



UNIVERSIDAD PANAMERICANA

GUADALAJARA

LA MEJOR OPCION DE FINANCIAMIENTO
PARA PANAMERICANA VETERINARIA
DE MEXICO, S. A. DE C. V.

LAURA CELINA GALLEGOS SANTANA

T E S I S

PRESENTADA PARA OPTAR POR EL TITULO DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACION Y FINANZAS

CON RECONOCIMIENTO DE VALIDEZ OFICIAL DE ESTUDIOS DE
LA SECRETARIA DE EDUCACION PUBLICA, SEGUN ACUERDO
No. 03491 CON FECHA 17-XII-81

ZAPOCAN, JAL.

JUNIO DE 1983



49995

CLASIF: 7E AF 21 242
ADQUIS: 49995
FECHA: 21/05/03
DONATIVO DE 117 h.; gráf.; 21 cm.
\$ Apoyos 46200



UNIVERSIDAD PANAMERICANA

GUADALAJARA

**LA MEJOR OPCION DE FINANCIAMIENTO
PARA PANAMERICANA VETERINARIA
DE MEXICO, S. A. DE C. V.**

LAURA CELINA GALLEGOS SANTANA

T E S I S

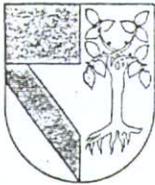
**PRESENTADA PARA OPTAR POR EL TITULO DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACION Y FINANZAS**

**CON RECONOCIMIENTO DE VALIDEZ OFICIAL DE ESTUDIOS DE
LA SECRETARIA DE EDUCACION PUBLICA. SEGUN ACUERDO**

NO. 81691 CON FECHA 17-XII-81

ZAPOPAN, JAL.

JUNIO DE 1992



UNIVERSIDAD PANAMERICANA

GUADALAJARA

PROLONGACION CALZADA CIRCUNVALACION PONIENTE No. 49

CD. GRANJA

45010 ZAPOPAN, JAL.

TELS. 27-12-09 27-13-31 Y 27-19-80

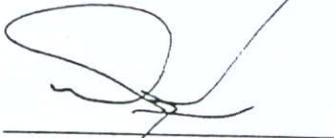
DICTAMEN DEL TRABAJO DE TITULACION

C. Srita. Laura Celina Gallegos Santana

En mi calidad de Presidente de la Comisión de Exámenes Profesionales, y --
después de haber analizado el trabajo de titulación en la alternativa de --
investigación, _____ titulado: "La mejor opción de finan--
ciamiento para Panamericana de México, S. A. de C. V.

presentado por usted, le manifiesto que reúne los requisitos a que obligan
los reglamentos en vigor para ser presentado ante el H. Jurado del Examen -
Profesional, por lo que deberá entregar diez ejemplares como parte de su ex
pediente al solicitar el examen.

Atentamente,



Lic. Julio Mayora Escobar
Presidente de la Comisión

Zapopan, Jal., a . Marzo 31 de 1992

A G R A D E C I M I E N T O S .

A Dios, por darme la vida y unos padres que se preocuparon por mi educación.

A mis padres: Ma. Concepción Santana de Gallegos (+) y Fco. Javier Gallegos Lopez quienes gracias a su esfuerzo permitieron que cursara mis estudios en esta institución y me impulsaron para llevarla a su fin.

A la Universidad Panamericana, institución en donde cursé esta licenciatura y que se preocupa por la formación académica y espiritual de sus alumnos.

A todos mis maestros, quienes tuvieron la paciencia de compartirnos sus conocimientos y lograr la mejor calidad académica en sus sesiones de clase.

Por último, a todas las personas que colaboraron directa o indirectamente en la elaboración del presente trabajo y permitieron que lo culminara exitosamente.

DEDICATORIAS.

Dedico el presente trabajo a:

Mis padres: Ma. Concepción Santana de Gallegos (+) y Francisco Javier Gallegos López. Gracias por su amor, y la confianza que en mí tuvieron, sin la cual yo sé que no hubiera sido posible que terminara mis estudios exitosamente; los quiero mucho.

Mis hermanos Conchita, Susana, Fco. Javier y Jorge Luis. Por la ayuda que me brindaron en el transcurso de mi vida de estudiante y por el gran amor que les tengo.

Mis amigas y compañeras de carrera Osbelia, Paty, Alejandra y Mayra. Por todos los momentos que compartimos en el transcurso de la carrera, por la ayuda que nos brindamos en la misma y por la amistad que existe entre nosotras.

Mi novio y amigo Sergio. Por tu cariño y el apoyo que me brindas para seguir mi vida profesional.

Mis compañeros de trabajo de Sol Naciente e Invermexico. Por la confianza y ayuda que me han brindado en los inicios de mi vida profesional.

I N D I C E

INTRODUCCION.

CAPITULO 1. INFORMACION GENERAL

1.1 Datos de la empresa.

1.1.1. Antecedentes	1
1.1.2. Objeto Social	2
1.1.3. Actividad principal	3
1.1.4. Domicilio Social y dirección de oficinas ..	3
1.1.5. Estructura del capital social y tabla de modificaciones al capital social	4
1.1.6. Estructura Organizacional	5
1.1.7. Trayectoria de la Sociedad	5
1.1.8. Instalaciones fabriles	6
1.1.9 Productos Comerciales	6
1.1.10. Proceso de producción	7
1.1.11. Principales materias primas y proveedores .	8
1.1.12. Capacidad de producción	8
1.1.13. Recursos humanos	9
1.1.14. Programas de expansión	9

1.2 Información Financiera.

1.2.1. Estados financieros de la empresa	12
1.2.2. Problemática financiera actual de la empresa	26

CAPITULO 2. ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO PARA LAS EMPRESAS MEXICANAS.

2.1 Financiamientos del Sistema Bancario Mexicano	32
---	----

- 2.1.1. Préstamo Directo o Quirografario.
- 2.1.2. Préstamo Simple.
- 2.1.3. Préstamo Prendario.
- 2.1.4. Crédito en cuenta corriente.
- 2.1.5. Crédito de Habilitación o Avío.
- 2.1.6. Crédito Refaccionario.
- 2.1.7. Crédito con Garantía Hipotecaria.
- 2.1.8. Documentación solicitada por las S.N.C.
para otorgar préstamo.

2.2 Financiamiento otorgado por Nacional Financiera Programa
para la micro y pequeña empresa (PROMYP) 46

- 2.2.1. Criterios y bases generales de aplicación.
- 2.2.2. Características básicas de los proyectos
que pretendan financiarse con cargo a los
recursos del PROMYP.
- 2.2.3. Elementos prioritarios de análisis y evalua-
ción de los proyectos de inversión.
- 2.2.4. Información y documentación que deben contener
las solicitudes de crédito presentadas al amparo
del PROMYP.
- 2.2.5. Capital.
- 2.2.6. De los créditos.
- 2.2.7. Otras consideraciones.

2.3 Financiamiento vía incremento de capital 71

- 2.3.1. Acciones Comunes.

2.3.2. Acciones Preferentes.

2.4 Financiamiento en Casa de Bolsa 93

2.4.1. Papel Comercial.

2.4.1.1. Definición, Características y Tipología.

2.4.1.2. Ventajas para la emisora.

2.4.1.3. Lista de requisitos para el trámite de una
línea de Papel Comercial.

2.4.2. Obligaciones.

2.4.2.1. Definición, Características y Tipología.

2.4.2.2. Ventajas para la emisora.

2.4.2.3. Documentación requerida para la inscripción
en B.M.V. y C.N.V.

CAPITULO 3. EVALUACION DE ALTERNATIVAS Y DETERMINACION DE LA
MEJOR OPCION DE FINANCIAMIENTO.

3.1 Análisis de las alternativas de financiamiento 111

3.2 Documentación necesaria para la obtención de la
mejor alternativa de financiamiento 116

CONCLUSIONES.

ANEXOS.

OBRAS CONSULTADAS

I N T R O D U C C I O N

Actualmente las pequeñas empresas están pasando por problemas económicos, tanto de liquidez como de rentabilidad, lo anterior es ocasionado principalmente por la situación que se está viviendo en nuestro país, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento Económico (P.E.C.E.), que ha sido renovado por el Presidente de la República desde 1987 y la apertura de fronteras, los cuáles tienen como consecuencia la contracción del mercado e incremento de la competencia, entre otras.

Es por ello, que las empresas mexicanas requieren de un financiamiento adecuado que les permita seguir operando y fortalecerse, a fin de poder competir con otras empresas y mantenerse en el mercado.

El problema que actualmente existe, especialmente en pequeñas empresas, es la falta de conocimiento de las alternativas de financiamiento que el Sistema Bancario Mexicano y la Comisión Nacional de Valores ofrecen, al igual que las características de cada alternativa y los requisitos que se deben cumplir para obtener el financiamiento adecuado.

Debido a la importancia de este tema en el presente documento se muestra un caso específico, de un laboratorio de medicina veterinaria, que como muchas empresas está pasando por

los problemas antes mencionados. De esta manera ilustraré de una manera práctica la problemática de una empresa, las alternativas de financiamiento que existen para que ella y la forma en que se deben de cumplir los requisitos para obtener el financiamiento seleccionado.

Primeramente, se presentan datos históricos de dicha compañía, información financiera y contable. Se define el principal problema de la empresa, que a manera de hipótesis pudiera decirse que esta empresa sufre problemas de financiamiento, en específico falta de Capital de Trabajo.

Debido a que lo anterior es el principal problema de la empresa, se presentan las posibles opciones de financiamiento que ésta puede utilizar para obtener ingresos, que le permitan operar sanamente, e incrementar su participación en el mercado.

Se hace una análisis detallado de cada una de las alternativas y se determina la mejor opción, tomando como puntos de comparación el plazo, costo y requerimientos.

Por último se detallan las causas por las que se escoge una determinada forma de financiamiento, y los requisitos que debe cumplir la empresa para que se le otorgue dicho financiamiento.

CAPITULO 1. INFORMACION GENERAL.

1.1. DATOS DE LA EMPRESA.

1.1.1. Antecedentes.

La empresa Panamericana Veterinaria de México, S. A. de C. V., es una sociedad anónima que se constituyó el 7 de Octubre de 1970, ante la fe del Lic. Federico Pérez Gómez, Notario Público número 98 del Distrito Federal, mediante escritura pública No. 27,456. (1)

Esta escritura fue " debidamente inscrita en el Registro Público de la Propiedad de la misma ciudad, en la Sección de Comercio, libro 3o, volúmen 790, a fojas 48, y bajo el número 45".(2)

Con escritura Pública No. 2,180 de fecha 6 de Agosto de 1986, otorgada ante la fe de la Lic. Ana de Jesús Jiménez Montañez, titular de la Notaría Pública No. 146 del Distrito Federal, la empresa cambió de domicilio social de la ciudad de México, a la de Querétaro, Qro. Se transformó de Sociedad Anónima simple a una Sociedad Anónima de Capital Variable, y amplió su duración a 99 años. Se incrementó también el Capital Social, de fijo a variable, con un mínimo de diez millones de pesos, dividido en diez mil acciones nominativas.(3)

1.1.2. Objeto Social.

1. " La fabricación, compra venta, distribución, importación y exportación de toda clase de productos biológicos y farmaceuticos para uso veterinario".(4)

2. " La fabricación, compra venta, distribución, importación y exportación de toda clase de instrumentos y equipo veterinario.(5)

3. " Adquirir, comprar, vender, o explotar toda clase de patentes, marcas de fábrica, composiciones de materia o procesamientos patentables nombres comerciales en lo relativo a esta industria y comercio en general".(6)

4. Adquirir por cualquier título legal la propiedad y la tenencia de toda clase de bienes, muebles e inmuebles, en lo que esté permitido por las Leyes relativas y los objetos antes mencionados," vender, pignorar, hipotecar, gravar dichos bienes, tomarlos, darlos en arrendamiento o bajo cualquier contrato, título o concepto y disponer de ellos sin más limitaciones de las que establezcan las Leyes vigentes".(7)

5. " Contratar servicios de dirección técnica para adiestrar el personal en toda clase de fábricas, talleres o establecimientos industriales o comerciales que se usen en la fabricación, compra, venta, distribución, importación y

exportación de toda clase de productos biológicos farmacéuticos para uso veterinario e instrumental y equipo veterinario, de los que por su conducto instale o de en arrendamiento".(8)

6. " En general, ejecutar o celebrar toda clase de contratos civiles o mercantiles, que sean necesarios, propios o convenientes para realizar los objetos que se han enumerado o que se relacionen con ellos, entendido que la sociedad no podrá dedicarse a explotar: Empresas de producción, distribución y exhibición de películas cinematográficas; de transportes marítimos, aéreos, terrestres urbanos e interurbanos; piscicultura y pesca; empresas editoriales y de publicidad; de producción de aguas gaseosas y refrescos embotellados incluso las esencias de concentrados y jarabes que sirvan para la elaboración de los mismos; cualquier aspecto de la industria del hule; tampoco podrá dedicarse a establecer o desarrollar las siguientes industrias: Siderúrgica cemento, vidrio, fertilizantes, celulosa y aluminio, ni a la minería en ninguno de sus aspectos".(9)

1.1.3. Actividad principal.

La actividad principal de la empresa es la producción y distribución de productos biológicos y farmacéuticos para uso veterinario y de instrumentos y equipo veterinario.(10)

1.1.4. Domicilio Social y Dirección de sus Oficinas.

Su domicilio Social es la ciudad de Querétaro, Qro., teniendo el laboratorio y oficinas principales localizadas en San Martín de Porres No. 107, Fracc. Industrial Carrillo Puerto.

1.1.5. Estructura del Capital Social y Tabla de Modificaciones al Capital Social.

1.1.5.1. Estructura del Capital Social:

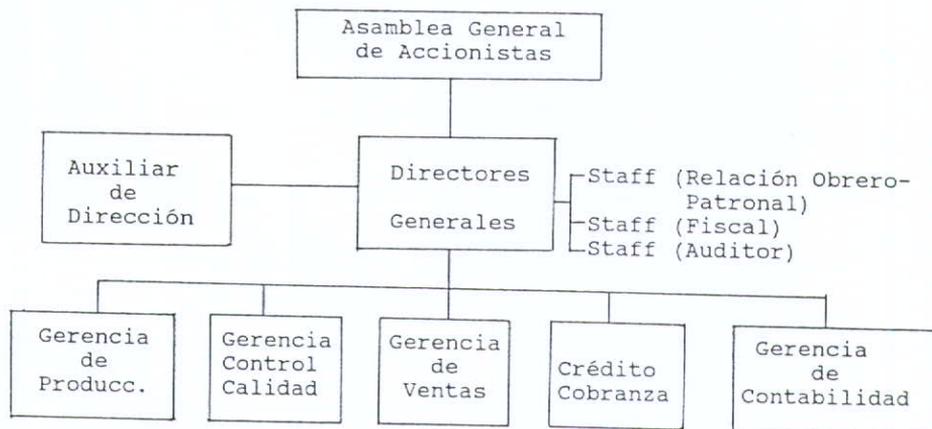
El Capital Social de esta empresa asciende al 31 de Diciembre de 1989 a \$ 356'000,000.00 M.N. íntegramente suscrito y totalmente pagado, representado por 356,000 acciones de libre suscripción, con valor nominal de \$ 1,000.00 cada una y divididas en dos series "A" y "B". (11)

1.1.5.2. Tabla de modificaciones al Capital Social.

AÑO	CAPITAL SOCIAL INICIAL	INCREMENTO	CAPITAL SOCIAL FINAL
1970	100,000.00	- - -	100,000.00
1977	100,000.00	300,000.00	400,000.00
1986	10'000,000.00	9'600,000.00	10'000,000.00
1987	10'000,000.00	- - -	10'000,000.00
1988	10'000,000.00	216'000,000.00	226'000,000.00
1989	226'000,000.00	130'000,000.00	356'000,000.00

1.1.6. Estructura Organizacional.

La estructura organizacional se muestra a continuación.



1.1.7. Trayectoria de la Sociedad.

Los resultados financieros de los últimos cinco años fueron los siguientes:

(miles de pesos)

	1985	1986	1987	1988	1989
Ventas	215'999	301'306	694'828	1,627'395	2,435'180
Utilidad	n.d.	n.d.	n.d.	96'905	77'093

1.1.8. Instalaciones Fabriles.

Las instalaciones de esta empresa se encuentran situadas en un terreno con superficie total de 4,200 M2.; de los cuales se encuentran construidos 1,300 M2. En el terreno antes citado se encuentran ubicadas las oficinas administrativas, el área de producción y los almacenes de materia prima y producto terminado.

Los departamentos básicos del área de producción son :

Area de horneado y lavado de frascos.

Area de producción.

Zona estéril en donde se realizan los productos inyectables, ampollitas, troquelado, mezclado de polvos, y llenado de polvos.

Cuarto de enfriado.

Laboratorio de Control de Calidad.

Vestidores y baños.

I) Productos Comerciales.

La Compañía ofrece 31 productos, cada uno con diferente presentación, podemos generalizarlos en los siguientes :

1. Antibióticos para cura de padecimientos de tipo infecciosos.

2. Vitaminas para nutrir a los animales con deficiencias alimentarias.

3. Productos para la prevención de deficiencias hormonales.

4. Purgantes.

5. Diuréticos.

6. Productos para curación de heridas e infecciones cutáneas.

7. Productos desparasitorios.

Dentro de los principales instrumentos y equipo veterinario que la empresa produce se encuentran los siguientes:

1. Instrumental para cirugía de todo tipo de ganado.
2. Instrumental para el cuidado cotidiano de los animales.
3. Instrumental para la curación de los animales.

1.1.9. Proceso de Producción.

Cada uno de los productos tienen un proceso de producción diferente, pero a grandes rasgos sería el siguiente:

1. Esterilización y lavado de frascos; se utilizan 2 tipos de frascos uno de plástico el cual se esteriliza a 100 oC durante 7 horas; y de vidrio, que se esterilizan a 175 oC durante 6 hrs.

2. Mezcla de materias primas y producción de fórmulas de cada producto.

3. Mezclado y llenado de polvos. Lo anterior se realiza en una zona estéril, en donde el personal realiza su trabajo con equipo esterilizado.

4. Control de calidad, esto se realiza en el laboratorio de control de calidad, en donde se analiza el producto, y se ve que cumpla con los requerimientos necesarios da calidad.

1.1.10. Principales Materias Primas y Proveedores.

Dentro de las materias primas de mayor consumo se encuentran las siguientes:

Penicilinas,
Vitaminas,
Ampicilinas,
Hierro,
Sulfatos, entre otros.

Toda la materia prima que se utiliza en la empresa es de origen nacional; los principales proveedores de la Compañía se encuentran ubicados en las ciudades de Querétaro y México, D.F. .

1.1.12. Capacidad de Producción.

En la actualidad la empresa está trabajando con el 50% de su capacidad instalada, en un turno de 8 hrs. durante 24 días al mes.

Como es muy difícil especificar la capacidad que existe para cada producto en especial, a continuación se presenta la capacidad de producción instalada mensual de los 5 productos más solicitados por el mercado, el resto corresponde a la capacidad de los 26 productos restantes.

PRODUCTO	CAPACIDAD INSTALADA	CAPACIDAD APROVECHADA
Calcio de 250 ml.	11, 000 frascos	50%
Calcio de 500 ml.	2,160 frascos	50%
3 grs. de polvo de anti- biótico, y un solvente de 20 ml.	8,000 frascos	50%
Antiséptico de 120 ml.	14,000 frascos	50%
Mezcla de 4 antibióticos con diluyente de 40 ml.	4,000 frascos	50%
Otros productos con 68 di- ferentes presentaciones	61,640 frascos	50%
T O T A L	100,800 frascos	

1.1.13. Recursos Humanos.

A Diciembre de 1990, el personal asciende a 40 de los cuales el 30% es personal sindicalizado y el 70% restante es personal de confianza.

1.1.14. Programas de expansión.

a) Cubiertos.

Como se indicó al inicio del presente capítulo, esta empresa inició operaciones el 7 de Octubre de 1970, las oficinas y el laboratorio se encontraba en una casa habitación de la ciudad de México, D.F.. Debido al crecimiento acelerado que tuvo y a que las instalaciones eran insuficientes, en 1986 cambió su domicilio a un terreno de 4,200 M2; en donde se construyeron las oficinas,

area de producción y almacenes de materia prima y producto terminado.

b) Futuros.

Las fuerzas de esta empresa son que cuenta con equipo e instalaciones necesarias para hacer productos inyectables, existe una capacidad instalada de 101,600 frascos mensuales, de la cual a la fecha se aprovecha el 50% debido a la falta de capital de trabajo. Además esta empresa cubre actualmente el 0.77% del mercado veterinario.

Dentro de los productos más demandados y el porcentaje de participación en el mercado de los mismos se encuentran los siguientes:

PRODUCTO	PARTICIPACION EN EL MERCADO (%)
Calcio de 250 ml.	34.0%
Calcio de 500 ml.	9.6%
3 grs. de polvo de anti- biótico, y un solvente de 20 ml.	6.7%
Antiséptico de 120 ml.	30.0%
Mezcla de 4 antibióticos con diluyente de 40 ml.	0.7%

Como se puede observar los productos antes citados tienen una participación en el mercado bastante amplia, aunque la

empresa apenas cubre el 0.77% del mercado total, los porcentajes anteriores demuestran que tienen aceptación en el mercado total.

Como se cuenta con capacidad de producción suficiente la empresa desea incrementar su participación en el mercado veterinario especialmente en dos tipos de productos, que son :

Antibiótico de Espectro Amplio como Oxitetraciclina, la cual tiene un mercado creciente pues a Diciembre 88 las pzas. vendidas en el mercado total ascendieron a 1'634,278. (12)

Mezcla de quimioteraticos, como Sulfas y Trimetoprim, la cual tiene un mercado creciente pues a Diciembre 88 las pzas. vendidas en el mercado total ascendieron a 384,024.(13)

Soluciones y electrolitos, cuya demanda a Diciembre 88 ascendió a 647,122 pzas. (14)

Por lo anterior el programa de expansión de la empresa es incrementar su participación en el mercado en los tipos de productos antes citado, para ello necesita capital de trabajo, por lo que la empresa está buscando la mejor opción de financiamiento.

1.2 INFORMACION FINANCIERA.

1.2.1. Estados Financieros de la empresa.

A continuación se presentan los estados financieros al 31 de Diciembre de 1988 y 1989, presentados en miles de pesos mexicanos. Es necesario mencionar que las cifras del año 1989 son auditadas, y se presentan las notas que los auditores hicieron a la empresa.

BALANCE GENERAL

	1989 -----	CIFRAS NO AUDITADAS 1988 ----
ACTIVO.		
Activo Circulante		
Efectivo	\$ 495	\$ 9,639
Cuentas por Cobrar:		
Clientes	291,108	214,248
Otras Cuentas por Cobrar	60,582	101,807
Inventarios	424,348	244,641
	-----	-----
Total de activo circulante	776,533	570,335
Activo no circulante		
Propiedades, planta y equipo	1'766,450	334,270
Menos depreciación acumulada	(438,069)	(93,069)
	-----	-----
Total de propiedades, planta y equipo	1'328,381	241,201
Otros activos y gastos diferidos	12,448	12,455
	-----	-----
Total del activo no circulante	1'340,829	253,656
	-----	-----
TOTAL DE ACTIVO	\$ 2'117,362 =====	\$ 823,991 =====

	1989	CIFRAS NO AUDITADAS 1988
	-----	----
PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS		
Pasivo a plazo menor de un año :		
Documentos por pagar	\$ 140,354	\$ 73,706
Cuentas por pagar a proveedores	58,212	28,993
Otras cuentas por pagar a proveedores	281,228	232,496
Impuestos sobre la renta	-	15,971
Participación de utilidades al personal	3,321	18,264
	-----	-----
Total de pasivo a plazo menor de un año	483,115	369,430
Pasivo a plazo mayor de una año	28,080	51,875
	-----	-----
Total pasivo	511,195	421,305
INVERSION DE LOS ACCIONISTAS		
Capital Social	356,000	326,000
Superávit por revaluación	1'096,388	-
Utilidades (pérdidas) acumuladas	76,686	(20,219)
Utilidad neta del año	77,093	96,905
	-----	-----
Total de inversión de los accionistas	1'606,167	402,686
Contingencia y compromisos	-	-
TOTAL DE PASIVO E INVERSION DE LOS ACCIONISTAS		
	\$ 2'117,362	\$ 823,991
	=====	=====

ESTADO DE RESULTADOS

	1989 -----	CIFRAS NO AUDITADAS 1988 -----
Ventas totales	\$ 2'626,024	\$1'755,752
Devoluciones y descuentos sobre ventas	191,213 -----	124,757 -----
Ventas netas	2'434,811	1'630,995
Costo de ventas	1'059,959 -----	645,686 -----
UTILIDAD BRUTA	1'374,852 -----	985,309 -----
GASTOS DE OPERACION		
Venta	718,338	476,522
Administración	488,339	353,747
Financieros	100,350 -----	42,794 -----
	1'307,027 -----	873,063 -----
UTILIDAD DE OPERACION	67,825	112,246
Otros ingresos	32,343 -----	30,559 -----
Utilidad antes de impuesto sobre la renta, impuesto al activo de las -- empresas y participación del perso- nal en la utilidad	100,168	142,805
Impuesto sobre la renta	-	27,700
Impuesto al activo de las empresas	19,754	-
Participación del personal en la utilidad	3,321 -----	18,200 -----
UTILIDAD NETA DEL AÑO	\$ 77,093 =====	\$ 96,905 =====

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DE 1989.

NOTA 1. ACTIVIDAD OPERACIONAL.

La empresa tiene por objeto la fabricación y venta de productos biológicos y farmacéuticos para uso veterinario, así como la enajenación de artículos de instrumental para el mismo uso. Sus ingresos derivan principalmente de las ventas de los mencionados productos y artículos.

NOTA 2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES.

2A. Inventarios.

Los inventarios se presentan valuados a sus costos históricos de adquisición que no exceden a su valor de mercado, por el método de promedios, a través del sistema de costeo absorbente.

2B. Propiedades, planta y equipos.

Estos renglones se representan a su costo de adquisición, adicionado del exceso del valor de avalúo sobre el costo de adquisición.

Por el año de 1989 la depreciación se computa por el método de línea recta, en base a las siguientes vidas útiles estimadas por los peritos independientes.

	1989

Edificios y otras construcciones	41 años
Instalaciones especiales	28 años
Maquinaria y Equipo	10 años
Equipo de oficina	6 años
Equipo de transporte	4 años

Hasta el año de 1988 la depreciación se computó por el método de línea recta a partir de la fecha de adquisición de los activos, en base a las tasas máximas permitidas por la Ley del Impuesto Sobre la Renta, como sigue:

	1988

Edificios y otras construcciones	5 %
Maquinaria y Equipo	10 %
Equipo de transporte	20 %

2C. Indemnizaciones y compensaciones de retiro.

Las indemnizaciones y compensaciones que se tengan que pagar al personal en ciertos casos de despidos y renunciaciones, se reconocen en los ejercicios en que incurrir (véase nota 8).

2D. Primas de antigüedad.

En base a cálculos actuariales, se registra una provisión para las primas de antigüedad que se van acumulando a favor de los trabajadores (véase nota 6).

NOTA 3. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO.

Estos renglones se analizan como sigue:

	Costo de adquisición	Incremento por actualización	N E T O	
			1989	1988
Terreno	\$ 5,609	\$ 91,571	\$ 97,180	\$ 13,796
Planta, maquinaria y eq.	167,198	1'282,789	1'449,987	280,447
Equipo de Transporte	72,579	146,704	219,283	40,027
<u>Total de inversiones</u>	<u>245,386</u>	<u>1'521,064</u>	<u>1'766,450</u>	<u>334,270</u>
Depreciación acumulada de:				
Planta, maquinaria y equipo	(66,709)	(285,749)	(352,458)	(72,242)
Equipo de transporte	(14,179)	(71,432)	(85,611)	(20,827)
<u>Total de depreciación acumulada</u>	<u>(80,888)</u>	<u>(357,181)</u>	<u>(438,069)</u>	<u>(93,069)</u>
Neto de propiedades, planta y equipo	\$ 164,498	\$1'163,883	\$1'328,381	\$ 241,201

La actualización de los valores integrantes de este renglón, fue determinado en base a avalúo practicado al 31 de diciembre de 1989 por peritos valuadores independientes.

El importe resultante de dicho avalúo y su correspondiente depreciación acumulada, originó un superávit que no es repartible en efectivo a los accionistas (puede ser objeto de dividendos en acciones) de \$ 1'271,589, del cual se capitalizaron \$ 175,210 en 1987 con base en un avalúo practicado en diciembre de 1986.

La depreciación del ejercicio (incluye \$ 75,452 en 1989 de depreciación sobre la actualización de propiedades, planta y equipo, que no son deducibles para efectos del cómputo del Impuesto Sobre la Renta a cargo de la empresa) ascendió a \$ 90,524 en 1989 (\$ 20,012 en 1988) y fue cargada a los gastos de fabricación, de ventas y de administración.

NOTA 4. DOCUMENTOS POR PAGAR.

Al 31 de diciembre de 1989 y 1988 este rubro se analiza como sigue:

A plazo menor de un año

	1989 -----	1988 -----
Préstamo directo con tasa de interés del 60.74% anual.	\$ -	\$ 10,000
Vencimiento a plazo menor de una año, del pasivo a largo plazo	90,354	63,706
Créditos obtenidos de la Unión Nacional de Crédito de la Industria de la Transformación con tasas de interés de 15 -- puntos adicionales al C.P.P.	50,000	-
Total de pasivo a plazo menor de un año	\$ 140,354	\$ 73,706

A PLAZO MAYOR DE UNA AÑO

Créditos de habilitación o avío pagaderos mediante amortizaciones trimestrales iguales, con tasa de interés variable sobre saldos insolutos que fije el Banco de México, revisable mensualmente. Estos créditos están garantizados con inventario, planta y equipos propiedad de la empresa. Vencen en Dic./1990	\$ 80,959	\$ 74,105
--	-----------	-----------

Créditos refaccionario pagadero mediante 48 amortizaciones mensuales iguales, con tasa de interés variable sobre saldos insolutos que fije el Banco de México, revisable mensualmente. Este crédito está garantizados con todos los bienes de la empresa y, en especial, con los adquiridos con los fondos del crédito, mediante hipoteca sobre la unidad industrial. Ven ce en Diciembre de 1993	37,475	41,476
---	--------	--------

Vencimiento a plazo menor de una año	(90,354)	(63,706)
Total de pasivo a plazo mayor de una año	\$ 28,080 =====	\$ 51,875 =====

Los pagos mínimos, del pasivo a plazo mayor de un año, en los próximos años, son como sigue:

	1989	1988
	-----	-----
1990	\$ -	\$ 23,798
1991	\$ 9,360	\$ 9,360
1992	\$ 9,360	\$ 9,360
1993	\$ 9,360	\$ 9,360
	-----	-----
	\$ 28,080	\$ 51,875
	=====	=====

NOTA 5. IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR), IMPUESTO AL ACTIVO DE LAS EMPRESAS (IAE) Y PARTICIPACION DEL PERSONAL EN LA UTILIDAD (PTU)

A partir del 1o. de enero de 1989 se derogó la base tradicional en el impuesto sobre la renta, por lo que la compañía deberá determinar sus resultados fiscales desde esa fecha únicamente en la base nueva a la tasa del 37% (36% en 1990 y 35% en 1991 y años posteriores).

También a partir de esa fecha entró en vigor la Ley del Impuesto al Activo de las Empresas, que obliga el pago del 2% sobre el total de activos (disminuído de ciertos pasivos), el cual fue cargado a los resultados del ejercicio. El importe causado del 2% en 1989 ascendió a \$ 19,754.

El gasto por impuesto sobre la renta difiere del impuesto que resultaría de aplicar a la utilidad contable, la tasa nominal

del 37% en 1989, en virtud de que existen transacciones cuyo tratamiento contable y fiscal son diferentes, según se analiza en el siguiente cuadro. De la misma manera esto afecta el gasto nominativo del 10% de participación de utilidades al personal.

	I. S. R.	P. T. U.
	(miles de pesos mexicanos : \$)	
Utilidad contable neta	\$ 77,093	\$ 77,093
Más:		
Costo de materia primas	\$ 812,700	\$ 812,700
Participación de los -- trabajadores a la utilidad	3,321	3,321
Impuesto al activo de las empresas	19,754	19,754
Intereses devengados a cargo	100,350	-
Depreciación contable	90,524	90,524
No deducibles	29,674	29,674
Interés acumulable	2,499	-
Ganancia inflacionaria	10,476	-
	-----	-----
Sub total	1'069,298	955,973
Menos:		
Compras	948,780	948,780
Depreciación fiscal	71,002	15,072
Intereses devengados a favor	20,148	-
Interés deducible	40,967	-
Pérdida inflacionaria	34,958	-
	-----	-----
Sub total	\$ (5,464)	\$ 33,214
Resultado fiscal	\$ (5,464)	-----
Tasa para P.T.U.		10 %
Participación de utilidades		\$ 3,321

De acuerdo con la Ley del I.S.R. en vigor, es posible amortizar la pérdida fiscal de un ejercicio, actualizada por inflación, contra la utilidad gravable de los cinco ejercicios fiscales inmediatos siguientes.

Al 31 de Diciembre de 1988, las pérdidas por amortizar fiscalmente en la base nueva y el año en que vencerá el derecho de amortizarlas son como sigue:

1992	\$ 18,189
1993	18,331
1994	5,464

	\$ 41,984
	=====

NOTA 6. PRIMA DE ANTIGUEDAD.

De acuerdo a la Ley Federal del Trabajo, el personal de la Compañía con más de quince años de servicio, que se retire o fallezca, tiene derecho a recibir de ésta el pago de una prima de antigüedad. Para este propósito en 1988 se estableció un fideicomiso al cual la Cía. hace anualmente aportaciones en base a cálculos actuariales, en los que se contempla amortizar, mediante el método de costo normal, el costo de servicios pasados acumulados a la fecha de implementación del fideicomiso. Las aportaciones en 1989 fueron de \$ 6,240 (\$ 5,463 en 1988).

NOTA 7. INVERSION DE LOS ACCIONISTAS.

El capital social de la Cía. es variable, con un mínimo fijo autorizado por \$ 100,000. La parte variable no tiene límite. El capital social fijo, suscrito y pagado al 31 de diciembre de 1989 y 1988 es de \$ 100,000 representado por 100,000 acciones serie

"A", cuya suscripción está restringida a personas físicas o morales de nacionalidad mexicana. El capital social variable está representado por 256,000 acciones de la serie B, son comunes, nominativas, con valor nominal de un mil pesos cada una.

Al 31 de Diciembre de 1989 el capital social se integra como sigue:

	Acciones "A"	Acciones "B"	Total acciones	Total \$
	-----	-----	-----	-----
Aportaciones en efectivo de:				
Utilidades Retenidas	100,000	78,542	178,542	\$178,542
Superávit por revaluación de propiedades, -- planta y eq.	-	931	931	931
Reserva legal	-	175,201	175,201	175,201
	-	1,326	1,326	1,326
	-----	-----	-----	-----
Capital social en circulación al -- 31 de Dic./89	100,000	256,000	356,000	\$356,000
	=====	=====	=====	=====

Al 31 de diciembre de 1988 el capital social se integraba como sigue:

	Acciones "A"	Acciones "B"	Total acciones	Total \$
	-----	-----	-----	-----
Aportaciones en efectivo de:				
Utilidades Retenidas	100,000	48,542	148,542	\$148,542
Superávit por revaluación de propiedades, -- planta y eq.	-	931	931	931
Reserva legal	-	175,201	175,201	175,201
	-	1,326	1,326	1,326
	-----	-----	-----	-----
Capital social en circulación al -- 31 de Dic./89	100,000	226,000	326,000	\$326,000
	=====	=====	=====	=====

NOTA 8. CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS.

a) Las contribuciones fiscales federales están sujetas a revisión, por parte de las autoridades fiscales, durante un período de cinco años.

b) Indemnizaciones por despido o retiro voluntario, para las cuales la Compañía no cuenta con ninguna provisión de acuerdo con la política contable señalada en la nota 2D.

c) Derivado de los créditos bancarios que se tienen con Nacional Financiera, S.N.C. ésta ha establecido las siguientes condiciones: No contratar nuevos créditos bancarios a largo plazo, no efectuar contratos de arrendamiento financiero, no hacer disminuciones de capital social, ni distribuir utilidades mientras no hayan sido liquidados los créditos bancarios adquiridos.

NOTA 9. OTRA INFORMACION.

A continuación se analizan rubros presentados en los estados de posición financiera al 31 de diciembre de 1989 y 1988.

	1989	CIFRAS NO AUDITADAS 1988
	-----	-----
Otras cuentas por cobrar:		
Impuesto al valor agregado por recuperar	\$ 48,409	\$ 99,031
Impuesto sobre la renta por recuperar	1,511	-
Funcionarios y empleados	3,132	1,290
Otras cuentas por cobrar	7,530	1,486
	-----	-----
	\$ 60,582	\$ 101,807
	=====	=====

Inventarios (véase nota 2) :

	Costo histórico	

Productos terminados	\$ 182,550	\$ 75,959
Instrumental	68,582	47,816
Materias primas y materiales	160,644	120,866
Materias primas en tránsito	6,996	-
Anticipo a proveedores	5,576	-
	-----	-----
	\$ 424,348	\$ 244,641
	=====	=====

	1989	CIFRAS NO AUDITADAS 1988
	-----	-----
Otros activos y gastos diferidos:		
Pagos anticipados	\$ 4,319	\$ 9,399
Otros	8,129	3,056
	-----	-----
	\$ 12,448	\$ 12,455
	=====	=====
Otras cuentas por pagar:		
Impuestos y derechos	\$ 15,015	\$ 15,740
Bancos	28,705	-
Acreedores diversos	237,508	216,756
	-----	-----
	\$ 281,228	\$ 232,496
	=====	=====

1.2.2.. Problemática Financiera de la empresa.

El principal problema que presenta la empresa es la falta de capital de trabajo que le permita incrementar sus ventas, esto se debe a lo siguiente:

Los productos que se venden se distribuyen en frascos de vidrio o plástico, a los cuáles se les pega una etiqueta o se les grava el nombre del producto, fórmula, recomendaciones para el usuario, etc. Como el producto debe estar esterilizado se utilizan tapones de corcho y aluminio para evitar su contaminación. Se distribuyen en cajas colectivas que contienen el producto en cajas individuales para cada frasco.

Lo anterior representa una necesidad de material de empaque, el cual se adquiere de proveedores que fijan cantidades mínimas de venta, por este motivo la empresa compra este tipo de material en gran volúmen y lo almacena hasta por 6 meses.

En lo que respecta a la materia prima para la fabricación de la medicina, se almacena por 3 meses, esto se debe a que hay que analizarla antes de que pase al proceso de producción, ya que si existe alguna anomalía en el producto esto puede ocasionar un daño a los animales del usuario final.

El ciclo de recuperación de lo invertido es el siguiente:

1. Se compra la materia prima en la cd. de México y se transporta a Querétaro, esto se realiza en un lapso de 8 días aproximadamente.

2. Se analiza la materia prima en el departamento de control de calidad para autorizar su utilización en el proceso de fabricación, 10 días.

3. Proceso de producción que dura 2 días, esto para evitar la descomposición del producto.

4. Acondicionamiento y limpiado de frascos, 8 días.

5. Almacenamiento; se almacenan los productos para cubrir necesidades del mercado de hasta 2 meses; en este lapso de tiempo se analiza una muestra del producto en el departamento de control de calidad.

Lo anterior da un total de 88 días aproximadamente; a esto se le agrega el proceso de distribución que se compone de:

1. Envío de pedidos de la planta de Querétaro a la oficina de México, D.F.

2. Envío de producto por transporte público a cada una de las zonas de venta de la Cía. las cuales cubren la totalidad de la República Mexicana; lo anterior se realiza utilizando el

servicio de empresas dedicadas al transporte de mercancías a diferentes puntos del país.

El proceso anterior es de 8 días, lo que da un total de 96 días aproximadamente de recuperación de la inversión.

Al recibir el vendedor el producto y entregárselo al usuario final se contabiliza un plazo de 30 días que es otorgado como plazo de cobro a los clientes. Como los clientes se encuentran fuera de la ciudad de Querétaro la recuperación de la venta llega hasta los 45 días; aunque la empresa otorga descuentos por pronto pago de 6% si se paga antes de los 20 días, 5% si es antes de los 28 días, y 4% si es dentro de los 30 días; éstos no son aprovechados por los clientes.

Lo anterior da un total de 140 a 150 días aproximados de recuperación, que son casi 5 meses; esto comparado con los 15 días de plazo que otorgan los proveedores indica que hay una necesidad de efectivo para sufragar los gastos de operación de la empresa. Por este motivo la empresa requiere de capital de trabajo para incrementar sus ventas y operar sanamente.

Como se mencionó en el punto 1 del presente capítulo, la empresa cuenta con capacidad de producción instalada, equipo, e instalaciones suficientes para incrementar su producción. Además el producto es aceptado en el mercado y existen posibilidades de crecimiento, por tal motivo la empresa desea incrementar sus

ventas en el año de 1991 en 1,200 millones de pesos más que lo que alcanzó en el ejercicio 1990; en los siguientes 3 años incrementará las ventas en un 25% anual; lo anterior se debe a que actualmente la empresa está cubriendo el 0.59% del mercado nacional; cabe mencionar que dentro del mercado nacional se encuentran 49 fabricantes, y PANALET ocupa el 34vo. lugar de participación en las ventas nacionales y el 11vo. lugar en las exportaciones, en donde tiene un 0.33% de participación.

Lo anterior demuestra un potencial en ventas para la empresa, ya que en lo que respecta al mercado farmacéutico tiene un porcentaje de participación en el mercado de 0.76%, lo cual lo logró incrementando sus ventas en un 158%, con respecto a 1989; y en las ventas de instrumental, donde producen 14 empresas únicamente, ocupa el 3er. lugar en participación del mercado con un 8.38%, lo anterior lo logró incrementando sus ventas con respecto a las que se lograron en 1989 en un 258%

Como mencionamos en el punto 1.1.12 del presente capítulo la empresa cuenta con 5 productos que tienen un elevado porcentaje de participación en el mercado. por tal motivo lo que proyecta esta empresa es incrementar la producción de estos productos y lograr las ventas proyectadas, ya que como se mencionó, dichos productos cuentan con una participación en el mercado como sigue:

Antimicrobianos orales	41.70%
Antisépticos orales de 1g.	19.06%

Antisepticos orales de 2g.	100.00%
Antisepticos orales de 3g.	100.00%
Antisepticos orales de 5g.	22.48%
Antisepticos orales de 25g.	3.90%
Antisepticos orales de 50g.	2.90%
Antibiotico inyectable 3g	100.00%
Antibiotico inyectable 20g	100.00%
Antibiotico inyectable, con tilumetazona	100.00%
Antiparasitarios	100.00%

Por lo anterior, esta empresa pretende darle mayor fuerza a los productos antes mencionados, ya que en varios de ellos la empresa es la única productora, por lo que su fuerza está en incrementar su producción y de esta manera incrementar su porcentaje de participación en el mercado global.

Para lograr los objetivos antes mencionados la empresa requiere de recursos en efectivo, ya que por cada 100 millones de pesos que se incrementen de venta, se tiene un costo de 40 millones (40%), pero como el plazo de recuperación es de 5 meses se requieren 200 millones de pesos. Esto indica que la empresa requiere un financiamiento que le permita obtener dicha cantidad de dinero a corto plazo para sufragar sus necesidades de efectivo operacionales y poder operar positivamente.

NOTAS BIBLIOGRAFICAS DEL CAPITULO 1.

1. Acta de Asamblea General Extraordinaria de Panamericana Veterinaria de México, No. 50,989, p. 1
2. *Ibid*, p. 3
3. Acta de Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Panamericana Veterinaria de México, No. 2180, p. 1 a 2
4. Acta de Asamblea General Extraordinaria de Panamericana Veterinaria de México, No. 50,989, p. 1
5. *Idem*
6. *Ibid*, p. 1-2
7. *Ibid*, p. 2
8. *Idem*
9. *Idem*
10. *Ibid*, p. 1
11. Despacho Freyssinier Morin. Informe de Auditoria sobre estados financieros de la Compañía. p. 3
12. Latorre Viramontes, Dr. Guillermo y Sr. Francisco Ortega Said. Estudio de productos del Mercado Veterinario Mexicano. 1989. p. 50.
13. *Ibid*, p. 70.
13. *Ibid*, p. 7

CAPITULO 2. ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO PARA LAS EMPRESAS MEXICANAS

Dentro del sistema financiero mexicano existen varias alternativas de financiamiento para la pequeña y mediana empresa.

En el presente capítulo se analizan las alternativas que a mi juicio son las más apropiadas para que la empresa Panamericana Veterinaria de México, S. A. de C. V. obtenga recursos que le permitan financiar sus operaciones y lograr sus objetivos de venta.

En el análisis de dichas alternativas de financiamiento se especifican los objetivos, características y beneficios de cada una de ellas, además de los requisitos que deberán cumplir las empresas que deseen obtenerlo.

2.1 FINANCIAMIENTOS DEL SISTEMA BANCARIO MEXICANO.

El sistema bancario mexicano cuenta con varios medios de financiamiento para las empresas, independientemente que se dedique al comercio o industria, ya que su principal función es transferir recursos de un actor económico (ahorrador) a otro (usuario de fondos) en la cantidad necesaria y a bajo costo.(1)

El crédito bancario, considerado como el principal y más antiguo medio de financiamiento, es una operación, mediante la cual una Institución Bancaria presta cierta cantidad de dinero a una persona, a cambio de ello esta última ofrece una garantía en la posibilidad, voluntad y solvencia de que cumpla a un largo plazo determinado, con el reembolso total de la deuda contraída, más sus accesorios, previo estudio hecho por el acreditante, respecto a la seguridad, liquidez y conveniencia que representa o que ofrece el deudor.(2)

Las Sociedades Nacionales de Crédito cuentan con gran variedad de opciones de financiamiento que las empresas mexicanas pueden solicitar según sus necesidades. A continuación se especificarán los créditos más frecuentes que otorga el sistema bancario mexicano a las empresas.

2.1.1. Préstamo Directo o Quirografario.

" El préstamo directo o quirografario, es una operación de crédito por medio de la cual el Banco entrega una cierta cantidad de dinero a una persona denominada "PRESTATARIO", obligándose ésta a devolverle al Banco la cantidad recibida más los intereses estipulados, en una fecha determinada".(3)

En este tipo de préstamo " no existe ninguna garantía real o tangible, sino que se garantiza únicamente por la solvencia moral y económica de las firmas que suscriben el pagaré".(4)

A criterio del Banco, se podrá exigir que el pagaré sea suscrito o avalado por otra u otras personas, a fin de reforzar la seguridad y liquidez del crédito concedido.

Este crédito es destinado por las empresas para satisfacer las necesidades eventuales de tesorería. " Generalmente se instrumenta al amparo de una línea de crédito vigente de 12 meses, pudiendo el acreditado hacer disposiciones revolventes que no excedan de 90 días y hasta 360 días" (5)

Dentro del crédito directo existe una variante que es el préstamo directo con garantía colateral, en el cual la garantía ofrecida es un título de crédito endosado al banco, suscribiendo además un pagaré mediante el cual se obliga a devolver en una fecha determinada la cantidad recibida y a pagar los correspondientes intereses.(6).

Los principales beneficios que recibe el sujeto del crédito directo es que con estas operaciones puede incrementar su capital de trabajo, con recursos ajenos al negocio, destinándolo a la compra de mercancía, materia prima o para cubrir los gastos normales del mismo, representando una ayuda para realizar operaciones de rápida consumación, con objeto de que de ellas se obtengan los recursos necesarios para liquidar el préstamo.(7)

2.1.2. Préstamo Simple.

" El crédito simple es una operación que se realiza mediante un contrato en el cual, un Banco denominado acreditante se obliga a poner una suma de dinero a disposición de una persona o sociedad llamada acreditada, para que ésta haga uso del mismo en la forma, término y condiciones convenidas, - quedando obligado el acreditado a restituir al acreditante las sumas de que disponga y a pagar los intereses, prestaciones, gastos y comisiones que se estipulen (Art. 291 - L.G.T. y O.C.)" (8)

" Dentro del plazo convenido y en caso de haberse establecido en cuenta corriente, el acreditado podrá disponer del - crédito mediante la expedición de cheques y redispone del mismo conforme pague los adeudos anteriores, no existiendo esta posibilidad en caso de crédito simple ya que se dispone del crédito por una sola vez".(9)

Los intereses que causa esta operación son variables de acuerdo a lo que indiquen los organismos oficiales o la Dirección General del Banco.

El plazo máximo que otorga la institución para éstos créditos es de 90 días, renovables una o más veces hasta un máximo de 360 días a partir de la fecha de su otorgamiento, siempre y cuando el 50% del saldo deudor haya sido saldado, en algún momento del período de 90 días por remesas acreedoras. (10)

Existen dos modalidades del crédito Simple:

a) Créditos Simples en Cuenta Corriente Puros:

Consiste en manejar una cuenta de cheques con autorización especial hasta cierta cantidad que el acreditante facilita; de tal forma que cada vez que la cuenta reporta un sobregiro (por expedición de cheques), automáticamente se cubre con un abono que simultáneamente se convierte en adeudo para el acreditado.(11)

Este tipo de crédito se utiliza para cubrir sobregiros en cuenta de cheques, causados por necesidades de tesorería a corto plazo.

b) Créditos Simples en Cuenta con Garantía:

En este tipo de crédito el acreditado recibe dinero contra la presentación de un pagaré y una relación de documentos los cuales garantizan el adeudo, estos documentos quedan en poder del acreditado y conforme los va rescatando va haciendo liquidaciones parciales; también los documentos pueden quedar en posesión del acreditante quien al rescatarlo, hace las liquidaciones.(12)

El uso que le da el acreditado es allegarse de recursos que le permitan cubrir necesidades de corto plazo, mediante la realización de sus documentos por cobrar.

Entre los beneficios que recibe el acreditado, se encuentran los siguientes:

a) En el caso de cuenta corriente, el acreditado tiene derecho a hacer entregas antes de la fecha fijada, como reembolso parcial o total de las disposiciones que previamente hubiese hecho, quedando facultado nuevamente para disponer en la forma pactada del saldo que resulte a su favor, durante la vigencia del contrato.(13)

b)" Representa un procedimiento ágil que le permite tener suficiente elasticidad para disponer de los fondos que necesite, destinándolos conforme a sus necesidades".(14)

2.1.3 Préstamo Prendario.

En esta operación el banco entrega al prestatario cierta cantidad de dinero equivalente a un tanto por ciento del valor de la prenda, misma que cede el propio prestatario en garantía, firmando además un pagaré en el que se obliga a devolver en una fecha determinada la cantidad recibida y pagar los correspondientes intereses, debiendo quedar descrita en el mismo la garantía que se trate.(15)

La mercancía que se otorgue como garantía debe de estar depositada en almacenes autorizados y reconocidos como Instituciones Auxiliares de Crédito, (16) es conveniente que la prenda constituida por materia prima o producto terminado esté libre de todo gravamen, ya que el banco se percatará de ello;

cuando la prenda se constituya por medio de valores, el Banco debe recibirlos físicamente con su respectivo endoso en garantía. En muchos casos se conviene en utilizar el almacén de la empresa que recibe el crédito.

" Tratándose de pignoración de materias primas o productos terminados que el prestatario haya comprado, se sugiere que el monto del préstamo prendario no exceda del 70% del valor de dicha compra, comprobándose este aspecto con la documentación correspondiente y en caso de que la prenda haya sido manufacturada por el prestatario, que el monto del préstamo no exceda también del 70% pero del costo de producción, comprobándose este aspecto con el estado contable correspondiente, siendo conveniente además investigar el precio que tenga la prenda en el mercado y la tendencia de éste con el objeto de que sirva de base para calcular el porcentaje que habrá de prestar se, basándose lógicamente en el menor de los dos".(17)

En el caso de que la prenda corresponda a un título emitido por una sociedad financiera o hipotecaria de reconocida solvencia, se podrá conceder el préstamo prendario hasta por una cantidad mayor del 70%, vigilando que los valores estén preferentemente cotizados en la bolsa y que tengan un valor estable a fin de determinar el porcentaje del préstamo.(18)

" En caso necesario, se deberá asesorar de un perito conocedor de la prenda de que se trate, con el objeto de que proporcione el Certificado Pericial correspondiente".(19)

Una vez recibida la prenda el banco deberá extender un Certificado de Depósito y un Bono de Prenda, mismos que serán entregados en garantía al acreditante. (20)

" El acto que el prestatario efectúa consiste en la entrega de mercancías o valores que sirven de garantía al préstamo, se le conoce con el nombre de "Pignoración" que significa empeñar una prenda".(21)

Una vez que el crédito es autorizado por el banco, éste entrega al prestatario en efectivo o mediante abono en su cuenta de cheques, el importe del documento, deduciéndole los intereses correspondientes, calculados éstos sobre el valor nominal del documento y por los días que transcurran entre la fecha en que se lleva a cabo la operación y su vencimiento. El documento deberá ser liquidado por el prestatario, al vencimiento del mismo.(22)

El plazo de este crédito no excede de 180 días renovables uno o más veces hasta un máximo de 360 días a contar de la fecha de su otorgamiento.(23)

El principal beneficio de este crédito es que el " cliente puede obtener numerario con mayor facilidad que con otro tipo de créditos, destinándolos a liquidar otros adeudos, proveerse de materias primas o productos terminados en la época adecuada de compra, con el objeto de obtener mejores precios".(24)

La principal desventaja que recibe la empresa al utilizar este tipo de crédito es que se pierde disponibilidad de capital de trabajo.

2.1.4. Crédito de cuenta corriente.

Es el crédito revolvente clásico, por medio del cual la sociedad nacional de crédito se obliga a pagar por cuenta del acreditado los bienes y servicios de consumo que esta adquiera. La utilización de esta tipo de crédito es para cubrir necesidades eventuales de efectivo, pudiéndose requerir aval. Su plazo es de 180 días y se amortiza a través de mantener cuando menos cada 90 días saldo positivo en la cuenta de cheques. (25)

2.1.5. Crédito de Habilitación o Avío.

Es un crédito que se otorga a mediano plazo con el fin de apoyar, robustecer y formar el capital de trabajo y la operación del negocio. Estos créditos se garantizan mediante la constitución de prenda sobre los bienes adquiridos con el crédito; que en el caso de empresas industriales son materia prima, materiales, pago de mano de obra directa y gastos relacionados con la producción. También se garantizan con los frutos o productos que de ellos se obtengan, ya sean pendientes o futuros en una proporción del 2 x 1; además es posible aceptar garantías hipotecarias adicionales.

" Por su naturaleza, este crédito debe de ser autofinanciable, ya que la empresa debe generar interiormente recursos que permitan la amortización del mismo".(26)

Este tipo de crédito se utiliza principalmente para fomentar los elementos de producción o transformación de aquellas empresas dedicadas a la actividad industrial, agrícola o ganadera.

El préstamo de habilitación o Avío se celebra, mediante la firma de un contrato de apertura de Crédito que puede tener un plazo de uno a cinco años, pero en la práctica Bancaria no se extiende a un plazo mayor de 3 años.

Las amortizaciones del préstamo se hace " mediante pagos mensuales, trimestrales o anuales de capital e intereses, según se determine por el flujo de efectivo de la empresa, y además se podrá contar con un período de gracia que no excederá de 12 meses".(27)

Por último, hay que considerar que una vez autorizado el crédito " se instrumenta a través de un contrato de crédito que estipule el monto del mismo, destino específico, tasa de interés, garantías, plazo, forma y monto de las amortizaciones, condiciones generales y en su caso, avales o garantías adicionales" (28), etc. Además el banco elabora una serie de pagarés de acuerdo con el contrato, éste debe ser firmado ante Corredor Público o Notario y registrado en el Registro Público de

la Propiedad y de Comercio, las garantías ofrecidas deben de estar en 1er. lugar de la Institución ya que el banco se encargará de verificar que el destino del crédito sea de acuerdo con lo pactado.

2.1.6. Crédito Refaccionario.

" Este crédito se encuentra enfocado a robustecer o acrecentar los Activos Fijos de un negocio con el fin de incrementar la producción y fomentar su crecimiento".(29)

Entre los diferentes conceptos de activos fijos en que puede invertir podemos mencionar los siguientes:

1." Adquisición y/o instalación de maquinaria y equipo adicional.

2. Construcción de obras destinadas al negocio.

3. Adquisición de muebles e inmuebles".(30)

4. Construcción de Naves Industriales

Los créditos refaccionarios, quedan garantizados simultánea o separadamente, con las fincas, construcciones, edificios, maquinaria, aperos, instrumentos, muebles y útiles y con los frutos y productos, futuros pendientes o ya obtenidos del negocio, en una proporción del 2 x 1, asimismo, se pueden aceptar otras garantías adicionales (31) como son las hipotecas o prendas.

Los plazos que otorga el banco para este tipo de crédito " está entre 3 y 15 años, aunque en la práctica Bancaria se opera entre 3 y 5 años con un plazo de gracia de uno a tres años; las amortizaciones pueden ser mensuales, trimestrales, anuales, según sea el flujo de efectivo de la empresa".(32)

Una vez autorizado el crédito se ampara con un Contrato de Apertura de Crédito en donde se estipula el monto, destino, plazo, tasa de interés, garantías, forma y monto de las amortizaciones, condiciones generales, etc.

Por último, hay que recordar que el banco elabora una serie de pagarés de acuerdo con el contrato, éste debe ser firmado ante Corredor Público o Notario y registrado en el Registro Público de la Propiedad y de Comercio, las garantías ofrecidas deben de estar en 1er. lugar de la Institución ya que el banco se encargará de verificar que el destino del crédito sea de acuerdo con lo pactado.

2.1.7 Crédito con Garantía Hipotecaria.

" Este tipo de préstamo se conoce comúnmente con el nombre de préstamo hipotecario y está destinado a la adquisición, edificación, obras o mejoras de inmuebles" (33) que serán destinados al fomento del negocio. Como característica distintiva

de este tipo de crédito, se tiene que contar con una garantía hipotecaria sobre bienes inmuebles. " Aún cuando la garantía está constituida en función del inmueble hipotecado, pueden necesitarse garantías adicionales y el solicitante debe demostrar capacidad de pago".(34)

Este tipo de crédito requiere contrato inscrito en el Registro Público de la propiedad y Comercio para cualquiera de los tres tipos de solicitantes que pueden ser empresas, particulares para vivienda y otros.

En el caso de empresas se requiere que dentro de las características del crédito, éste sea destinado al objeto social de las empresas.

" No se marca un plazo máximo para la duración de este tipo de crédito, pero por norma, se otorga ajustándose a los plazos en que las inversiones puedan ser recuperadas, con base en la generación interna del negocio acreditado; generalmente este plazo fluctúa entre los 3 y 7 años y puede incluir plazos de gracia de entre 1 y 3 años".(35)

Por último, hay que considerar que una vez autorizado el crédito " se instrumenta a través de un contrato de crédito que estipule el monto del mismo, destino específico, tasa de interés, garantías, plazo, forma y monto de las amortizaciones, condiciones generales y en su caso, avales o garantías adicionales"(36),etc. Además el banco elabora una serie de pagarés de acuerdo con el contrato, éste debe ser firmado ante Corredor Público o Notario y registrado en el Registro Público de

la Propiedad y de Comercio, las garantías ofrecidas deben de estar en 1er. lugar de la Institución ya que el banco se encargará de verificar que el destino del crédito sea de acuerdo con lo pactado.

2.1.8 Documentación solicitada por las Sociedades Nacionales de Crédito para otorgar préstamo.

Para créditos a corto plazo (hasta un año):

- Solicitud de crédito.
- Visita Ocular.
- Carta de apoyo.
- Balance y estado de resultados históricos por 2 períodos anteriores.
- Balance y estado de resultados reciente (no mayor de 3 meses).
- Relaciones analíticas de las principales cuentas, correspondientes a los estados financieros más recientes.
- Copias de escrituras: constitutiva, reformas y poderes conteniendo los datos de inscripción en el Registro Público.
- Información financiera y legal del aval, incluyendo datos de inscripción en el Registro Público.
- Referencias Comerciales y Bancarias (por lo menos 5).

Para créditos a mediano y largo plazo:

- Solicitud de crédito.
- Visita Ocular.
- Carta de apoyo.
- Balance y estado de resultados históricos por 2 períodos anteriores.
- Balance y estado de resultados reciente (no mayor de 3 meses).
- Relaciones analíticas de las principales cuentas, correspondientes a los estados financieros más recientes.
- Copias de escrituras: constitutiva, reformas y poderes conteniendo los datos de inscripción en el Registro Público.
- Información financiera y legal del aval, incluyendo datos de inscripción en el Registro Público.
- Balance y estado de resultados proforma, por la duración del crédito solicitado.
- Flujo de caja mensual por el 1er. año y anual por el plazo del crédito solicitado.
- Bases de elaboración de proyecciones financieras.
- Programa de Inversión y/o destino del crédito.
- Cotizaciones recientes (no mayor de 30 días)
- Copia de las escrituras de las propiedades que ofrecen en garantía (con datos de inscripción al Registro Público).
- Certificados de Libertas de Gravamen.
- Avalúos.
- Referencias Comerciales y Bancarias (por lo menos 5).(37)

2.2. FINANCIAMIENTO OTORGADO POR EL FONDO DE NACIONAL FINANCIERA/PROGRAMA PARA LA MICRO Y PEQUEÑA EMPRESA (PROMYP).

El programa para la micro y pequeña empresa (PROMYP), tiene como objetivo el apoyar el desarrollo de la micro y pequeña industria a través de esquemas crediticios diseñados para atender los requerimientos particulares de la empresa.

El PROMYP considera como pequeña empresa a aquellas cuyas ventas anuales ascienden hasta un monto de \$ 4,800 millones de pesos y que laboran en ellas como máximo 100 persona. Debido a que Panamericana Veterinaria de México, S. A. de C. V. cae en esta clasificación mencionaremos unicamente los puntos que son de interés para que se le otorgue un financiamiento como empresa pequeña que es.

Los créditos que pueden disponer las empresas solicitantes, en este caso la pequeña empresa son:

Habilitación y/o Avío	\$ 1,500'000,000.00
-----------------------	---------------------

Refaccionario:

Maquinaria y Equipo	\$ 1,500'000,000.00
---------------------	---------------------

Instalaciones Físicas	\$ 1,500'000,000.00
-----------------------	---------------------

Hipotecario Industrial	\$ 800'000,000.00
------------------------	-------------------

El monto máximo no debe ser mayor a \$ 4,000' millones de pesos.

2.1.1. Criterios y bases generales de aplicación.

A) Los proyectos de inversión que reciben apoyo financiero de NAFIN/PROMYP deberán contribuir cuando menos a una de las siguientes prioridades:

1. Creación de fuentes permanentes de empleo.
2. Incremento en la capacidad competitiva a nivel nacional e internacional.
3. Aumento de la oferta de bienes de consumo básico.
4. Fortalecimiento de la capacidad de desarrollo tecnológico independientes.
5. Reducción de los efectos contaminantes de la producción, así como el consumo de agua y energía.

B) El respaldo financiero deberá complementar y de ninguna manera sustituir el esfuerzo empresarial. Los inversionistas deberán participar activa y significativamente en sus proyectos. No se apoyarán cuando dispongan de recursos suficientes en su tesorería.

C) El respaldo financiero se otorgará únicamente a las empresas que no dispongan de financiamiento de largo plazo. Cuando las empresas cuenten con estas fuentes, Nafin apoyará en caso necesario, en el diseño e instrumentación de mecanismos para

obtener el fondo en el mercado de capitales nacional o internacional, en coordinación con la Banca.

2.2.2. Características básicas de los proyectos que pretendan financiarse con cargo a los recursos del PROMYP.

A) Podrán ser atendidas por el PROMYP las personas físicas o morales, así como las sociedades cooperativas que se dediquen a actividades industriales de transformación y se clasifiquen como Micro, Pequeña o Mediana Industria, de acuerdo con los rangos que mencionamos en el punto anterior. Las solicitantes deberán cumplir simultáneamente con los requisitos de número de personal ocupado y de valor de ventas netas anuales, la empresa se clasificará en el estrato inmediato superior que le corresponda.

Las cifras de personal ocupado y ventas netas serán las correspondientes al cierre del ejercicio fiscal inmediato anterior de la empresa de que se trate, al momento que realice su solicitud. Para ello deberá tomarse en cuenta la totalidad del personal que se encuentre laborando en la empresa a la fecha del cierre de su ejercicio fiscal, es decir, tanto a trabajadores de planta como eventuales.

El ejercicio fiscal inmediato anterior deberá comprender como mínimo nueve meses de operación, en caso contrario se tomarán en consideración las ventas netas anuales estimadas del primer ejercicio proforma y el número de trabajadores correspondiente.

B) NAFIN otorgará los apoyos a aquellas industrias que más contribuyan a generar empleos, a utilizar mejor e incluso favorecer a desarrollar los recursos naturales de la región; a proyectos que sustituyan eficientemente importaciones, a complementar o integrar actividades económicas existentes, a solucionar problemas presentes y futuros del medio ambiente, a favorecer la ocupación de técnicos de la región, a estimular la formación de tecnologías propias y, sobre todo, a la descentralización de la producción y a la creación de oportunidades de exportación.

Se estima como requisito indispensable para el apoyo del PROMYP, el que la empresa demuestre la viabilidad de su proyecto.

C) Que dentro de su estructura de capital social, la participación de los accionistas mexicanos sea mayoritaria.

D) No procederá el crédito cuando se pretenda destinar a la compra de materias primas, maquinaria y equipo o inmuebles, cuyo vendedor sea accionista o filial de la empresa solicitante, a menos que:

1. Los bienes por adquirir sean nuevos, su comercialización sea el giro principal de la empresa vendedora, y la operación se realice a precios y condiciones de mercado.

2. Que siendo usados exista un dictamen técnico de los bienes a adquirir, realizando por un perito reconocido ante la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y la vida útil de los bienes a adquirir sea cuando menos similar a la vida de los proyectos.

E) Tratándose de adquisición de naves industriales, la empresa solicitante, a través del Intermediario deberá informar a NAFIN quiénes han sido los propietarios del inmueble objeto del préstamo, enviando para ello los contratos de compra-venta correspondientes.

2.2.3 Elementos prioritarios de análisis y evaluación de los proyectos de inversión.

A) Los proyectos de inversión con cargo a los recursos del PROMYP, deberán ser analizados atendiendo, más que a las garantías, a su viabilidad y al impacto de éstos en el crecimiento de las empresas, y a los beneficios económicos y sociales que reporten al desarrollo del país.

B) El financiamiento con cargo a los recursos del PROMYP deberá reflejarse en su caso, en el mayor aprovechamiento de la capacidad instalada, el incremento en el personal de producción empleado, o en el aumento de la productividad.

Para autorizar un crédito destinado a incrementar la capacidad de producción, la empresa según su naturaleza deberá

estar utilizando por lo menos, el 70% de su capacidad instalada. En otras condiciones deberá justificar el proyecto de ampliación.

C) La institución Intermediaria deberá tener particular cuidado de que el acreditado cuente con los recursos suficientes para realizar el programa de inversión, y que los plazos sean acordes a los que requiere específicamente el proyecto.

D) En la elaboración de los estados financieros proforma dentro de las solicitudes de crédito, se deberá tomar en cuenta que las expectativas de venta sean acordes al desarrollo del mercado de la actividad industrial del solicitante, al monto de recursos disponibles en la empresa, y a la estructura financiera real y proforma.

E) En los casos en que se observe la disminución de utilidades o incremento de pérdidas al comparar los resultados de ejercicios anteriores con el presente, la empresa deberá explicar las causas que originaron esas tendencias.

F) En caso de que la empresa solicitante requiera realizar modificaciones al programa de inversión presentado, la misma deberá solicitar por conducto del Intermediario Financiero la autorización escrita de NAFIN. En tal eventualidad deberá explicar los motivos del cambio, así como las consecuencias de dichas modificaciones, durante los siguientes seis meses, contados a partir de la fecha de disposición de los recursos.

G) Se deberá tener en consideración que la empresa que solicite crédito con recursos del PROMYP no sea afiliada, subsidiaria o asociada (empresa que robustece a otra principal más grande o a una cooperativa) de otra de mayores recursos, y no tenga relaciones de dependencia por lo que se refiere al suministro de materias primas o productos terminados en uno u otro sentido, o por otras circunstancias que hagan innecesario el apoyo de NAFIN, o pretender traspasar el beneficio de la acreditada a otra empresa del mismo grupo.

A fin de que se comprendan mejor los términos de afiliadas, subsidiarias o asociadas y estar de acuerdo al boletín B-8 del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, referente a los estados financieros consolidados y combinados y a la valuación de inversiones permanentes, se presentan las siguientes definiciones:

1. Compañía Tenedora. Es la compañía propietaria del 25% o más de las acciones ordinarias de otra empresa. Este porcentaje está determinado por el hecho de que, de acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles todo accionista que posea más del 25% del capital social, tiene derecho a nombrar un consejero y consecuentemente, tiene ingerencia en al administración de la empresa.

2. Compañía Controladora. Se designa con este nombre a toda empresa que ejerza un control directo o indirecto en la

administración de otra u otras empresas, a través de una posesión mayor del 50% de su capital social en acciones comunes.

3. Subsidiaria. Es el nombre que se da a la empresa cuyas acciones ordinarias han sido adquiridas en su mayoría (más del 50%) por otra llamada controladora.

4. Asociada. Es una compañía de la cual otra empresa es propietaria de no menos del 25% y no más del 50% de las acciones ordinarias en circulación.

5. Afiliadas. Son aquellas compañías que, sin tener inversiones de importancia entre sí, tienen accionistas comunes.

2.2.4. Información y documentación que deben contener las solicitudes de crédito presentadas al amparo del PROMYP.

La documentación que es necesaria para realizar las operaciones de descuento respectivas con el PROMYP son las siguientes:

A) Información y Documentación General.

Con el objeto de contar con documentos para clasificar a las empresas en operación en el estrato de industria que les corresponda, se presentarán los estados financieros al cierre de

su ejercicio fiscal inmediato anterior, de acuerdo con los lineamientos establecidos en las Bases de Operación vigentes del PROMYP.

Con los dos estratos de la industria se requerirá:

1. Carta solicitud del Intermediario Financiero en original y copia, señalando las condiciones de autorización del (los) crédito (s) objeto de descuento, mencionando en su caso, si se trata de una operación en la modalidad de anticipo sin contrato, línea de crédito revolvente y forma de pago de los intereses.

2. Formato de solicitud de crédito del PROMYP, establecido según el estrato de industria de que se trate, debidamente requisitado en original y copia.

3. Estudio de crédito que realizó la Institución Intermediaria para autorizar el (los) crédito (s) solicitados, en original y copia.

4. Contrato de apertura de crédito, en su caso, y certificado de depósito respectivo, en los términos y condiciones de las bases de operación vigentes.

5. Programa de inversión de los recursos objeto del descuento, desarrollando en un anexo por tipo de crédito solicitado, según se detalla en el apartado relativo a "Nota al Crédito de Habilidad o Avío y al Refaccionario" del formato de solicitud de crédito del PROMYP, incluyendo los documentos que se indican en cada caso (cotizaciones, presupuestos, avalúos, etc.), en original y copia.

B) Información Financiera.

Esta información corresponde a la formulación de los estados financieros históricos, recientes y proforma.

1. La información financiera que deberá proporcionar la Microindustria será la establecida en el formato de solicitud del PROMYP.

2. Los estados financieros históricos deberán comprender ejercicios fiscales de operación.

3. El estado financiero de fecha reciente, deberá tener una antigüedad no mayor a seis meses, contados a partir de la presentación de la solicitud de descuento en el PROMYP.

4. Los estados financieros proforma, deberán comprender el período correspondiente al ejercicio fiscal de la empresa.

5. En solicitudes de crédito que no rebasen la facultad autónoma de las Sociedades Nacionales de Crédito, se deberá formular un estado financiero histórico, el reciente y dos proforma.

6. En solicitudes de crédito que rebasen la facultad autónoma de las Sociedades Nacionales de crédito, se deberán formular dos estados financieros históricos, el reciente y tres proforma, así como el flujo de efectivo por lo tres ejercicios proforma y el estudio de crédito que realizó la Institución Intermediaria, utilizando el Anexo 4 de las Bases de Operación vigentes, en original y copia.

7. En exceso de la facultad autónoma de los Intermediarios Financieros, se deberán presentar las relaciones analíticas de las cuentas colectivas del último estado financiero histórico y reciente.

8. En toda solicitud de descuento referida a personas morales, se deberá incluir la relación de accionistas con su aportación individual. Cuando uno o más de los socios sea a su vez, una persona moral, con una participación igual o superior al 25% del capital social del solicitante, también se deberá incluir la relación de accionistas que constituyen dicha sociedad, utilizando el modelo que forma parte del Anexo 4 de las Bases de Operación vigentes.

C) Observaciones Adicionales.

Para el adecuado envío de la documentación antes mencionada, la Institución Intermediaria y el solicitante deberán tomar en consideración lo señalado en el presente documento.

2.2.5. Capital.

A) Al recomendar al solicitante de crédito un aumento del capital social, deberá buscarse la capitalización de las utilidades y reservas que figuren en el balance y de ser

necesario, los adeudos a favor de accionistas y filiales y otras aportaciones, procurando siempre que los pasivos totales necesarios para cubrir el programa de inversión guarden proporciones adecuadas frente a los capitales social y contable.

B) La institución Intermediaria deberá asegurarse que se dé cumplimiento a las condiciones o recomendaciones relativas a las aportaciones adicionales de accionistas y aumentos de capital social, para lo que se solicitará las constancias de aumento de capital social.

C) En todo caso de revaluación de activo en el balance, la empresa deberá presentar alguno de los siguientes documentos:

1. El avalúo de la maquinaria y equipo.
2. Las bases de la revaluación de dichos activos, las cuales deberán estar sustentadas conforme los criterios de:
 - i. Índice General de Precios del banco de México.
 - ii. Costos específicos a valores de reposición.
3. En caso de revaluación de inventarios, se tendrá que informar el sistema de valuación utilizado y proporcionar la documentación necesaria.

D) Será responsabilidad del Intermediario Financiero vigilar que la empresa mantenga durante la vigencia del crédito, una estructura de capital adecuada a las cifras que reflejen los estados financieros presentados.

E) Será obligación de la empresa no disminuir el patrimonio o capital social y contable que figura en el balance que sirvió de base para solicitar el financiamiento con cargo a los recursos del PROMYP, ni el que se genere durante la vigencia del crédito.

Si por alguna circunstancia justificable, la empresa necesita retirar utilidades, deberá solicitar la autorización de NAFIN para realizarla.

Una vez hecho el retiro y en caso de que requiera nuevamente del apoyo financiero del PROMYP, dicho retiro deberá ser aportado de nuevo, previo a la solicitud de crédito a valor presente.

2.2.6. De los Créditos.

A) Generalidades.

1. Los créditos deberán sujetarse a una sana política bancaria, debiendo tener la característica de ser autoliquidables, en beneficio de los propios industriales, de las instituciones Intermediarias y en general del país.

2. Los créditos deberán propiciar la integración productiva de la Micro y Pequeña Industria, de manera que en el futuro tengan mejor acceso al crédito bancario, reiterando el principio de que

esos créditos deberán contribuir para mejorar sus estructuras financieras.

3. Para solicitudes de crédito de empresas que hayan sido acreditadas del PROMYP, y que soliciten nuevamente crédito, el nuevo apoyo estará condicionado, tanto dentro de la facultad autónoma del Intermediario Financiero, como en exceso de ésta, al cumplimiento de los compromisos adquiridos al obtener los créditos anteriores, así como que sus proyecciones financieras contemplen crecimiento en sus operaciones; de no ser así se analizarán las razones por las cuales solicita una vez más el apoyo financiero de fomento y sólo que se tengan elementos económicos y financieros que justifiquen un nuevo apoyo, se procederá a su estudio.

La solicitante podrá saturar su capacidad de endeudamiento de acuerdo al límite máximo establecido por el PROMYP por tipo de crédito y por tamaño de industria, incluyendo el saldo que tenga con recursos del Programa, en créditos de habilitación o avío, refaccionario e hipotecario industrial.

La solicitante deberá aportar elementos de juicio que demuestren la potencialidad de su mercado en relación con su propia capacidad y proporcionar información cuantitativa y cualitativa sobre el aumento de personal a que dé lugar la nueva inversión.

4. Las proyecciones financieras deberán realizarse preferentemente bajo la técnica de precios y costos constantes, señalando en el capítulo de "comentarios adicionales de apoyo" de la solicitud de crédito, cuáles fueron las premisas que la empresa utilizó para llevar a cabo dichas proyecciones financieras.

B) Temporalidad de los apoyos del PROMYP.

El apoyo a la Pequeña Industria podrá ser hasta por un período de siete años, sin importar el número de créditos autorizados con cargos al PROMYP por año, siempre y cuando el acreditado haya cumplido cuando menos, con el 70% de las metas previstas en la obtención del apoyo precedente dependiendo del tipo de crédito otorgado.

Se podrá otorgar apoyo financiero adicional en exceso de los períodos señalados, siempre y cuando la Micro y Pequeña Industria alcancen dentro de su propio estrato, incrementos en su productividad y eficiencia que le permitan a la empresa mayores niveles de competitividad.

C) Crédito de Habilitación o Avío.

1. El crédito de habilitación o avío deberá propiciar la mayor utilización de la capacidad instalada, cuyo destino será la

compra de materias primas y materiales propios del giro a que se dedican, al pago de salarios de obreros y gastos directos de fabricación, indispensables para el buen funcionamiento de la empresa.

El PROMYP sólo financiará el importe correspondiente de hasta doce semanas de salarios de obreros y doce semanas de gastos directos de fabricación.

2. Los créditos de habilitación o avío no deben destinarse al pago de sueldos de empleados, compra de materiales de oficina, comisiones de agentes de ventas, campañas de publicidad individuales o masivas, gastos de operación o algún otro concepto que no esté íntimamente vinculado con el costo de fabricación.

3. Se podrán financiar las materias primas de origen nacional o extranjero, que habiendo sido adquiridas por la empresa solicitante, no excedan los seis meses anteriores a la fecha de recepción de la solicitud de crédito en NAFIN.

La empresa contará con 30 días a partir de la operación del crédito con cargo al PROMYP, para adquirir las materias primas señaladas en el programa de inversión presentado.

4. En el otorgamiento de créditos de habilitación o avío, se deberá tomar en cuenta el monto y rotación de los inventarios globales que aparezcan en el balance (reciente), y el aumento que

de ellos resulta con el crédito del PROMYP. El monto de los nuevos inventarios deberá ser considerado a la luz de la actividad manufacturera de que se trata en relación con la duración del ciclo económico de corto plazo de dicha actividad, cuidando, por tanto, que estos créditos no se destinen a fines especulativos.

D) Crédito Refaccionario.

1. El crédito Refaccionario podrá ser destinado a la adquisición de maquinaria y equipo de carácter productivo, que amplíe su capacidad instalada o resuelva "cuellos de botella" en su proceso o que modernice sus instalaciones; también podrá ser destinado a la adquisición, construcción, ampliación o modificación de locales industriales propios, a la adquisición de matrices, moldes, troqueles y herramientas, así como a cubrir los gastos de instalación de maquinaria y equipo objeto del financiamiento.

2. La adquisición, construcción, ampliación o modificación de naves industriales y edificios industriales, tendrá las siguientes características:

- El apoyo deberá destinarse a la adquisición, construcción, ampliación o modificación, de naves industriales y sus servicios generales, incluyendo las oficinas, siempre que las mismas estén

ubicadas en el mismo predio, así como los servicios vinculados con éstas. Deberá excluirse el costo de la superficie del terreno.

- En caso de Pequeña Industria, si la adquisición, construcción, ampliación o modificación, de la nave industrial se efectúa dentro de Parques Industriales, con reconocimiento de la SECOFI, el solicitante podrá obtener apoyo con recursos del PROMYP hasta por el 100% del valor total de la nave industrial, sin exceder del monto máximo para este tipo de crédito.

- Para el caso de que la nave industrial se localice en Parques Industriales sin reconocimiento de la SECOFI o fuera de los mismos, el PROMYP sólo descontará hasta un 80% del costo del proyecto, excluyendo el valor del terreno, debiendo ser el 20% restante aportado por el solicitante, sin exceder del monto máximo para este tipo de crédito.

3. Cuando se trate de financiamiento para construcción de nave industrial, se deberán cumplir los siguientes puntos:

- Que la superficie sea asegurada y no excesiva.

- Que la construcción esté en función del tamaño y actividad industrial de la empresa; que represente efectivamente una ventaja en relación con aumentos de la capacidad instalada, o mejoría

manifiesta de las condiciones de trabajo, o ampliación del aprovechamiento de dicha capacidad.

- Que la terminación de la obra se realice conforme lo marca el proyecto de inversión, para que la empresa comience a disfrutar de sus ventajas en el menor tiempo posible, evitando gastos adicionales.

4. Se deberá presentar copia del avalúo bancario correspondiente al edificio que se desea adquirir, con antigüedad no mayor a seis meses (anteriores a la fecha de recepción de la solicitud de crédito en el PROMYP). De igual manera, en el caso de la construcción, ampliación, modificación, o adaptación, los presupuestos relativos deberán tener antigüedad máxima de seis meses. Se aceptarán variaciones mostradas en vista del actual proceso inflacionario, considerando el comportamiento del Índice Nacional de Precios al consumidor del Banco de México.

5. No procede el crédito cuando la inversión en los inmuebles que se desean adquirir, construir o modificar, haya sido realizada por el solicitante de crédito, con más de un año de antigüedad a la fecha de recepción de la solicitud de crédito en NAFIN.

6. En el otorgamiento de créditos refaccionarios para maquinaria y equipo, se considerará que la adquisición de la misma será para ampliar, mejorar o modernizar el proceso productivo de la empresa, que le permita resolver "cuellos de botella" en su

ciclo productivo, aprovechar insumos que permitan producir bienes que sustituyan importaciones, o en su caso, productos destinados a la exportación.

7. Tratándose de adquisición de maquinaria y equipo, la empresa solicitante deberá presentar copia de las cotizaciones del equipo que desea adquirir con antigüedad no mayor a seis meses (anteriores a la fecha de recepción de la solicitud de crédito en el PROMYP) en maquinaria y equipo de origen nacional, o de origen extranjero; se aceptarán variaciones razonablemente superiores a las cotizaciones mostradas en vista del actual proceso inflacionario, considerando el comportamiento del Índice Nacional de Precios al consumidor del Banco de México.

8. Se podrá financiar la maquinaria y equipo de origen nacional o extranjero, que habiendo sido adquirida por la empresa solicitante, no excedan los doce meses anteriores a la fecha de recepción de la solicitud de crédito en NAFIN.

9. Si la maquinaria y equipo, mobiliario o herramental objeto de la inversión es de origen extranjero, se deberá presentar copia del permiso de importación vigente, si el bien está sujeto a dicho control.

10. Si dentro del programa de inversión en maquinaria y equipo, la empresa se compromete a aportar una parte, en el estudio de crédito respectivo deberá señalarse qué cantidad

pagarán los accionistas por cada peso de crédito dispuesto del PROMYP.

11. Procede el descuento de créditos refaccionarios, cuyo programa de inversión considere la compra de equipo de transporte especializado e íntimamente relacionado con la actividad productiva (incluye montacargas o el transporte interno de estiba para las diferentes áreas de la empresa; para el abastecimiento de alimentos procesados y perecederos, o de aquellas materias primas que se consideren imprescindibles para la operación productiva de la empresa). La empresa solicitante deberá demostrar, que el equipo de transporte está relacionado con el abastecimiento de sus materias primas.

12. Para tramitar un nuevo crédito refaccionario, la empresa deberá mostrar que alcanzó el porcentaje de capacidad aprovechada proyectado en la tramitación del crédito anterior; además, se considerarán sus posibilidades de mercado y que cuente con capital de trabajo suficiente para el nuevo volumen de producción proyectada. Si pretende fabricar nuevos artículos bastará con que presente datos de su mercado potencial y la parte que cubrirá con auxilio del crédito.

13. Procede de descuento de créditos refaccionarios destinados a la adquisición de equipo de cómputo, quedando condicionado su apoyo a que de dicha adquisición se encuentre incorporada a un programa de inversión más amplio, relacionado con

el proceso productivo de la empresa, en el cual se hagan evidentes las ventajas de su utilización.

2.2.7. Otras consideraciones.

A) Para que se otorgue el crédito solicitado el intermediario financiero realizará una evaluación de factibilidad del proyecto; considerarán todas las obligaciones financieras del solicitante, así como sus posibles ingresos, de forma que se otorguen los recursos necesarios para que la empresa esté en posibilidad de operar.

Los intermediarios financieros también verificarán que la información proporcionada en la solicitud de descuento presentada al PROMYP, corresponda a la realidad. En especial en lo que se refiere a las ventas netas y a la ocupación que genera el acreditado.

B) Se verificará, por parte del intermediario financiero que al momento de solicitar el crédito y de acuerdo a sus proyecciones, los acreditados no dispongan de una excesiva liquidez o que estén sobreinvertidos en inventarios, de forma que los recursos aportados sean óptimos para la operación normal del acreditado, así como los plazos solicitados sean acordes al ciclo productivo y generación de fondos de la empresa.

C) Los plazos para comprobar que los acreditados invirtieron el crédito descontado ante el PROMYP en lo que ellos habían establecido, son los siguientes:

Tipo de Crédito	Plazo para Comprobar
Habilitación o Avío	60 días
Refaccionario:	
- Para adquisición de maquinaria y equipo	03 meses
- Para construcción de instalaciones físicas	08 meses por terminación
	de la obra.
Para adquisición de instalaciones físicas	03 meses

Los plazos anteriores son contados a partir de la disposición de los recursos del Programa.

Para el caso de que NAFIN realice una supervisión de los créditos, y no se cuente con tal documentación, la misma solicitará el rescate o la devolución de sus recursos, aplicando

las penalizaciones correspondientes, como si tratara de una desviación de recursos.

D) Las instituciones Intermediarias no cobrarán comisiones de apertura, vigilancia, intereses anticipados o cualquier otro tipo de cobro, no solicitarán reciprocidad por los recursos que maneje de NAFIN, ni por los que la Institución Intermediaria deba aportar al amparo de las Bases de Operación vigentes. (Actualmente para las empresas pequeñas aporta el 15% del préstamo solicitado).

E) Aún en el caso de que el acreditado decidiera liquidar por anticipado el saldo de algún crédito recibido, éste acepta que se lleve a cabo la visita de seguimiento y se compromete a proporcionar la información que se le solicite.

F) Con el propósito de evitar rechazos, y paralelamente la duplicidad de tiempo y esfuerzo tanto de las empresas como de los Intermediarios Financieros y de NAFIN, se invita a remitir la documentación requerida, con las firmas autorizadas, y en las condiciones estipuladas en las Bases de Operación vigentes para cada uno de los estratos de industria.(1)

(1) La Información citada en las páginas 50 a 72, se tomó del documento que contiene las circulares emitidas por NAFIN, en donde se estipulan las políticas y criterios para la evaluación y autorización de las solicitudes de crédito del programa para la Micro y Pequeña Industria (PROMYP).

2.3 FINANCIAMIENTO VIA INCREMENTO DE CAPITAL.

La estructura del capital de una empresa está representada por deuda a largo plazo correspondiente a las acciones preferentes y por el capital contable de los accionistas. El valor en libros para accionistas incluye acciones comunes, superávit de capital o superávit pagado y el monto acumulado de utilidades retenidas. Por tal motivo otra opción que tienen las empresas de financiarse es incrementando el capital social que puede ser vía emisión de acciones preferentes, o bien emisión de nuevas acciones comunes. A continuación se presentan los puntos que hay que tomar en cuenta para decidir si es factible el financiamiento mediante estas dos opciones.

2.3.1. Acciones Comunes.

A) Definición, características y tipología.

Las acciones comunes son documentos que representan una parte alícuota del capital contable de la empresa. Existen varios tipos de acciones comunes, entre ellos se encuentran:

1. Clasificadas: Aunque la mayoría de las empresa tienen un sólo tipo de acción común, en algunos casos se crean clasificaciones especiales de acciones para satisfacer las necesidades especiales de la compañía. Generalmente, cuando se utilizan diferentes tipos de acciones, uno de ellos se designa como clase A, el segundo clase B, y así sucesivamente. Hoy en día

las acciones de clase B son usadas por compañías nuevas y pequeñas que buscan adquirir fondos de fuentes externas. Las acciones comunes de clase A se venden al público, y pagan dividendos, y sus tenedores tienen pleno derecho de votación. Las acciones comunes de la clase B son retenidas por los organizadores de la compañía, pero los dividendos no son pagados hasta que la compañía establezca su poder de generación de utilidades.

Mediante el uso de estas acciones clasificadas, el público puede tomar una posición en una compañía con un crecimiento conservadoramente financiado sin sacrificar el ingreso.

2. Acciones de fundador. Las acciones de fundador son un tanto como las acciones de la clase B, excepto en que tienen tan sólo derecho de votación por un cierto número de años. Este tipo de acciones no pagan dividendos hasta que se establece el poder de generación de utilidades de la compañía. De este modo, los organizadores de la empresa son capaces de mantener un completo control de las operaciones en el período crucial de desarrollo. Al mismo tiempo, los inversionistas externos están protegidos contra excesivos de fondos por parte de los propietarios. (38)

B) Derechos de los tenedores de acciones comunes.

Los derechos de los tenedores de acciones comunes en una corporación de negocios se establecen por las leyes del estado en

el cual se registra la corporación y por los términos de la escritura constitutiva otorgada por el estado. Las escrituras constitutivas son relativamente uniformes en muchos aspectos, incluyendo los derechos colectivos y específicos.

Derechos colectivos. Ciertos derechos colectivos suelen otorgarse a los tenedores de las acciones comunes. Algunos derechos más importantes permiten a los accionistas:

- 1) Modificar la escritura constitutiva con la aprobación de los funcionarios apropiados en el estado de incorporación.
- 2) Adaptar y modificar los estatutos.
- 3) Elegir a los directores de la corporación.
- 4) Autorizar la venta de activos fijos.
- 5) Participar en fusiones.
- 6) Cambiar el monto del capital común autorizado.
- 7) Emitir acciones preferentes, bonos a largo plazo, bonos ordinarios y otros tipos de valores.

Derechos específicos. Los tenedores de las acciones comunes también tienen derechos específicos como propietarios individuales:

- 1) El derecho a votar en la forma prescrita por la escritura constitutiva.

2) El derecho a vender sus certificados de acciones (su evidencia de propiedad) y transferir en esta forma su propiedad a otras personas.

3) El derecho a inspeccionar los libros de la corporación.

4) El derecho a participar en los activos residuales de la corporación en caso de disolución. Sin embargo, los tenedores de las acciones comunes ocupan el último lugar como reclamantes de los activos de la corporación.

Dos consideraciones importantes se encuentran involucradas en la propiedad del capital contable: el ingreso y el control. El derecho al ingreso también conlleva el riesgo de pérdidas, y el control también involucra responsabilidad y pasivos. En una asociación, estos derechos son prorrateados entre los socios, según la forma en la que lo convinieron (en el acta constitutiva). En ausencia de un contrato formal, se hace la división con base a las leyes estatales.

A través del derecho de votación, los tenedores de las acciones comunes tienen el control legal de la corporación. Sin embargo, en muchas corporaciones los funcionarios principales constituyen todos, o la mayoría, de los miembros de la junta directiva. En estas circunstancias la junta puede estar controlada por la administración más que por los propietarios.

Otra consideración que interviene en la propiedad del capital contable es el riesgo: en el caso de la liquidación, los tenedores

del capital común son los últimos en cuanto a la prioridad de las reclamaciones. Por tanto, la porción del capital que aportan proporciona un "colchón" para los acreedores en caso de que ocurran pérdidas en una disolución.

Naturaleza de los derechos de votación.

Por cada acción de capital común poseída, el tenedor tiene el derecho de ejercer un voto en la asamblea anual de accionistas o en otras juntas especiales a las que se pueda convocar. Se establece una cláusula para prever la transferencia temporal del derecho de votar mediante un instrumento llamado carta poder. La transferencia es limitada en cuanto a su duración típicamente se aplica tan sólo a una ocasión específica, como la junta anual de accionistas.

Derecho de prioridad.

El derecho de prioridad, también conocido como derecho al tanto, da a los tenedores de las acciones comunes la primera opción para comprar emisiones adicionales de acciones comunes. (39) Lo anterior es válido únicamente si el acta constitutiva así lo establece. "El propósito del derecho de propiedad consta de dos aspectos. Primero, protege el poder de control de los accionistas actuales. La segunda protección, y de hecho la más importante, que el derecho de prioridad concede a los accionistas se refiere a la dilución del valor."(40)

C) Ventajas y Desventajas.

Existen varias ventajas para la corporación asociadas con el financiamiento mediante acciones comunes.

1. Las acciones comunes no obligan a la empresa a hacer pagos fijos a los accionistas. Si la compañía genera utilidades, puede pagar dividendos sobre acciones comunes. Si hubiera usado deudas, habrá incurrido en la obligación legal de pagar intereses sobre esas deudas, independientemente de las condiciones operativas, de los flujos de efectivo, etc.

2. Las acciones comunes no tienen fecha de vencimiento (nunca tienen que ser "reembolsadas", como sucedería en el caso de emisión de deudas).

3. Puesto que las acciones comunes proporcionan un colchón contra las pérdidas para los accionistas en cuanto a la posibilidad de pérdidas, la venta de acciones comunes aumenta la dignidad de la empresa. Esto, a la vez, disminuye el costo y aumenta la disponibilidad futura del capital de endeudamiento.

Dentro de las desventajas de emisión de acciones comunes, podemos citar las siguientes:

1. La venta de acciones comunes extiende los derechos de votación o de control a los nuevos propietarios de acciones; por esta razón, entre otras, el financiamiento mediante instrumentos de capital contable es frecuentemente evitado por las empresas pequeñas y por las empresas nuevas, cuyos administradores propietarios pueden no estar dispuestos a compartir el control de sus compañías con personas externas.

2. Las acciones comunes dan a un mayor número de propietarios el derecho a participar en el ingreso de la empresa. El uso de deudas puede capacitar a la empresa a utilizar fondos a un costo fijo pequeño, mientras que las acciones comunes dan derechos iguales a los nuevos accionistas para participar en la utilidad neta de la empresa.

3. Los costos de asegurar y distribuir acciones comunes son usualmente más altos que aquellos que son necesarios para asegurar y distribuir acciones preferentes o deudas. Los costos de flotación para vender acciones comunes son característicamente más altos porque los costos de investigar una inversión en valores de capital contable son más altos que los atribuibles a un valor de endeudamiento comparable.

4. Si la empresa cuenta con una razón alta de apalancamiento implica que se encuentra en su estructura óptima de capital, su promedio del costo de capital será más alto que lo necesario. Por

tanto, un empresa puede elevar su costo promedio de capital vendiendo más acciones comunes que el nivel óptimo.(41)

5. Los dividendos de las acciones comunes no son deducibles como un gasto para calcular el ingreso de corporación sujeto al impuesto sobre la renta, en cambio el interés sobre los bonos sí es deducible. El impacto de este factor se refleja en el costo relativo del capital contable ante el capital de deudas.

" Desde el punto de vista social, las acciones comunes son una forma deseable de financiamiento porque hacen a las empresas de negocios menos vulnerables a las consecuencias de las disminuciones en las ventas y en las utilidades. El financiamiento mediante acciones comunes no involucra cargos fijos, cuyo pago podría forzar a una empresa turbulenta a la reorganización o la quiebra".(42)

D) Costo de la emisión de acciones comunes.

" El costo de las nuevas acciones comunes, o de capital contable externo $\langle K_e \rangle$, es más alto que el costo de utilidades retenidas, $\langle K_s \rangle$, debido a los costos de flotación que intervienen en la venta de las nuevas acciones comunes"(43). Llamamos costo de flotación a la diferencia que existe entre el precio de venta de la acción y su precio de mercado; también se toma como parte de dicho costo los gastos de colocación a que incurra la empresa

El costo de las nuevas acciones comunes se encuentra aplicando la siguiente fórmula:

$$K_e = \frac{D_1}{P(1-F)} + g.$$

Donde "F" es el costo de flotación sobre el precio de mercado de la acción, "P" es el precio de mercado de la acción; por tanto $P(1-F)$ es el precio neto por acción que recibirá la compañía cuando venda una nueva emisión de acciones comunes. "D₁" es el dividendo esperado de la nueva emisión de acciones y "g" es la tasa de crecimiento de los dividendos.

E) Colocación

La colocación de las acciones comunes puede ser en forma privada o pública; la colocación privada la realiza la empresa interesada directamente con el prestamista. Este tipo de suscripciones en muchas ocasiones traen consigo compromisos de rendimientos excesivamente altos, que pueden ejercer presiones inconvenientes para el empresario.

Las emisiones públicas, se realizan con la intervención de un agente colocador, que puede ser una Casa de Bolsa o una

institución de crédito, el colocador recibe una comisión por los servicios que presta a las emisoras en la colocación de la emisión y por dar asesoría sobre la conveniencia o inconveniencia de ésta. Toma en cuenta el mercado, las condiciones de la empresa, las características de la emisión, etc. adecuándolas a las necesidades del emisor y del inversionista; asesora para establecer el precio de colocación de la acción, la época apropiada de lanzamiento de la oferta, su promoción y cuidado, el comportamiento de la acción, etc. e interviene para crearle un mercado apropiado.

Este tipo de colocación debe ser autorizada previamente por la Comisión Nacional de Valores, organismo que vigila celosamente los intereses del público.

Las acciones ordinarias generalmente se colocan con una prima, para dejarlas en las mismas condiciones de las acciones ordinarias actuales, siendo necesario se estudie muy detalladamente el precio en que deben colocarse, tomando en cuenta el mercado y las perspectivas de la empresa.(44)

Es recomendable que el precio de la emisión no sea fijado con demasiada anticipación, ya que el mercado es cambiante. En el precio deben tomarse en cuenta el valor contable de las acciones, el múltiple precio/utilidad promedio del mercado, la política de dividendos realizada anteriormente así como la proyectada, la capacidad de crecimiento del negocio, la imagen de la empresa, sus

productos; también es muy importante tomar en cuenta el prestigio de la administración y de sus principales accionistas.

La magnitud de la emisión es otro factor por considerar, ya que ésta debe ser en función a la amplitud del mercado en el momento de la emisión. La fecha o época en que se ofrece la emisión es importante para obtener un buen precio, es oportuno lanzar la emisión en tiempos de un mercado animado y con tendencia alcista.

Para que los accionistas actuales de una empresa vean con simpatía un emisión de acciones y autoricen el incremento de capital, es necesario que las utilidades por acción sean por lo menos mantenidas o preferentemente aumentadas.

Otro factor importante por considerar es el valor actual de las inversiones permanentes como terrenos, edificios, maquinaria y equipo, etc. que generalmente se encuentra valuado al costo histórico de adquisición que normalmente es menor al de reposición. De emitirse acciones a precio del valor en libros de las acciones actuales se estaría afectando al patrimonio de los accionistas actuales en beneficio de los nuevos accionistas.

Por último, deberá considerarse el costo de la nueva emisión representado principalmente por la comisión que se liquidará por concepto de la colocación, así como gastos notariales, de impresión de títulos, etc.

Se puede afirmar que en México únicamente la empresa grande hace uso de este financiamiento, abriendo su círculo de accionistas y captando de esta manera recursos permanentes. El accionista y el empresario mediano debe acudir a esta fuente de recursos para expansiones futuras en sus negocios y debe reconocer que el ceder en propiedad una parte de su capital social no implica la pérdida del control y que la transformación de sus empresas de cerradas a públicas le traerá beneficios económicos adicionales.(45)

Los costos de la emisiones privadas son menores que los de las emisiones públicas, esta es una ventaja de la colocación privada.

Otra ventaja de la colocación privada es que " el contrato de deuda puede hacerse a medida para las empresas con oportunidades o problemas especiales. La relación entre prestamista y prestatario es mucho más estrecha".(46)

Como se utilizan los servicios de una compañía de seguros para que realice un análisis más detallado del folleto de emisión de la empresa y consiguientemente estar más dispuesta a aceptar condiciones o términos poco habituales. La renegociación del contrato de deuda es también sumamente complicada en las emisiones públicas, pero relativamente sencilla en una colocación privada.

Naturalmente no son todo ventajas. " En las colocaciones privadas los prestamistas tienen que ser compensados por los riesgos en que incurren y por los costos de investigación y negociación. También tienen que ser compensados por mantener en cartera activos sin liquidez".(47)

2.3.2. Acciones Preferentes

A) Definición, Características y tipología.

Se define una acción preferente como " valor a largo plazo de capital que paga un dividendo fijo".

Las acciones preferentes tienen reclamaciones y derechos anteriores a los de las acciones comunes, pero posterior a los de todos los bonos. La preferencia puede ser un derecho prioritario sobre las utilidades, una reclamación prioritaria sobre los activos en el caso de liquidación, o una posición preferencial con respecto a las utilidades y a los activos.

La naturaleza intermedia de las acciones preferentes se vuelve patente cuando tratamos de clasificarlas en relación con los bonos y con las acciones comunes. La característica de prioridad y el dividendo indican que las acciones preferentes son similares a los bonos. Los pagos a los accionistas preferentes son limitados en cuanto a su monto; por tanto, los accionistas comunes reciben ventajas (o desventajas) del apalancamiento por su uso. Sin embargo, si los dividendos preferentes no son ganados, los directores pueden dejar de pagarlos sin que la empresa caiga en quiebra. En este aspecto las acciones preferentes son similares a las acciones comunes puesto que el dejar de pagar los dividendos estipulados no causa un incumplimiento de obligación, como sí ocurre al dejar de pagar los intereses sobre los bonos.

Las acciones preferentes representan un "colchón", proporcionan una base adicional de capital contable. Vemos pues que para los accionistas las acciones preferentes son un instrumento inductor de deudas parecido a los bonos, mientras que para los acreedores constituyen un colchón adicional de capital contable. Por tanto, las acciones preferentes pueden tratarse como deudas o como capital contable, según la naturaleza del problema que se somete a consideración. (48)

Como un valor de naturaleza intermedia, las acciones preferentes son una alternativa lógica en las condiciones que caen entre aquellas que favorecen a las acciones y aquellas que favorecen a las deudas. Cuando el margen de la utilidad es lo suficientemente alto como para cubrir los dividendos sobre acciones preferentes y dejar aún un remanente, es ventajoso emplear el apalancamiento. Sin embargo, si las utilidades y las ventas de las empresas están sujetas a fluctuaciones considerables, el uso de deudas con cargos fijos de intereses puede resultar indebidamente arriesgado. Las acciones preferentes ofrecen una feliz mediación. Su uso se ve fuertemente favorecido cuando la empresa tiene ya una razón de endeudamiento que es alta en relación con otras empresas dentro de su líneas de negocios.

Los costos de financiamiento de las acciones preferentes siguen a los niveles de las tasas de interés en una más bien estrecha; por ello cuando las tasas de interés son bajas, el costo de las acciones preferentes también es bajo. Cuando el costo de los valores de renta fija es bajo en relación con el costo del

capital contable común, pero el uso de deudas implica un riesgo excesivo, las acciones preferentes pueden ser la mejor fuente de fondos. (49)

B) Cláusulas de las emisiones de acciones preferentes.

Las acciones preferentes asumen muchas formas distintas:

1. Prioridad en cuanto a activos y a utilidades. Muchas de las cláusulas que aparecen en un certificado de acciones preferentes se diseñan para reducir riesgos de los accionistas preferentes en relación con los riesgos que asumen los tenedores de acciones comunes. Las acciones preferentes por lo general tienen prioridad en relación con las utilidades y con los activos, y con frecuencia se encuentran dos cláusulas diseñadas para evitar que se mine esta prioridad. La primera afirma que sin el consentimiento de los accionistas preferentes no puede haber venta subsecuente de valores que tengan un derecho prioritario o igual sobre las utilidades. La segunda busca mantener las utilidades en la empresa requiriendo un nivel mínimo de utilidades retenidas antes de que puedan pagarse cualesquiera dividendos sobre las acciones comunes. A fin de asegurar la disponibilidad de activos, líquidos que puedan convertirse en efectivo para el pago de los dividendos, también puede requerirse el mantenimiento de una razón circulante mínima.

2. Valor a la par.- A diferencia de las acciones comunes, las acciones preferentes suelen tener un valor a la par, este valor es una cantidad significativa. Primero, el valor a la par establece la cantidad que deberá pagarse por las acciones preferentes en caso de liquidación. Segundo, el dividendo de las acciones preferentes es frecuentemente estipulado como un porcentaje del valor a la par.

3. Dividendos acumulativos.- Casi todas las emisiones de acciones preferentes prevén los dividendos acumulativos; es decir, todos los dividendos preferentes anteriores deben ser pagados antes de que puedan pagarse los dividendos comunes. La característica acumulativa es por ello un instrumento de protección. Si los dividendos sobre acciones preferentes fuesen acumulativos, una empresa podría evitar el pagar dividendos sobre acciones comunes y preferentes durante cierto número de años. Podría entonces votar por un dividendo cuantioso de acciones comunes, pero pagar tan sólo la cantidad estipulada a los accionistas preferentes. Obviamente, este instrumento podría usarse para evadir la posición preferente que los tenedores de las acciones preferentes han tratado de obtener. La característica acumulativa previene tal evasión. (50)

4. Convertibilidad.- La naturaleza de las acciones preferentes de poderse convertir en acciones comunes a opción del tenedor y según condiciones y términos específicos. Una de las cláusulas más importantes de un valor convertible es el número de acciones de

capital que el tenedor de un bono recibe en la conversión, definida como la razón de conversión, <R>. Un aspecto relacionado con la acción de conversión es el precio de conversión <Pc>, o el precio efectivo que se paga por las acciones comunes cuando ocurre la conversión. La fórmula para calcular el precio de conversión es la siguiente:

$$Pc = \frac{\text{Valor a la par del bono}}{\text{Acciones Recibidas}}$$

El precio de conversión y la razón de conversión se establecen en el momento en que se emite el bono convertible. Generalmente estos valores son fijos durante la vida del bono, aunque algunas veces se usa un precio de conversión escalonado. (51)

Algunas otras cláusulas que se encuentran ocasionalmente en las acciones preferentes incluyen los siguientes aspectos:

1. Derecho de votación. Algunas veces los directores dan a los accionistas preferente derecho de votar, cuando la compañía no ha pagado los dividendos preferente en un período específico.

2. Participación. Un tipo poco común de acciones preferentes es aquel que participa con las acciones comunes en cuanto a la

distribución de las utilidades de la empresa. Los siguientes factores generalmente se relacionan con las acciones preferentes de participación: a) el dividendo preferente estipulado se paga primariamente; b) a continuación, el ingreso se asigna a los dividendos de las acciones comunes hasta por un monto igual al de los dividendos preferentes y c) cualquier ingreso restante es distribuido igualmente entre los accionistas comunes y preferentes.

3. Fondo de amortización. Algunas acciones preferentes tienen un requerimiento de fondo de amortización. Cuando tal es el caso, el fondo de amortización generalmente implica la compra y el retiro de un porcentaje dado de las acciones preferentes de cada año.

4. Vencimiento. Las acciones casi nunca tienen fecha de vencimiento en las cuales deben ser retiradas. Sin embargo, en la actualidad muchas emisiones tienen un fondo de amortización, el cual crea efectivamente una fecha de vencimiento.

5. Cláusulas de reembolso. Una cláusula de reembolso da a la corporación emisora el derecho de reembolsar y redimir las acciones preferentes, tal como los bonos. Si se usa, la cláusula de reembolso, generalmente estipula que la compañía debe pagar una cantidad mayor que el valor a la par de las acciones preferentes, y dicha cantidad adicional se define como prima de reembolso.(52)

C) Ventajas y Desventajas

Existen ventajas y desventajas en el financiamiento con acciones preferentes. Entre las ventajas están las siguientes:

1. En contraste con los bonos se evita la obligación de hacer pagos fijos de intereses.

2. Una empresa que desee expandir su uso del apalancamiento financiero puede hacerlo sin correr el riesgo de caer en bancarrota.

3. Al vender acciones preferentes, el administrador financiero evita la cláusula que requeriría la venta de acciones comunes adicionales y que obligaría a una participación igualitaria por parte de los nuevos accionistas en las utilidades futuras incrementales de la empresa.

4. Las acciones preferentes también permiten a una compañía evitar compartir el control mediante una participación en la votación.

5. En contraste con los bonos, las acciones preferentes capacitan a la empresa para conservar activos hipotecables que puedan ser usados en un caso de emergencia.

6. Puesto que las acciones preferentes por lo general no tienen vencimiento y con frecuencia tampoco tienen fondo de amortización, causan menos problemas de flujo de efectivo que los bonos.

Las desventajas de las emisiones de acciones preferentes incluyen los siguientes aspectos:

1. Las acciones preferentes pueden llevar un rendimiento de cupón más alto que los bonos.

2. Los dividendos de acciones preferentes no son deducibles como gasto fiscal y esta es una característica que hace que su costo componente sea mucho mayor que el de los bonos.

3. Con el objeto de comercializarlas, algunas acciones preferentes se han hecho convertibles en acciones comunes. Esto da a los accionistas preferentes una participación eficaz en las utilidades incrementales en caso de que éstas se materialicen.(53)

D) Costo de las acciones preferentes

Las acciones preferentes constituyen un punto intermedio entre las deudas y las acciones comunes. Las acciones preferentes implican un compromiso fijo por parte de la corporación para hacer pagos periódicos y, en caso de liquidación, los derechos de los

accionistas preferentes tienen prioridad sobre los accionistas comunes.

Sin embargo, dejar de hacer los pagos preferentes no da como resultado la bancarrota. Por tanto, para la empresa, las acciones preferentes son un tanto más riesgosas que las acciones comunes, pero menos riesgosas que los bonos.

El costo componente de las acciones preferentes $\langle Kps \rangle$, que se usa para calcular el costo de capital ponderado, es el dividendo preferente $\langle Dp \rangle$, dividido entre el precio neto de emisión $\langle Pn \rangle$, o el precio que recibe la empresa después de deducir los costos de flotación:

$$Kps = \frac{Dp}{Pn}$$

No se hacen ajustes fiscales cuando se calcula Kps , porque a diferencia de los gastos de intereses sobre las deudas, los pagos de dividendos sobre las acciones preferentes no son deducibles de impuestos. (54)

2.4 FINANCIAMIENTO EN CASA DE BOLSA.

Las Casas de Bolsa son una fuente de financiamiento para las empresas grandes y medianas mexicanas; aunque ha venido operando desde varios años, hace sólo poco tiempo que las empresas la han utilizado como una fuente de financiamiento y/o de inversión. Existen varios instrumentos que las Casas de Bolsa ofrecen como fuentes de financiamiento, pero debido a que la empresa a la que nos referimos en el presente documento no es una empresa grande, sólo mencionaré dos de los instrumentos que a mi juicio serían los indicados para que pudiera atender sus necesidades de financiamiento.

2.4.1. Papel Comercial

2.4.1.1. Definición, Características y Tipología.

"El Papel Comercial es un instrumento de financiamiento e inversión a corto plazo, constituido por pagarés suscritos por sociedades anónimas mexicanas, denominados en moneda Nacional, colocados entre el público inversionista a través del Mercado de Valores. Se documenta con un pagaré en los términos establecidos por la Comisión Nacional de Valores mismo que deberá depositarse en el INDEVAL".(55)

El Papel Comercial se clasifica según las garantías que ofrecen los emisores, y puede ser:

a. Quirografario. No afecta las líneas de crédito que se tiene con Bancos.

b. Con Aval Bancario. Se afectan las líneas de crédito que se tiene con Bancos.

Características.

A) Emisores:

Los posibles emisores deben de contar con lo siguiente:

Su Capital Social debe estar arriba de 10,000 millones.

Las ventas anuales del ejercicio inmediato anterior deberán ser mayores que los 10,000 millones.

Deberán comprobar que cuentan con una alta solidez financiera.

B) Monto:

El monto estará en función de la capacidad financiera y calidad crediticia de la emisora, y será determinado por el estudio de crédito y autorizado por el Comité; aunque no existen montos mínimos y máximos predeterminados podríamos definir los siguientes:

Monto mínimo por emisión	5,000 millones
Monto mínimo de colocación	5,000

millones. (56)

C) Emisiones:

" Se podrán realizar una o varias emisiones, las cuales en su conjunto no podrán exceder el monto para circular".(57)

La autorización de las emisiones " la otorga la Comisión Nacional de Valores por plazo de un año, contando a partir de la fecha de la primera emisión".(58)

D) Plazo:

La línea deberá ser a " un año revolvente, con disposiciones de uno a trescientos sesenta días, de acuerdo a las necesidades del emisor y a las condiciones del mercado al momento de la colocación".(59) El plazo máximo para la emisión de Papel Comercial es de 360 días.

E) Tasa:

Podemos hablar de dos tipos de tasas:

a) La tasa de Rendimiento está dada por la diferencia entre el valor de colocación y el de redención; esto se debe a que los títulos son colocados bajo la par.

b) La tasa de descuento. Los títulos serán colocados a una tasa de descuento variable, que será determinada de común acuerdo

entre la empresa emisora y la Casa de Bolsa deseada, considerando las condiciones del mercado y la calidad del crédito, es decir el riesgo de éste.

F) Costos y Gastos.

" Existen costos que la emisora tendrá que cubrir a la Bolsa Mexicana de Valores e INDEVAL. Así mismo existe una comisión por colocación que será de 0.50% sobre el monto de la autorización (negociable) dependiendo de la empresa y las características de la emisión".(60)

G) Inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y Cotización de los títulos en Bolsa:

" Los títulos objeto de la oferta de Papel Comercial estarán inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y se cotizarán en la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V. La autorización de la emisión tendrá vigencia de un año y podrá ser renovada anualmente".(61)

H) Destino de los fondos:

" Los recursos captados por la emisora en las colocaciones de Papel Comercial, serán utilizados para financiar sus necesidades de capital de trabajo".(62)

2.4.1.2. Ventajas para la Emisora

Las ventajas que otorga el Papel Comercial a sus Emisores son las siguientes:

1. El Papel Comercial otorga seguridad, ya que " abre una fuente de financiamiento que asegura la disposición y renovación de recursos a la empresa, al establecer una línea de financiamiento a un año, revolvente.(63)
2. La agilidad de tramitación " simplifica el trámite de gestión, registro y colocación del instrumento al no requerir que la Comisión Nacional de Valores dictamine la información".(64)
3. Existe una discrecionalidad, ya que " la información proporcionada por la Empresa para la tramitación de estas líneas no está sujeta a difusión".(65)
4. Otorga una adaptabilidad, esto se logra debido a que " el monto y plazos de financiamiento se adaptan a las necesidades y capacidad financiera de la empresa."(66)
5. Los costos son competitivos, ya que " el papel Comercial es el instrumento de financiamiento a corto plazo que a través del tiempo ha demostrado ser la alternativa de menor costo en el mercado financiero mexicano".(67)

6. " Representa para el emisor una transparencia Fiscal, debido a que es práctica del mercado que los instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y cotizados en la Bolsa Mexicana de Valores, no generan la obligación del pago del IVA".(68)

2.4.1.3. Lista de Requisitos para el trámite de una línea de Papel Comercial

Los siguientes documentos deberán ser presentados por el emisor a la Casa de Bolsa en donde se emitirá el Papel Comercial.

Documentos de Carácter legal

1. Copia Certificada de los estatutos Sociales vigentes.
2. Copia certificada de la escritura de poderes para actos de administración de quien firma la solicitud.
3. Copia certificada de la escritura de los poderes para suscribir títulos de crédito.
4. Pagaré
5. Contrato que suscribe la emisora e INDEVAL.
6. Poder suscrito por la emisora en favor del INDEVAL.
7. Contrato de colocación entre la emisora y la casa de Bolsa

Documentos de carácter financiero.

8. Perfil básico de la sociedad emisora para la elaboración del dictamen.

9. Estados financieros dictaminados por su último ejercicio social en base a el boletín B-10.

10. Estado financieros Internos (según boletín B-10) con una antigüedad no mayor a 3 meses, debidamente firmados.

49995

Documentos relativos a la oferta pública.

11. Solicitud de la emisora a la C.N.V

12. Solicitud de la emisora a la B.M.V.

13. Cheque certificado a favor de la C.N.V. por concepto de estudio técnico.

14. Proyecto del aviso de oferta pública.

15. Catálogo de firmas dirigida al INDEVAL suscrito por el secretario del Consejo de Administración de la emisora". (69)

2.4.2. Obligaciones.

2.4.2.1. Definición, Características y Tipología.

" Las obligaciones son títulos de crédito que representan una parte proporcional de un crédito colectivo concedido a una empresa. Estos títulos contienen la promesa por parte de la Emisora de regresar el importe recibido como crédito en algunas fechas determinadas y pagar a los tenedores cierta tasa de interés por el uso de ese dinero" (70)

Estos intereses son calculados sobre el monto del capital no amortizado. El compromiso de pago y la operación se hacen públicamente, ya que las obligaciones se inscriben en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.

Existen dos tipos de obligaciones, que se clasifican según la garantía que el emisor otorga a los inversionistas.

A) Quirografarias. Aquellas que no tienen garantía específica. Únicamente se establecen limitaciones a la estructura financiera de la sociedad que se determinan en el momento de la emisión y se vigilan durante la vigencia de la misma por el representante común; están respaldadas por todo el patrimonio de la empresa que las emite.

B) Hipotecarias. Este tipo de obligaciones están respaldadas por alguna garantía hipotecaria de bienes inmuebles. Con el fin de tener un amplio margen de protección para los Obligacionistas, una práctica común es que el valor de los activos

hipotecados nunca sea inferior al 143% del valor total de las Obligaciones en circulación.(71)

C) Convertibles. " En estas obligaciones, los Obligacionistas podrán optar por recibir la amortización de la deuda en efectivo o convertir sus títulos en acciones representativas del capital social de la Emisora".(72)

D) Indizadas. Son obligaciones denominadas en moneda nacional y cuya amortización se liquida conforme a una fórmula en relación al tipo de cambio libre de venta del dólar de los E.U.A. Esta es una modalidad de Obligaciones muy nueva. Actualmente no se ha llevado a cabo ninguna emisión de esta tipo. Las empresas que deseen emitir Obligaciones indizadas deberán contar con un flujo suficiente de dólares.(73)

Las características generales de las obligaciones son las siguientes:

- a) "Las Obligaciones deben ser nominativas.
- b) El régimen fiscal aplicable a los intereses recibidos por lo Obligacionistas es:
 - Para personas físicas: 21% sobre los primeros doce puntos de la tasa.
 - Para personas morales: Se acumulan a sus ingresos.
- c) Para la empresa Emisora, los intereses se consideran como gasto deducible".(74)

d) " El plazo de vigencia de este instrumento abarca un rango entre 4 y 10 años, contados a partir de la fecha de emisión, y que puede incluir un período de gracia que no podrá exceder la mitad de la vida de la emisión".(75)

e) La tasa de interés se establece en función de la estructura financiera de la empresa, de tanto por ciento (entendiéndose como porcentaje y no como puntos adicionales), superior a la tasa neta de rendimiento anual que resulte mayor de comparar: 1) la tasa más alta establecida para depósitos bancarios constituidos por personas físicas a plazos de 30 a 535 días; 2) la tasa de los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), a plazo de 91 días; o de 28 capitalizada a 91 días; 3) la tasa de Aceptaciones Bancarias a 91 días o a 28 capitalizada a 91 días (76), resultando así la tasa neta para personas físicas.

" A esta tasa se le aplica la tasa "alta" o "definitiva" que fije la Ley de ISR (2.52 puntos) y el resultado será la tasa bruta de rendimiento de las Obligaciones".(77)

f) " El Representante Común de los Obligacionistas puede ser una Casa de Bolsa necesariamente diferente al Agente Colocador o una Sociedad Nacional de Crédito".(78)

g) " El monto máximo a emitir es el Activo Neto (Capital Contable) de la empresa emisora. El monto de la emisión se dividirá en cierta cantidad de series con igual valor, numeradas en forma progresiva, las que serán amortizadas de acuerdo con los plazos acordados. ".(79)

h) El pago de intereses " se causará a partir de la fecha de emisión, y se pagarán mensual o trimestralmente".(80)

i) " La amortización total de la emisión se efectuará mediante un determinado número de pagos (según el número de series), trimestrales, semestrales o anuales y necesariamente consecutivos".(81)

j) Las garantías se manejan de la siguientes forma: Debido a que las obligaciones Quirografarias no tienen garantía específica el emisor respalda la deuda con el valor total de la empresa. " En las Obligaciones Hipotecarias se constituye una Hipoteca sobre los activos fijos de la empresa".(82)

k) La emisión y oferta de Obligaciones deberá ser autorizada por:

- * Junta de Consejo de la Sociedad Emisora.
- * Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores.
- * Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.
- * Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Emisora.(83)

2.4.2.2.Ventajas para la Emisora

1. Se permitirá disponer de recursos financieros a largo plazo que no comprometen la liquidez de la sociedad emisora.

2. Se cuenta con la oportunidad y agilidad necesarias en la obtención de recursos para planes de expansión, renovación de planta productiva y/o capital de trabajo.

3. El costo del financiamiento por los recursos se obtienen de acuerdo a las condiciones vigentes en el mercado.

4. No implica costos de reciprocidad, como ocurre en la gran mayoría de los casos de financiamiento bancario.(84)

2.4.2.3. Documentación Requerida para la inscripción en B.M.V. y C.N.V.

A) Solicitud de la Sociedad emisora.

1. Información general de la empresa y sus representantes.
2. Características de la emisión.

B) Documentación e información de carácter legal.

1. Proyecto de Acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas que resolverá sobre la emisión de Obligaciones.

2. Proyecto de acta de sesión del Consejo de Administración que aprobará el clausulado de la escritura de emisión.

3. Proyecto de clausulado de la escritura de emisión.

4. Testimonio notarial o copia certificada de la escritura de poder conferido a las personas que suscribirán los títulos de las

obligaciones, con datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio, así como Certificación de que el poder se encuentra vigente a la fecha de solicitud, suscrita por el Secretario del Consejo de Administración.

5. Informe actualizado sobre créditos de la emisora y su prelación de pago.

6. Lista actualizada de inversiones en otras sociedades.

7. Tratándose de sociedades con valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán presentar adicionalmente a lo anterior:

- Testimonio notarial o copia de la escritura constitutiva de la Sociedad.

- Certificación suscrita por el Secretario del Consejo Administración de la Sociedad en la que se haga constar que los libros de actas de asambleas, de sesiones de Consejo y de registro de acciones nominativas se encuentran actualizados.

- Testimonio notarial o copia certificada notarialmente o por Secretario de Consejo de Administración de la sociedad, de las actas de asambleas generales ordinarias de Accionistas, en lo conducente a la aprobación de los estados financieros correspondientes a los últimos tres ejercicios sociales.

C) Documentación e información relativa a la emisión, oferta pública y colocación de las obligaciones.

1. Proyecto de título de documentación de la emisión.
2. Proyecto de prospecto de colocación.
3. Proyecto de contrato de colocación y, en su caso, de sindicación.

D) Documentación de carácter económico, relativa al perfil de la empresa y a la situación que guarda con respecto al mercado.

E) Información Financiera.

1. En los casos de empresas controladoras puras, la información referida en el presente capítulo deberá presentarse en términos consolidados, en el caso de empresas operadoras la información será sin consolidar.

2. Tratándose de empresas con Valores ya inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, se deberá de presentar la siguiente información.

- Estados financieros presupuestados, sin consolidar: estado de situación financiera en base a efectivo por tres ejercicios según B-10.

- Destino de los fondos provenientes de la colocación de las Obligaciones.

- Análisis detallado de las bases presupuestales.

- Relación de adeudos bancarios al trimestre más reciente.

3. Tratándose de empresas con valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán presentar adicionalmente a lo anterior, la siguiente información:

- Estados financieros dictaminados: estado de situación financiera, estado de resultados, estado de variaciones en el capital contable y estado de cambios en la situación financiera en base a efectivo, por los últimos tres ejercicios.

- Estado que muestre, por cada uno de los últimos tres ejercicios sociales, el costo de adquisición de los bienes que integran su activo fijo y la depreciación correspondiente.

- Breve información sobre la situación fiscal de la sociedad, destacando los impuestos federales, estatales, municipales y demás contribuciones que gravan su operación y utilidades, así como la tasa de impuestos aplicable, indicando si tiene beneficios especiales.

F) Principales requisitos para la información financiera técnica.

1. Los estados financieros deben ser presentados de acuerdo a los lineamientos establecidos por el Boletín B-10 y sus adecuaciones del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. y de acuerdo a los formatos establecidos por la Comisión Nacional de Valores.

2. Las proyecciones financieras deben ser por períodos trimestrales para el primer año y anuales para los dos siguientes ejercicios sociales.

3. Una descripción de la organización y operación de la compañía.

4. Es requisito indispensable que los fondos producto de la emisión desean invertidos en proyectos de inversión, al menos en un 80% en el siguiente año calendario.

5. Se debe convocar a asamblea General Extraordinaria de Accionistas con el objeto de aprobar la emisión de obligaciones. (85)

NOTAS BIBLIOGRAFICAS DEL CAPITULO 2

1. Documento emitido Banco B C H, S.N.C. ... p. 1
2. *Idem*
3. Perdomo Moreno, Abraham. Administración Financiera de Inversiones. 1er. edición México. Ed. ECASA. p. 168.
4. Documento emitido Banco B C H, S.N.C. ... p. 5
5. *Ibid*, p. 5
6. Perdomo Moreno, Abraham. Op. Cit. p. 169.
7. *Ibid*, p. 169
8. *Ibid*, p. 169
9. *Ibid*, p. 169
10. *Ibid*, p. 170
11. Documento emitido Banco B C H, S.N.C. ... p. 7
12. *Idem*
13. Perdomo Moreno, Abraham. Op. Cit. p. 170.
14. *Idem*
15. *Idem*
16. Documento emitido Banco B C H, S.N.C. ... p. 7
17. Perdomo Moreno, Abraham. Op. Cit. p. 170.
18. *Ibid*. p. 171
19. *Idem*.
20. *Idem*.
21. *Ibid*. p. 170
22. *Idem*.
23. *Idem*.
24. *Ibid*. p. 171
25. *Ibid*. p. 174
26. Documento emitido Banco B C H, S.N.C. ... p. 8.
27. *Idem*.
28. *Ibid*. p. 10
29. Documento emitido Banco B C H, S.N.C. ... p. 10.
30. Perdomo Moreno, Abraham. Op. Cit. p. 175.
31. *Idem*.
32. Documento emitido Banco B C H, S.N.C. ... p. 11.
33. *Ibid*. p. 8
34. *Idem*.
35. *Ibid*. p. 12
36. *Idem*.
37. Documento emitido Banco B C H, S.N.C. ... p. s/n..
38. Weston, J. Fred y Eugene F. Brigham. Fundamentos de Administración Financiera.[Tr.Jaime Gómez- Mont] 7a. edición. México, D.F. 1988
Editorial Interamericana, p.556.
39. *Ibid*. pp. 553-556
40. *Ibid*. p. 556
41. *Ibid*. p. 557
42. *Ibid*. p. 558
43. *Ibid*. p. 557
44. Moreno Fdez., Joaquín. Las Finanzas en la Empresa. 3a. edición.

- México. Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas (IMEF).p.282.
45. *Ibid.* pp. 283-284
 46. Breale, Richard/Stewart Myers. Principios de Finanzas Corporativas. [Tr. Manuel Espitia Escuer]. 2a. edición. España. Ed. McGraw-Hill. pp.352-353
 47. *Ibid.* p. 353
 48. Weston, J. Fred y Eugene F. Brigham. Op. Cit. pp.779 y 559.
 49. *Ibid.* p. 604
 50. *Ibid.* p. 460
 51. *Ibid.* p. 632
 52. *Ibid.* p. 461
 53. *Ibid.* pp. 601 y 602
 54. *Ibid.* p. 442
 55. Documento emitido por PROBURSA Casa de Bolsa, S. A. de C. V. Financiamiento Corporativo. Sin Fecha. México, D.F. p. 4
 56. Documento emitido BANAMEX, S.N.C.. Sin Fecha. México, D.F. p. s/n
 57. *Idem.*
 58. *Idem.*
 59. Documento emitido por PROBURSA ... p. 4
 60. Documento emitido BANAMEX, S.N.C. ... p. s/n
 61. Documento emitido por PROBURSA ... p. 4
 63. *Idem.*
 63. *Ibid.* p. 3
 64. *Idem.*
 65. *Idem.*
 66. *Idem.*
 67. *Idem.*
 68. *Idem.*
 69. *Ibid.* p. 8
 70. Documento emitido por ABACO Casa de Bolsa, S. A. de C. V. Sin Fecha. México, D.F. p. 1
 71. *Idem.*
 72. *Idem.*
 73. *Idem.*
 74. *Ibid.* p. 2
 75. Documento emitido por PROBURSA ... p. 4
 76. *Ibid.* p. 4-5
 77. Documento emitido por ABACO ... p. 2
 78. *Idem.*
 79. Documento emitido por PROBURSA ...p. 4
 80. *Ibid.* p. 5
 81. *Idem.*
 82. *Idem.*
 83. *Idem.*
 84. *Ibid.*pp. 5-6
 85. *Ibid.* pp. 6-8

CAPITULO 3. EVALUACION DE ALTERNATIVAS Y DETERMINACION DE LA MEJOR OPCION DE FINANCIAMIENTO.

3.1. ANALISIS DE LAS ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO.

Como se detalló en el capítulo 1, las necesidades de financiamiento de la empresa son principalmente para la fabricación. Por tal motivo la empresa debe adquirir un crédito de Habilitación y/o Avío, el cual es el indicado para dichas necesidades.

Dentro de las alternativas de préstamos de Habilitación y/o Avío se encuentran las Sociedades Nacionales de Crédito y el Programa de apoyo para la micro y pequeña industria.

Las casas de bolsa cuentan con el papel comercial, que como se vió, es un medio de financiamiento a corto plazo para las empresas que requieren de capital de trabajo. Debido a que las necesidades de la empresa son a corto plazo, ya que se trata de financiar capital de trabajo, las obligaciones no se consideran adecuadas para este tipo de financiamiento.

La última alternativa con la que cuenta la empresa es el incremento del capital vía emisión de acciones comunes o preferentes.

Para determinar cual es la mejor alternativa, a continuación se realiza un pequeño análisis de c/u y se determina la más adecuada a las necesidades de la empresa.

A) Préstamo de Habilitación y/o Avío Bancario.- Los préstamos de Habilitación y/o Avío que se otorgan en las Sociedades Nacionales de Crédito, son a plazos no mayores de 3 años; la garantía que se da a cambio es la materia prima que se adquiere con el préstamo o bien los productos que se obtengan con el crédito. La tasa de interés que actualmente se paga al banco es de cetes (21%) más 13 puntos, lo que da una tasa anual del 34% aproximadamente.

Las amortizaciones son mensuales, trimestrales o anuales; y el pago de interés se hace junto con el capital sobre saldos insolutos.

Por lo anterior este financiamiento se considera viable, ya que el plazo que se otorga es considerable y la tasa de interés actual no es muy alta.

B) PROMYP. El programa para la micro y pequeña empresa otorga créditos a las pequeñas empresas con un plazo máximo de 3 años y 6 meses de gracia. El monto máximo que se les otorga a este tipo de empresas es de 1,500'000,000.00 de pesos.

Aunque el monto máximo es de 1,500 millones de pesos, el fondo otorga a las empresas la cantidad necesaria para necesidades de 12 semanas de materia prima, mano de obra y gastos de fabricación.

La tasa de interés vigente es de cetes (21%) más seis puntos, lo que da una tasa de 27% aproximadamente.

Las amortizaciones son mensuales, con pago de capital e intereses sobre saldos insolutos.

Este financiamiento también se considera una buena opción para la empresa, y se puede decir que mejor a la que se obtendría en una Sociedad Nacional de Crédito, ya que el plazo es mayor y la tasa de interés siete puntos menos.

C) Papel Comercial. El papel comercial es otra opción de financiamiento, pero no es propio para esta empresa, ya que uno de los requerimientos necesarios para su obtención es que la empresa cuente con un Capital Social de 10,000 millones de pesos, y esta empresa no cuenta con ellos.

Por tal motivo no es necesario analizar este tipo de financiamiento, ya que la empresa no cubre los requerimientos necesarios para obtener el financiamiento.

D) Incremento de Capital.

Los accionistas de esta empresa no cuentan con recursos suficientes para incrementar el capital; ellos desearían que la empresa generara los recursos suficientes para aportar recursos al capital, pero debido al P.E.C.E., los precios de venta no se han aumentado, en contraparte los costos si sufrieron un aumento, y por tal motivo la rentabilidad de la empresa apenas es del 3.16% para 1989 y de 1.97% para Noviembre 1990. Lo anterior indica que la empresa no genera suficientes recursos para incrementar el capital.

Además los actuales accionistas no desean otros socios para que formen parte de la sociedad.

Sin tomar en cuenta lo anterior, y los socios no se opusieran a buscar nuevos socios se emitirían un total de 800,000 acciones con valor nominal de \$ 1,000.00, los dividendos que se proyectarían dar por acción serían de \$ 220.00 para c/u; la tasa de crecimiento de los dividendos es de -20.44% por lo tanto el costo de esta nueva emisión sería el siguiente:

$$K_e = \frac{220.00}{1,000.00} + (-.2044) = 1.56\%$$

Si el costo es de 1.56% , los nuevos accionistas desearían una rentabilidad de por lo menos dicho porcentaje, pero comparando ese rendimiento con el 25% que otorga el banco en

inversiones de renta fija, no existen nuevos accionistas que deseen comprar acciones comunes, ya que el riesgo es mayor y el rendimiento menor.

La emisión de acciones preferentes también se descarta ya que los accionistas no están dispuestos a otorgar un porcentaje determinado a un nuevo socio que ni siquiera ha colaborado con la empresa, ni luchado por mejorarla.

Una vez analizadas las alternativas de financiamiento para esta empresa, es necesario determinar la cantidad de recursos monetarios que necesita la empresa. Para lo anterior es necesario recordar que en el capítulo 1, se veía que el principal problema financiero que presenta la empresa es que el ciclo de recuperación del dinero invertido es muy largo, por tal motivo al incrementar sus ventas en 100 millones de pesos la empresa requiere de 200 millones de pesos. Se desea aumentar las ventas para el ejercicio 1991 en 100 millones de pesos mensuales, así que como mínimo se requieren 400 millones de pesos, ya que en un plazo de 5 meses se recupera la inversión, y lo anterior permitirá financiar dos meses de ventas.

Por tal motivo la mejor alternativa es el P.H.A. que otorga el programa para la micro y pequeña empresa, cuyo monto es máximo es de 1,500 millones de pesos, el costo es menor que el que otorga el banco y el plazo es mayor.

3.2. DOCUMENTACION NECESARIA PARA LA OBTENCION DE LA MEJOR ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO.

Para obtener el préstamos de Habilitación y/o Avío que otorga el Programa para la micro y pequeña industria es necesario cubrir una serie de requisitos, ya citados en el capítulo 2, los principales son los siguientes:

1. Solicitud elaborada de PROMYP. (antes FOGAIN)
2. Programa de Inversión.
3. Datos de Capacidad de producción aprovechada e instalada.
4. Balances, estado de Resultados y de Costo de Producción del último ejercicio y del reciente (no mayor de 3 meses), en este caso 89/12/30 y 90/12/30, con sus respectivas relaciones analíticas.
5. Estados financieros proformas por 3 ejercicios:
 - Balance General
 - Estado de Resultados
 - Estado de Costo de Producción
 - Flujo de Caja
 - Comparativo de Balances
 - Estado de Origen y aplicación de recursos
 - Razones Financieras
 - Punto de Equilibrio
6. Premisas de los Balances y Estados de Resultados Proformas.
7. Calendario de Pagos de los créditos solicitados.

En el presente documento se anexan los documentos antes mencionados, los cuales fueron realizados con información fidedigna de la empresa Panamerica Veterinaria de México, S. A. de C. V. (1)

(1) *Vid. Infra.*

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

Como se observa en el presente documento, el laboratorio de medicina veterinaria, del cual hemos presentado información general, financiera y contable es una empresa que como muchas otras requiere de Capital de Trabajo para seguir operando, e incrementar su participación en el mercado. Cuenta con todos los elementos para ser una empresa solvente, instalaciones, elemento humano, productos aceptados por el mercado, etc. Su principal problema es que no cuenta con ingresos suficientes que le permitan incrementar sus ventas, por tal motivo se llegó a la conclusión de que una buena opción de financiamiento puede solucionar dichos problemas, e incrementar sus ventas.

Se hizo un análisis de las principales opciones que el Sistema Financiero Mexicano ofrece para que las empresas Mexicanas se financien, entre ellas se encuentran los diferentes créditos que otorgan las Sociedades Nacionales de Crédito, la Bolsa Mexicana de Valores < Papel Comercial y Obligaciones>, el fondo de Nacional Financiera, <Programa para la micro y pequeña empresa (PROMYP)>, y la opción de incrementar el capital por medio de aportación de los socios.

Se llegó a la conclusión de que la mejor opción de financiamiento es el Programa para la micro y pequeña empresa (PROMYP), el cual otorga plazos de hasta 3 años con 6 meses de

gracia, además el costo es menor al costo de los créditos que otorgan las Sociedades Nacionales de Crédito, y como su nombre lo dice es un fondo que apoya a las pequeñas y micro empresas mexicanas. Por tal motivo se determinó que este fondo de financiamiento es el más conveniente para el Laboratorio de Medicina Veterinaria.

Una vez tomada la decisión del mejor fondo de financiamiento se realizaron los documentos necesarios para que dicho fondo otorgue a la empresa el crédito que ésta requiere.

Como se puede observar se cumplió con los principales objetivos citados en la introducción del presente documento.

ANEXO 1. Formato de Información Complementaria de la Micro y Pequeña
Empresa.

FORMATO DE INFORMACION COMPLEMENTARIA DE LA
MICRO Y PEQUEÑA EMPRESA

INSTITUCION INTERMEDIARIA: Nacional Financiera, S.N.C. FECHA DE ELABORACION: 9/10/07
 NOMBRE O RAZON SOCIAL: Panamericana Veterinaria de México, S. A. de C. V. A.A.M.M.
 DOMICILIO DE LA PLANTA: San Martín de Porres 107 Carrillo Puerto
 ESTADO: Querétaro CALLE No. COLONIA
 MUNICIPIO Querétaro
 PARQUE INDUSTRIAL: _____
 DEL ULTIMO EJERCICIO FISCAL ANOTAR: VENTAS NETAS \$ 3,305'143 PERSONAL OCUPADO: 40
 GIRO Clase 3050.- Fabricación de productos farmacéuticos y medicamentos.
 PRINCIPALES PRODUCTOS: Calcio de 250y 500 ml., antibiótico, antiséptico.
 FECHA DE CONSTITUCION: 70/10/07 INICIO DE ACTIVIDADES: 70/10/07
 PROYECTO DE INVERSION: _____

TIPO DE CREDITO	HABILITACION O AVIO *		REFACCIONARIO *			HIPOTECARIO INDUSTRIAL *		TOTAL
	CREDITO SIMPLE CON GARANTIA PRENDARIA **		CREDITO SIMPLE CON GARANTIA PRENDARIA O HIPOTECARIA **			CREDITO SIMPLE CON GARANTIA HIPOTECARIA **		
RECURSOS	MATERIAS PRIMAS O MERCANCIAS	SALARIOS Y GASTOS	TERRENO	LOCAL O NAVE INDUSTRIAL	MAQUINARIA EQUIPO O MOBILIARIO	PROVEEDORES	BANCOS	
NAFIN	285'600	54'400						340'000
INSTITUCION INTERMEDIARIA	50'400	9'600						60'000
SUB-TOTAL	336'000	64'000						400'000
APORTACIONES ADICIONALES								
RECURSOS PROPIOS	46'775	53'225						100'000
PROVEEDORES								
OTROS								
TOTAL	382'775	117'225						500'000
PLAZO TOTAL (EN MESES)	36 meses							
NUM DE AMORTIZACIONES (EN MESES)	30 meses							

* HABILITACION O AVIO REVOLVENTE: SI NO XX ** CREDITO SIMPLE EN CUENTA CORRIENTE: SI NO

PARA USO EXCLUSIVO DE NACIONAL FINANCIERA

P ___ SP ___ SSP ___ AA ___ M ___ OFICINA DE TRAMITE: _____ CAPITAL CONTABLE \$ _____ FECHA DE RECEPCION: _____
 PRIORITARIA: SI ___ NO ___ INCONVENIENTE: SI ___ NO ___ ZONA ECO. ___ FECHA DE VIGENCIA DE LA LINEA: _____
 PARTICIPACION EN LA UNION \$ _____ VENTAS EXTERNAS \$ _____ EMPLEOS: ACTUALES ___ GENERADOS ___
 * APLICABLE AL SECTOR INDUSTRIAL ** APLICABLE A LOS SECTORES COMERCIO Y SERVICIOS

Panamericana Veterinaria de México, S. A. de C. V.

Programa de Inversion en miles de pesos

P.H.A. \$ 400'000

=====

Concepto

Concepto	Origen	Precio Unitario	Cantidad	Total
Acetarsón Sódico	Nal.	\$ 485,000.00	32 kg.	\$ 15'520
Dextroza Antipirina	Nal.	70,285.00	220 kg.	15'463
Oxitetraciclina Amp.	Nal.	99,000.00	160 kg.	15'840
Cloramfenicol	Nal.	277,233.00	140 kg.	38'813
Diacedurato	Nal.	470,000.00	33 kg.	15'510
Flumet dihidro estrep.	Nal.	150,000.00	105 grs.	15'750
Levamisol	Nal.	120,342.00	318 kg.	38'269
Penicilina Benzal	Nal.	177,306.00	88 kg.	15'603
Penicilina Potásica	Nal.	199,500.00	78 kg.	15'561
Sulfato Estrep.	Nal.	65,764.00	290 kg.	19'071
Vitamina B1	Nal.	118,000.00	132 kg.	15'576
Vitamina B2	Nal.	480,000.00	32 kg.	15'360
Vitamina B6	Nal.	118,000.00	132 kg.	15'576
Vitamina B12 G	Nal.	16,800.00	975 kg.	16'380
Cluconato	Nal.	12,500.00	3,060 grs.	38'250
Vitamina ADE	Nal.	82,500.00	460 grs.	37'950
Hierro	Nal.	36,625.00	1,045 grs.	38'273

				\$ 382'775
Mano de Obra <12 Semanas>				29'070
Gastos de Fabricacion <12 Semanas>				88'155

				\$ 500'000
				=====

FORMATO DE INFORMACION COMPLEMENTARIA DE LAS
MICRO Y PEQUEÑAS EMPRESAS

NOMBRE O RAZON SOCIAL: Panamericana Veterinaria de Mex. FECHA DE ELABORACION: 91/03/30
AA MM DD

I.- ASPECTOS PRODUCTIVOS:

I.1.- CAPACIDAD DE PRODUCCION Y/O VENTAS:

PRINCIPALES PRODUCTOS	MONTO DE LAS VENTAS		DIVERSIFICARA SU LINEA DE PRODUCTOS O MERCANCIAS: SI NO X EN CASO AFIRMATIVO CUALES:
	CANTIDAD ACTUAL (PROMEDIO MENSUAL)	CANTIDAD PROYECTADA (PROMEDIO MENSUAL)	
1.- Calcio 250 ml.	\$ 30'153	\$ 40'105	1.-
2.- Calcio 500 ml.	5'928	7'895	2.-
3.- Polvo de antibiótico	21'945	29'184	3.-
4.- Antiséptico 120 ml.	38'361	51'120	4.-
5.- Antibiótico	10'944	14'564	5.-
6.- Otros productos	168'097	223'582	

I.2.- PERSONAL EMPLEADO:

PERSONAL	ADMINISTRATIVOS	VENTAS	TECNICOS	OBREROS*		EVENTUALES	TOTAL
				CALIFICADOS	NO CALIFICADOS		
ACTUAL	22	9	9				40
PROYECTADO	22	9	9				40

I.3.- APROVECHAMIENTO DE CAPACIDAD: *

EN QUE PORCENTAJE UTILIZA SU MAQUINARIA Y EQUIPO:

ACTUAL: 20% ___ 40% X 60% ___ 80% ___ 100% ___

PROYECTADO: 20% ___ 40% ___ 60% X 80% ___ 100% ___

I.4.- MATERIAS PRIMAS, MERCANCIAS O MALTERIALES:

PRINCIPALES MATERIAS PRIMAS MERCANCIAS O MATERIALES	PROCEDENCIA	PLAZO QUE LE CONCEDEN
1.- Acetarsón Sódico	Nacional	15 días
2.- Penicilina	Nacional	15 días
3.- Vitaminas	Nacional	15 días
4.- Hierro	Nacional	15 días

II.- ASPECTOS DE MERCADO:

II.1.- PRINCIPALES CLIENTES:

NOMBRE O RAZON SOCIAL	PLAZOS QUE OTORGA
1.-	
2.-	
3.-	
4.-	
5.-	

II.2.- VENTAS:

A).- DONDE VENDE SUS PRODUCTOS:

LOCAL ___ REGIONAL ___ ESTATAL ___ NACIONAL X EXTRANJERO ___

B).- SUS PRODUCTOS LOS VENDE A:

* SOLAMENTE SECTOR INDUSTRIAL DISTRIBUIDORES ___ MAYORISTAS 60% DETALLISTAS ___ DIRECTAS 40%

ANEXO I

Panamericana Veterinaria de México, S. A. de C. V.

Datos de Capacidad de Producción Instalada y Aprovechada Mensual.

Concepto	Precio de Vta. 1990	Cap. de Prod. 1990/93	Inst. Unid.	Producción 90 \$000
Calcio 25 ml.	\$ 5,700.00	11,000	5,200	\$ 30'153
Calcio 500 ml.	5,700.00	2,160	1,040	5'928
Polvo de antibiótico	5,700.00	8,000	3,850	21'945
Antiséptico 120 ml.	5,700.00	14,000	6,730	38'361
Antibiótico	5,700.00	4,000	1,920	10'944
Otros Productos	5,700.00	61,640	29,491	168'097
		100,800	48,321	\$ 275'928

Concepto	Producción 91 Unid. \$000	Producción 92 Unid. \$000	Producción 93 Unid. \$000
Calcio 25 ml.	7,306 \$ 40'105	8,795 \$ 50'131	10,995 \$ 62'672
Calcio 500 ml	1,385 7'895	1,730 9'861	2,165 12'340
Antibiótico	5,120 29'184	6,400 36'480	8,000 45'600
Antiséptico	8,951 51'020	11,190 63'783	13,990 79'743
Antibiótico	2,555 14'564	3,195 18'211	3,995 22'772
Otros Prod.	39,225 223'582	49,030 279'471	61,288 349'342
	64,272 366'350	80,340 457'937	100,433 572'469

1990

1991

1992

1993

Premisas

Ventas Netas Anuales	3,305'143	4,396'200	5,495'244	6,869'628
Prom. Vta. Diaria 360 d.	9'181	12'212	15'265	19'082
Prod. Anual Unid.	579,852	771,264	964,080	1'205'196
Prom. Prod. Diaria 288 d.	2,014	2,678	3,348	4,185
Increment. en Venta %	36	33	25	25
Increment. em Prod. %	36	33	25	25
Cap. de Prod. Aprovech.	48	64	80	100
Turnos de Trabajo :	1	1	1	1

PRINCIPALES ACCIONISTAS:

NOMBRE	PORCENTAJE DE PARTICIPACION	NACIONALIDAD	EMPRESAS PERTENECIENTES AL MISMO GRUPO EMPRESARIAL
1.- Manuel Arrieta López	40%	Mexicana	1.- - No existen -
2.- Fco. Javier Gallegos	20%	Mexicana	2.-
3.- Ma. Gpe. Espinoza E.	11%	Mexicana	3.-
4.- Joaquín Espinoza B.	20%	Mexicana	4.-
5.- IPASA, S. A. de C. V.	9%	Mexicana	5.-

PRINCIPALES COMPETIDORES:

NOMBRE O RAZON SOCIAL	LINEA DE PRODUCTOS	LOCALIZACION	PLAZO QUE LE OTORGA
1.- Bayer de México, S.A.	Prod. Farmacéuticos	México, D.F.	
2.- Laboratorio Cera, S.A.	" "	México, D.F.	
3.-			
4.-			
5.-			

EXPECTATIVAS DE MERCADO:

Con la obtención del crédito de Habilitación y/o Avío incrementaremos la producción y con ello el inventario de producto terminado, lo que permitirá cubrir la demanda de nuestra clientela, principalmente la que se encuentra más alejada a nuestra zona de influencia; de la misma manera -- venderemos nuestros productos en zonas distintas a las actuales.

PRINCIPALES PROBLEMAS QUE AFRONTA LA EMPRESA:

El principal problema es falta de liquidez que permita cubrir las obligaciones contraídas, bien sea con proveedores o acreedores; ya que el plazo de recuperación de las ventas es demasiado grande en comparación con nuestras necesidades de efectivo.

III.- ASPECTOS DE FOMENTO:

- A).- PRODUCE O VENDE BIENES DE CONSUMO BASICO: SI _____ NO X
- B).- SUS SERVICIOS SON DE CONSUMO POPULAR: SI X NO _____
- C).- REQUIERE EQUIPO ANTOCNTAMINANTE: SI _____ NO X
- D).- HA SOLICITADO APOYO FINANCIERO ANTERIORMENTE CON
RECURSOS DE NAFIN O DE LOS FONDOS QUE ADMINISTRABA: SI X NO _____
- E).- HA OBTENIDO APOYO DE OTROS FONDOS DE FOMENTO:
CUALES: SI _____ NO X
- F).- REEMPLAZARA MAQUINARIA EQUIPO O MOBILIARIO: SI _____ NO X
- G).- RESOLVERA CUELLOS DE BOTELLA:* SI _____ NO X
- H).- DESCONCENTRARA SUS INSTALACIONES: SI _____ NO X
- I).- INTEGRARA SUS PROCESOS PRODUCTIVOS COMERCIAL O DE SERVICIOS: SI _____ NO X

IV.- JUSTIFICACION DEL FINANCIAMIENTO:

INDIQUE BREVEMENTE LA RAZON POR LA QUE SOLICITA EL APOYO FINANCIERO CON RECURSOS DE NAFIN:

Requerimos de Capital de Trabajo y liquidez debido a que el ciclo de recuperación de las ventas es de casi 4 meses, y las necesidades de efectivo son a corto plazo; además requerimos mantener un stock de inventarios adecuado a la producción proyectada, sobre todo porque adquirimos materia prima en volumen a fin de obtener precios-bajos y atractivos.

Sr. Manuel Arrieta López

FIRMA DEL ACREDITADO

Nacional Financiera, S.N.C.

FIRMA DE LA INSTITUCION INTERMEDIARIA

ANEXO 2. Información Básica requerida a las empresas para efectuar operaciones de descuento de pequeña industria con cargo al FOGAIN.

CREDITOS SOLICITADOS

D

<u>TIPO DE CREDITO</u>	<u>MONTO</u>	<u>PLAZO TOTAL (EN MESES)</u>	<u>No. DE AMORTIZACIONES</u>
HAB. O AVIO REFACCIONARIO	... 4.000'000	...36. meses...	..... 30
— MAQUINARIA Y EQUIPO	.....	.....	.....
— INSTALACIONES FISICAS	.....	.....	.....
HIP. INDUSTRIAL	.....	.....	.....

INVERSION TOTAL DEL PROYECTO Y FORMA DE FINANCIAMIENTO:

(MILES DE PESOS)

E

<u>CONCEPTO</u>	<u>TOTAL</u>	<u>Recursos OTROS Propios</u>	<u>PROVEE- DORES</u>	<u>NUEVAS APORTAC. EN EFECTIVO</u>	<u>PRESTAMOS BANCARIOS</u>	<u>CREDITO FOGAIN</u>	<u>PARA USO DEL FOGAIN</u>
HAB. O AVIO (1) <u>LI</u>							
Mat. Primas	382'775	46'775			50'400	285'600	
Salarios y Gastos	117'225	53'225			9'600	54'400	
Subtotal	500'000	100'000			60'000	340'000	
REFACCIONARIO (2)							
Terreno							
Nave Industrial							
Subtotal							
REFACCIONARIO (2)							
Máq. y Equipo							
Mob. y Eq. de Transp.							
Gastos de Instalación							
Subtotal							
HIP. INDUSTRIAL (*)							
Pago de Pasivo							
Subtotal							
TOTAL	500'000	100'000			60'000	340'000	

(1), (2) PRESENTAR EN DETALLE EN HOJA ANEXA LOS PROGRAMAS DE INVERSION CORRESPONDIENTES, DE CADA TIPO DE CREDITO.

(*) - EN CASO DE CREDITOS HIPOTECARIOS INDUSTRIALES ESPECIFICAR:

A) ACREEDOR	.....	.....	.....
B) FECHA DE CONTRATACION	.....	.....	.....
C) TIPO DE MONEDA	.....	.....	.....
D) MONTO	\$.....	\$.....	\$.....
E) PLAZO ORIGINAL	.....	.....	.....
F) TASA % % %
G) DESTINO	.....	.....	.....

continua

EN CASO DE CREDITO REFACCIONARIO PARA INSTALACIONES FISICAS.

DOMICILIO EN DONDE SE INSTALARA O CONSTRUIRA LA NAVE INDUSTRIAL.....
NUM.....

CIUDAD O PARQUE INDUSTRIAL.....

NUM. DE REGISTRO DE LA SECOFI (VIGENTE).....

MUNICIPIO..... EDO.....

NOMBRE DEL PROPIETARIO.....

SUPERFICIE..... MTS² AREA QUE SE CONSTRUIRA..... MTS²

NOMBRE DEL RESPONSABLE DE LA CONSTRUCCION.....

ASPECTOS LEGALES (No. DE INSCRIPCION EN EL REGISTRO PUBLICO DE LA PROPIEDAD,
 GRAVAMENES, ETC.)

DATOS SOBRE PRODUCCION

PRINCIPALES PRODUCTOS QUE ELABORA ACTUALMENTE
(CIFRAS PROMEDIO MENSUAL)

Ejercicio 1990

ARTICULO	PRECIO DE VENTA UNITARIO (promedio de los ultimos seis meses)	TUR NOS	CAPACIDAD DE PRODUCCION INSTALADA (unidades)	PRODUCCION REAL (unidades)
1. Calcio. 250 ml.	\$ 5,700.00	1	11,000	5,290
2. Calcio 500 ml.	5,700.00	1	2,160	1,040
3. Polvo de anti-biótico.	5,700.00	1	8,000	3,850
4. Antiséptico 120 ml.	5,700.00	1	14,000	6,730
5. Antibiótico	5,700.00	1	4,000	1,920
Otros productos	5,700.00	1	61,640	29,491

PERSONAL ACTUAL UTILIZADO:

EMPLEADOS ADMINISTRATIVOS 22 .. EMPLEADOS VENTAS 9 TECNICOS 9
 OBREROS CALIFICADOS OBREROS NO CALIFICADOS EVENTUALES

AUMENTOS QUE TENDRA AL APLICAR EL PROGRAMA DE INVERSION
(CIFRAS PROMEDIO MENSUAL) Ejercicio 1991

ARTICULO Frascos	PRECIO DE VENTA UNITARIO	TUR NOS	CAPACIDAD DE PRO- DUCCION INSTALA- DA (unidades)	PRODUCCION REAL (unidades)
1...Calcio. 250. ml...	\$ 5,700.00	1	11,000	7,036
2...Calcio. 500. ml...	5,700.00	1	2,160	1,385
3...Bolvo de anti- biótico	5,700.00	1	8,000	5,120
4...Antiséptico 120 ml.	5,700.00	1	14,000	8,951
5...Antibiótico	5,700.00	1	4,000	2,555
Otros Productos	5,700.00	1	61,640	39,225

PERSONAL ADICIONAL NECESARIO:

EMPLEADOS ADMINISTRATIVOS EMPLEADOS VENTAS TECNICOS
 OBREROS CALIFICADOS OBREROS NO CALIFICADOS EVENTUALES

PORCENTAJE DE PROD. QUE EXPORTA DESTINO

SUSTITUYE IMPORTACIONES (SI = 1; NO = 2) ... 2 ... DE QUE PRODUCTO

OPERA CON TECNOLOGIA PROPIA (SI = 1; NO = 2) ... 1 ... EN CASO NEGATIVO RAZONES

..... PAGO DE REGALIAS ANUAL \$

BREVE DESCRIPCION DEL PROCESO DE PRODUCCION

1. Esterilización y lavado de frascos;
2. Mezcla de materias primas y producción de fórmulas de cada producto;
3. Mezclado y llenado de polvos;
4. Control de calidad.

MATERIAS PRIMAS PRINCIPALES	PROCEDENCIA	% DE PARTICIPACION EN LA PRODUCCION
Acetarsón Sódico	Nacional	15%
Penicilina	Nacional	10%
Vitaminas	Nacional	10%
Hierro	Nacional	15%
Cluconato	Nacional	15%
Varios Insumos	Nacional	35%
PRINCIPALES PROVEEDORES	MATERIAS PRIMAS	PLAZOS QUE LE CONCEDEN
Vita. Drog. S. A.	Penicilina	15 días
Megaforma, S.A.	Vitaminas	15 días
Divasa. Farmavic. S. A.	Acetarsón Sódico	15 días

MERCADO

— MERCADO DE COLOCACION DE SUS PRODUCTOS: %

LOCAL	
ESTATAL	
REGIONAL	
NACIONAL Principales ciudades de la Rep. Mexicana	100%
EXTRANJERO	

— PRINCIPALES CLIENTES: PLAZOS QUE OTORGA

.....

.....

.....

— PRINCIPALES COMPETIDORES Y LUGARES DONDE SE LOCALIZAN:

NOMBRE Y PRODUCTO:	LUGAR:
Bayer de México, S. A. de C. V.	México, D.F.
Laboratorios Cera, S. A. de C. V.	México, D.F.
.....
.....
.....

— RESPECTO A LA COMPETENCIA, SUS PRODUCTOS SON:

EN CALIDAD:	MAYOR	MENOR	SIMILAR
EN PRECIO:	SUPERIOR	INFERIOR	SIMILAR
			XX
			XX

— SUS VENTAS SON A:

DISTRIBUIDORES	%	MAYORISTAS	%
DETAJISTAS	%	DIRECTAS	%
			60
			40

BENEFICIO DE LOS CREDITOS

— MARQUE CON UNA CRUZ: Ejercicio 1990 vs. 1991

X. INCREMENTO EN VENTAS (indicar el porcentaje del próximo año):	33. %
... AUMENTO DE CAPACIDAD DE PRODUCCION (ind. el porcentaje de aumento)	... %
... REEMPLAZO DE MAQUINARIA	... %
X. INCREMENTO EN PRODUCCION (indicar el porcentaje de aumento)	33. %
... CREACION DE NUEVOS EMPLEOS (indicar cuántos):	...
... PAGO DE PASIVOS ONEROSOS, PARA MEJORAR LA LIQUIDEZ DE LA EMPRESA.	...
Otros (especifique):	
.....	
.....	

EN CASO DE CONTAR CON EMPRESAS FILIALES, O PERTENECER A UN GRUPO INDUSTRIAL, SEÑALAR SUS PRINCIPALES RELACIONES COMERCIALES.

.....

.....

.....

Si tiene antecedentes con el Fondo, especificar (*)

<u>Tipo de Crédito</u>	<u>Monto Autorizado</u>	<u>Plazo</u>	<u>Fecha de Autorización de Fogain</u>	<u>Saldo a la Fecha</u>
Hab. o Avío. Refaccionario	... 200'000.....	24 meses	..... Noviembre 90.	200'000
— Maquinaria y Equipo	..... 37'475	48 meses	.....	..... 28'080.
— Instalaciones Físicas	.....	.....	.....	.....
Hip. Industrial	.....	.....	.....	.....

(*) Si el solicitante ha sido apoyado por el Fondo como persona física, favor de señalar los créditos otorgados.

COMENTARIOS ADICIONALES DE APOYO A LA SOLICITUD DE CREDITO

* Adjunto encontrarán premisas de los balances y estados de Resultados proformas 91/93.

* Con el préstamo de Habilitación y/o Avío adquiriremos materia prima suficiente para mantener un stock de inventarios que nos permita cubrir la producción proyectada en los ejercicios 91/93.

* Debido a que nuestro ciclo de recuperación de las ventas es de casi 4 meses, requerimos de liquidez que nos permita cubrir nuestra necesidad de efectivo y así poder cumplir nuestras obligaciones contraídas principalmente con los proveedores.

* Con el crédito podremos incrementar la venta y la producción en un 33% para el ejercicio 1991, y en un 25% para los restantes ejercicios.

* Actualmente la capacidad de producción aprovechada es del 48%; con la adquisición del crédito la aprovecharemos en un 64%, para 1991; en un 81% para 1992 y en un 100% para 1993.

* Nuestra zona de venta abarca el 100% de la República Mexicana, ya que contamos con vendedores distribuidos en las principales zonas económicas de la Rep. Mexicana.

* Requerimos de liquidez y Capital de Trabajo.

INFORMACION FINANCIERA (*)
BALANCES GENERALES (MILES DE PESOS)
AL CIERRE DEL EJERCICIO FISCAL (12 MESES)

	HISTORICOS		RECIENTE		PROFORMAS		
	ULTIMOS DOS EJERCICIOS		NO MAYOR DE 6 MESES	PRIMER AÑO	SEGUNDO AÑO	TERCER AÑO	
	FECHA, AÑO MES DIA	ANO ME DIA	ANO MES DIA	ANO MES DIA	ANO MES DIA	ANO MES DIA	
ACTIVO:							
ACTIVO CIRCULANTE							
Cajas y Bancos	9'639	495	64'377	244'235	305'290	435'866	
Documentos por Cob. (Neto)	214'248	291'108	455'861	732'700	915'874	1,144'938	
Cuentas por Cobrar	101'807	60'582	103'924				
Otros							
INVENTARIOS							
Materias Primas	120'866	173'216	246'219	260'920	326'150	407'722	
Productos en Proceso			8'921				
Productos Terminados	123'775	253'132	405'880	452'690	565'865	707'390	
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	<u>570'335</u>	<u>776'533</u>	<u>1,285'182</u>	<u>1,690'545</u>	<u>2,113'179</u>	<u>2,695'916</u>	
ACTIVO FIJO							
Terreno	13'796	97'180	97'180	97'180	97'180	97'180	
Edificio		800'000	909'810	909'810	909'810	909'810	
Maquinaria y Equipo	280'442	547'477	411'769	411'769	411'769	411'769	
Otros Equipos Eq. de transporte	40'027	219'283	439'834	439'834	439'834	439'834	
Otro Activo Fijo Mob. y Eq. Oficina		102'510	102'510	102'510	102'510	102'510	
(Depreciación Acumulada)	93'069	438'069	550'548	661'654	772'760	879'943	
ACTIVO FIJO NETO	<u>241'201</u>	<u>1,328'381</u>	<u>1,410'555</u>	<u>1,299'449</u>	<u>1,188'343</u>	<u>1,081'160</u>	
Revaluación Activo Fijo							
(Depreciación de la Revaluación)							
ACTIVO FIJO TOTAL	<u>241'201</u>	<u>1,328'381</u>	<u>1,410'555</u>	<u>1,299'449</u>	<u>1,188'343</u>	<u>1,081'160</u>	
ACTIVO FIJO DIFERIDO (NETO)	<u>12'455</u>	<u>12'448</u>	<u>29'588</u>	<u>29'588</u>	<u>29'588</u>	<u>29'588</u>	
TOTAL DEL ACTIVO	<u>823'991</u>	<u>2,117'362</u>	<u>2,725'325</u>	<u>3,019'582</u>	<u>3,331'110</u>	<u>3,806'664</u>	

HISTORICOS

PROFORMAS

RECIENTE

ULTIMOS DOS EJERCICIOS

SEGUNDO AÑO

TERCER AÑO

PASIVO:

PASIVO CIRCULANTE

Proveedores
Bancos
Cuentas por Pagar
Accionistas y/o Filiales
Otros Prov. de Imptos.

73'706
261'489
.....
.....
34'235
.....
369'430

58'212
421'582
.....
.....
3'321
.....
483'115

163'843
123'110
312'256
.....
56'148
.....
655'357

48'968
244'353
.....
.....
257'733
.....
551'054

62'907
169'356
.....
.....
359'854
.....
592'117

58'245
26'666
.....
.....
454'242
.....
539'153

TOTAL PASIVO CIRCULANTE

PASIVO FIJO

Bancos
Accionistas y/o Filiales
Otros

51'875
.....
.....
.....
51'875
421'305

28'080
.....
.....
.....
112'470
.....
112'470

196'022
.....
.....
.....
196'022
747'076

26'666
.....
.....
.....
26'666
618'783

- 0 -
.....
.....
.....
- 0 -
539'153

TOTAL PASIVO FIJO
TOTAL DEL PASIVO

CAPITAL CONTABLE

Capital Social
Aportaciones Adicionales
Reservas
Superávit por Rev. de Activos
Resultados Ejercicios Anteriores
Ul. (PERDIDA) Neta del Ejer.

326'000
.....
.....
1,096'388
76'686
7'093
402'686

356'000
.....
8'416
1,096'388
129'757
366'937
1,957'498

356'000
.....
8'416
1,096'388
496'694
315'008
2,272'506

356'000
.....
8'416
1,096'388
811'702
439'821
2,712'327

356'000
.....
8'416
1,096'388
1,251'523
555'184
3,267'511

PASIVO MAS CAPITAL

823'991
2,117'362
2,725'325

3,019'582

3,331'110

3,806'664

INFORMACION FINANCIERA
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS
AL CIERRE DEL EJERCICIO FISCAL (12 MESES)
(MILES DE PESOS)

	HISTORICOS			RECIENTE			PROFORMAS								
	ULTIMOS DOS EJERCICIOS			NO MAYOR DE 6 MESES			PRIMER AÑO								
	DE	A	AÑO MES DIA	90/01/01.	90/12/30.	AÑO MES DIA	91/01/01.	91/12/30.	AÑO MES DIA	92/01/01.	92/12/30.	AÑO MES DIA	93/01/01.	93/12/30.	AÑO MES DIA
VENTAS NETAS:	1,630,995	2,434,811	3,305,143	1,630,995	2,434,811	3,305,143	1,630,995	2,434,811	3,305,143	1,630,995	2,434,811	3,305,143	1,630,995	2,434,811	3,305,143
Materia Prima	506,321	852,184	1,008,847	506,321	852,184	1,008,847	506,321	852,184	1,008,847	506,321	852,184	1,008,847	506,321	852,184	1,008,847
Mano de Obra	81,550	121,740	87,426	81,550	121,740	87,426	81,550	121,740	87,426	81,550	121,740	87,426	81,550	121,740	87,426
Gastos de Fabricación	57,815	86,035	265,093	57,815	86,035	265,093	57,815	86,035	265,093	57,815	86,035	265,093	57,815	86,035	265,093
COSTOS DE VENTAS	645,686	1,059,959	1,361,366	645,686	1,059,959	1,361,366	645,686	1,059,959	1,361,366	645,686	1,059,959	1,361,366	645,686	1,059,959	1,361,366
UTILIDAD O (PERDIDA) BRUTA	985,309	1,374,852	1,943,777	985,309	1,374,852	1,943,777	985,309	1,374,852	1,943,777	985,309	1,374,852	1,943,777	985,309	1,374,852	1,943,777
GASTOS DE OPERACION:															
Gasto de Venta	476,522	718,338	682,305	476,522	718,338	682,305	476,522	718,338	682,305	476,522	718,338	682,305	476,522	718,338	682,305
Gastos de Administración	353,747	488,339	714,343	353,747	488,339	714,343	353,747	488,339	714,343	353,747	488,339	714,343	353,747	488,339	714,343
UTILIDAD O (PERDIDA) DE OPERACION	155,040	168,175	547,129	155,040	168,175	547,129	155,040	168,175	547,129	155,040	168,175	547,129	155,040	168,175	547,129
Gastos Financieros	42,794	100,350	113,317	42,794	100,350	113,317	42,794	100,350	113,317	42,794	100,350	113,317	42,794	100,350	113,317
Otros Gastos y (Productos)	30,559	32,343		30,559	32,343		30,559	32,343		30,559	32,343		30,559	32,343	
UTILIDAD O (PERDIDA) ANTES DE I.S.R. Y P.T.U.	142,805	100,168	433,812	142,805	100,168	433,812	142,805	100,168	433,812	142,805	100,168	433,812	142,805	100,168	433,812
Impuestos sobre la Renta	27,700	19,754	23,494	27,700	19,754	23,494	27,700	19,754	23,494	27,700	19,754	23,494	27,700	19,754	23,494
Participación de los Trabajadores	18,200	3,321	43,381	18,200	3,321	43,381	18,200	3,321	43,381	18,200	3,321	43,381	18,200	3,321	43,381
UTILIDAD O (PERDIDA) NETA	96,905	77,093	366,937	96,905	77,093	366,937	96,905	77,093	366,937	96,905	77,093	366,937	96,905	77,093	366,937
DEPRECIACION Y AMORTIZACION CARGADA A RESULTADOS	93,069	345,000	1,12,479	93,069	345,000	1,12,479	93,069	345,000	1,12,479	93,069	345,000	1,12,479	93,069	345,000	1,12,479

OBSERVACIONES ADICIONALES

1. — LA EMPRESA DEBERA LLENAR EL FORMATO DE INFORMACION FINANCIERA ESTABLECIDA EN ESTA SOLICITUD, QUE CORRESPONDE A LOS ESTADOS FINANCIEROS HISTORICOS, RECIENTES Y PROFORMAS, TOMANDO EN CONSIDERACION LO SIGUIENTE:
 - A).- LOS ESTADOS FINANCIEROS HISTORICOS DEBERAN COMPRENDER EJERCICIOS COMPLETOS DE OPERACION, DEBIENDO ACOMPAÑAR A ESTE FORMATO LAS RELACIONES ANALITICAS DE ACTIVO, PASIVO Y DE RESULTADOS.
 - B).- EL ESTADO FINANCIERO DE FECHA RECIENTE, DEBERA TENER UNA ANTIGUEDAD NO MAYOR A SEIS MESES, CONTADOS A PARTIR DE LA PRESENTACION DE LA SOLICITUD DE DESCUENTO AL FOGAIN, DEBIENDO ACOMPAÑAR A ESTE FORMATO LAS RELACIONES ANALITICAS DE ACTIVO, PASIVO Y DE RESULTADOS.
 - C).- LOS ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA POR LOS PROXIMOS TRES EJERCICIOS, DEBERAN COMPRENDER EL PERIODO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FISCAL DE LA EMPRESA, ASIMISMO, LAS PROYECCIONES FINANCIERAS DEBERAN REALIZARSE BAJO LA TECNICA DE PRECIOS Y COSTOS CONSTANTES, SEÑALANDO EN EL CAPITULO DE "COMENTARIOS ADICIONALES DE APOYO" DE ESTA SOLICITUD DE CREDITO, CUALES FUERON LAS PREMISAS QUE LA EMPRESA UTILIZO PARA LLEVAR A CABO DICHAS PROYECCIONES FINANCIERAS.
 - D).- EN LAS SOLICITUDES DE CREDITO QUE INCLUYENDO SALDOS ACUMULADOS CON ESTE FONDO NO REBASAN LA CANTIDAD DE \$ 50 MILLONES DE PESOS, SOLO SE DEBERA FORMULAR, UN ESTADO FINANCIERO HISTORICO, EL RECIENTE Y DOS PROFORMA.
 - E).- EL FLUJO DE CAJA DE LOS TRES EJERCICIOS PROFORMA, SE DEBERA PRESENTAR CUANDO LAS SOLICITUDES DE CREDITO INCLUYENDO LOS SALDOS ACUMULADOS CON ESTE FONDO, REBASAN LA CANTIDAD DE \$ 100 MILLONES DE PESOS, PARA LO CUAL SE DEBERA TOMAR EN CONSIDERACION EL MODELO QUE SE ADJUNTA, ASI COMO LAS ACLARACIONES AL MISMO.
2. — LOS CREDITOS HIPOTECARIOS INDUSTRIALES DEBEN SER DESTINADOS AL PAGO DE PASIVOS BANCARIOS Y NO BANCARIOS QUE TENGAN RELACION DIRECTA CON LA ACTIVIDAD PRODUCTIVA DE LA EMPRESA, NO PROCDE EL PAGO DE PASIVOS PROVENIENTES DE ADEUDOS A EMPRESAS FILIALES O ACCIONISTAS.
3. — EN CASO DE CONTAR CON PARTICIPACION EXTRANJERA, SE DEBERA PROPORCIONAR CONSTANCIA DE INSCRIPCION EN EL REGISTRO NACIONAL DE INVERSIONES EXTRANJERAS, ASI COMO EL COMPROBANTE DE INSCRIPCION EN EL REGISTRO NACIONAL DE TRANSFERENCIA DE TECNOLOGIA.

Institución Intermediaria

Solicitante

Nacional Financiera, S.N.C.

Sr. Manuel Arrieta López.

Nombre y Firma del Funcionario
Autorizado

Nombre y Firma del Representante Legal

INFORMACION FINANCIERA
 MODELO DE FLUJO DE CAJA (MILES DE PESOS) AL
 CIERRE DEL EJERCICIO FISCAL (12 MESES)

CONCEPTO	PROFORMAS		
	PRIMER AÑO	SEGUNDO AÑO	TERCERO AÑO
	DE: 91/01/01 A: 91/12/30 Año Mes Día	DE: 92/01/01 A: 92/12/30 Año Mes Día	DE: 93/01/01 A: 93/12/30 Año Mes Día
Saldo inicial en Caja y Bancos:	\$ 64'377	\$ 244'235	\$ 305'290
ENTRADAS DE EFECTIVO:			
(Estableciendo todos los renglones que la componen en forma analítica, ver punto 1).	4,623'285	5,312'070	6,640'564
A) Total de Disponibilidades	\$ <u>4,687'662</u>	\$ <u>5,556'305</u>	\$ <u>6,945'854</u>
SALIDAS DE EFECTIVO:			
(Estableciendo todos los renglones que lo componen en forma analítica, ver punto 2).	4,443'427	5,251'015	6,509'988
B) Total de Salidas:	\$ <u>4,443'427</u>	\$ <u>5,251'015</u>	\$ <u>6,509'988</u>
Saldo final en Caja y Bancos: (A-B)	\$ <u>244'235</u>	\$ <u>305'290</u>	\$ <u>435'866</u>

ANEXO 3. Estados Financieros con Relaciones Analíticas al 90/12/30.

PANAMERICANA VETERINARIA DE MEXICO, S.A. DE C.V.
BALANCE RECIENTE AL 90/12/30

CAJA Y BANCOS	64,377	2.36%
DOCUMENTOS POR COBRAR (NETOS)	455,861	16.73%
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	103,924	3.81%
MATERIA PRIMA	246,219	9.03%
PRODUCTO EN PROCESO	8,921	0.33%
PRODUCTO TERMINADO	405,880	14.89%
INVENTARIO TOTAL	661,020	24.25%
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	1,285,182	47.16%
TERRENO VALOR ADQUISITIVO	97,180	3.57%
EDIFICIO VALOR ADQUISITIVO	909,810	33.38%
DEPRECIACION	161,820	5.94%
NETO	747,990	27.45%
MAQUINARIA VALOR ADQUISITIVO	411,769	15.11%
DEPRECIACION	185,383	6.80%
NETO	226,386	8.31%
EQ. DE TRANSPORTE (VAL. ADQ.)	439,834	16.14%
DEPRECIACION	127,665	4.68%
NETO	312,169	11.45%
MOB. Y EQUIPO DE OFNA. (VAL ADQ.)	102,510	3.76%
DEPRECIACION	75,680	2.78%
NETO	26,830	0.98%
REVALUACION DE ACTIVOS		0.00%
ACTIVO DIFERIDO	29,588	1.09%
TOTAL ACTIVO FIJO (VAL. ADQ.)	1,961,103	71.96%
TOTAL DEPRECIACION	550,548	20.20%
TOTAL ACTIVO FIJO NETO	1,410,555	51.76%
TOTAL DEL ACTIVO	2,725,325	100.00%

PANAMERICANA VETERINARIA DE MEXICO, S.A. DE C.V.
BALANCE REAL

	90/12/30	
PROVEEDORES	163,843	6.01%
BANCOS (corto plazo)	123,110	4.52%
PROVISION IMPUESTOS	56,148	2.06%
CUENTAS POR PAGAR	312,256	11.46%
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	655,357	24.05%
BANCOS (largo plazo)	112,470	4.13%
CUENTAS POR PAGAR LARGO PLAZO		
TOTAL PASIVO FIJO	112,470	4.13%
TOTAL PASIVO	767,827	28.17%
CAPITAL SOCIAL (o Patrimonial)	356,000	13.06%
RESERVAS	8,416	0.31%
APORTACIONES COMPLEMENTARIAS		
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	366,937	13.46%
UTILIDADES ACUMULADAS	129,757	4.76%
SUPERAVIT POR REVALUACION	1,096,388	40.23%
TOTAL DEL CAPITAL	1,957,498	71.83%
SUMA DEL PASIVO Y DEL CAPITAL	2,725,325	100.00%

PANAMERICANA VETERINARIA DE MEXICO, S.A. DE C.V.
BALANCE REAL

90/12/30

VENTAS NETAS	3,305,143	100.00%
MATERIA PRIMA	1,008,847	30.52%
MANO DE OBRA	87,426	2.65%
GASTOS DE FABRICACION	265,093	8.02%
COSTO DE PRODUCCION	1,361,366	41.19%
UTILIDAD O PERDIDA BRUTA	1,943,777	58.81%
GASTOS DE OPERACION		

GASTOS DE VENTA	682,305	20.64%
GASTOS DE ADMINISTRACION	714,343	21.61%
UTILIDAD ANTES GTOS. Y PROD. FIN.	547,129	16.55%
GASTOS Y PRODUCTOS FINANCIEROS	113,317	3.43%
TOTAL DE GASTOS DE OPERACION	1,509,965	45.69%
UTILIDAD O PERDIDA DE OPERACION	433,812	13.13%
IMPTO. AL ING. DE LAS EMPRESAS	23,494	0.71%
PART. DE LOS TRABAJADORES (P.T.U.)	43,381	1.31%
SUMA DEL I.S.R. Y DEL P.T.U.	66,875	2.02%
UTILIDAD NETA DESPUES DE IMPTOS.	366,937	11.10%
PROMEDIO MENSUAL DE VENTAS	275,429	
PROMEDIO MENSUAL DE COSTO DE PROD.	113,447	
PROMEDIO MENSUAL DE MATERIA PRIMA	84,071	

PANAMERICANA VETERINARIA DE MEXICO, S.A. DE C.V.
BALANCE REAL

90/12/30

+ INV. INICIAL DE MATERIA PRIMA	173,216
COMPRAS NETAS	1,245,519
- INV. FINAL DE MATERIA PRIMA	246,219
MATERIA PRIMA UTILIZADA	1,172,516
MANO DE OBRA	87,426
GASTOS DE FABRICACION	265,093
COSTO PRIMO	1,525,035
+ INV. INICIAL DE PROD. PROCESO	
- INV. FINAL DE PROD. EN PROCESO	8,921
COSTO DE PRODUCCION	1,516,114
+ INV. INICIAL DE PROD. TERMINADO	251,132
- INV. FINAL DE PROD. TERMINADO	405,880
COSTO DE VENTAS	1,361,366

Panamericama Veterinaria de México, S. A. de C. V.

Relaciones Analíticas al 30 de Diciembre de 1990 en miles de pesos

Tesorería -----		64'377
Caja Chica	1'395	
Bancos :		
Bancomer, S.N.C. suc. Querétaro	(13'545)	
Bancomer, S.N.C. suc. Querétaro	22'207	
Bancomer, S.N.C. suc. Querétaro	394	
Ficomer	53'926	

Documentos por Cobrar -----		455'861
Varios Clientes	455'861	

Otras Cuentas por Cobrar -----		103'924
IVA por Acreditar	97'156	
Funcionarios y Empleados	700	
Deudores Diversos	6'068	

Inventarios -----		661'020
Almacen Materia Prima	93'830	
Almacen Material de Empaque	152'389	
Almacen Producto Terminado	222'771	
Almacen Materia Prima	183'109	
Producto en Proceso	8'921	

Activos Fijos -----		
Terreno -----		97'180
Terreno México	7'690	
Terreno Querétaro	89'490	

Edificio -----		909'810
Edificio México	117'036	
Edificio Querétaro	792'774	

Maquinaria y Equipo Industrial		411'769

Maquinaria varia para fabricacion de medicina veterinaria	411'769	

Equipo de Transporte		439'834

Varios equipos de transporte	439'834	

Mobiliario y Equipo de Oficina		102'510

Mobiliario vario ubicado en los edificios de Querétaro y México, D.F.	102'510	

Activo Diferido		29'588

Depositos en Garantía	650	
Acciones, bonos y valores	9'729	
Anticipos Seguros	5'876	
Intereses eq. arrendado	13'281	
Inconformidades IMSS	52	

Pasivo		

Proveedores		163'843

Plásticos Jena, S. A. de C. V	13'010	
Megaforma	7'352	
Productos Hess, S. A.	3'000	
Imp. y Envases de Qro., S. A.	9'987	
Divasa Farmavic, S. A.	112'265	
Varios	18'229	

Bancos a Corto Plazo		123'110

Unión de Cred. de la Ind. de Tr.	106'250	
Nafinsa, Qro. P. R. \$ 37'475	9'360	
Bancomer, S.N.C P. Q.	7'500	

Otras Cuentas por Pagar		312'256

Acreedores Diversos	260'779	
Arrendadora Internacional	50'158	

Arrendadora Prime, S. A.

1'319

Provision de Impuestos

56'148

P.T.U. <10%>

43'381

I.S.P.T

1'130

I.M.S.S.

3'925

1 % s/Remuneraciones

444

5 % s/INFONAVIT

2'222

I.S.R. Anual

2'861

I.S.R. Retenido

2'065

2% s/Nómina

120

Pasivo a Largo Plazo

Bancos Largo Plazo

112'470

Nafinsa, Qro. P.R. \$ 37'475

18'720

Unión de Cred. de la Ind. de la Tr.

93'750

ANEXO 4. Estados Financieros Proformas por 3 ejercicios:

Balance General

Estado de Resultados

Estado de Costo de Producción

Flujo de Caja

Comparativo de Balances

Estado de Origen y aplicación de recursos

Razones Financieras

Punto de Equilibrio

PARMETERIA VETERINARIA DE MEDIO S.A. DE C.V.
BALANCES REALES Y PROFORMAS

	31/12/30	30/12/30	31/12/30	30/12/30	31/12/30	30/12/30				
CASH Y BANKOS	495	0.00Z	64,377	2.34Z	246,235	8.09Z	305,290	9.16Z	435,864	11.45Z
INVENTARIOS POR COMPRAR (NETOS)	291,108	13.75Z	452,861	16.72Z	732,700	24.28Z	915,874	27.49Z	1,144,938	30.08Z
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	40,502	2.06Z	103,924	3.81Z	0	0.00Z	0	0.00Z	0	0.00Z
MATERIA PRIMA	173,216	8.18Z	244,219	9.03Z	260,720	8.64Z	326,150	9.79Z	407,722	10.71Z
PREPAGO EN PROBLEO	0	0.00Z	8,921	0.33Z	0	0.00Z	0	0.00Z	0	0.00Z
PRODUCTO TERMINADO	231,132	11.85Z	405,880	14.89Z	452,490	14.97Z	545,865	16.99Z	707,390	18.58Z
IMPORTE TOTAL	424,348	20.04Z	561,020	24.25Z	713,310	23.63Z	892,015	26.78Z	1,115,112	29.29Z
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	776,533	36.67Z	1,285,182	47.16Z	1,690,545	55.99Z	2,113,179	63.44Z	2,895,916	70.82Z
TERMINO VALOR ACUMULATIVO	87,180	4.59Z	97,180	3.57Z	97,180	3.22Z	97,180	2.92Z	97,180	2.55Z
EQUIPO VALOR ACUMULATIVO	800,000	37.78Z	909,810	33.38Z	909,810	30.13Z	909,810	27.31Z	909,810	23.90Z
DEPRECIACION	139,792	6.13Z	161,820	5.94Z	193,848	6.42Z	225,876	6.78Z	257,904	6.78Z
NETO	670,208	31.65Z	747,990	27.43Z	715,962	23.71Z	683,934	20.53Z	651,906	17.13Z
PROVISIONES VALOR ACUMULATIVO	547,477	25.86Z	411,769	15.11Z	411,769	13.64Z	411,769	12.36Z	411,769	10.82Z
DEPRECIACION	150,610	7.49Z	185,383	6.80Z	212,156	7.03Z	238,929	7.17Z	265,702	6.98Z
NETO	388,867	18.37Z	226,386	8.31Z	199,613	6.61Z	172,840	5.19Z	146,067	3.84Z
ED. DE TRANSPORTE (VAL. ADO.)	219,283	10.36Z	439,834	16.14Z	439,834	14.57Z	439,834	13.20Z	439,834	11.55Z
DEPRECIACION	85,611	4.04Z	127,665	4.68Z	169,719	5.62Z	211,773	6.36Z	253,827	6.67Z
NETO	133,672	6.31Z	312,169	11.45Z	270,115	8.95Z	228,061	6.85Z	186,007	4.87Z
POB. Y GRUPO DE OBRAS (VAL. ADO.)	182,510	8.84Z	182,510	3.76Z	182,510	3.39Z	182,510	3.68Z	182,510	2.69Z
DEPRECIACION	64,056	3.03Z	72,680	2.78Z	85,931	2.85Z	96,182	2.89Z	102,510	2.69Z
NETO	118,454	5.81Z	109,830	0.98Z	96,579	0.55Z	86,328	0.79Z	80,000	0.70Z
ALIVO DIFERIDO	12,440	0.59Z	29,500	1.09Z	29,500	0.90Z	29,500	0.89Z	29,500	0.78Z
TOTAL ACTIVO FIJO (VAL. ADO.)	1,766,450	83.43Z	1,761,103	71.86Z	1,761,103	64.92Z	1,761,103	58.87Z	1,761,103	51.52Z
TOTAL DEPRECIACION	438,669	20.69Z	550,548	20.20Z	661,654	21.91Z	772,760	23.20Z	879,943	23.12Z
TOTAL ACTIVO FIJO NETO	1,328,381	62.74Z	1,410,555	51.76Z	1,299,449	43.03Z	1,188,343	35.67Z	1,081,160	28.40Z
TOTAL DEL ACTIVO	2,117,342	100.00Z	2,725,325	100.00Z	3,019,282	100.00Z	3,331,110	100.00Z	3,884,444	100.00Z

FINANCIERAS VETERINARIAS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
BALANCES DE RESULTADOS Y PROGRAMAS

	89/12/30	90/12/30	91/12/30	92/12/30	93/12/30					
PROFITABLES	58,212	2,752	183,843	6,012	48,948	1,622	62,907	1,892	58,245	1,312
INGRESOS (contra pérdidas)	421,502	19,912	123,110	4,522	244,353	8,092	169,356	5,082	26,666	6,702
PROVISIONS INDEBITOS	3,321	0,182	56,148	2,062	257,733	8,542	359,854	10,802	454,242	11,932
CUENTAS POR PAGAR	0	0,002	312,256	11,462	0	0,002	0	0,002	0	0,002
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	483,115	22,802	455,357	24,052	551,054	18,252	592,117	17,782	539,153	14,162
PASIVOS (largo plazo)	28,080	1,332	112,470	4,132	196,022	6,492	26,666	0,802	0	0,002
CUENTAS POR PAGAR LARGO PLAZO	28,080	1,332	112,470	4,132	196,022	6,492	26,666	0,802	0	0,002
TOTAL PASIVO FIJO	511,195	24,142	767,827	28,172	747,076	24,742	318,783	18,582	539,153	14,162
TOTAL PASIVO	356,000	16,812	356,000	13,062	356,000	11,792	356,000	10,692	356,000	9,352
CAPITAL SOCIAL (o Patrimonial)	0	0,002	8,416	0,312	8,416	0,282	8,416	0,282	8,416	0,222
RESERVAS	77,093	3,642	366,937	13,462	315,008	10,432	439,821	13,202	555,184	14,582
APORTACIONES COMPLEMENTARIAS	76,886	3,622	179,757	4,742	496,694	16,452	811,702	24,312	1,251,253	32,882
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	1,096,388	51,782	1,096,388	40,232	1,096,388	36,312	1,096,388	32,912	1,096,388	28,802
UTILIDADES ACUMULADAS	1,506,167	75,882	1,957,498	71,832	2,272,506	75,282	2,712,327	81,422	3,267,511	85,842
SUPERAVIT POR REVALUACION	2,117,362	100,002	2,725,225	100,002	3,019,082	100,002	3,331,110	100,002	3,866,664	100,002
TOTAL DEL CAPITAL	2,117,362	100,002	2,725,225	100,002	3,019,082	100,002	3,331,110	100,002	3,866,664	100,002

INDUSTRIAL VETERINARIA DE MEXICO, S.A. DE C.V.
BALANCES REALES Y PROFORMAS

	89/12/30	90/12/30	91/12/30	92/12/30	93/12/30
VENTAS NETAS	2,434,811	100,001	3,305,143	100,002	4,386,200
				100,001	5,492,244
				100,002	6,889,638
				100,001	100,002
INVENTARIO PRIMA	852,104	35,002	1,408,847	30,522	1,341,876
				30,522	1,877,344
				30,522	2,096,853
				30,522	30,522
MAQUINARIA	121,740	5,001	87,426	2,652	116,286
				2,652	145,358
				2,652	181,712
				2,652	2,652
GASTOS DE FABRICACION	84,035	3,332	265,093	8,022	352,603
				8,022	440,753
				8,022	550,988
				8,022	8,022
COSTO DE PRODUCCION	1,059,959	43,533	1,361,366	41,192	1,810,765
				41,192	2,263,455
				41,192	2,829,555
				41,192	41,192
UTILIDAD O PERDIDA BRUTA	1,374,852	56,472	1,943,777	58,810	2,585,435
				58,810	3,231,789
				58,810	3,810,773
				58,810	50,812

GASTOS DE OPERACION					
GASTOS DE VENTA	218,338	29,502	482,305	20,642	907,540
				20,642	1,134,424
				20,642	1,418,148
				20,642	20,642
GASTOS DE ADMINISTRACION	488,339	20,032	714,343	21,612	950,154
				21,612	1,187,890
				21,612	1,484,740
				21,612	21,612
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS Y PROVISIONES	160,175	6,938	747,129	16,556	727,741
				16,556	897,675
				16,556	1,137,185
				16,556	16,556
GASTOS Y PROVISIONES FINANCIERAS	40,007	2,792	113,317	3,432	155,000
				3,432	110,600
				3,432	2,001
				3,432	127,759
				3,432	1,862
TOTAL DE GASTOS DE OPERACION	1,274,684	52,324	1,509,945	45,692	2,012,694
				45,692	2,432,114
				45,692	3,036,647
				45,692	44,122
UTILIDAD O PERDIDA DE OPERACION	100,168	4,112	433,812	13,118	572,741
				13,118	789,675
				13,118	1,432,426
				13,118	14,692
IMPORTE AL INICIO DE LAS ENTREGAS	19,754	0,812	21,494	0,712	200,459
				0,712	279,886
				0,712	5,142
				0,712	5,142
IMPORTE AL FINAL DE LAS ENTREGAS	3,321	0,142	43,381	1,312	57,274
				1,312	79,968
				1,312	1,462
				1,312	1,472
IMPORTE DE LOS TRABAJOS HECHOS (P. I. U.)	23,075	0,952	66,875	2,022	257,733
				2,022	359,854
				2,022	454,242
				2,022	6,612
IMPORTE DEL I.S.R. Y DEL P. I. U.	77,093	3,172	366,937	11,102	315,008
				11,102	439,821
				11,102	555,184
				11,102	8,002
UTILIDAD NETA DESPUES DE IMPUESTOS					
PROFICIO RESERVA DE VENTAS	282,991		275,429		457,937
					572,469
PROFICIO RESERVA DE COSTO DE PRODUCCION	88,110		113,447		188,621
					235,796
PROFICIO RESERVA DE MATERIA PRIMA	71,015		84,071		139,779
					174,738

FABRICATION VETERINARIA DE MEXICO, S.A. DE C.V.
ESTADO DE COSTO DE PRODUCCION Y VENTA

	89/12/30	90/12/30	91/12/30	92/12/30	93/12/30
+ INV. INICIAL DE MATERIA PRIMA	170,886	173,216	246,219	266,920	326,150
CORREAS NETAS	1,031,891	1,245,519	1,394,443	1,855,749	2,319,852
- INV. FINAL DE MATERIA PRIMA	173,216	246,219	266,920	326,150	407,722
MATERIA PRIMA UTILIZADA	779,541	1,172,516	1,379,745	1,796,519	2,238,386
MANO DE OBRA	121,740	87,426	116,286	145,358	181,712
GASTOS DE FABRICACION	86,035	255,093	352,603	440,753	550,988
COSTO PRIMO	1,107,316	1,525,035	1,848,454	2,376,630	2,971,080
+ INV. INICIAL DE PROD. EN PROCESO			8,921		
- INV. FINAL DE PROD. EN PROCESO		8,921			
COSTO DE PRODUCCION	1,107,316	1,516,114	1,857,575	2,376,630	2,971,080
+ INV. INICIAL DE PROD. TERMINADO	123,775	251,132	405,880	452,690	565,865
- INV. FINAL DE PROD. TERMINADO	251,132	405,880	452,690	565,865	707,390
COSTO DE VENTAS	1,059,959	1,361,366	1,810,765	2,363,455	2,829,555

PARMERICINA VETERINARIA DE MEXICO, S.A. DE C.V.

FLUJO DE CAJA

I N G R E S O S	91/12/20	91/12/20	91/12/20
SALDO INICIAL DE TESORERIA	64,377	244,235	305,290
VENTAS NETAS	4,396,200	5,495,244	5,837,628
1 COBRANZA DEL AÑO ANTERIOR	555,785	732,700	915,874
COBRANZA DEL PRESENTE AÑO	732,700	915,874	1,144,938
MAFIN / PROXY	400,000		
TOTAL DE INGRESOS	4,687,662	5,555,305	6,945,854
E G R E S O S			
COMPRAS	1,209,341	1,841,810	2,324,614
AÑO DE OBRA	116,286	145,358	101,712
GASTOS DE FABRICACION	241,497	329,647	443,605
GASTOS DE VENTA	907,540	1,134,424	1,413,148
GASTOS DE ADMINISTRACION	950,154	1,187,690	1,484,740
GASTOS FINANCIEROS	155,000	110,000	127,759
IMPUESTOS	56,148	257,733	359,854
DEBITOS ANTICUADOS	141,863	04,357	7,360
OTRAS DEBITAS POR PAGAR	312,256		
MAFIN / PROXY	53,342	159,996	159,996
SALDO FINAL EN TESORERIA	244,235	305,290	435,866
TOTAL DE EGRESOS	4,687,662	5,555,305	6,945,854

PANORAMICA VETERINARIA DE MEXICO, S. A. DE C. V.

FLUJO DE CAJA MENSUAL DURANTE EL AÑO 1982

JANERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	TOTAL
457,937	457,937	457,937	457,937	457,937	457,937	457,937	457,937	457,937	457,937	457,937	457,937	5,495,244
244,235	217,670	163,313	3,375	41,735	80,659	120,147	160,200	170,816	181,998	227,544	271,446	1,865,137
366,100	366,100	457,937	457,937	457,937	457,937	457,937	457,937	457,937	457,937	457,937	457,937	5,312,070

AFORTUNACIONES

IMPATIN / PROIMP

OTROS CREDITOS BANCARIOS

OTROS INGRESOS

610,595	584,020	621,250	461,312	499,672	538,596	578,084	618,137	628,753	639,935	685,481	731,383	7,197,207
---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	-----------

EGRESOS :

154,646	154,646	154,646	154,646	154,646	154,646	154,646	154,646	154,646	154,646	154,646	154,646	1,805,719
126,291	154,646	94,646	154,646	154,646	154,646	154,646	184,646	184,646	154,646	154,646	169,061	1,841,810
12,113	12,113	12,113	12,113	12,113	12,113	12,113	12,113	12,113	12,113	12,113	12,113	145,358
27,471	27,471	27,471	27,471	27,471	27,471	27,471	27,471	27,471	27,471	27,471	27,471	329,617
94,535	94,535	94,535	94,535	94,535	94,535	94,535	94,535	94,535	94,535	94,535	94,535	1,134,424
98,974	98,974	98,974	98,974	98,974	98,974	98,974	98,974	98,974	98,974	98,974	98,974	1,187,690
11,085	10,522	9,957	9,392	8,828	8,264	7,699	7,135	6,570	6,029	5,483	4,926	110,000
257,733												257,733

IMPUESTOS (ISR Y PVD)

IMPATIN / PROIMP

OTROS CREDITOS BANCARIOS

OTROS CUENTAS POR PAGAR

392,915	420,707	617,875	419,577	419,613	418,449	417,884	447,320	444,755	412,391	412,035	426,093	5,351,015
---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	-----------

EGRESOS Y CASH FINAL :

217,670	163,313	3,375	41,735	80,659	120,147	160,200	170,816	181,998	227,544	271,446	305,990	1,946,192
---------	---------	-------	--------	--------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	-----------

EGRESOS Y CASH FINAL :

610,595	584,020	621,250	461,312	499,672	538,596	578,084	618,137	628,753	639,935	685,481	731,383	7,197,207
---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	-----------

DIFERENCIA

0

PAÑAMERICANA VETERINARIA DE MEXICO, S.A. DE C.V.
COMPARATIVO DE BALANES

	89/12/30	90/12/30	91/12/30	92/12/30	93/12/30	DIF. + o -
C I R C U L A N T E						
CAJA Y BANCOS	485	64,377	63,882	244,235	178,858	305,350 61,055 425,866 130,576
DECRETOS POR COBRAR (NETOS)	351,690	559,785	286,075	732,700	172,915	913,874 183,174 1,144,938 239,084
IMPORTE TOTAL	434,348	661,070	236,672	713,610	52,590	892,015 178,495 1,115,112 233,697
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	776,333	1,285,182	588,649	1,690,545	405,363	2,113,179 422,634 2,895,916 502,737
F J J O						
EDIFICIOS Y TERRENOS	897,180	1,006,990	1,097,810	1,006,990	1,006,990	1,006,990
MAQUINARIA Y EQUIPO	547,477	411,769	(135,708)	411,769	411,769	411,769
ED. DE TRAFICANTE	219,283	439,834	270,551	439,834	439,834	439,834
MOB. Y EQUIPO DE OFINA.	102,510	102,510	102,510	102,510	102,510	102,510
DEPRECIACIONES	430,049	550,548	112,479	661,654	111,104	772,760 111,164 879,943 107,183
TOTAL ACTIVO FIJO	1,328,381	1,410,555	82,174	1,299,449	(111,106)	1,081,150 (107,183)
ACTIVO DIFERIDO	12,448	29,588	17,140	29,588	29,588	29,588
TOTAL INCL. ACTIVO	2,117,362	2,725,325	607,963	3,019,582	294,257	3,331,110 311,528 3,006,684 475,554
F L O T A N T E						
PROVISIONES	58,212	163,843	105,631	48,968	(114,875)	62,907 13,939 58,245 (4,662)
BANCOS (a corto plazo)	421,582	123,110	(798,472)	244,353	121,243	169,356 (74,977) 26,666 (142,670)
PROVISION IMPUESTOS	3,321	56,148	52,827	257,733	201,585	359,854 102,121 454,242 94,388
CHEQUES POR PAGAR	0	312,256	312,256	0	(312,256)	0
TOTAL PASIVO FLUJANTE	483,115	655,357	172,242	551,054	(104,303)	592,117 41,063 519,153 (52,944)
C O N S O L I D A D O						
BANCOS (a largo plazo)	26,080	112,470	84,390	196,022	83,352	26,666 (169,356) 0 (26,666)
CHEQUES POR PAGAR (a largo plazo)						
TOTAL PASIVO CONSOLIDADO	26,080	112,470	84,390	196,022	83,352	26,666 (169,356) 0 (26,666)
TOTAL PASIVO	511,195	787,827	256,632	747,076	(20,751)	618,783 (129,293) 519,153 (79,630)
C A P I T A L / C O N T A B L E						
CAPITAL SOCIAL (o patrimonio)	356,000	356,000	356,000	356,000	356,000	356,000
RESERVAS	0	8,416	8,416	8,416	8,416	8,416
ADICIONALES COMPLEMENTARIAS						
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	77,073	366,937	209,844	315,008	(51,929)	439,821 174,813 555,184 115,363
UTILIDADES ACUMULADAS	26,485	129,757	53,071	496,694	366,937	811,792 315,008 1,251,523 439,821
SUPERAVI POR REVALUACION	1,094,388	1,096,388	1,096,388	1,096,388	1,096,388	1,096,388
TOTAL DEL CAPITAL CONTABLE	1,603,147	1,937,498	351,331	2,272,506	319,008	2,712,327 439,821 3,267,511 555,104
SUMA DEL PASIVO Y DEL CAPITAL	2,117,362	2,725,325	607,963	3,019,582	294,257	3,331,110 311,528 3,006,684 475,554

AMERICANA VETERINARIA DE MEXICO, S.A. DE C.V.

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE RECURSOS

92/12/30 93/12/30
ORIGENES USOS ORIGENES USOS

89/12/30	90/12/30	91/12/30	92/12/30	93/12/30
USOS	USOS	ORIGENES	USOS	ORIGENES
366,937	315,008	439,821	555,184	
112,479	111,106	111,106	107,183	
479,415	426,114	550,927	662,367	

U.T.I. (en pesos) META
 INEFECTACIONES
 1) FONDOS BRUTOS GENERADOS

DECREMENTO INCREMENTO DECREMENTO INCREMENTO DECREMENTO INCREMENTO DECREMENTO INCREMENTO

89/12/30	90/12/30	91/12/30	92/12/30	93/12/30
USOS	USOS	ORIGENES	USOS	ORIGENES
63,882	179,858	61,055	130,576	
208,075	172,915	183,174	229,064	
236,672	52,590	178,405	223,097	
17,140				

CASA Y BANCOS
 CUENTAS POR COBRAR
 INVENTARIOS
 OTROS ACTIVOS

P A S I V O S
 INCREMENTO DECREMENTO INCREMENTO DECREMENTO INCREMENTO DECREMENTO INCREMENTO DECREMENTO

105,631	114,075	13,939	4,662	
312,256	312,256			
52,827	201,205	102,121	94,398	
470,714	201,585	832,494	422,634	94,398
950,110	525,789	637,699	422,634	756,755

RENTAS POR PAGAR
 2) TOTAL CAPITAL DE TRABAJO
 3) GENERACION OPERATIVA 112

INCREMENTOS DE CAPITAL
 DECREMENTO INCREMENTO DECREMENTO INCREMENTO DECREMENTO INCREMENTO INCREMENTO

135,708	330,261	74,997	142,690	26,666
330,261				
298,472	121,243	74,997	142,690	
84,390	83,552	169,358	26,666	

RESERVA Y EMPLU (S/DEPR.)
 OTROS ACTIVOS FIJOS (S/DEPR.)
 1) PLACAMIENTOS
 PASIVOS BANCARIOS A CORTO PLAZO
 PASIVOS BANCARIOS A LARGO PLAZO
 GENS. POR PAGAR A TGO. PLAZO

DECREMENTO INCREMENTO DECREMENTO INCREMENTO DECREMENTO INCREMENTO DECREMENTO INCREMENTO

220,098	644,419	204,795	244,353	169,256
1,170,228	1,170,228	832,494	466,987	756,755
15,666				
644,419	204,795	244,353	169,256	
1,170,228	1,170,228	832,494	466,987	756,755

UNIDAD COMPARE
 CAPITAL SOCIAL
 OTROS ANTICIPACIONES (O RETIROS)

4) TOTAL INCREMENTOS DE CAPITAL
 TOTAL ORIGENES Y USOS (314)

FABRILICIANA VETERINARIA DE MEXICO, S.A. DE C.V.
 EDIFICATIVO DE BALANZES FINANCIEROS

	89/12/30	90/12/30	91/12/30	92/12/30	93/12/30
L I Q U I D O S					
ACTIVO CIRCULANTE	776,533	1,441,285,182	1,876,585	3,072,113,179	3,272,695,918
PASIVO CIRCULANTE	483,115	655,357	551,054	592,117	539,153
ACTIVO DISPONIBLE	291,603	520,238	976,935	1,721,164	1,260,804
PASIVO DISPONIBLE	483,115	655,357	551,054	592,117	539,153
CUENTAS POR COBRAR	291,603	455,861	732,700	915,874	1,144,938
PROVEDOR PLS. DE VENTAS	292,990	275,428	366,350	458,937	572,459
INVENTARIOS	424,348	2,096,610,020	2,407,133,610	892,015	1,941,115,112
PROVEDOR PLS. DE VENTAS	202,990	275,428	366,350	458,937	572,459
CAPITAL DE TRABAJO	293,418	629,825	1,139,491	1,521,062	2,156,783
PROVEDOR PLS. DE VENTAS	202,990	275,428	366,350	458,937	572,459
S U B T O T A L					
ACTIVO TOTAL	2,117,362	4,142,725,325	3,553,019,582	4,043,331,110	5,383,806,664
PASIVO TOTAL	511,195	787,827	747,076	618,783	539,153
CAPITAL CONTABLE	1,606,167	3,357,498	2,272,506	2,712,327	3,287,511
PASIVO TOTAL	511,195	787,827	747,076	618,783	539,153
CAPITAL CONTABLE	1,606,167	3,357,498	2,272,506	2,712,327	3,287,511
ACTIVO FIJO	1,266,450	1,961,103	1,961,103	1,961,103	1,961,103
PASIVO CONSOLIDADO	28,089	112,470	198,022	25,663	0
P R O D U C T I V O S					
UTILIDAD NETA	77,093	366,937	315,008	439,821	555,184
CAPITAL SOCIAL / PATRIMONIAL	358,000	358,000	358,000	358,000	358,000
UTILIDAD NETA	77,093	366,937	315,008	439,821	555,184
CAPITAL CONTABLE	1,606,167	1,957,498	2,272,506	2,712,327	3,287,511
UTILIDAD NETA	77,093	366,937	315,008	439,821	555,184
ACTIVO TOTAL	2,117,362	4,142,725,325	3,019,582	3,331,110	4,789,629
UTILIDAD NETA	77,093	366,937	315,008	439,821	555,184
VENTAS	2,434,811	3,305,143	4,194,200	5,485,244	6,789,629
VENTAS	2,434,811	3,305,143	4,194,200	5,485,244	6,789,629
CAPITAL CONTABLE	1,606,167	1,957,498	2,272,506	2,712,327	3,287,511

PAQUETARIA VETERINARIA DE MEXICO, S.A. DE C.V.
FONDO DE EQUILIBRIO

	91/12/30	92/12/30	93/12/30
V E N T A S N E T A S	4,378,700	5,495,244	6,889,628
PROFICIO RESIDUAL DE VENTAS	366,350	457,937	572,469
G A S T O S F I J O S			
MANO DE OBRA	116,286	145,358	181,712
GASTOS DE VENTA	967,540	1,134,424	1,410,148
GASTOS DE ADMINISTRACION	950,154	1,187,690	1,484,740
GASTOS Y PRODUCCIONES FINANCIEROS	155,000	110,000	127,759
TOTAL DE GASTOS FIJOS	2,129,980	2,577,472	3,212,359
G A S T O S V A R I A B L E S			
GASTOS DE FABRICACION	352,603	440,753	550,988
CONSUMO DE MATERIA PRIMA	1,341,826	1,677,344	2,096,855
TOTAL DE GASTOS VARIABLES	1,694,429	2,118,097	2,647,843
FONDO DE EQUILIBRIO	3,464,009	4,193,739	5,226,747
PROFICIO RESIDUAL	288,667	349,478	435,562
C O R R E C T I O N E S			
VENTAS FONDO DE EQUILIBRIO	3,464,009	4,193,739	5,226,747
TOTAL DE GASTOS VARIABLES	1,355,029	1,616,267	2,014,389
TOTAL DE GASTOS FIJOS	2,128,980	2,577,472	3,212,359
UTILIDAD (o PERDIDA) NETA	0	0	0

ANEXO 5.

Panamericana Veterinaria de México, S. A. de C. V.

Premisas Básicas de los Balances Proformas 91/93 en miles de pesos

Tesorería

=====

Los recursos de efectivo por \$ 244'235; \$ 305'290 y \$ 435'866; representan sobre ventas 20, 20 y 22 días; dichas cifras se consideran las apropiadas para pagar oportunamente el capital y los intereses de los créditos preferentes y para sufragar gastos de operación que se realizan en la empresa.

Documentos por Cobrar

=====

Estimamos rotación en cartera por 60, 60 y 60 días en base a ventas, considerandolos adecuados al medio prevaleciente en nuestro ramo.

Inventarios

=====

Materia Prima

=====

El stock de estos insumos que se presupuestan tener en valores por - - - \$ 260'920; \$ 326'150 y \$ 407'722 que equivalen una rotación en días promedio de 70, 70 y 70 respectivamente.

Producto Terminado

=====

Para tener en disponibilidad de producto terminado en el almacén y poder surtir oportunamente los pedidos de nuestra clientela; proyectamos días por 90, 90 y 90 respectivamente sobre el costo de producción.

Activos Fijos

=====

Terreno y Edificios

=====

Nave Industrial ubicada en San Martín de Porres No. 107, Fracc. Carrillo Puerto, en la ciudad de Querétaro, Qro. A la fecha se encuentra en perfectas condiciones y no se considera necesario hacer modificación alguna.

Maquinaria y Equipo Industrial

=====

La maquinaria industrial que actualmente se tiene, se encuentra en perfectas condiciones de uso y en constante mantenimiento.

En los siguientes 3 años proformados no se esta reflejado adquirir equipo, ya que con el que tenemos contamos con una capacidad de producción instalada de la cual a la fecha se aprovecha el 50%.

Equipo de Transporte

=====

Todas la unidades de transporte existentes en la bodega se encuentran en condiciones óptimas de funcionamiento y se pretende mantenerlas durante los años 91/93 sin modificación alguna.

Mobiliario y Equipo de Oficina

=====

Los muebles y equipo que se tiene en la empresa son de buena calidad y se estiman conservarlos en el transcurso del proyecto sin cambio alguno.

Pasivo

=====

Proveedores

=====

La cantidad asentada en este canal de financiamiento por \$ 48'968; \$ 62'907 y \$ 58'245; equivalen a 13, 14 y 10 días sobre el consumo de materia prima, mismas que se conservarán como reserva, ya que al contar con capital de trabajo, nos abasteceremos oportunamente de insumos, adquiriendo buenos precios en compras al por mayor.

Bancos a Corto Plazo

=====

En este término se registran las amortizaciones a plazos menores de 12 meses de los siguientes créditos :

	1991	1992	1993
Créditos Obtenidos			
=====			
Banco / Fogain			
=====			
P.H.A. \$ 150'000	74'997		
P. R. \$ 9'360	9'360	9'360	
Crédito Solicitado			
=====			
Banco / Promyp			
=====			
P.H.A. \$ 400'000	159'996	159'996	26'666
	-----	-----	-----
	244'353	169'356	26'666
	=====	=====	=====

Provisión de Impuestos

=====

De acuerdo a las tasas tributarias actuales y de responsabilidades con los obreros, se toma el 35% y 10% sobre la utilidad después de operación.

Bancos a Largo Plazo

=====

En este encabezado se refleja las porciones pagaderas a plazos mayores de 12 meses de los créditos en cuestión.

ANEXO 6.

Panamericana Veterinaria de México, S. A. de C. V.

Premisas Básicas de los Estados de Resultados Proformas 91/93

en miles de pesos

Producción y Venta

=====
Proforma I

=====
Las entradas de efectivo que se tienen proyectadas para este proforma por \$ 4,396'200; corresponderán a la producción anual de 771,264 frascos de medicina veterinaria, utilizando un turno de trabajo de 8 hrs., 24 días al mes, con aprovechamiento en la capacidad instalada del 64%

Proformas II y III

=====
Las ventas estimadas para estos dos proformas por \$ 5,495'244 y \$ 6,869'628; serán derivadas por concepto de la fabricación anual de 964,080 y 1'205,196 frascos de medicina veterinaria, operando un turno; aprovechando la capacidad al 80% y 100% respectivamente.

Costo de Producción

=====
Materias Primas

=====
Al contar con el préstamo de habilitación o avío, nos provisionaremos oportunamente de suficientes insumos de Cetarsón Sódico, Dextrosa Ampicilina, Vitaminas B1, B2, B6 y B12, etc. Para poder elaborar medicina veterinaria en mayor calidad y a mejores precios.

Los importes registrados en este título por \$ 1,341'876; \$ 1,677'344 y \$ 2,096'855, equivalen a porcentajes del 31%, 31% y 31% en función a ventas.

Mano de Obra

=====
Las cifras anotadas en este encabezado por \$ 116'286; \$ 145'358 y \$ 181'713; constituyen a niveles del 2.7 %, respectivamente, en base a las ventas; las cuales serán destinadas para pagar las percepciones normales y extras del personal que labora en el área de producción.

Gastos de Fabricación

=====
Los valores descritos en este inciso por \$ 352'603; \$ 440'753 y \$ 550'988, representan porcentajes del 8%, 8% y 8% en relación a ventas; los cuales serán para cubrir gastos de luz, renta, mantenimiento del equipo industrial y transporte, gasolina, diesel y grasas, lubricantes y diversos.

Gastos de Operación

Gastos de Venta

Las cantidades asentadas en este termino por \$ 907'540; \$ 1,134'424 y \$ 1,418'148; muestran niveles del 20%, 20% y 20% sobre ventas, lo anterior sera para pagar sueldos, salarios y prestaciones del personal de ventas, así como sufragar gastos de teléfono, comisiones, viáticos, fletes y acarreos, tarjetas de representación, etc.

Gastos de Administración

Los montos mencionados en esta linea por \$ 950'154; \$ 1,187'690 y \$ 1,484'740; figuran porcentajes sobre ventas del 21%, 21% y 21% respectivamente, siendo los adecuados para pagar sueldos, salarios y prestaciones del personal administrativo, como también para cubrir gastos de correo y telégrafo, papelería y artículos de oficina, teléfono, tarjetas de representación y demas gastos.

Gastos Financieros

Las porciones registradas en este renglón, serán por concepto de intereses derivados por los siguientes créditos :

	1991	1992	1993
Créditos Obtenidos			
Banco / Fogain			
P.H.A. \$ 150'000	37'495	9'369	- 0 -
P. R. \$ 37'440	8'319	5'043	1'767
Crédito Solicitado			
Banco / Promyp			
P.H.A. \$ 400'000	97'998	81'992	33'992
Otros Cred. y Gtos	11'188	13'596	92'000
	155'000	110'209	127'759

Utilidad y Capacidad de Pago

Las utilidades reflejadas para c/u de los proformas por \$ 315'008; \$ 439'821 y \$ 555'184; figuran niveles sobre ventas del 7%, 8% y 8%

respectivamente, mismas que se consideran apropiadas para consolidar la estructura financiera de la empresa.

Para paga oportunamente el capital de los créditos preferentes, se tendrá una generación bruta operativa siguiente :

	1991	1992	1993
Utilidad Neta	315'008	439'821	555'184
+Depreciaciones	111'106	111'106	107'183
	-----	-----	-----
	426'114	550'927	662'367
 Amortizaciones			
=====			
P.H.A. \$ 150'000	75'003	74'997	- 0 -
P.H.A. \$ 400'000	53'342	159'996	159'996
P.R. \$ 37'440	9'360	9'360	9'360
	-----	-----	-----
Total Amortización	137'705	244'353	169'356
 Sobrante			
	288'409	306'574	493'011
	=====	=====	=====

ANEXO. 7. Programa de pagos y costos financieros de los creditos
obtenidos y del solicitado.

A. P.H.A. \$ 150'000,000.00

B. P. R. \$ 28'080,000.00

C. P.H.A. \$ 400'000,000.00

PANAMERICANA VETERINARIA DE MEXICO, S.A.DE C.V.
PROGRAMA DE PAGOS Y COSTO FINANCIERO (EN MILES DE PESOS)

P. H. A. \$ 400'000,000.00
P L A Z O 36 MESES CON 6 MESES DE GRACIA
T A S A 30% ANUAL

FECHA DE PAGO	AMORTIZACION	SALDO INSOLUTO	INTERESES	PAGO TOTAL
30 MAR 91	0.0	400,000.0	10,000	10,000
30 ABR 91	0.0	400,000.0	10,000	10,000
30 MAY 91	0.0	400,000.0	10,000	10,000
30 JUN 91	0.0	400,000.0	10,000	10,000
30 JUL 91	0.0	400,000.0	10,000	10,000
30 AGO 91	0.0	400,000.0	10,000	10,000
30 SEP 91	13,343.0	386,657.0	10,000	23,343
30 OCT 91	13,333.0	373,324.0	9,666	22,999
30 NOV 91	13,333.0	359,991.0	9,333	22,666
30 DIC 91	13,333.0	346,658.0	8,999	22,332
TOT 91	53,342.0		97,998.3	151,340
30 ENE 92	13,333.0	333,325.0	8,666	21,999
28 FEB 92	13,333.0	319,992.0	8,333	21,666
30 MAR 92	13,333.0	306,659.0	7,999	21,332
30 ABR 92	13,333.0	293,326.0	7,666	20,999
30 MAY 92	13,333.0	279,993.0	7,333	20,666
30 JUN 92	13,333.0	266,660.0	6,999	20,332
30 JUL 92	13,333.0	253,327.0	6,666	19,999
30 AGO 92	13,333.0	239,994.0	6,333	19,666
30 SEP 92	13,333.0	226,661.0	5,999	19,332
30 OCT 92	13,333.0	213,328.0	5,666	18,999
30 NOV 92	13,333.0	199,995.0	5,333	18,666
30 DIC 92	13,333.0	186,662.0	4,999	18,332
TOT 92	159,996.0		81,992.0	241,988.0

PANAMERICANA VETERINARIA DE MEXICO, S.A.DE C.V.
PROGRAMA DE PAGOS Y COSTO FINANCIERO (EN MILES DE PESOS)

P. H. A. \$ 400'000,000.00
P L A Z O 36 MESES CON 6 MESES DE GRACIA
T A S A 30% ANUAL

FECHA DE PAGO	AMORTIZACION	SALDO INSOLUTO	INTERESES	PAGO TOTAL
30 ENE 93	13,333.0	173,329.0	4,666	17,999
28 FEB 93	13,333.0	159,996.0	4,333	17,666
30 MAR 93	13,333.0	146,663.0	3,999	17,332
30 ABR 93	13,333.0	133,330.0	3,666	16,999
30 MAY 93	13,333.0	119,997.0	3,333	16,666
30 JUN 93	13,333.0	106,664.0	2,999	16,332
30 JUL 93	13,333.0	93,331.0	2,666	15,999
30 AGO 93	13,333.0	79,998.0	2,333	15,666
30 SEP 93	13,333.0	66,665.0	1,999	15,332
30 OCT 93	13,333.0	53,332.0	1,666	14,999
30 NOV 93	13,333.0	39,999.0	1,333	14,666
30 DIC 93	13,333.0	26,666.0	999	14,332
TOT 93	159,996.0		33,992	193,988
30 ENE 94	13,333.0	13,333.0	666	13,999
28 FEB 94	13,333.0	0	333	13,666
TOT 94	26,666.0		999	27,665

R E S U M E N

TOT 91	53,342.0		97,998.0	151,340.0
TOT 92	159,996.0		81,992.0	241,988.0
TOT 93	159,996.0		33,992.0	193,988.0
TOT 94	26,666.0		999	27,665.0
	400,000.0		214,981.0	614,981.0

PANAMERICANA VETERINARIA DE MEXICO, S.A.DE C.V.
PROGRAMA DE PAGOS Y COSTO FINANCIERO (EN MILES DE PESOS)

P. R. \$ 28'080,000.00
P L A Z O 36 MESES CON 0 MESES DE GRACIA
T A S A 35% ANUAL

FECHA DE PAGO DIA MES AÑO	AMORTIZACION	SALDO INSOLUTO	INTERESES	PAGO TOTAL
30 ENE 91	780.0	27,300.0	818	1,598
28 FEB 91	780.0	26,520.0	796	1,576
30 MAR 91	780.0	25,740.0	773	1,553
30 ABR 91	780.0	24,960.0	750	1,530
30 MAY 91	780.0	24,180.0	727	1,507
30 JUN 91	780.0	23,400.0	705	1,485
30 JUL 91	780.0	22,620.0	682	1,462
30 AGO 91	780.0	21,840.0	659	1,439
30 SEP 91	780.0	21,060.0	636	1,416
30 OCT 91	780.0	20,280.0	614	1,394
30 NOV 91	780.0	19,500.0	591	1,371
30 DIC 91	780.0	18,720.0	568	1,348
TOT 91	9,360.0		8,319	17,679
30 ENE 92	780.0	17,940.0	545	1,325
28 FEB 92	780.0	17,160.0	523	1,303
30 MAR 92	780.0	16,380.0	500	1,280
30 ABR 92	780.0	15,600.0	477	1,257
30 MAY 92	780.0	14,820.0	454	1,234
30 JUN 92	780.0	14,040.0	432	1,212
30 JUL 92	780.0	13,260.0	409	1,189
30 AGO 92	780.0	12,480.0	386	1,166
30 SEP 92	780.0	11,700.0	363	1,143
30 OCT 92	780.0	10,920.0	341	1,121

PANAMERICANA VETERINARIA DE MEXICO, S.A.DE C.V.

PROGRAMA DE PAGOS Y COSTO FINANCIERO (EN MILES DE PESOS)

P. R. \$ 28'080,000.00
 P L A Z O 36 MESES CON 0 MESES DE GRACIA
 T A S A 35% ANUAL

FECHA DE PAGO DIA MES AÑO	AMORTIZACION	SALDO INSOLUTO	INTERESES	PAGO TOTAL
30 NOV 92	780.0	10,140.0	318	1,098
30 DIC 92	780.0	9,360.0	295	1,075
TOT 92	9,360.0		5,043	14,403
30 ENE 93	780.0	8,580.0	272	1,052
28 FEB 93	780.0	7,800.0	250	1,030
30 MAR 93	780.0	7,020.0	227	1,007
30 ABR 93	780.0	6,240.0	204	984
30 MAY 93	780.0	5,460.0	181	961
30 JUN 93	780.0	4,680.0	159	939
30 JUL 93	780.0	3,900.0	136	916
30 AGO 93	780.0	3,120.0	113	893
30 SEP 93	780.0	2,340.0	90	870
30 OCT 93	780.0	1,560.0	68	848
30 NOV 93	780.0	780.0	45	825
30 DIC 93	780.0	0.0	22	802
TOT 93	9,360.0		1,767	11,127

R E S U M E N

TOT 91	9,360.0		8,319.0	17,679.0
TOT 92	9,360.0		5,043.0	14,403.0
TOT 93	9,360.0		1,767.0	11,127.0
	28,080.0		15,129.0	43,209.0

PANAMERICANA VETERINARIA DE MEXICO, S.A. DE C.V.
PROGRAMA DE PAGOS Y COSTO FINANCIERO (EN MILES DE PESOS)

P. H. A. \$ 150'000,000.00
P L A Z O 21 MESES CON 3 MESES DE GRACIA
T A S A 30% ANUAL

FECHA DE PAGO	AMORTIZACION	SALDO INSOLUTO	INTERESES	PAGO TOTAL
30 ENE 91	0.0	150,000.0	3,750	3,750
28 FEB 91	0.0	150,000.0	3,750	3,750
30 MAR 91	0.0	150,000.0	3,750	3,750
30 ABR 91	8,339.0	141,661.0	3,750	12,089
30 MAY 91	8,333.0	133,328.0	3,541	11,874
30 JUN 91	8,333.0	124,995.0	3,333	11,666
30 JUL 91	8,333.0	116,662.0	3,124	11,457
30 AGO 91	8,333.0	108,329.0	2,917	11,250
30 SEP 91	8,333.0	99,996.0	2,708	11,041
30 OCT 91	8,333.0	91,663.0	2,499	10,832
30 NOV 91	8,333.0	83,330.0	2,292	10,625
30 DIC 91	8,333.0	74,997.0	2,083	10,416
TOT 91	75,003.0		37,496	112,499
30 ENE 92	8,333.0	66,664.0	1,874	10,207
28 FEB 92	8,333.0	58,331.0	1,666	9,999
30 MAR 92	8,333.0	49,998.0	1,458	9,791
30 ABR 92	8,333.0	41,665.0	1,249	9,582
30 MAY 92	8,333.0	33,332.0	1,041	9,374
30 JUN 92	8,333.0	24,999.0	833	9,166
30 JUL 92	8,333.0	16,666.0	624	8,957
30 AGO 92	8,333.0	8,333.0	416	8,749
30 SEP 92	8,333.0	0.0	208	8,541
TOT 92	74,997.0		9,369	84,366

PANAMERICANA VETERINARIA DE MEXICO, S.A.DE C.V.

PROGRAMA DE PAGOS Y COSTO FINANCIERO (EN MILES DE PESOS)

P. H. A. \$ 150'000,000.00
 P L A Z O 21 MESES CON 3 MESES DE GRACIA
 T A S A 30% ANUAL

R E S U M E N

TOT 91	75,003.0	37,495.0	112,498.0
TOT 92	74,997.0	9,369.0	84,366.0
	-----	-----	-----
	150,000.0	46,864.0	196,864.0
	-----	-----	-----

OBRAS CONSULTADAS

- 1) Acta de Asamblea General Extraordinaria de Panamericana Veterinaria de México, No. 50,989, 14 pp.
- 2) Acta de Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Panamericana Veterinaria de México, No. 2180, 17 pp.
- 3) Breale, Richard/Stewart Myers. Principios de Finanzas Corporativas. [Tr. Manuel Espitia Escuer]. 2a. ed. España. Ed. McGraw-Hill, 949 pp.
- 4) Despacho Freyssinier Morin. Informe de Auditoria sobre estados financieros de la Compañía. 20 pp.
- 5) Documento emitido por ABACO Casa de Bolsa, S. A. de C. V. Sin Fecha. México, D.F. 12 pp.
- 6) Documento emitido Banco B C H, S.N.C. Dirección Regional Area de Centro Occidente. Sin Fecha. México, D.F. 25 pp.
- 7) Documento emitido BANAMEX, S.N.C.. Sin Fecha. México, D.F. 10 pp.
- 8) Documento emitido por PROBURSA Casa de Bolsa, S. A. de C. V. Financiamiento Corporativo. Sin Fecha. México, D.F. 20 pp.
- 9) Latorre Viramontes, Dr. Guillermo y Sr. Francisco Ortega Said. Estudio de productos del Mercado Veterinario Mexicano. 1989. 250 pp.
- 10) Moreno Fdez., Joaquín. Las Finanzas en la Empresa. 3a. ed. México. Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas (IMEF). 545 pp.
- 11) Nafin, S.N.C. Programa para la micro y pequeña empresa. Actualización de las reglas de operación. México, D.F. Abril/1990. 80 pp.
- 12) Perdomo Moreno, Abraham. Administración Financiera de Inversiones. 1ra. ed. México. Ed. ECASA. 256 pp.
- 13) Weston, J. Fred y Eugene F. Brigham. Fundamentos de Administración Financiera. [Tr. Jaime Gómez- Mont] 7a. ed. México, D.F. Editorial Interamericana, 1988. 803 pp.

