pesos en activos fácilmente realizables para cubrirlo, presentó un promedio aceptable tomando en cuenta el exceso de inversión que tuvo GPH en el mismo año. Históricamente SORIMEX presentó uno de los promedios muy bajos del ramo, actitud un tanto audaz tomando en cuenta las condiciones cambiantes del país, sobre todo en los años 1987 y 1988.

PRUEBA RAPIDA:

En 1990 por cada peso que debía a corto plazo contó con 1.21 pesos para cubrirlos en un plazo inmediato, el cual fue el promedio más alto del ramo. Históricamente, SORIMEX mantuvo los promedios muy altos del ramo presentando una sobreinversión en disponibilidades.

Con base a las tres razones anteriores se puede concluir que la empresa tuvo buena liquidez mostrando una sobreinversión en activos disponibles.

2. ENDEUDAMIENTO:

PASIVO TOTAL/ACTIVO TOTAL.

En 1990 por cada peso que invirtió la empresa 33 centavos fueron financiados por terceras personas, comparandolo con el promedio del ramo en el mismo año (30 centavos) mantuvo un nivel de endeudamiento ligeramente excedido del promedio del ramo. Históricamente la empresa se mostró cautelosa al hacer uso de dinero ajeno, sobre todo en los años 1987 y 1988.

CAPITAL CONTABLE/PASIVO A LARGO PLAZO:

Históricamente, SORIMEX se comportó conservadoramente a endeudarse a largo plazo, para los años 1989 y 1990 presentó uno de los promedios más bajos del ramo, el único año que tuvo un promedio mayor al del ramo fue en 1987 con (25.05) que fue el primer año que se cotizó en la Bolsa Mexicana de Valores.

Con base en las dos anteriores razones se puede concluir que SORIMEX pudo hacer uso de sus posibilidades de endeudamiento en algunos de los años del periodo de estudio, sobre todo en 1985 y 1986.

3. EFICIENCIA ADMINISTRATIVA:

DIAS DE COBRANZA:

Se puede afirmar que SORIMEX vendió sus productos prácticamente de contado (hay que tomar en cuenta que comercializa productos de supermercado y panaderías principalmente). A lo largo del período de estudio presentó los índices menores del ramo, únicamente superado por CIFRA en los años 1989 y 1990.

ROTACION DE INVENTARIOS:

La empresa en esta razón, presentó problemas en los años 1985 y 1986, años en que tuvo promedios inferiores a los del ramo. En los años de 1989 y 1990 no obstante que presentó promedios superiores a los del ramo fueron bajos, por la naturaleza de los productos que comercializa; esta situación coloca a SORIMEX en una situación desventajosa frente a sus competidores más cercanos (dedicados al ramo de supermercados) al pagar mayores costos de almacenaje.

MARGEN DE UTILIDAD BRUTA:

En 1990 SORIMEX presentó un margen de utilidad bruta de 19.90 comparado con el promedio del ramo de 30.00 se nota una diferencia muy grande. Históricamente SORIMEX tuvo los promedios más bajos del ramo, se debe poner atención en sus departamentos de compras (para comprar a un menor precio y ventas y/o vender más caro).

GASTOS DE OPERACION:

En 1990 por cada peso vendido se gastó 16.90 centavos en gastos de operación, que comparado con el promedio del ramo (23.22) nos habla de un departamento administrativo eficiente. Históricamente SORIMEX tuvo los promedios de gastos de operación más bajos del ramo.

Con base en las cuatro anteriores razones se puede concluir que SORIMEX debe poner atención en sus departamentos de compras y ventas, así como incrementar su rotación de inventarios para poder competir por el mercado de una forma más efectiva.

4. PRESION FINANCIERA:

INTERESES A VENTAS:

En 1990 de cada peso que vendió que vendió la empresa, pagó 4 centavos de intereses que comparado con el promedio del ramo que fue de 0.00 se puede decir que la empresa tuvo una ligera presión financiera. Históricamente SORIMEX presentó siempre promedios por arriba del promedio del ramo.

INTERESES A UTILIDAD NETA:

En 1990 por cada peso de utilidad neta que tuvo, pagó 1.07 de intereses que fue muy alto comparandolo con el promedio del ramo (0.15). Históricamente la empresa mostro inconsistencia ya que en 1988 tuvo un promedio de -0.37 y para 1989 tuvo un promedio de 2.13 por tanto habría que analizar las causas que elevaron su promedio.

Con base en las dos anteriores razones, se puede concluir que SORIMEX tuvo una fuerte presión financiera durante el periodo de estudio.

5. RENTABILIDAD:**MARGEN DE UTILIDAD NETA:**

En 1990 por cada peso vendido la empresa tuvo 3.8% de utilidad neta, siendo este uno de los promedios más bajos del ramo. Históricamente, la empresa siempre presentó promedios mas bajos que los del ramo en todos los años. Sus departamentos de compras y ventas no le ayudaron a mantener un margen de utilidad neta aceptable.

RENDIMIENTO DEL CAPITAL CONTABLE:

En 1990 SORIMEX presentó el promedio más bajo del ramo (otorgó el 6% de rendimientos anuales a sus inversionistas). Históricamente habia mostrado un comportamiento bueno hasta 1988, manteniendo promedios por arriba de los del ramo y para 1989 tuvo una caída excesiva en el rendimiento del capital contable, por lo tanto habría que analizar si son justificables sus causas.

En base a las dos razones anteriores se puede concluir que SORIMEX no fue una empresa rentable para sus inversionistas durante el periodo de estudio.

6. CRECIMIENTO:**DE VENTAS:**

En el ejercicio 89-90 la empresa presentó un promedio ligeramente por arriba del promedio del ramo (4.54). Históricamente tuvo un comportamiento aceptable ya que mostró consistencia en su crecimiento de ventas.

DE UTILIDAD:

SORIMEX tuvo los promedios más altos del ramo en los ejercicios 87-88 y 89-90; en el ejercicio 88-89 la utilidad se pudo haber visto afectada por la apertura de varios centros comerciales en el norte del país.

DEL CAPITAL CONTABLE:

En 1990 la empresa tuvo un promedio de 6.70, aceptable comparado con el promedio del ramo, tomando en cuenta que la muestra tiene un sesgo (GPH -2.80). Históricamente, la empresa mostró promedios consistentes no muy lejanos a los del ramo.

DEL PASIVO A LARGO PLAZO:

Para los ejercicios 87-88 y 88-89 SORIMEX presentó los promedios más altos del ramo, justificados probablemente por las fuertes inversiones realizadas para la construcción de los nuevos centros comerciales ubicados en Delicias, CD. Juárez, Aguascalientes, Torreón, Zacatecas y Tijuana. Comparando estos promedios con los del crecimiento del capital común se puede concluir que fueron financiados principalmente de pasivo a largo plazo.

DE INVERSION PERMANENTE:

SORIMEX tuvo un crecimiento importante en los ejercicios 87-88 (126.5) y 88-89 (32.80) por las inversiones realizadas en el norte del país, mencionadas en el promedio anterior.

CONCLUSIONES GENERALES.

En base en el análisis y la interpretación de los estados financieros de las empresas más representativas del sector comercio cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores, podemos concluir que la situación económica que vivió el país (altas tasas de inflación e interés y escasa disponibilidad de recursos del exterior) sobre todo en los años 1985 y 1986, repercutieron sobre el consumidor final y como consecuencia también el crecimiento de ventas del sector comercio en general, esta situación se mantuvo hasta el segundo semestre de 1987 cuando el país registró una recuperación económica importante con la firma del Pacto de Solidaridad Económica y el aumento de los precios internacionales del crudo que sin duda se reflejó en el incremento de las ventas del sector y en la confianza de los inversionistas para fomentar el crecimiento en la inversión permanente (a largo plazo) del sector en general apartir del ejercicio 87-88.

Ademas este periodo se caracterizó por una constante lucha por la inflación, situación que se reflejó en el comportamiento de las empresas del sector comercio excepto por los bajos índices de endeudamiento que presentaron (excepto Salinas y Rocha) y los altos promedios de liquides, sobre todo a largo plazo, que tuvieron.

En general podemos hablar de un sector comercio sano ya que la gran mayoría de las empresas no presentaron problemas de endeudamiento y/o presión financiera a lo largo del periodo de estudio. Por lo tanto observamos que el sector comercio bursátil respondió a las condiciones económicas que se presentaron de una manera competitiva al proporcionar rendimientos atractivos para sus inversionistas.

Las perspectivas del sector comercio que podemos visualizar son alentadoras en el caso de que se mantenga el control sobre las principales variables económicas ya que de esta manera se mantendrá un marco estable que permita atraer el interés de los inversionistas y continuar el crecimiento mantenido durante los tres últimos años.

BIBLIOGRAFIA:

- Ortiz D. Hugo, Wise s., Villegas H. Eduardo, 21 Empresas en Bolsa. Editorial El Inversionista Mexicano, México 1987.

- Villegas H. Eduardo, La Información Financiera en la Administración. Editorial PAC S.A de C.V., 3 Edición México 1986.

- Estudios Sectoriales, Sector Comercio Bursátil 1983-1988. Editado por la Bolsa Mexicana de Valores, México 1990.

- Banco de México, Informe Anual del Banco de México VIII tomos 1982-1989. Editado por el Banco de México.

- Estudios sectoriales, Anuario Bursátil 1991. Editado por la Bolsa Mexicana de Valores, México 1991.