

00661
7
2 ED

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

DIVISION DE ESTUDIOS DE POSGRADO E INVESTIGACION

**"EL IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO DE LAS EMPRESAS DE
LOS DISTINTOS SECTORES INDUSTRIALES SOBRE SU DESEMPEÑO Y
EXPECTATIVAS FINANCIERAS"**

SEMINARIO DE INVESTIGACION ADMINISTRATIVA

Que en opción al grado de:

MAESTRIA EN ADMINISTRACION (ORGANIZACIONES)

Presenta:

MARIA ESTRELLA GUERRERO ARELLANO

Director del Seminario: **DR. HECTOR SALAS HARMS**



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

DEDICATORIAS

DEDICATORIAS

Para Héctor, el amor de mi vida a quien agradezco siempre su apoyo incondicional en los momentos de reto y oportunidad en éstos últimos años.

Agradezco el contar con unas super amigas y amigos entusiastas a la vida y para todo lo que emprenden:

Con gran cariño y dedicación especial al ECK por ayudarme a concluir esta etapa y ciclo en mi vida, con un cambio de actitud y todo lo que esto conlleva.

Para Rosalio a quien quiero mucho por estar presente en los momentos importantes de la vida.

INDICE

I. INTRODUCCION	6
I.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	6
I.2 OBJETIVO	8
I.3 HIPOTESIS	9
I.4 METODOLOGIA EMPLEADA	10
I.5 CONTRIBUCION A LA TEORIA	11
I.6 ESQUEMA DEL ESTUDIO	12
II. MARCO TEORICO	15
II.1 CONSIDERACIONES GENERALES SOBRE ADMINISTRACION ESTRATEGICA	15
II.1.1 PROCESO ADMINISTRATIVO	15
II.1.2 ADMINISTRACION ESTRATEGICA	17
II.1.3 PROCESO DE ADMINISTRACION ESTRATEGICA.....	19
II.1.4 CONCEPTOS GENERALMENTE USADOS EN LA ADMINISTRACION ESTRATEGICA	21
II.2 ESTRATEGIAS DE COMPETENCIA Y ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO	28
II.2.1 ESTRATEGIAS DE COMPETENCIA	28
II.2.1.1 COMPETIR EN BASE A BAJO PRECIO.....	29
II.2.1.2 ENCONTRAR LA DIFERENCIACION DE UN PRODUCTO OFRECIDO RESPECTO A LOS PRODUCTOS DE LOS COMPETIDORES	29
II.2.1.3 ESTRATEGIA DE ENFOQUE EN UN SEGMENTO DEL MERCADO TOTAL ..	30
II.2.2 ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO	31
II.2.2.1 ASPECTOS TEORICOS.....	33
II.2.2.1.1 ESTRATEGIA DE PRODUCTO UNICO	33
II.2.2.1.2 ESTRATEGIA DE NEGOCIO UNICO.....	35
II.2.2.1.3 ESTRATEGIA DE DIVERSIFICACION.....	38
II.2.2.1.4 CRECIMIENTO EN BASE A FUSIONES Y ADQUISICIONES	39

INDICE

II.2.2.2 INTERRELACIONES DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO	41
II.3 INDICADORES DE DESEMPEÑO ESTRATEGICO	51
II.3.1 INDICADORES DE DESEMPEÑO FINANCIERO	52
II.3.1.1 RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE.....	54
II.3.2 INDICADORES DE EXPECTATIVAS FINANCIERAS	54
II.3.2.1 MULTIPLOS PRECIO/UTILIDAD	54
II.3.2.2 VALOR DE MERCADO/VALOR EN LIBROS	55
<u>III. IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN LAS</u>	
<u>EXPECTATIVAS FINANCIERAS</u>	<u>58</u>
III.1 METODOLOGIA DE LA INVESTIGACION E HIPOTESIS	58
III.1.1 HIPOTESIS	59
III.1.2 CRITERIO DE CORROBORACION DE LAS HIPOTESIS.....	63
III.1.3 LA MUESTRA Y SU COBERTURA.....	63
III.1.4 CRITERIOS DE CLASIFICACION DE LAS EMISORAS	65
III.1.5 PERIODO DEL ESTUDIO	66
III.1.6 INDICADORES DE DESEMPEÑO FINANCIERO Y EXPECTATIVAS	67
III.1.7 FUENTES DE DATOS	69
III.2 RESULTADOS DEL ANALISIS CUANTITATIVO	69
III.2.1 MEDICION DE LOS INDICADORES.....	70
III.2.2 LAS PRUEBAS DE DIFERENCIA ENTRE LAS MEDIAS.....	72
III.2.3 LA CORROBORACION DE LAS HIPOTESIS.....	73
<u>IV. RESUMEN Y CONCLUSIONES</u>	<u>77</u>
IV.1 RESUMEN.....	77
IV.2 CONCLUSIONES	79

INDICE

V. APENDICES	85
V.1 LISTADO TOTAL DE EMISORAS	85
V.2 MUESTRA DE EMISORAS DEL ESTUDIO	89
VI. BIBLIOGRAFIA	91

CAPITULO I
INTRODUCCION

I. INTRODUCCION

En el último par de décadas, la administración de empresas ha visto enriquecido su campo de acción con numerosos y modernos enfoques, entre los que destaca la Administración Estratégica. A lo largo de este tiempo los investigadores tanto cuantitativos como no cuantitativos de esta área, han hecho avances en la comprensión de los patrones generales en que las organizaciones responden a los cambios del entorno, determinados por el ciclo de vida de los productos y servicios, mediante distintas iniciativas estratégicas.

Aportaciones relevantes sobre temas controvertidos se han hecho en torno a la evolución a lo largo de dicho ciclo de vida; a la relación causal estrategia corporativa-estructura organizacional; en cuanto a la relación estrategias de competencia-estrategias de crecimiento; y a la transnacionalización del capital y la tecnología a lo largo del mismo ciclo de vida; entre otras, así como de la eficiencia funcional y potencial de las distintas estrategias de crecimiento corporativo, para el éxito de las organizaciones de negocios.

La vasta mayoría de todos estos trabajos de investigación se han referido a los países desarrollados, principalmente norteamericanos y europeos; sin embargo, en nuestro país, no se cuenta con análisis a este respecto. De ahí la importancia de realizar este estudio.

I.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

La evolución en el tiempo de las organizaciones de negocios y los sectores económicos en que operan, en términos de un ciclo de vida, produce cambios en torno a los cuales, es posible discernir un patrón de evolución, en cierto modo general. De esta manera, un número significativo de organizaciones han seguido trayectorias estratégicas semejantes en el curso de su desarrollo.

I. INTRODUCCION

No obstante, en forma aparentemente permanente, hay numerosas empresas que se constituyen como excepciones a este curso general de evolución; que a pesar de serlo, alcanzan y mantienen posiciones de liderazgo en sus respectivos giros, arrojando la interrogante de qué tipo de estrategia de crecimiento presenta el potencial de mayor éxito para esos negocios.

En esos términos, podemos decir que las organizaciones surgen muy frecuentemente para suministrar al mercado un producto o servicio único a lo largo de la etapa de introducción en su ciclo de vida.

Posteriormente, se adicionan a la línea original líneas completas de productos o servicios, integrándose también distintos pasos en la cadena de agregación de valor, desde la explotación de materias primas, hasta la distribución al detalle y servicio al cliente, en una segunda estrategia de Integración (tanto Horizontal como Vertical); ocurriendo esto principalmente durante las etapas de rápido crecimiento y maduración del ciclo de vida de las industrias/servicios. Finalmente, al saturarse los mercados, numerosas organizaciones buscan canalizar los recursos derivados de estos negocios, que se han convertido en generadores netos de efectivo, hacia nuevos giros que se encuentran en etapas tempranas de su ciclo de vida, y que ofrecen un potencial más atractivo de crecimiento, tanto en ventas como en utilidades.

En estos términos, el planteamiento es que parece presentarse un curso básico de evolución (Producto Unico-Integración-Diversificación), pero también la posibilidad de permanecer indefinidamente en alguna de estas etapas. Es decir, si bien aquellas organizaciones hoy diversificadas, muy frecuentemente pasaron en forma secuencial por las etapas previas, en las que siguieron las estrategias de Producto Unico y de Integración

I. INTRODUCCION

Horizontal y/o Vertical; otras, a pesar de que su sector económico ha alcanzado hace tiempo su madurez y saturación, han elegido permanecer siguiendo alguna de estas estrategias (Producto Unico o Integración), en forma indefinida.

En referencia al riesgo, podemos ver en este contexto, que al moverse una empresa desde la concentración hasta la diversificación de los productos, líneas y giros a los que se dedica, va reduciendo su exposición al riesgo de largo plazo, pero incrementando correlativamente su riesgo de corto plazo. Se puede describir el riesgo de largo plazo a que se ve expuesta una empresa, como la probabilidad de ocurrencia de cualquier evento adverso en el entorno externo de la misma -tanto a nivel de industria, en términos de consumidores y/o competidores, o a nivel macro en general, en cuanto a aspectos políticos, económicos, sociales, legales, laborales, ambientales, etc.-, que pudiera impactar negativamente su desempeño, y aún poner en duda su supervivencia. Asimismo, se describiría el riesgo de corto plazo, como la probabilidad de tomar decisiones no acertadas sobre las actividades del negocio -mismo que se ve reducido en función de la familiaridad con el giro de actividad económica, o por lo menos a través de la posibilidad de explotar sinergias positivas en una nueva actividad a la que se ha incursionado-. Es decir, ambos tipos de riesgos incidirán negativamente en el desempeño de una organización -tanto en cuanto a su posición de mercado, como en términos financieros-, pero uno de ellos tenderá a mostrar sus efectos más bien en el largo plazo, mientras que el otro manifestará su impacto en una forma más inmediata.

I.2 OBJETIVO

Dentro del contexto anterior, este estudio pretende hacer una evaluación del impacto sobre el desempeño de las organizaciones, producido por las estrategias que éstas adoptan, en función de la posición de riesgo resultante de dichas estrategias. Impacto de la posición de

I. INTRODUCCION

riesgo observable a nivel de empresa, referente al riesgo de corto plazo -mientras que el riesgo de largo plazo es más frecuentemente observable a nivel de industria-, tanto sobre su desempeño financiero como sobre las expectativas de los inversionistas en torno al mismo.

Por tanto, para efectos de este estudio, el objetivo es: conocer cuál es el desempeño que tienen las emisoras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), en función al tipo de estrategia que aplican (Producto Unico, Negocio Unico y Diversificación). Tal desempeño se determinará de acuerdo a indicadores como son: Múltiplos Precio/Utilidad, Rendimiento Sobre el Capital Contable y Valor de Mercado/Valor en Libros, durante los años 1989 a 1992.

I.3 HIPOTESIS

A continuación se señalan las hipótesis, supuestos básicos o premisas de las cuales parte la investigación:

En términos del riesgo de corto plazo que enfrenta una organización, queda planteada la interrogante de cuál de las estrategias de crecimiento permite a las mismas adecuarse mejor a su entorno, produciendo en lo general el mejor desempeño, y creando las mejores expectativas sobre su futuro. Las hipótesis son:

A) El desempeño financiero de las empresas, así como las expectativas referentes al mismo por parte del mercado de valores en torno a las organizaciones que siguen una estrategia de Producto Unico, es diferente del de aquéllas que siguen una estrategia de Negocio Unico.

I. INTRODUCCION

riesgo observable a nivel de empresa, referente al riesgo de corto plazo -mientras que el riesgo de largo plazo es más frecuentemente observable a nivel de industria-, tanto sobre su desempeño financiero como sobre las expectativas de los inversionistas en torno al mismo.

Por tanto, para efectos de este estudio, el objetivo es: conocer cuál es el desempeño que tienen las emisoras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), en función al tipo de estrategia que aplican (Producto Unico, Negocio Unico y Diversificación). Tal desempeño se determinará de acuerdo a indicadores como son: Múltiplos Precio/Utilidad, Rendimiento Sobre el Capital Contable y Valor de Mercado/Valor en Libros, durante los años 1989 a 1992.

I.3 HIPOTESIS

A continuación se señalan las hipótesis, supuestos básicos o premisas de las cuales parte la investigación:

En términos del riesgo de corto plazo que enfrenta una organización, queda planteada la interrogante de cuál de las estrategias de crecimiento permite a las mismas adecuarse mejor a su entorno, produciendo en lo general el mejor desempeño, y creando las mejores expectativas sobre su futuro. Las hipótesis son:

A) El desempeño financiero de las empresas, así como las expectativas referentes al mismo por parte del mercado de valores en torno a las organizaciones que siguen una estrategia de Producto Unico, es diferente del de aquellas que siguen una estrategia de Negocio Unico.

I. INTRODUCCION

B) El desempeño financiero de las empresas, así como las expectativas referentes al mismo por parte del mercado de valores en torno a las organizaciones que siguen una estrategia de Producto Unico, es diferente del de aquéllas que siguen una estrategia de Diversificación.

C) El desempeño financiero de las empresas, así como las expectativas referentes al mismo por parte del mercado de valores en torno a las organizaciones que siguen una estrategia de Negocio Unico, es diferente del de aquéllas que siguen una estrategia de Diversificación.

I.4 METODOLOGIA EMPLEADA

La corroboración de las hipótesis, tal como fueron planteadas anteriormente, se lleva a cabo mediante pruebas de diferencia entre las medias muestrales, en base a la significación de estadísticos "t".

En estos términos, se busca rechazar las hipótesis nulas de que no existe diferencia tanto en el desempeño financiero de las empresas que siguen cada una de las estrategias, como en las expectativas de los inversionistas en torno a su desempeño futuro, para establecer diferencias entre dicho desempeño y expectativas, entre esos grupos, con niveles de significación aceptables (el desempeño financiero, tal como lo determina el Rendimiento Sobre el Capital Contable, y las expectativas del mercado de valores, en términos de los Múltiplos Precio/Utilidad y las relaciones Valor de Mercado/Valor en Libros).

I.5 CONTRIBUCION A LA TEORIA

Con anterioridad, se ha hecho investigación ya en torno a la relación causal entre las variables "estrategia de crecimiento" y "desempeño de la organización". Rumelt (1974) analizó la relación entre estrategia y desempeño entre 1947 y 1969 de una muestra de las 500 empresas de Fortune. Clasificando sus empresas bajo las estrategias de Negocio Unico, Negocio Dominante, Negocio Relacionado (Diversificadas en forma Relacionada) y Negocio No Relacionado (Diversificadas en forma No Relacionada), encontró resultados interesantes: las empresas de Negocio Relacionado tenían, en promedio, una más alta rentabilidad, mayores tasas de crecimiento y mayores Múltiplos Precio/Utilidad que las empresas que seguían otras estrategias. Estos resultados, así como sus implicaciones para la teoría se comentan conjuntamente con los nuestros en el capítulo sobre Resumen y Conclusiones.

Para este estudio, se tomó un período reciente con la mayor extensión durante el cual puede considerarse que el desempeño de las organizaciones de la muestra no se ve afectado significativamente por cambios importantes en el entorno económico. De esta manera, las diferencias en el desempeño observado se pueden atribuir al éxito en la conducción de dichas empresas bajo sus propias estrategias. Igualmente, en cuanto a la categorización de las empresas en la muestra, se tomaron las tres estrategias básicas de crecimiento, de las cuales proceden sus subdivisiones.

En consideración al estudio citado, se aplicó metodología de análisis cuantitativo para establecer la relación causal entre las dos variables citadas, estrategia y desempeño, de las empresas cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores, para contar con estudios empíricos que generen conocimiento sobre el campo de la administración en México.

I.6 ESQUEMA DEL ESTUDIO

En el capítulo relativo a la Introducción, se contempla un esbozo general de la importancia del tema a tratar; la relevancia del estudio en términos de la aportación a la teoría, contando con antecedentes; desprendiéndose de ahí los objetivos y la forma de cómo abordarlos metodológicamente. Asimismo, se describe la estructura u organización del estudio, con los principios metodológicos utilizados.

Cabe mencionar que en el Capítulo de Marco Teórico, se establecen las consideraciones generales en torno al proceso de administración estratégica, a los distintos tipos de estrategias y a la posición que ocupan las estrategias de crecimiento de las organizaciones de negocios en dicho contexto. Asimismo, se plantean las consideraciones generales sobre los indicadores financieros, tanto de desempeño como de la valoración que los inversionistas hacen de las posibles expectativas en torno a las empresas que cotizan en la BMV, durante un período dado.

Por lo que respecta al Impacto de las Estrategias de Crecimiento en el Desempeño y Expectativas Financieras, en el capítulo tres se presenta el detalle de la metodología a seguir en la investigación, incluyendo las hipótesis y las pruebas de las mismas, resumiendo los resultados del análisis de datos, en relación a las pruebas de las medias muestrales, y su respectiva corroboración de las hipótesis.

El último capítulo se refiere al Resumen y Conclusiones que parten del análisis del estudio que se presenta tanto en el extracto del planteamiento como en la interpretación de los resultados cuantitativos obtenidos en la prueba de cada una de las hipótesis, infiriendo para la teoría al respecto las conclusiones correspondientes.

I. INTRODUCCION

Los Apéndices consisten en el soporte documental base del análisis del estudio para sustentar la investigación presentada.

Por último, la Bibliografía incluye la relación de libros consultados, base teórica de la investigación, así como las fuentes de las bases de datos a analizar.

CAPITULO II
MARCO TEORICO

II. MARCO TEORICO

A efecto de sustentar la investigación metodológica del presente trabajo, surge la necesidad de establecer y estandarizar los conceptos básicos que regirán a lo largo de la misma. De ahí que este capítulo esté enmarcado en el proceso administrativo, las consideraciones generales sobre la administración estratégica y sus diferentes etapas, hasta llegar a su proceso de planeación, incluyendo la definición de qué es una estrategia. Todo esto nos llevará a la determinación de los diferentes tipos de estrategias, singularizando entre ellas las de crecimiento, hasta llegar a los indicadores de desempeño financiero y expectativas.

II.1 CONSIDERACIONES GENERALES SOBRE ADMINISTRACION ESTRATEGICA

II.1.1 PROCESO ADMINISTRATIVO

La administración como tal requiere de un proceso que identifique su actuación a partir de diversas etapas. Para efectos de comprensión, es necesario definir el proceso administrativo tradicional, que consta de las etapas de: Planeación, Organización, Dirección y Control.

Se entiende por Planeación, la determinación de objetivos y la definición de cómo alcanzarlos; es decir, los medios que implica el cómo se deben de hacer las cosas, así como los fines a que éstos se encuentran destinados. Al establecer tiempos para la realización de los objetivos trazados, la planeación se traduce en Programación; y al asignar los recursos requeridos para el cumplimiento de las actividades correspondientes,

II. MARCO TEORICO

ésta se transforma en Presupuestación. Entonces, estos planes, programas y presupuestos se convierten en un estándar contra el cual medir el desempeño de la organización.

Por otra parte, la Planeación puede clasificarse, en términos de su alcance dentro de la organización, y del plazo que cubre, en Estratégica u Operativa.

La siguiente etapa del proceso administrativo, es la Organización, la cual define las tareas que habrán de realizarse, quién las debe hacer, dónde deben tomarse las decisiones y cuáles son los canales de autoridad y comunicación. Para ello, se basa en términos tales como: estructuras, división del trabajo, ambiente, tecnología y tamaño de la organización.

La tercera etapa, la constituye la Dirección que es la actividad en la cual tiene lugar la toma de decisiones, orientándose, en función de ésta, los recursos, principalmente humanos, hacia los objetivos de la organización; para ello es importante conocer el comportamiento organizacional de los miembros de la empresa, que va desde la orientación de actitudes, habilidades y aptitudes, hasta la motivación del personal; y finalmente, ejerciendo una supervisión sobre el desempeño, en función de todo lo anterior.

La cuarta etapa es el Control, se compone del establecimiento de los indicadores del desempeño, la medición de éste a través de tales indicadores, la comparación de lo realizado contra los estándares definidos en la planeación, la determinación de las desviaciones contra éstos, y la identificación de medidas correctivas.

Una vez identificadas las diferentes etapas que involucran al proceso administrativo en una concepción muy general, el principal tópico que nos interesa explorar es la Administración Estratégica, definida en el siguiente apartado.

II.1.2 ADMINISTRACION ESTRATEGICA

La dimensión estratégica del Proceso Administrativo surge recientemente, en función de los cambios que ocurren en el ambiente externo, sobre todo en términos del mercado, y en el ambiente interno, así como también en relación a los aspectos financieros de un proyecto, tanto en cuanto a los requerimientos de inversión, como a la generación de los recursos para ésta. Estos cambios en los entornos interno y externo, obedecen a la evolución de las diversas variables a lo largo del ciclo de vida del producto, y todo ello nos lleva a plantear de manera más precisa, un tipo de Administración que se requiere para contar con una visión de largo alcance, es decir, la Administración Estratégica.

Para muchos autores, la Administración Estratégica, es conceptualizada como "la expresión e identificación del papel que desempeña la administración en el contexto de la empresa, considerando todas y cada una de las funciones que se utilizan para alcanzar la misión, identificando las diferentes áreas para llegar a los objetivos institucionales en el tiempo, establecidos en cursos de acción específicos definidos en los planes estratégicos" ^o. Su actividad consiste en la conducción de operaciones en todos los niveles, coordinando sus habilidades a través de los medios definidos para tal efecto.

A su vez, establece las políticas integrales especificando los criterios a seguir para el tratamiento de situaciones relevantes en el avance hacia el logro de las aspiraciones organizacionales, tomando en cuenta los aspectos políticos, sociales, tecnológicos, y de competencia.

II. MARCO TEORICO

Dentro de los antecedentes que hoy conocemos como Administración Estratégica se encuentran tres etapas, de las cuales hablaremos brevemente. La primera etapa fue la Empresarial, donde el dueño o propietario, ejecutaba todas las actividades del negocio, dedicándose sólo a resolver problemas diarios de operación que lo llevaban a una casi nula planeación, y a afrontar sólo aspectos de supervivencia.

Posteriormente, con el crecimiento del negocio, surgió la etapa denominada Funcional. En ella, se creó el concepto de especialización, bajo el que le fue asignada a cada ejecutivo una determinada función o tarea. Con ello surgieron expertos, de quienes su única limitante era que sólo conocían su ámbito de acción.

Y por último, en la tercera etapa, denominada Divisional, además de lo anterior, se incorporó mayor competencia, con la adición de disponer de información integral, para efectuar procesos de planeación, y desarrollar habilidades de coordinación de esfuerzos. A este modelo, se le conoce como Modelo de Desarrollo Corporativo de Chandler.

A partir de lo anterior y en términos concretos se define a la Administración Estratégica como "el proceso por medio del cual los administradores establecen una dirección a largo plazo, estableciendo objetivos de funcionamiento específicos, y desarrollando estrategias para el logro de esos objetivos en todas las circunstancias internas y externas para la ejecución de los planes de acción elegidos."

● Barnett, et al (1988 : 4 - 5) ; Certo (1991 : 4 - 5)

●● Thompson, et al (1993 : 4)

II. MARCO TEORICO

II.1.3 PROCESO DE ADMINISTRACION ESTRATEGICA

Aunque el Proceso de Administración Estratégica para diversos autores consta de un sinnúmero de etapas, para el presente trabajo se consideró el criterio que señala David (1993 : 93) el cual considera a continuación:

RETROALIMENTACION				
	Ambiente externo para identificar oportunidades y amenazas	Establecimiento de objetivos a largo plazo	Establecimiento de objetivos anuales	
Identificación de misión, objetivos y estrategias	Revisión de la misión del negocio		Identificación de recursos	Medición evaluación del desempeño
	Ambiente interno para identificar fuerzas y debilidades	Selección de estrategias para lograr	Definición de políticas	
RETROALIMENTACION				
FORMULACION DE ESTRATEGIA			IMPLEMENTACION DE ESTRATEGIA	EVALUACION DE ESTRATEGIA

La primer etapa es la Formulación de la Estrategia, la cual da dirección a la empresa conjuntando aspectos concretos de misión y definición del negocio basados en una infraestructura administrativa del entorno para la consecución de resultados. Con ello, se identifican de manera externa, las oportunidades y amenazas (es decir, la exploración del medio ambiente); y en forma interna, la ubicación de fortalezas y debilidades. A partir de los cuales se procede al establecimiento de objetivos, la generación y selección de estrategias alternativas y la definición del alcance organizacional.

II. MARCO TEORICO

Una vez concluida la etapa de Formulación, llega el momento de consolidarla a partir de la Implementación, que se considera como la segunda etapa de este proceso, y se caracteriza por la ejecución del Plan Estratégico, que va desde la identificación de un objetivo, la definición de políticas, la utilización de técnicas formales tales como Presupuestos, Programas y Procedimientos, hasta la creación de una cultura organizacional y la asignación de recursos a las áreas funcionales. Convertir el Plan Estratégico a resultados, va de la mano con decisiones administrativas y ajustes graduales que generalmente conllevan un determinado tiempo.

Por último, se encuentra la fase de Evaluación, la cual considera básicamente el monitoreo de cómo se ha implementado la estrategia, para conocer con oportunidad si se requieren modificaciones necesarias, o si todo está en marcha de manera adecuada. La alta dirección generalmente monitorea y evalúa los resultados en un tiempo determinado a través de indicadores de desempeño tales como: el retorno sobre la inversión, las ganancias netas, las ganancias por acción y las ventas netas, si bien éstos son aspectos cuantitativos, en el tiempo, también se consideran elementos cualitativos como las habilidades del grupo administrador y la capacidad de la organización para adaptarse al cambio. ◦

Al analizar las etapas del Proceso de Administración Estratégica se puede concluir que existen una serie de ventajas entre las que se encuentran:

- 1) Provee una guía para establecer hacia dónde vamos y qué es lo que se quiere lograr, y por tanto establece una planeación,

◦ David (1993 : 92 - 94) ; Thompson, et al (1993 : Cap. 1) ; Certo, et al (1991 : Cap. 1)

II. MARCO TEORICO

- 2) Establece una forma de aprovechar las oportunidades y fortalezas afrontando las amenazas y debilidades, y
- 3) Permite tomar mejores decisiones para el uso sistemático, lógico y racional de la selección de una estrategia.

II.1.4 CONCEPTOS GENERALMENTE USADOS EN LA ADMINISTRACION ESTRATEGICA

Para que el Proceso de Administración Estratégica pueda llevarse a cabo, es importante definir algunos de los componentes más comúnmente utilizados, tales como: la misión, los objetivos, la estrategia y la cultura organizacional.

MISION

Se conoce a la Misión, como el propósito o la razón por la cual existe la organización. Define qué es nuestro negocio, qué se piensa del alcance y naturaleza de las operaciones presentes y el potencial de la dirección futura de la misma. A su vez, es un concepto abstracto que se establece en términos de sujetos que van desde los económicos hasta los éticos y es definida por principios que van desde la honestidad y la integridad, hasta el servicio.

Se puede decir que la Misión, es una declaración de propósitos duradera. Es un compendio de la razón de ser de una empresa, expresada en fines concretos, imagen y filosofía, como si fuera una mano invisible que guía a la empresa.◦

◦ Steiner, et al (1987 : 86); David (1993 : Cap. 1 y 3); Wheelen, et al (1990 : Cap. 1)

II. MARCO TEORICO

Es útil por las siguientes razones:

- 1) Define qué es la organización y a lo que aspira a llegar, es decir asegura la unanimidad del propósito de la organización, para que todos sus integrantes se identifiquen con ésta,
- 2) Es lo suficientemente específica para excluir ciertas actividades, pero lo bastante amplia para abarcar su concepto,
- 3) Distingue a una organización de las demás ya que establece un entorno general o clima organizacional, y
- 4) Provee lo básico o estándar para direccionar los recursos.

OBJETIVOS

Derivado de lo anterior, surgen los objetivos, los cuales son los blancos de la organización, es decir, los parámetros del qué, cuánto y cómo, a lograr en un tiempo dado. Los objetivos son el resultado hacia el cual la organización dirige sus esfuerzos, para obtenerlo en un período específico.

Es el deseo individual y organizacional para convertirse en realidad y así orientar una buena dirección.

Los objetivos tienen algunas características básicas que los distinguen, tales como:

● David, (1993 : 94 - 99)

● Steiner, et al (1987 : 87 - 88) ; Thompson, et al (1993 : Cap. 2) ; Wheelen, et al (1990 : Cap. 1)

II. MARCO TEORICO

- 1) La meta o el atributo que se busca,
- 2) Un índice para medir el progreso hacia donde va la meta,
- 3) Un paso u obstáculo a vencer,
- 4) Un tiempo determinado,
- 5) Deben ser medidos cuantitativamente, ser consistentes y jerarquizados, y
- 6) Se establecen en diferentes niveles organizacionales o por áreas funcionales.

ESTRATEGIA

Una vez que la organización ha definido claramente su Misión y establecido sus Objetivos, ha determinado a dónde quiere ir; es en este momento cuando se diseñan las estrategias para la consecución de los mismos. Con ello, se busca hacer frente a los cambios internos y externos de manera eficiente, de ahí que sea necesario definir a la Estrategia como:

"El patrón de objetivos, propósitos o metas, planes y políticas principales para alcanzarlos, en forma tal que definan en qué negocio está la compañía o va a estar, y el tipo de compañía que se es o se va a ser" ∞ Así también se le considera, como "el hilo común

o Thompson, et al (1993 : Cap. 2); Hofer, et al (1985 : Caps. 1 y 2)

∞ Andrews, et al (1965), citado en Hofer, et al (1985 : 17)

II. MARCO TEORICO

entre las actividades, los productos y mercados de las organizaciones que definen la naturaleza esencial del negocio en que está y en que proyecta estar en el futuro." ^o.

Por otra parte, Chandler define a la estrategia como: " la determinación de metas y objetivos a largo plazo de una empresa y la adopción de medios de acción y la asignación de los recursos necesarios para alcanzar tales metas " ^{oo}

Sus componentes son:

- 1) Ambito producto-mercado (en donde está la firma),
- 2) Vector de crecimiento (cambios en el producto-mercado),
- 3) Ventaja competitiva (características de una fuerte posición),
- 4) Sinergia (la suma de todos los factores es más que uno u otro).

Algunas de la ventajas de contar con una Estrategia son:

- 1) Ayuda a formular metas y objetivos organizacionales de manera que éstos sean alcanzables,
- 2) Ayuda a la asignación de los recursos, y

^o Ansoff (1965), citado en Hofer, et al (1985 : 20)

^{oo} Chandler (1962) citado en Hofer, et al (1985 : 17)

II. MARCO TEORICO

3) Genera e integra las diversas actividades administrativas y operativas de la organización, con lo que se integran objetivos, grupos e individuos.

"A su vez, para efectos de estudio, la estrategia puede dividirse en tres niveles: la Directiva, la Operativa y la Funcional".^o

a) Estrategia Directiva.- Permite contestar a la interrogante de en qué tipo de negocio debemos estar, e implica el diseño básico de la estructura financiera y los procesos organizacionales.

También se le conoce como el plan para dirigir la organización en todos sus ámbitos como: negocios, divisiones, líneas de productos y tecnologías, y contiene tres elementos:

- 1) Desarrolla planes de administración, y ordena el funcionamiento de la organización,
- 2) Provee una coordinación entre los diferentes tipos de negocios de la cartera de proyectos, y
- 3) Establece prioridades de inversión y localización de recursos corporativos, a través de diferentes actividades en la compañía.

b) Estrategia Operativa.- Contesta a la pregunta de cómo competir en una determinada industria o segmento de producto-mercado. Su componente básico es la competencia distintiva y la ventaja competitiva, y se refiere a aspectos de línea de productos, desarrollo de mercado, distribución o políticas financieras específicas del negocio en cuestión.

^o Thompson, et al (1993 : 34 - 46)

II. MARCO TEORICO

c) **Estrategia Funcional.**- Responde a la forma de cómo maximizar los recursos, e implica la coordinación e integración de actividades dentro de una misma función para tener éxito a largo plazo. Cabe resaltar que el detalle de trabajar en el área funcional es importante en el desarrollo de líneas de negocios.

"Para las organizaciones de línea de producto dominante, actuales o potenciales, la formulación de la estrategia requiere la creación y mantenimiento de un equilibrio muy delicado entre los esfuerzos y recursos que se destinan al negocio básico de la empresa, y los que se dedican a la Diversificación; por tanto, para desempeñar bien esta tarea, se necesita una serie más completa y compleja de representaciones de estrategia"^{oo}.

CULTURA ORGANIZACIONAL

Cada organización tiene una serie de aspectos regulatorios, que si bien es cierto no siempre están escritos, se les consideran como valores, tradiciones y caminos para hacer las cosas, y que las distinguen de otras organizaciones, como una cultura. Por ejemplo, hay empresas que son pioneras para las innovaciones, otras son conservadoras o tienen un rol de líderes, o se distinguen por el servicio al cliente o la excelencia; estos conceptos, como valores imprescindibles en la organización, hacen que se compartan con los empleados, y los conozcan como un camino a seguir dentro de la compañía.

En empresas donde es importante la cultura organizacional, los rasgos culturales o de personalidad se ven reflejados en la integración de la estrategia. Esto es porque los valores y políticas de dicha cultura se encontrarán impresos en los pensamientos y

^o Wheelen, et al (1990: 159 - 160)

^{oo} Hofer, et al (1985: 43 - 44)

II. MARCO TEORICO

acciones de los ejecutivos, en la forma en que la empresa modela sus respuestas a eventos externos, y en las habilidades y experiencia que integra a la estructura de la compañía, creando un sesgo cultural en torno a qué estrategia elegir, y también en decidir cuál es la estrategia que esa empresa esta mejor preparada para ejecutar.◦

Otros autores observan una perspectiva de la cultura integrada de siete valores:

1. Personal
2. Estilos de liderazgo y actitudes
3. Habilidades y Tecnología
4. Sistemas de Información
5. Estructura Organizacional
6. Valores compartidos
7. Planes estratégicos

La principal idea es que cuando hay una correcta integración entre estas variables, las estrategias corporativas pueden implantarse más fácilmente, y se pueden cumplir más rápidamente sus objetivos.◦◦

Por otra parte, la cultura organizacional puede también inhibir la implantación de una estrategia y evitar que la empresa enfrente amenazas de la competencia o se adapte a las cambiantes condiciones económicas. Esta inflexibilidad, puede concluir a la declinación, estancamiento y aún a la eventual desaparición de la empresa a menos que la cultura sea cambiada.◦◦◦

◦ Steiner, et al (1987 : Cap. 11); Wheleen, et al (1990 : 95)

◦◦ Waterman (1982 : 70) citado en Smith, et al (1988 : 49 - 50)

◦◦◦ Harvey (1988 : 238)

II.2 ESTRATEGIAS DE COMPETENCIA Y ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO

II.2.1 ESTRATEGIAS DE COMPETENCIA

El medio ambiente en la industria tiene variedad en sus características estructurales como: prospectos de crecimiento, grado de evolución, consideraciones propias en cuanto a costos y ganancias económicas; sin embargo a nivel de empresa, las características propias de cada una, establecen entre ellas diferencias competitivas.

Dependiendo de diversos factores del entorno externo, de las características del producto o servicio, de las fortalezas y debilidades de cada empresa, pero sobre todo de las necesidades y preferencias de los consumidores, podemos considerar tres principales estrategias de competencia. Las estrategias genéricas de competencia son:

- 1) Competir en base a bajo precio,
- 2) Encontrar la diferenciación de un producto ofrecido respecto a los productos de los competidores, y
- 3) Estrategia de enfoque en un segmento del mercado total.

● Thompson, et al (1993 : 105 - 106)

● Porter (1980 : 34 - 40)

II.2.1.1 COMPETIR EN BASE A BAJO PRECIO

La primera estrategia se adopta en respuesta a la sensibilidad de la demanda con respecto a los precios, produciendo la búsqueda permanente de bajos costos a través de economías de escala, efectos de las curvas de experiencia, oportunidades de productividad, así como una eficiencia en el tamaño de planta; asimismo, también se apoyan en la utilización de avances tecnológicos, que van desde las áreas de investigación y desarrollo, publicidad y servicio al cliente, hasta la distribución.

La adopción de esta estrategia se hace conveniente principalmente cuando se trata de un producto o servicio estándar, que los clientes usan de la misma manera, y en torno a los que es difícil establecer una diferenciación que el consumidor encuentre valiosa. Asimismo, cuando es difícil imponer, o el cliente no acepta incurrir en un costo por el cambio de una marca a otra.

II.2.1.2 ENCONTRAR LA DIFERENCIACION DE UN PRODUCTO OFRECIDO RESPECTO A LOS PRODUCTOS DE LOS COMPETIDORES

La estrategia que se refiere a la diferenciación puede darse de acuerdo a algunos criterios como son: características especiales que lo distinguen, un mejor servicio, la imagen, los diseños, la funcionalidad y la calidad e incluso la reputación. En realidad, se dice que la diferenciación proviene de los gustos de la clientela es decir, al hacer a los productos o servicios más atractivos a sus preferencias, cuando éstas son marcadamente diferentes entre un grupo numeroso de clientes y otro. En general, una de las principales líneas de

II. MARCO TEORICO

diferenciación se da cuando la pertenencia a un estrato socioeconómico produce hábitos de consumo diferentes a los de los otros.

La diferenciación se hace particularmente conveniente cuando además de encontrar una clara sensibilidad en la demanda por la diferenciación, es decir, grupos de clientes que están dispuestos a pagar más por un producto o servicio mejorado en cualquiera de sus múltiples maneras, es posible evitar la imitación por la competencia de dicha diferenciación a través de patentes o de algún otro esquema; y cuando la mayor parte de los competidores están adoptando una estrategia de producto estandarizado, compitiendo en base a bajo precio. Para lo cual los compradores decidan utilizar el producto y hagan un uso regular del nuevo producto para abandonar el anterior.

No obstante, conviene señalar que la diferenciación tiene ciertos riesgos como son: si se diferencia en exceso, el precio puede resultar más alto que el que los compradores están dispuestos a pagar. En otro caso los compradores pueden decidir que no requieren características adicionales, sino sólo modelos estándar básicos. De ahí que la diferenciación puede producir un atractivo cuando se basa en aspectos de superioridad técnica, calidad, ofrecer soportes de servicio, y darle a los compradores un valor mayor por su dinero.●

II.2.1.3 ESTRATEGIA DE ENFOQUE EN UN SEGMENTO DEL MERCADO TOTAL

La tercera estrategia es la relativa al enfoque en un segmento del mercado. Se refiere a una estrategia de especialización al construir una posición competitiva de mercado, para las necesidades especiales de un grupo de consumidores, concentrándose en un mercado

● Porter (1985 : Cap. 4)

II. MARCO TEORICO

geográfico o en varios usuarios cercanos al producto, es decir, la empresa se especializa en servir sólo a una posición de mercado a través de lograr en algunos casos, bajos costos en un mercado meta, diferenciación del producto o servicio, o ambas situaciones. A este tipo de situación se le conoce como encontrar un nicho de mercado y enfocarse en él. Esta estrategia es importante, cuando existen diferentes grupos de compradores con distintas necesidades para utilizar los productos, y no están siendo atendidos por los actuales competidores; también cuando otros competidores intentan lograr especialización en el mismo segmento, cuando los recursos de otras empresas no permiten ingresar a todos los segmentos del mercado total, o cuando la industria difiere en tamaño, grado de crecimiento o ganancias, haciendo más atractivos a unos segmentos que a otros.

Estas estrategias por sí mismas, como se puede ver, están condicionadas por el medio ambiente en el cual compite la empresa, y al cual responde ésta con estrategias específicas para cumplir con sus objetivos.◦

II.2.2 ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO

Se puede observar el crecimiento de una empresa a través de algunos indicadores tales como: el tamaño de los activos de la organización, el número de empleados, el valor del capital contable o incluso el número de plantas, y también mediante indicadores de iniciativas estratégicas emprendidas como son: ingreso a nuevos mercados y nuevas áreas geográficas, lanzamiento de nuevos productos y nuevas líneas, segmentos de participación y nuevos negocios adicionales.

◦ Porter (1980 : 38 - 41 y 48)

II. MARCO TEORICO

Sin embargo, convencionalmente, es el volumen de ingresos o de ventas netas el indicador del tamaño y crecimiento de una empresa, que es comúnmente aceptado. En este contexto, las estrategias de crecimiento se refieren a los distintos caminos que puede seguir una empresa para aumentar dicho volumen de ventas mediante acciones en los mercados existentes o nuevos, en las líneas de productos actuales o nuevas, ingresando a nuevas áreas de actividad en la cadena productiva, o bien incursionando en nuevos negocios.

Conforme las organizaciones cambian, sus expectativas varían en relación a su medio ambiente; de ahí que la evolución que presentan tiene un grado significativo de la forma en como se estructuran para atender el mercado al cual van encaminadas. Una empresa inicia sus operaciones, siendo un negocio sencillo que atiende a un mercado local; sin embargo, su línea de producto es limitada, así como su base de capital. La primer estrategia que busca es el incremento en el volumen de ventas en su mercado original, ampliando su participación en el mercado, así como la lealtad de su clientela y el ocupar una posición respecto a sus competidores.

A medida que avanza la organización, se persiguen mejores oportunidades geográficas que van desde lo local, regional y nacional hasta lo internacional; posteriormente, éstas se encaminan a lograr la Integración Vertical, que va hacia Atrás o hacia Adelante, o alcanzar una Integración Horizontal. En este tenor, la estrategia puede finalmente dirigirse hacia la diversificación, constituyéndose en una cartera de negocios, y subsecuentemente en varias de ellas; administrándolas con el fin de identificar qué negocios están siendo rentables o no, partiendo de las prioridades de negocio, la reconstrucción de la cartera, y la definición de las estrategias corporativas. En relación a la trayectoria de crecimiento de las organizaciones, la estrategia corporativa genérica se divide en:

II. MARCO TEORICO

1) Estrategia de Producto Unico

2) Estrategia de Integración tanto Vertical (hacia Adelante y hacia Atrás), como Horizontal, o Estrategia de Negocio Unico

3) Estrategia de Diversificación (Relacionada y No Relacionada)

4) Crecimiento en base a Fusiones y Adquisiciones

Estos cuatro puntos se tratan en la siguiente sub-subsección. Asimismo, el esquema que componen estas estrategias de crecimiento, se ilustra en la sub-subsección II.2.2.2 Interrelaciones de las Estrategias de Crecimiento, con un ejemplo referente a la industria automotriz.

II.2.2.1 ASPECTOS TEORICOS

II.2.2.1.1 ESTRATEGIA DE PRODUCTO UNICO

La Estrategia de Producto Unico es aquella que orienta sus esfuerzos a la concentración en un negocio singular. En ella, todos los integrantes de la organización conocen el producto, sus administradores tienen un alto nivel ejecutivo y tienen una amplia experiencia y conocimiento de las operaciones que se ejecutan en la empresa en torno a dicho Producto Unico, lo cual les permite:

a) Construir una competencia distintiva para utilizar toda la fuerza organizacional de conocimiento de recursos de manera eficiente.

II. MARCO TEORICO

b) Al aprovechar la acumulación de la experiencia de la empresa y la experiencia distintiva, pueden ser pioneros en la innovación de productos, producción de tecnología o necesidades de consumidores.

c) Lo anterior permite lograr una habilidad para innovar dentro de la reputación de ser líder, y alcanzar una excelencia en lo que desarrollan.

d) Además, obtener una ventaja competitiva sostenible y lograr una posición líder en la industria.

Cabe hacer mención que este tipo de empresas tienen una alta concentración de su potencial en una sola opción; por tanto en el momento en que cambian las condiciones económicas, o necesidades de consumo, o la innovación tecnológica, o la introducción de productos sustitutos, su nivel de riesgo es muy alto, lo cual les puede provocar serios problemas.

La estrategia de Producto Unico puede darse en dos sentidos, la penetración o la expansión. La primera, es decir, la Penetración, consiste en un aumento de ventas a partir de sus productos actuales, con los consumidores actuales, en los segmentos de mercado en que opera; es decir, incrementando su porción actual de mercado. Todo ello, basado en el conocimiento de sus potencialidades y con un nivel mínimo de riesgo, ya que no tiene que hacer adecuaciones a sus productos. En cambio, cuando se refiere a la Expansión, significa ampliar su ámbito de acción a través de la venta de sus productos actuales en nuevos mercados geográficos, no atendidos con anterioridad por la empresa. ◦

II.2.2.1.2 ESTRATEGIA DE NEGOCIO UNICO

Otras formas en que las organizaciones pueden crecer son a través de integrar el negocio ya sea en forma parcial o total, tanto vertical, como horizontalmente.

a) La Integración Vertical, se produce cuando la empresa adquiere otras empresas que se encuentran en etapas anteriores o posteriores de la cadena de producción, a aquélla en que opera la empresa compradora; o bien, cuando genera internamente esas nuevas unidades productivas. La Integración hacia las etapas precedentes (denominada hacia Atrás) se da con el fin de controlar las fuentes de abastecimiento; y la Integración hacia etapas sucesivas (también llamada hacia Adelante), se realiza con objeto de acercarse al consumidor final.

La mejor razón para perseguir la Integración Vertical, es un mejor posicionamiento en el mercado o la seguridad de alcanzar una ventaja competitiva en costos. De esta manera, el margen de ganancias del proveedor pasa a internalizarse en la empresa integrada. La Integración hacia Atrás de una firma, hacia sus principales materias primas, o el soporte de los servicios que contrata, busca eliminar la vulnerabilidad frente a los proveedores, controlando mejor sus costos de materiales y oportunidad en su entrega.

Cabe destacar que si bien esta estrategia permite a la empresa incrementar el tamaño de activos, utilidades, empleados y número de plantas o de puntos de venta, en el caso de la Integración Vertical hacia Atrás, no le permitirá aumentar su volumen de ventas, salvo que vendiera externamente parte de su producción de materiales.

En el caso de la Integración hacia Adelante, las ventas y los canales de distribución pueden ser un soporte de inventario y lograr economías de escala. Asimismo, pueden

II. MARCO TEORICO

obtenerse precios competitivos y una diferencia importante en cuanto a servicio, calidad, promoción y empaque.

Es importante destacar que dentro de las ventajas relativas a estas estrategias se encuentran: más flujo de producción económica, diferenciación del producto, el contar con capacidad para acceder mercados de los usuarios finales y distribuir ventajas de costos. Sin embargo, para que se lleven a cabo, deben considerar la compatibilidad de intereses estratégicos de largo plazo, además de los objetivos de funcionamiento, las fuerzas en una posición de la organización sobre la industria, y el crear ventajas competitivas en relación a otras empresas.◦

b) La Integración Horizontal se lleva a cabo cuando una empresa incursiona en nuevos segmentos de su mercado original, a base de diseñar y comercializar líneas de productos que son destinadas expresamente para dichos compradores con necesidades o gustos marcadamente diferentes de los del resto del mercado.

El concentrar todos los esfuerzos en un sólo negocio tiene las ventajas de la claridad y singularidad de propósito, ya señaladas para la estrategia de Producto Unico; con la ventaja adicional, en este caso, de que ésta es la estrategia en la que se pueden capturar plenamente sinergias en todas las operaciones en el nivel funcional de la organización, así como en el nivel estratégico.

La Integración Horizontal parcial o total ofrece algunas fortalezas y ventajas competitivas significativas. Varias de las tareas estratégicas clave se vuelven más manejables: los esfuerzos de la organización total pueden ser dirigidos dentro del mismo negocio, en vez

◦ David (1993 : 56 - 57) ; Thompson, et al (1993 : 162) ; Digman (1990 : 224) ; Byars (1984 : 64 - 87)

II. MARCO TEORICO

de fragmentarse en varias direcciones diferentes en forma simultánea; la tarea de establecer objetivos precisos para la compañía y para cada departamento es menos compleja; y todos los miembros de la dirección corporativa pueden mantener la atención fija en observar la estrategia de competencia de la compañía en estrecha vinculación con los cambios en la industria y las necesidades de sus consumidores. Y existen menos probabilidades de que la atención de la alta gerencia y los recursos organizacionales limitados deberán ser diluidos entre demasiadas actividades muy diversas.

Asimismo, podrán explotarse sinergias significativas. Todos los directivos, especialmente los de más alto nivel, podrán capitalizar su conocimiento y experiencia profundos sobre la industria y el mercado únicos. Y la mayor parte de los altos directivos probablemente provendrán de los niveles inferiores de la misma organización, poseyendo experiencia de primera mano sobre los aspectos operativos de la misma; algo que es difícil esperar de la alta gerencia de empresas ampliamente diversificadas.

Por otra parte, la compañía podrá aprovechar de manera integral instalaciones, maquinaria y equipo en las operaciones de las nuevas líneas de productos, frecuentemente con ajustes menores. El personal podrá disponer de sus habilidades y experiencias en torno a los productos originales, para llevar a cabo investigación, desarrollo y diseño de las nuevas líneas de productos; diseño, operación y control de los procesos de producción de las nuevas líneas; promoción, venta y servicio de posventa a los clientes de los nuevos segmentos que empiezan a ser atendidos; y, en general, en torno a todo el resto de las actividades indirectas del negocio. ◦

II.2.2.1.3 ESTRATEGIA DE DIVERSIFICACION

La concentración de todas las oportunidades y fortalezas de una empresa en torno a un Producto o a un Negocio Unico representa una alta concentración del riesgo comercial - que se desprende de la propia actividad - y aún del riesgo económico - por la vulnerabilidad de ciertos sectores industriales como los de bienes de consumo duradero y de capital a los ciclos económicos. La estrategia que tiende a reducir este tipo de riesgo a través de no depender de un sólo producto o giro es la denominada Diversificación, que da por efecto la diversificación misma del riesgo.

En este contexto, una empresa puede tomar una iniciativa de incursionar en nuevos giros, hacia Negocios Relacionados o No Relacionados. En el primero de los casos, esta iniciativa produce la diversificación de riesgos de largo plazo en los términos señalados, minimizando también el riesgo de corto plazo en la toma de decisiones tanto estratégica como operativa, así como en la conducción diaria de los nuevos negocios, al poder capitalizar sinergias generalmente en la mayoría de los niveles y de las áreas funcionales.

La incursión en nuevos giros puede estar relacionada con el giro original en cuanto al producto y la tecnología, en cuanto al mercado o en cuanto a ambos. La Diversificación Relacionada en cuanto al producto o la tecnología aplica la experiencia o conocimientos ganados hacia productos de otros giros. La Diversificación Relacionada en cuanto a mercado permite a la empresa incursionar en nuevos giros para generar producción o servicios destinados a los clientes de su giro original. Finalmente, la Diversificación Relacionada en cuanto al producto y al mercado, genera producción en otros giros que aplica la propia tecnología hacia los clientes del mismo mercado.

II. MARCO TEORICO

La Diversificación No Relacionada impone a los ejecutivos de una empresa el reto de mayor magnitud en el corto plazo, para poder administrar estratégica y operativamente un negocio en el cual no pueden aplicar plenamente ninguna de sus habilidades y experiencias previas. Tiene, sin embargo, esta estrategia el efecto favorable de producir la diversificación total del riesgo de largo plazo, y de permitir continuar el crecimiento aún una vez agotado el potencial de desarrollo de los negocios originales. Por lo general, esta iniciativa se instrumenta a base de asociaciones estratégicas con otras empresas; aspecto que recibe un tratamiento particular en la siguiente subsección. ◉

II.2.2.1.4 CRECIMIENTO EN BASE A FUSIONES Y ADQUISICIONES

La instrumentación de las diferentes estrategias de crecimiento enumeradas anteriormente puede hacerse también a través de las diferentes modalidades de asociación estratégica entre empresas. Las diferencias entre estas modalidades son esencialmente de carácter legal y contable, pero todas ellas dan por efecto la asociación permanente de una o más empresas entre sí.

Es así que por ejemplo, bajo la estrategia de Producto Unico, una empresa puede crecer incrementando su penetración de mercado ya sea a base de tomar clientes de sus competidores o bien de establecer una asociación estratégica con alguno de ellos, adquiriéndolo o fusionándolo. Asimismo, la incursión en nuevos mercados geográficos puede llevarse a cabo desarrollando dicho mercado desde el principio, o bien adquiriendo o fusionando a alguna de las empresas locales.

◉ Mintzberg, et al (1991 : 664 - 677) ; Thompson, et al (1993 : 168 - 170) ; David (1993 : Cap. 2) ; Ansoff (1985 : Cap. 5)

II. MARCO TEORICO

De la misma manera, bajo la estrategia de Integración, se puede integrar verticalmente a una empresa hacia Atrás o hacia Adelante generando internamente los procesos de producción de algunos de los insumos que previamente se compraban, o estableciendo una empresa sus propios canales de distribución. Alternativamente, esa empresa puede adquirir o fusionar a un proveedor o algunos de sus distribuidores. Igualmente, la Integración Horizontal se puede dar mediante la generación interna de nuevas líneas de productos o bien a través de una asociación estratégica con una compañía que ya las esté manejando con un buen posicionamiento en el mercado.

Por último, la Diversificación tanto Relacionada como No Relacionada - sobre todo ésta última - se instrumentan preferentemente con base en algún tipo de asociación estratégica.

Las modalidades principales de asociaciones estratégicas son la adquisición, la fusión, la consolidación y la coinversión. Independientemente de los mecanismos de compra de acciones de una compañía por otra, ya sea de manera amigable u hostil, ya sea adquiriendo activos y pasivos con relación primariamente a su valor en libros, o una porción controladora o la totalidad de las acciones en el mercado, la característica distintiva de estas modalidades es como sigue^o:

a) Tras de una adquisición, tanto la compañía adquirente como la adquirida permanecen bajo su razón social original y conservan cada una sus derechos y obligaciones civiles, fiscales, laborales, etc. La compañía adquirente, se convierte en la matriz de la adquirida, y ésta, en su subsidiaria.

^o Byars (1984 : 69 - 93) ; David (1993 : 68 - 69) ; Digman (1990 : 225 - 239)

II. MARCO TEORICO

- b) En la fusión de empresas, la compañía fusionante adquiere todos los derechos y obligaciones de la empresa fusionada, la cual deja de existir.
- c) Bajo la modalidad de consolidación, ambas empresas consolidadas pierden su personalidad jurídica, dejando de existir para dar lugar a una nueva compañía que absorbe todos los activos, derechos y obligaciones de las dos anteriores.
- d) En el caso de la coinversión, dos o más compañías - y aún dos o más gobiernos - aportan recursos financieros, tecnológicos o de otro tipo para constituir una nueva compañía. Tanto las entidades originales como la nueva continuarán existiendo, cada una con derechos y obligaciones propios.

II.2.2.2 INTERRELACIONES DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO

El crecimiento horizontal de la empresa pasa del Producto Unico a la Integración Horizontal, añadiendo nuevas líneas de productos/servicios, y a la Diversificación, al salir del giro original hacia giros Relacionados o No Relacionados. Cada uno de estos pasos sucesivos, en el orden citado, sigue el criterio de expansión del menor riesgo de corto plazo posible, buscando capitalizar en las nuevas actividades las fortalezas ganadas anteriormente, y evitando por tanto, incursionar en nuevas áreas geográficas, segmentos o mercados, o bien en líneas de productos y giros nuevos, hasta que se hace esto necesario, por haberse agotado el potencial de negocios en las actividades actuales. Sin embargo, es conveniente aclarar el aspecto conceptual de todo este contexto, para clarificarlo suficientemente.

Partiendo, por ejemplo, dentro del giro de fabricación de automóviles, de la concentración en la fabricación exclusiva de autos compactos por una empresa, llamaríamos a esta

II. MARCO TEORICO

estrategia como de Producto Unico. El mercado al que se estaría sirviendo es el de los particulares - a diferencia de los mercados de las empresas y del gobierno -, y dentro de éste, al segmento de recursos limitados. Bajo esta estrategia, el crecimiento de dicha empresa podría darse mediante la Penetración - aumentando su porción actual de mercado -, en el mismo mercado, segmento y área geográfica, y con la misma línea de productos, en el giro original. Esto aparece ilustrado en el Cuadro II.A Interrelación de Estrategias de Crecimiento Horizontal.

CUADRO II-A INTERRELACION DE ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO HORIZONTAL						
GIRO: FABRICACION DE AUTOMOVILES						
LINEA DE PRODUCTOS			MSMAS	NUEVAS		
GIRO			MISMO	MISMO	NUEVO (RELACIONADO)	NUEVO (NO RELACIONADO)
MERCADO	SEGMENTO	AREA GEOG.				
MISMO	MISMO	MISMO	PRODUCTO UNICO PENETRACION (AUTO COMPACTO)			
MISMO	MISMO	NUEVO	PRODUCTO UNICO EXPANSION (AUTO COMPACTO)			
MISMO	NUEVO		INTEGRACION HORIZONTAL (AUTOS DE LUJO, DEPORTIVOS, FAMILIARES, CAMIONETAS)	DIVERSIFICACION RELACIONADA POR MERCADO/GIRO (MOTOCICLETAS)	DIVERSIFICACION RELACIONADA POR MERCADO (PODADORAS DOMESTICAS, BOTES DE MOTOR, AVIONETAS PERSONALES)	
NUEVO				DIVERSIFICACION RELACIONADA POR TECNOLOGIA (CAMIONES, AUTOBUSES, TRANSPORTES ESPECIALIZADOS (AMBULANCIAS, JEeps, CARROZAS MORTUORIAS, VEHICULOS BLINDADOS))	DIVERSIFICACION NO RELACIONADA (PODADORAS DE PARQUES/CAMPOS GOLF, TROLEBUSES, TRACTORES, AVIONES COMERCIALES, JETS EJECUTIVOS)	

II. MARCO TEORICO

Asimismo, dentro de la misma línea de productos del giro original, esta organización podría crecer también mediante desarrollo de mercados o Expansión, abriendo nuevas áreas geográficas dentro del mercado y segmento originales de los particulares de recursos limitados.

A continuación, la siguiente iniciativa estratégica de menor riesgo de corto plazo, sería añadir nuevas líneas de productos (tales como autos de lujo, deportivos, familiares, etc.), Integrando Horizontalmente el negocio hasta agotar el giro de fabricación de automóviles.

Eventualmente, al haber agotado esta compañía el potencial de rápido crecimiento dentro del giro y mercado originales, podría incursionar en actividades Relacionadas por Mercado y Giro, como la fabricación de motocicletas; o Relacionadas por Tecnología, fabricando otros vehículos automotores de combustión interna destinados a nuevos mercados, como por ejemplo camiones de carga, o transportes especializados, tales como ambulancias, carrozas mortuorias o vehículos blindados (destinados a los mercados de empresas, como las constructoras, hospitales, funerarias e instituciones financieras, respectivamente), o autobuses, recolectores de basura, carros de bomberos y jeeps y otros vehículos militares (destinados a los mercados de gobierno, tales como los gobiernos municipales, o al ejército).

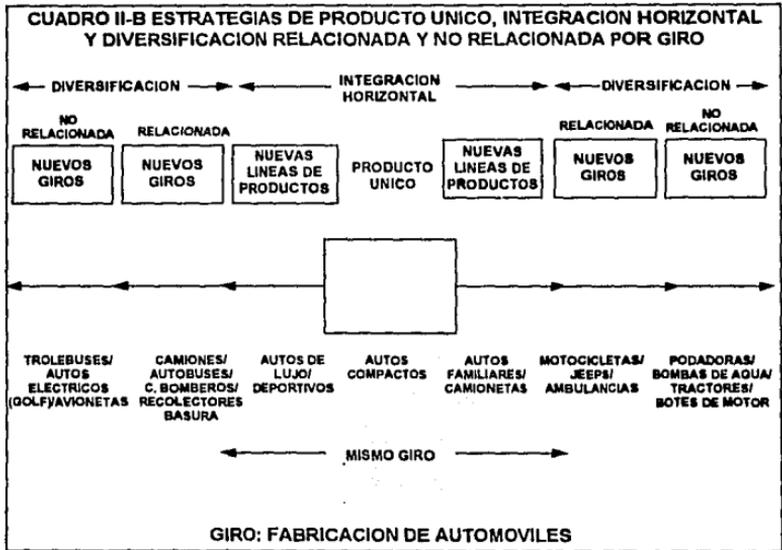
Asimismo, las nuevas actividades podrían estar relacionadas también con las anteriores, por el mercado. Al mercado original de los particulares, esta empresa podría suministrar podadoras de motor domésticas, avionetas personales o botes de motor, en que si bien la fabricación de los motores capitalizaría la experiencia previa en tecnología, esto no sería el caso en el diseño de estos nuevos vehículos o equipo.

II. MARCO TEORICO

Por último, tras haber agotado el potencial de todos los negocios relacionados citados, la compañía diversificaría sus actividades en forma No Relacionada hacia trolebuses o carritos de golf (con motores eléctricos, para los mercados de gobiernos municipales o empresas particulares); hacia podadoras de parques o campos de golf y tractores (ya no como vehículos de transporte terrestre, sino como equipo de trabajo para gobiernos municipales o empresas); o hacia aviones comerciales y jets ejecutivos (como vehículos de transporte aéreo para empresas).

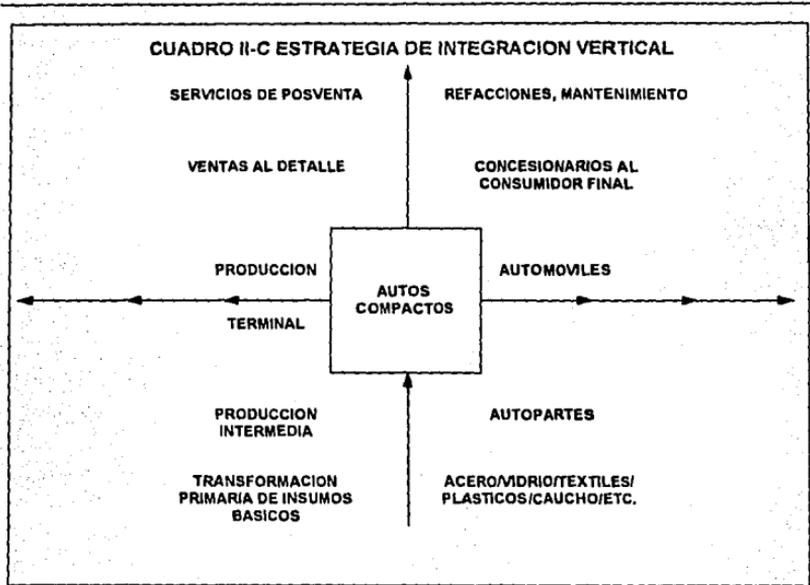
El esquema de expansión anterior se muestra bajo otra visión en el Cuadro II.B Estrategias de Producto Unico, Integración Horizontal y Diversificación Relacionada y No Relacionada por Giro. En el mismo, podemos ver la estrategia de Producto Unico como el eje de la Expansión hacia una Integración Horizontal, agotando las posibles líneas de productos dentro del mismo giro; a partir de ahí, la empresa sale de éste hacia giros Relacionados, y finalmente hacia giros No Relacionados, en las estrategias de Diversificación.

II. MARCO TEORICO



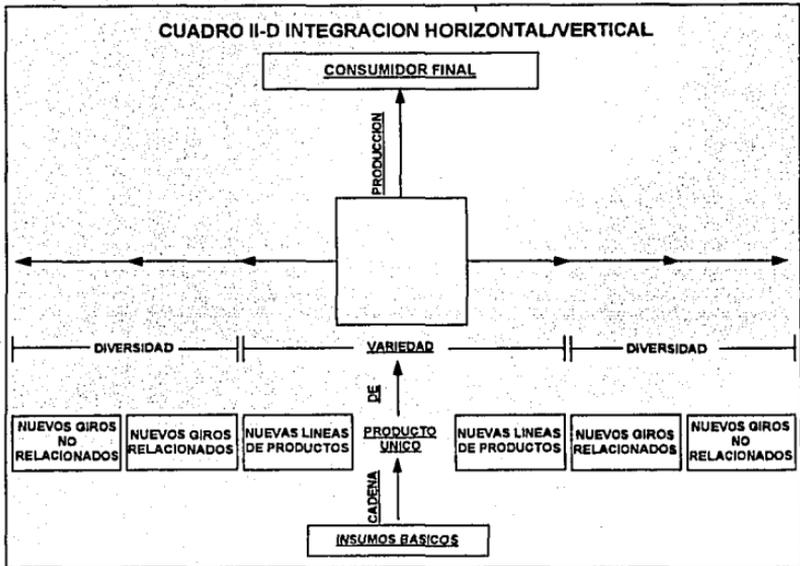
Por otra parte, incorporando a este esquema la estrategia de Integración Vertical, ésta añadiría al eslabón de producción terminal los de producción intermedia (fabricando autopartes) y de transformación primaria de las materias primas (acero, vidrio, textiles, plásticos, etc.), en la Integración Vertical hacia Atrás. Y en la Integración Vertical hacia Adelante, añadiendo la comercialización al detalle (concesionarios) y el servicio de posventa (como venta de refacciones y mantenimiento). Esto puede observarse en el Cuadro II.C Estrategia de Integración Vertical.

II. MARCO TEORICO



Por último, en el Cuadro II.D Integración Horizontal/Vertical se integran en un mismo esquema los contextos de cadena de producción (Integración Vertical), y de variedad/diversidad (crecimiento horizontal de la empresa)

II. MARCO TEORICO



II. MARCO TEORICO

Adicionalmente, en el Cuadro II.E Riesgos de Largo y Corto Plazos de las Estrategias de Crecimiento se presenta un resumen de las estrategias citadas, que hace una descripción de las mismas, estableciendo las diferencias entre ellas en cuanto a canales de distribución y tipos de tecnología o servicio. Asimismo, en la quinta y sexta columnas se muestra un análisis de los riesgos que cada una de ellas involucra.

Considerando al riesgo de largo plazo como la probabilidad de surgimiento de una amenaza importante a la supervivencia del negocio, proveniente por ejemplo de la transición a la etapa de declinación del producto o servicio, por la pérdida de la ventaja competitiva de ese tipo de negocio, a favor de competidores indirectos (como la pérdida de la ventaja competitiva de las tiendas de conveniencia a favor de los supermercados, a fines de los setentas; o la de las tiendas de departamentos a favor de los almacenes de descuento y de las tiendas especializadas en los sesentas y setentas); por el surgimiento de una nueva generación de la tecnología, que requiriera fortalezas de las cuales estuvieran más bien en posesión negocios de otro tipo (como el surgimiento de la fotografía electrónica, que coloca a la industria electrónica con una ventaja competitiva en el giro de la fotografía, por encima de la misma industria de la fotografía, en términos de la tecnología; o a la autorización a las compañías telefónicas para incursionar en el negocio de la televisión por cable, que las coloca con una ventaja competitiva en términos de su inversión en infraestructura de cableado de fibra óptica, por arriba de las empresas de televisión por cable).

O bien, por el surgimiento de nuevos materiales, que desplazara a los tradicionales (como la sustitución de las fibras naturales por fibras sintéticas; el aluminio por la fibra de grafito, en la aviación; envases de cartón, plástico u hojalata por envases de vidrio; etc.); o por el cambio en los gustos de los consumidores; o por cualquier otro cambio que produzca la declinación final de alguna industria.

II. MARCO TEORICO

CUADRO II-E RIESGOS DE LARGO Y CORTO PLAZOS DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO

ESTRATEGIAS		ELEMENTOS		DESCRIPCION	RIESGOS DE LARGO PLAZO	RIESGO DE CORTO PLAZO (RIESGO COMERCIAL)	CANALES DE DISTRIBUCION	TIPO DE SERVIDO O TECNOLOGIA
PRODUCTO UNICO	NO INTEGRACION	PENETRACION	DOMINIO DEL MERCADO Y EL PRODUCTO (MISMO MERCADO/PRODUCTO)	CONCENTRACION TOTAL DEL NEGOCIO	MISMO PRODUCTO O SERVIDO, MISMO MERCADO	MISMO	MISMO	
		EXPANSION	NUEVAS AREAS GEOGRAFICAS	DIVERSIFICACION NEGOCIO EN CUANTO A MERCADOS GEOGRAFICOS	MISMO PRODUCTO O SERVIDO, DIFERENTE ZONA GEOGRAFICA	MISMO	MISMO	
NEGOCIO UNICO	INTEGRACION	HORIZONTAL	AÑADIR LINEAS DE PRODUCTOS PARA NUEVOS SEGMENTOS	DIVERSIFICAR NEGOCIO EN CUANTO A LINEAS DE PRODUCTOS	APROVECHAR MISMA TECNOLOGIA PARA PRODUCTOS RELACIONADOS O CONSUMIDORES DE LOS MISMOS SERVIDORES PARA OTROS SERVIDORES	MISMO	MISMO	
		VERTICAL	HACIA ATRAS HACIA ADELANTE	INSUMOS CANALES DE DISTRIBUCION	DEJAR DE DEPENDER DE PROVEEDORES DEJAR DE DEPENDER DE CANALES DE DISTRIBUCION	LA EMPRESA ES EL PROPIO CLIENTE, QUANTITZAR VENTAS/PROVEEDOR	DISTRIBUCION DIFERENTE M*	DIFERENTE
DIVERSIFICACION	RELACIONADA	MERCADO	DISTINTOS PRODUCTOS Y SERVICIOS OFRECIDOS AL MISMO MERCADO	CONCENTRACION DE RIESGO EN TORNO AL MISMO MERCADO	APROVECHAR EXPERIENCIAS Y EXPANSIONES PROPIAS EN CUANTO A MISMO APLICACIONES OTROS	M**	DIFERENTE	
		PRODUCTO (TECNOLOGIA)	MISMOS PRODUCTOS Y SERVICIOS OFRECIDOS A DIFERENTES MERCADOS	EQUILIBRAR EL RIESGO EN CICLICIDADES (ALTAS Y BAJAS)	APROVECHAR EXPERIENCIAS Y EXPANSIONES PROPIAS EN CUANTO A TECNOLOGIAS	DIFERENTE	MISMO	
	NO RELACIONADA	ADQUISICION	COMPRAR NEGOCIO ESTABLECIENDO UNA TECNOLOGIA Y MERCADOS DIFERENTES	DIVERSIFICACION TOTAL DE RIESGO	APROVECHAR LAS FORTALEZAS DE NEGOCIOS ESTABLECIDOS (TECNOLOGIA, PERSONAL ESPECIALIZADO, MARCA ACREDITADA, CANALES, FINANCIOS)	DIFERENTE	DIFERENTE	
		NO ADQUISICION	INSTALAR PROPIO NEGOCIO, TECNOLOGIA DIFERENTE Y MERCADO DIFERENTE (NO CONOCIMIENTO NI DOMINIO, CREACION DE UN NUEVO NEGOCIO)	DIVERSIFICACION TOTAL DE RIESGO	APROVECHAR LAS FORTALEZAS DE UN NEGOCIO YA ESTABLECIDO	DIFERENTE	DIFERENTE	

M* = MISMOS PERO PROPIOS

M** = MISMOS PERO AJENOS

II. MARCO TEORICO

Por otra parte, este riesgo puede presentarse también en términos de la incursión de nuevos competidores fuertes al mercado, o de alguna acción estratégica de los actuales competidores que no fuera posible imitar, dándoles una ventaja competitiva definitiva (tales como el concretar una asociación estratégica con una empresa líder; el asegurar el acceso privilegiado a mercados o fuentes de abastecimiento; el obtener la protección a la propiedad intelectual, como patentes sobre innovaciones tecnológicas; o el obtener la exclusividad en el uso de una marca prestigiada).

Estos cambios mayores, sujetos a situaciones no predecibles, que pudieran ocurrir eventualmente en cualquier industria, imponen un riesgo de largo plazo a quien ha seguido una estrategia que implique una concentración del riesgo en torno a un sólo negocio, y sobre todo a un sólo producto. Esta eventualidad logra reducirse bajo una estrategia de diversificación de mercados, pero específicamente, bajo una estrategia de diversificación de giros y tecnologías. Sin embargo, en esta misma acción se magnifican los riesgos de corto plazo, como la probabilidad creciente de una toma de decisiones poco acertada en aspectos sobre todo estratégicos, en virtud de la falta de familiaridad con factores críticos del mercado, la tecnología, la industria, y el giro en general. La toma de decisiones menos que atinada, en estos términos, se mostraría en un desempeño por debajo del óptimo, tanto en el mercado como financieramente -tanto en cuanto a desempeño histórico como en cuanto a expectativas en torno al mismo.

Estos dos tipos de riesgos -de largo y corto plazos- se describen en las citadas columnas quinta y sexta de dicho cuadro. En la columna quinta se da cuenta de un riesgo de largo plazo decreciente, conforme una empresa va pasando desde una estrategia de Producto Unico hasta una de Diversificación -finalmente, No Relacionada, por generación interna del nuevo negocio, en vez de por Adquisición de uno existente-, pasando por una

II. MARCO TEORICO

estrategia de Negocio Unico; es decir, a través de la búsqueda de una diversificación del riesgo.

Por último, en la sexta columna se señalan las sinergias que es posible capitalizar en una trayectoria de expansión como la citada, bajo las estrategias de Producto y Negocio Unicos; las cuales se vuelven más relativas en la Diversificación Relacionada; y finalmente inexistentes, en la No Relacionada, incrementándose a cada paso el riesgo de corto plazo mencionado.

II.3 INDICADORES DE DESEMPEÑO ESTRATEGICO

Usualmente podemos evaluar los resultados de una estrategia tanto de competencia como de crecimiento a través de un pequeño número de indicadores tanto de mercado como financieros.

Los indicadores estratégicos de mercado muestran la aceptación por parte de los consumidores de los productos o servicios que ofrece una empresa, por sobre los de los competidores, en una visión de competitividad que abarca tanto las características de cualquier tipo que hacen mejores dichos productos o servicios, diferenciándolos, así como los logros en el abatimiento de costos que permitan ofrecer precios más atractivos. Esta aceptación por parte de la clientela, medida a través del volumen de ventas por período, permite generar cifras en valores relativos, que posibilitan las comparaciones de la compañía con el promedio de su industria y con sus principales competidores. Claramente, este efecto redundará en un desempeño financiero positivo, también susceptible de comparación.

II. MARCO TEORICO

Por otra parte, cuando una compañía ha encontrado la saturación en el mercado de su producto original, encontrará tasas aún altas de crecimiento sirviendo a nuevos segmentos que permanecían sin ser atendidos, en base a una Integración Horizontal. Asimismo, tras de encontrar en la etapa de madurez del ciclo de vida de su giro bajas perspectivas de crecimiento y márgenes estrechos de rentabilidad, dicha organización encontrará un mejor potencial financiero y de mercado en la Diversificación.

En los términos anteriores, los indicadores de los resultados producidos por la instrumentación de las estrategias citadas, con referencia al mercado, incluyen la tasa de crecimiento de ventas, la porción de mercado y la jerarquía en el liderazgo del mercado.

En lo tocante a los indicadores financieros, éstos incluyen, el Rendimiento Sobre el Capital Contable, las utilidades por acción, la tasa de crecimiento de las utilidades, los precios de las acciones, los Múltiplos Precio/Utilidad y el Valor de Mercado/Valor en Libros.

II.3.1 INDICADORES DE DESEMPEÑO FINANCIERO

Este estudio podía haber medido el desempeño estratégico a través de indicadores tanto de mercado como financieros. Pero, independientemente de los fuertes argumentos en torno a las ventajas estratégicas que ofrece el tamaño absoluto y relativo de una empresa dentro de su industria, hay también importantes insuficiencias.

El colocar el crecimiento en sí mismo como el propósito central de la acción estratégica, como lo propone la Teoría del Crecimiento de la Empresa, mejora en un buen número de casos la posición competitiva de la misma. Si por ejemplo, el factor del éxito en el mercado, es el bajo precio, la gran organización alcanzará una ventaja significativa en este sentido a

II. MARCO TEORICO

través de las economías de escala de que se disfruta en un buen número de actividades en el sector servicios y en algunas de las industrias de baja tecnología como el acero, cemento y vidrio; independientemente del más rápido recorrido de las curvas de experiencia.

Si el factor del éxito es la diferenciación en base a tecnología e innovación o a esfuerzo de mercadotecnia, la gran empresa podrá contar con mayores presupuestos de investigación y desarrollo y de mercadotecnia y publicidad, que sus competidores de menor tamaño, al destinar a estos renglones porcentajes fijos de sus ingresos por ventas, como es usual. Esto la colocaría en una mejor posición tanto para generar los principales desarrollos tecnológicos, como para tener una mayor presencia en los medios masivos, lo cual redundaría en una mejor posición de mercado.

De esta manera, por éstas y otras razones, se propone que el crecimiento de una empresa es un propósito de importancia crítica, y que el impacto de una estrategia debe también observarse en este terreno. Sin embargo, a pesar de la evidencia empírica que arrojan estudios cuantitativos que dan apoyo a esta teoría, la misma carece aún de un esquema general que permita analizar los fenómenos del mundo de las organizaciones de negocios y predecir sus resultados, en un nivel que le permita rivalizar con otras teorías establecidas.

Bajo la Teoría Económica Neoclásica, su paradigma de maximización del valor de la empresa nos inclina a buscar medir el desempeño de las organizaciones en términos financieros, a expensas de los enfoques de mercado.

II. MARCO TEORICO

Por lo anterior, para el presente estudio, las medidas de desempeño son: el Rendimiento sobre el Capital Contable, los Múltiplos Precio/Utilidad y el Valor de Mercado/Valor en Libros.

II.3.1.1 RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE

Quizás la medida de desempeño de una empresa más ampliamente usada es el porcentaje de Rendimiento Sobre el Capital Contable, a pesar de importantes insuficiencias conceptuales.

La posibilidad de mejorar el rendimiento de un proyecto cuando las utilidades que éste se refieren únicamente a la parte de la inversión total que será suscrita como capital de riesgo, excluyendo el financiamiento a través de pasivos a largo plazo, da por resultado que el atractivo de un proyecto dependa parcialmente de las posibilidades de obtener financiamiento externo, y no exclusivamente de los méritos del mismo proyecto. Sin embargo, en vista de su amplia aceptación, este será uno de los indicadores utilizados.

A través del porcentaje de Rendimiento Sobre el Capital Contable, se tiene por lo general una buena medida del desempeño financiero que produce una estrategia de crecimiento.

II.3.2 INDICADORES DE EXPECTATIVAS FINANCIERAS

II.3.2.1 MULTIPLOS PRECIO/UTILIDAD

Esta medida se refiere más bien a las expectativas que crea una determinada estrategia de crecimiento adoptada por una empresa enlistada, entre los inversionistas bursátiles.

II. MARCO TEORICO

Los precios de una acción mostrarán efectos aleatorios en el corto plazo en función de múltiples factores; pero una tendencia de crecimiento sostenida, así como sólidas expectativas en cuanto a la misma por parte de los inversionistas, que fortalezcan en el momento actual los precios en relación con las últimas utilidades reportadas, estarán esencialmente en relación con una confianza en la administración de la empresa y sus estrategias, y con unas expectativas de un buen desempeño financiero en el futuro.

Por lo anterior, éste será uno de los indicadores con los cuales se evaluarán las distintas estrategias de crecimiento de las empresas. La evaluación en este punto no es en términos del desempeño observable que la misma ha producido en el pasado inmediato, sino en términos de la apreciación sobre ellas llevada a cabo por quienes están dispuestos a arriesgar su capital para permitir a una empresa el poner en práctica tales estrategias.

II.3.2.2 VALOR DE MERCADO/VALOR EN LIBRÓS

Este rubro se relaciona con el anterior, en cuanto a que representa también una apreciación por parte de los inversionistas en torno al atractivo de una estrategia de crecimiento en particular.

El Valor de Mercado de una empresa, determinado por el precio de sus acciones en la Bolsa, proporciona también una medida de la confianza y expectativas que genera en el medio financiero la estrategia que está aplicando. De esta manera, en este estudio estaremos aplicando una medida del desempeño financiero observado anteriormente, y dos indicadores de las expectativas sobre dicho desempeño financiero en el futuro.

El Valor de Mercado/Valor en Libros proporciona un criterio para determinar en qué medida es más valiosa una inversión como un negocio en marcha, más que como el

II. MARCO TEORICO

paquete de activos menos pasivos, que conforma dicha inversión original. Es decir, será en función de una estrategia valiosa y de un liderazgo organizacional capaz de instrumentarla adecuadamente, que dicha inversión original a Valor en Libros producirá un Valor de Mercado tantas veces mayor, cuanto mayor sea la confianza y expectativas de los inversionistas hacia ese tipo de negocio.

CAPITULO III
IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE
CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN
LAS EXPECTATIVAS FINANCIERAS

III. IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN LAS EXPECTATIVAS FINANCIERAS

En este capítulo, se presenta en detalle la metodología a seguir en la investigación, así como las hipótesis que se someterán a consideración; el criterio de corroboración de las mismas; la determinación de la muestra y las consideraciones sobre su cobertura; los criterios de clasificación de las emisoras de la muestra en las estrategias de crecimiento; el período que cubre el estudio; una descripción de los indicadores del desempeño financiero y expectativas empleados; y las fuentes de datos. Se presentan también los resultados del análisis cuantitativo incluyendo la medición de los indicadores, las pruebas de diferencia entre las medias de las categorías de empresas de cada estrategia entre sí; y finalmente, los resultados de la corroboración de las hipótesis.

III.1 METODOLOGIA DE LA INVESTIGACION E HIPOTESIS

A partir de las consideraciones anteriores, se planteó someter a prueba estadística la relación causal entre estrategia y desempeño de las organizaciones de negocios; concretamente, entre las estrategias de crecimiento y el desempeño y expectativas financieras de las mismas. Dichas estrategias de crecimiento fueron definidas en términos de sus tres tipos fundamentales, como de: a) Producto Unico, b) Negocio Unico (con Integración Vertical y/o Horizontal) y c) Diversificación (tanto Relacionada como No Relacionada).

Asimismo, el desempeño financiero tanto presente como futuro, fue medido mediante tres indicadores: Rendimiento Sobre el Capital Contable, Múltiplos Precio/Utilidad y razón Valor de Mercado/Valor en Libros. El primero de ellos midiendo el desempeño financiero del último período, y los dos últimos, las expectativas de los inversionistas en el mercado de

III. IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN LAS EXPECTATIVAS FINANCIERAS

valores sobre el desempeño financiero de las mismas organizaciones, en los períodos subsiguientes.

III.1.1 HIPOTESIS

En los términos anteriores, se desprende un número de hipótesis en torno a la diferencia en el desempeño financiero en función de la estrategia de crecimiento de cada uno de los tres grupos de empresas citados, y en términos de cada uno de los tres indicadores de dicho desempeño enumerados anteriormente, como sigue:

Las estrategias para el crecimiento de las organizaciones involucran diversos riesgos. La estrategia de Negocio Unico, involucra una alta concentración del riesgo de largo plazo al depender la suerte de las organizaciones de los ciclos económicos de un giro único, así como del ciclo de vida de su sector industrial o de servicios. Esto se ve magnificado significativamente bajo la estrategia de Producto Unico.

Por otra parte, el riesgo que enfrenta una organización altamente diversificada, sobre todo al incursionar a giros no relacionados, es la dificultad de crear una clara ventaja competitiva en cada uno de ellos, a partir de sinergias muy relativas o verdaderamente inexistentes.

Bajo estas consideraciones, queda planteada la interrogante de cuál de estas estrategias produce en lo general el mejor desempeño, y genera las mejores expectativas sobre su desempeño futuro, en vista de los riesgos que cada una involucra. Las hipótesis que se desprenden del mismo son:

III. IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN LAS EXPECTATIVAS FINANCIERAS

A) El desempeño financiero de las empresas, así como las expectativas referentes al mismo por parte del mercado de valores en torno a las organizaciones que siguen una estrategia de Producto Unico, es diferente del de aquéllas que siguen una estrategia de Negocio Unico.

$$i) \quad H_0: P / U_{P.U.} = P / U_{N.U.}$$

$$H_1: P / U_{P.U.} \neq P / U_{N.U.}$$

$$ii) \quad H_0: RSC_{P.U.} = RSC_{N.U.}$$

$$H_1: RSC_{P.U.} \neq RSC_{N.U.}$$

$$iii) \quad H_0: VM / VL_{P.U.} = VM / VL_{N.U.}$$

$$H_1: VM / VL_{P.U.} \neq VM / VL_{N.U.}$$

donde:

P/U = MULTIPLOS PRECIO/UTILIDAD

RSC = RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE

VM/VL = VALOR DE MERCADO/VALOR EN LIBROS

los subíndices:

P.U.= EMPRESAS CON ESTRATEGIA DE PRODUCTO UNICO

N.U.= EMPRESAS CON ESTRATEGIA DE NEGOCIO UNICO

III. IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN LAS EXPECTATIVAS FINANCIERAS

B) El desempeño financiero de las empresas, así como las expectativas referentes al mismo por parte del mercado de valores en torno a las organizaciones que siguen una estrategia de Producto Unico, es diferente del de aquéllas que siguen una estrategia de Diversificación.

$$i) \quad H_0: P/U_{P.U.} = P/U_D.$$

$$H_1: P/U_{P.U.} \neq P/U_D.$$

$$ii) \quad H_0: RSC_{P.U.} = RSC_D.$$

$$H_1: RSC_{P.U.} \neq RSC_D.$$

$$iii) \quad H_0: VM/VL_{P.U.} = VM/VL_D.$$

$$H_1: VM/VL_{P.U.} \neq VM/VL_D.$$

donde:

P/U = MULTIPLOS PRECIO/UTILIDAD

RSC = RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE

VM/VL = VALOR DE MERCADO/VALOR EN LIBROS

III. IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN LAS EXPECTATIVAS FINANCIERAS

los subíndices:

P.U.= EMPRESAS CON ESTRATEGIA DE PRODUCTO UNICO

D. = EMPRESAS CON ESTRATEGIA DE DIVERSIFICACION

C) El desempeño financiero de las empresas, así como las expectativas referentes al mismo por parte del mercado de valores en torno a las organizaciones que siguen una estrategia de Negocio Unico, es diferente del de aquéllas que siguen una estrategia de Diversificación.

$$i) \quad H_0: P / U_{N.U.} = P / U_D.$$

$$H_1: P / U_{N.U.} \neq P / U_D.$$

$$ii) \quad H_0: RSC_{N.U.} = RSC_D.$$

$$H_1: RSC_{N.U.} \neq RSC_D.$$

$$iii) \quad H_0: VM / VL_{N.U.} = VM / VL_D.$$

$$H_1: VM / VL_{N.U.} \neq VM / VL_D.$$

donde:

P/U = MULTIPLoS PRECIO/UTILIDAD

RSC = RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE

VM/VL = VALOR DE MERCADO/VALOR EN LIBROS

III. IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN LAS EXPECTATIVAS FINANCIERAS

los subíndices:

N.U.= EMPRESAS CON ESTRATEGIA DE NEGOCIO UNICO

D. = EMPRESAS CON ESTRATEGIA DE DIVERSIFICACION

III.1.2 CRITERIO DE CORROBORACIÓN DE LAS HIPOTESIS

La corroboración de las hipótesis planteadas anteriormente se llevó a cabo mediante pruebas de diferencia de las medias de las variables citadas, con base en la significación de estadísticos "t", buscando rechazarse las hipótesis nulas de que no existe diferencia tanto en el desempeño financiero de las empresas que siguen cada una de las estrategias, como en las expectativas de los inversionistas en torno al desempeño futuro de las mismas, para establecer diferencias entre esos grupos, en cuanto a los indicadores citados, con niveles de significación aceptables.

III.1.3 LA MUESTRA Y SU COBERTURA

Se consultaron los anuarios publicados por la Bolsa Mexicana de Valores y Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C., sobre las principales emisoras que cotizan en el Mercado de Valores Mexicano, y se procedió a vaciar la información de todas las compañías enlistadas (véase Apéndice No. V.1, Listado Total de Emisoras). De este universo inicial se procedió a eliminar aquellas de las cuales se carecía de información completa durante el período de estudio. Asimismo, en virtud de los cambios ocurridos en el sector financiero, por la privatización de los bancos y la modificación a la legislación en la materia, permitiendo la banca universal y la creación de los grupos financieros, los datos de dichas emisoras tampoco fueron incorporados.

III. IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN LAS EXPECTATIVAS FINANCIERAS

Por otra parte, no se excluyó de la muestra seleccionada una controladora, de la cual se incluyeron también algunas de sus filiales. Tal es el caso de Carso (diversificada en forma No Relacionada), que incorpora a Telmex y Condumex (de Producto Unico y Diversificada en forma Relacionada, respectivamente). Esto, dado que si bien los resultados de la primera reflejan los de las segundas, lo hacen cada una bajo su propia estrategia de crecimiento. Es decir, los resultados de dicha controladora por arriba o por debajo de los de sus subsidiarias incluídas en la muestra, siendo atribuibles al desempeño tanto de éstas como del resto de sus divisiones, estarían mostrando las ventajas o desventajas para dicha controladora de haber diversificado en forma No Relacionada.

Esto dejó un total de 28 emisoras en los sectores no financieros, que se clasificaron conforme a su estrategia de crecimiento, quedando como sigue (véase Apéndice No. V.2, Muestra de Emisoras del Estudio):

a) Producto Unico: 12 emisoras

b) Negocio Unico: 7 emisoras

c) Diversificadas: 9 emisoras.

Este tamaño de muestra, aparentemente reducido, representa no obstante el 79.1% del valor total de los activos de las emisoras no financieras de las publicaciones citadas anteriormente.

III.1.4 CRITERIOS DE CLASIFICACION DE LAS EMISORAS

Para efectos de este estudio, se consideraron tres estrategias básicas, que agrupan a las estrategias específicas, como sigue: Producto Unico, Negocio Unico (abarcando las estrategias de Integración Vertical y Horizontal) y Diversificadas (las que incluyen Diversificación Relacionada y No Relacionada).

Lo anterior, en virtud de que el universo de las 141 emisoras cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores, que aparecen en las publicaciones sobre las principales compañías cotizadas, que emite esta institución conjuntamente con la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa A.C. ^o, cubriendo los años 1985 a 1992, se reducía significativamente por no disponerse de información completa en todos los años del período citado.

Esta información faltante, se originaba porque en algunos casos se carecía de datos a lo largo del período; y en otros casos, las emisoras no tenían una permanencia durante el mismo (ya sea que se les daba de alta después del principio o de baja antes del final del período citado; tal es el caso, con respecto de esta última consideración, principalmente de los Bancos y las Casas de Bolsa, al constituirse como Grupos Financieros en 1991 y 1992).

A partir de lo anterior, la muestra final de 28 emisoras antes citada, habría producido pruebas estadísticas con un número muy reducido de grados de libertad, en el caso de haberse contado con un número mayor de categorías.

^o Bolsa Mexicana de Valores, et. al (1990,1991,1992,1993)

III. IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN LAS EXPECTATIVAS FINANCIERAS

III.1.4 CRITERIOS DE CLASIFICACIÓN DE LAS EMISORAS

Para efectos de este estudio, se consideraron tres estrategias básicas, que agrupan a las estrategias específicas, como sigue: Producto Unico, Negocio Unico (abarcando las estrategias de Integración Vertical y Horizontal) y Diversificadas (las que incluyen Diversificación Relacionada y No Relacionada).

Lo anterior, en virtud de que el universo de las 141 emisoras cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores, que aparecen en las publicaciones sobre las principales compañías cotizadas, que emite esta institución conjuntamente con la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa A.C. ^o, cubriendo los años 1985 a 1992, se reducía significativamente por no disponerse de información completa en todos los años del período citado.

Esta información faltante, se originaba porque en algunos casos se carecía de datos a lo largo del período; y en otros casos, las emisoras no tenían una permanencia durante el mismo (ya sea que se les daba de alta después del principio o de baja antes del final del período citado; tal es el caso, con respecto de esta última consideración, principalmente de los Bancos y las Casas de Bolsa, al constituirse como Grupos Financieros en 1991 y 1992).

A partir de lo anterior, la muestra final de 28 emisoras antes citada, habría producido pruebas estadísticas con un número muy reducido de grados de libertad, en el caso de haberse contado con un número mayor de categorías.

^o Bolsa Mexicana de Valores, et. al (1990,1991,1992,1993)

III. IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN LAS EXPECTATIVAS FINANCIERAS

En estos términos se procedió a establecer los criterios de clasificación para las compañías del estudio, referidos a las ventas totales del ejercicio de 1992. De ahí que se consideró, que una compañía seguía una estrategia de Producto Unico si el producto principal constituía el 66% o más de dicha variable, es decir, por lo menos N\$2.00 de ingresos provenientes de éste, por cada N\$1.00 proveniente de otro producto. En el caso de estrategia de Negocio Unico, si su giro principal representaba el 66% o más. Y para la estrategia de Diversificación, si su actividad preponderante (66% o más del renglón citado), abarcaba diferentes giros.

III.1.5 PERIODO DEL ESTUDIO

Inicialmente se consideró un lapso de 10 años como el período del estudio, mismo que abarcaría 1984 a 1993. Sin embargo, un análisis más detallado de la información mostró que había un fuerte impacto de algunas discontinuidades del entorno económico sobre los resultados financieros de algunas de las emisoras, independientemente de la estrategia seguida (discontinuidades en mucho, en términos de los ciclos económicos, o de la inestabilidad de las principales variables macro).

Por ejemplo, empresas Diversificadas o de Producto Unico, etc., que operan en los sectores de bienes de capital son afectadas fuertemente por el momento en que transcurre el ciclo económico, a diferencia de emisoras con las mismas estrategias, pero que operan en giros de consumo básico, cuya sensibilidad a dichos estímulos es relativamente más reducida. De esta manera, es el tipo de bienes que producen y/o comercializan, y no la estrategia seguida, lo que establece la diferencia en el desempeño durante las recesiones. Asimismo, se podían hacer iguales consideraciones en torno al impacto de discontinuidades tales como devaluaciones, cracks bursátiles, hiperinflaciones y altas tasas de interés, etc., sobre empresas que operan en distintos sectores.

III. IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN LAS EXPECTATIVAS FINANCIERAS

Por lo tanto, en vista de que la reducida muestra no permitía ya hacer análisis separados por tipo de bienes, se tuvo que reducir el período de estudio, para eliminar por una parte los años 1986, 1987 y 1988, con los eventos económicos atípicos del impacto recesivo de los fuertes cambios de precios del petróleo, a principios del primero de estos años; de la devaluación y caída de la Bolsa a finales del segundo, y de las inflaciones sumamente elevadas, con tasas anualizadas en los primeros meses de 1988 cercanas al 200%, así como la correspondiente incertidumbre y políticas gubernamentales de reordenación, con efectos distintos para las empresas, en función de los giros en que operan, como se ha dicho.

Por otra parte, tenía que eliminarse también el año 1993 por la desaceleración económica acentuada, y finalmente recesión al término del mismo, por los mismos motivos descritos. De este modo el período resultante es de 1989 a 1992, para efectos del presente estudio (véase detalle preliminar de emisoras en el Apéndice No. V.1, Listado Total de Emisoras).

III.1.6 INDICADORES DE DESEMPEÑO FINANCIERO Y EXPECTATIVAS

Para efecto de este estudio se consideraron tres indicadores de desempeño financiero y expectativas, en virtud de que permiten una evaluación amplia y objetiva tanto en términos de sus propios resultados financieros, como en la apreciación del mercado de inversionistas sobre las expectativas en torno a dichos resultados futuros. Dentro de ello, se incluyeron el Rendimiento Sobre el Capital Contable, los Múltiplos Precio/Utilidad, y Valor de Mercado/Valor en Libros.

III. IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN LAS EXPECTATIVAS FINANCIERAS

- a) Rendimiento Sobre el Capital Contable.- Resultados del ejercicio enero-diciembre de cada año, entre el capital contable excluyendo los resultados de ese mismo ejercicio, expresado en porcentaje.

- b) Múltiplos Precio/Utilidad.- Precio por acción de la última transacción al cierre de las operaciones de la Bolsa, entre las utilidades por acción del último período reportado, expresado en número de veces.

- c) Valor de Mercado/Valor en libros.- Valor de Mercado del Capital Contable, como el precio por acción multiplicado por el número de acciones, entre el Valor Contable del mismo en el último período reportado.

Las cifras correspondientes fueron tomadas de las publicaciones realizadas por la Bolsa Mexicana de Valores y la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, según detalle en la siguiente subsección.

Para efectos del presente estudio se procedió a clasificar a las 28 emisoras por cada una de las estrategias (Producto Unico, Negocio Unico y Diversificadas). Posteriormente, para cada una de estas emisoras clasificadas se obtuvo el Rendimiento medio Sobre el Capital Contable, el Múltiplo medio Precio/Utilidad y el Valor de Mercado/Valor en Libros medio a lo largo del período del estudio, 1989-1992 (estos datos son detallados en el Apéndice No. V.2). Finalmente se obtuvo el promedio de cada uno de estos indicadores para todas las emisoras dentro de cada estrategia (estas cifras se detallan en el apartado III.2. Resultados del Análisis Cuantitativo).

III. IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN LAS EXPECTATIVAS FINANCIERAS

III.1.7 FUENTES DE DATOS

Para determinar la estrategia de la emisora se consultaron:

- Los Grupos. Las subsidiarias de los Grupos, Revista Expansión, Septiembre de 1992 y de 1993.
- Mexico Company Handbook. Data on major listed companies, 1990, 1991, 1992, 1993 editions, Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V. y Asociación Mexicana de Casas de Bolsa A.C.

Para determinar los indicadores de desempeño financiero y expectativas se consultaron:

- Mexico Company Handbook. Data on major listed companies, 1990, 1991, 1992, 1993 editions, Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V. y Asociación Mexicana de Casas de Bolsa A.C.

III.2 RESULTADOS DEL ANALISIS CUANTITATIVO

Para mostrar los resultados del análisis cuantitativo, se presentan primero los valores obtenidos para las medias de los tres indicadores de desempeño financiero y expectativas; a continuación se indican los valores del estadístico "t" obtenidos en las pruebas de las medias; y finalmente, se interpretan estos resultados en términos de la corroboración de las hipótesis planteadas.

III. IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN LAS EXPECTATIVAS FINANCIERAS

III.2.1 MEDICION DE LOS INDICADORES

Una vez obtenidos los indicadores del desempeño en la Muestra de Emisoras del Estudio, se procedió a generar los totales de cada indicador y su respectiva media por grupo de emisoras de cada estrategia como a continuación se detalla:

		P.U.(12)	N.U. (7)	DIV.(9)
P/U:	TOTAL	191.80	111.13	85.23
	\bar{X}	15.98	15.87	9.47
RSC:	TOTAL	135.67	74.96	69.04
	\bar{X}	11.30	10.70	7.67
VMVL:	TOTAL	15.81	7.66	7.66
	\bar{X}	1.32	1.09	0.85

donde:

Las cifras entre paréntesis indican el número de observaciones (emisoras en cada estrategia).

P/U = MÚLTIPLOS PRECIO/UTILIDAD

RSC = RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE

VMVL = VALOR DE MERCADO/VALOR EN LIBROS

P.U.= PRODUCTO UNICO

N.U.= NEGOCIO UNICO

DIV.= DIVERSIFICADO

III. IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN LAS EXPECTATIVAS FINANCIERAS

\bar{X} = MEDIA

Como se puede apreciar en el cuadro anterior, la estrategia de Producto Unico permite a las empresas que la adoptan, tener un desempeño financiero superior al de las empresas que adoptan las otras dos estrategias, en cuanto a todos los indicadores. Las diferencias son en algunos casos marginales (como en el caso de los Múltiplos Precio/Utilidad de la estrategia citada comparada con la de Negocio Unico, y aún en cuanto al Rendimiento Sobre Capital Contable que producen ambas); pero por lo general, son claramente mayores.

Se puede observar también que las empresas que siguen un crecimiento en torno a un Negocio Unico, tienen también consistentemente un desempeño financiero superior al de las Diversificadas en cuanto a rentabilidad; y también son esas empresas más apreciadas por la comunidad de inversionistas que las empresas más Diversificadas.

En general, podemos decir que las diferencias más notorias en desempeño y expectativas se dan entre las empresas que siguen una estrategia de Producto Unico y las Diversificadas.

Por otra parte, observamos también que los Múltiplos Precio Utilidad son en el caso de las estrategias de Producto y Negocio Unicos favorables; mientras que en el caso de las empresas Diversificadas, éstos se ubican entre medios y bajos. La rentabilidad de las empresas es en general para todas ellas realmente baja; pero especialmente en el caso de empresas Diversificadas.

Finalmente, la razón de Valor de Mercado a Valor en Libros se ubica en niveles medios, salvo para las Diversificadas que muestran niveles bajos.

III.2.2 LAS PRUEBAS DE DIFERENCIA ENTRE LAS MEDIAS

A continuación se efectuaron pruebas de diferencia entre medias a través de la significación del estadístico "t" de Student con la siguiente fórmula para muestras pequeñas:

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\frac{\sum(X_1 - \bar{X}_1)^2 + \sum(X_2 - \bar{X}_2)^2}{n_1 + n_2 - 2}} \cdot \left(\frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2}\right)}$$

Determinándose a través de significaciones de 5% o mayores, probabilidades mayores o iguales al 95% de que las muestras provinieran de poblaciones diferentes. (Por la naturaleza de esta prueba, se buscaron las diferencias entre pares de estrategias, como sigue: P.U. - N.U.; P.U. - DIV.; N.U. - DIV.).

Se obtuvieron los siguientes valores para "t":

$P/U_{P.U.} \neq P/U_{N.U.}$	$P/U_{P.U.} \neq P/U_D$	$P/U_{N.U.} \neq P/U_D$
$t = 0.0101$	$t = 2.0207$ (*)	$t = 1.8089$ (*)
$RSC_{P.U.} \neq RSC_{N.U.}$	$RSC_{P.U.} \neq RSC_D$	$RSC_{N.U.} \neq RSC_D$
$t = 0.1763$	$t = 1.1489$	$t = 0.9318$
$VM/VL_{P.U.} \neq VM/VL_{N.U.}$	$VM/VL_{P.U.} \neq VM/VL_D$	$VM/VL_{N.U.} \neq VM/VL_D$
$t = 0.8612$	$t = 2.1866$ (*)	$t = 1.3305$
(g.l. = 17)	(g.l. = 19)	(g.l. = 14)

III. IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN LAS EXPECTATIVAS FINANCIERAS

donde:

P/U = MÚLTIPLOS PRECIO/UTILIDAD

RSC = RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE

VM/VL = VALOR DE MERCADO/VALOR EN LIBROS

Los subíndices:

P.U.= PRODUCTO UNICO

N.U.= NEGOCIO UNICO

D. = DIVERSIFICADO

t = "t" DE STUDENT

g.l. = GRADOS DE LIBERTAD

(*) = SIGNIFICACIÓN AL 5%

(**) = SIGNIFICACIÓN AL 1%

III.2.3 LA CORROBORACION DE LAS HIPOTESIS

En el cuadro de la subsección anterior, destacan los siguientes puntos:

1) Los estadísticos "t" obtenidos en las pruebas de diferencia de las medias de las estrategias de Producto Unico y Negocio Unico son sumamente pequeños y totalmente no significativos, en cuanto dos de los tres indicadores (P / U, RSC y VM / VL). Por lo anterior, no es posible, a partir de los datos para la muestra de este estudio, rechazar la hipótesis nula de que el desempeño financiero así como las expectativas de los inversionistas en empresas con estas dos estrategias son empíricamente equivalentes.

III. IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN LAS EXPECTATIVAS FINANCIERAS

2) Las pruebas de diferencia de medias para los tres pares de estrategias (P.U. - N. U.; P.U. - D.; N.U. - D.) con el indicador RSC arrojaron en todos los casos valores de "t" no significativos. Igualmente, estos bajos resultados no permiten rechazar, con el nivel mínimo de confianza estadística de 95%, las hipótesis nulas de que el Rendimiento Sobre el Capital Contable no es una función de la estrategia de crecimiento que siguen las empresas.

No obstante, el valor de "t" para la diferencia de medias entre empresas de Producto Unico y empresas Diversificadas es significativo al nivel de .10 para una prueba de un sólo extremo con 19 grados de libertad.

3) A partir de los valores obtenidos para los estadísticos "t" en las pruebas de diferencia de medias de los indicadores Precio / Utilidad y Valor de Mercado / Valor en Libros, de las estrategias de Producto Unico y Diversificadas, podemos rechazar la hipótesis nula de que los inversionistas tienen iguales expectativas en torno al desempeño financiero futuro de empresas que siguen cada una de estas dos estrategias. Los valores de "t" en las pruebas con los dos indicadores citados (2.0207 y 2.1866, respectivamente, con 19 grados de libertad) tienen una baja significación al 5% . Por lo anterior, podemos aceptar la hipótesis alternativa de que los inversionistas tienen percepciones diferentes en torno al probable desempeño financiero futuro de empresas que han crecido bajo la estrategia de Producto Unico y las que han crecido bajo la estrategia de Diversificación. Podemos decir esto, con un 95% de confianza estadística.

4) Los resultados de los incisos anteriores, se ven corroborados en lo general, en las pruebas de diferencia de medias de los dos indicadores de expectativas de los

III. IMPACTO DE LAS ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO EN EL DESEMPEÑO Y EN LAS EXPECTATIVAS FINANCIERAS

inversionistas (Precio / Utilidad y Valor de Mercado / Valor en Libros) sobre las hipótesis referentes a las estrategias de Negocio Unico y Diversificación.

En vista de que las estrategias de Producto Unico y de Negocio Unico resultaron ser empíricamente equivalentes en todas las pruebas, pero que las de Producto Unico y Diversificación mostraron diferencias significativas en cuanto a los dos indicadores de expectativas de los inversionistas, se habrían esperado resultados consistentes con esto, en las pruebas con las estrategias de Negocio Unico y Diversificación, con estos mismos indicadores. De hecho, esto es así aunque con valores para "t" un poco menores: 1.8089 (para el indicador Precio / Utilidad) y 1.3305 (para Valor de Mercado / Valor en Libros), de los cuales el primero es significativo al 5% (con 14 grados de libertad) y el segundo está sumamente cercano al nivel de significación - sin valor científico - del 10%. No obstante, ambos valores son plenamente consistentes con todos los resultados anteriores.

Por tanto, se puede rechazar la hipótesis nula de equivalencia empírica de los múltiples Precio / Utilidad de las estrategias de Negocio Unico y Diversificadas, con una baja significación del estadístico "t", y aceptar la hipótesis alternativa de que los inversionistas tienen diferentes expectativas en torno a los probables rendimientos futuros, medidos por el indicador citado, de empresas que siguen cada una de esas estrategias. Podemos decir esto con el 95% de confianza estadística.

Todas estas consideraciones se amplían y analizan en cuanto a sus implicaciones para la teoría, en el siguiente capítulo sobre Resumen y Conclusiones.

CAPITULO IV
RESUMEN Y CONCLUSIONES

IV. RESUMEN Y CONCLUSIONES

IV.1 RESUMEN

El surgimiento e impulso cobrado por la Administración Estratégica en las últimas décadas se ha convertido en un campo fértil para los investigadores de las disciplinas administrativas, en cuanto a que la comprensión plena de sus fenómenos requiere de la configuración de modelos explicativos y predictivos. Esto presupone a su vez el planteamiento de las relaciones causales entre las variables que constituyen dichos modelos, así como, sobre todo, el establecimiento de dichas relaciones funcionales a través de estudios empíricos cuantitativos.

Uno de los temas de interés en torno a las estrategias empresariales lo constituye, desde luego, el establecimiento de la relación causal entre las estrategias que adoptan las organizaciones y el desempeño observado de las mismas. Es claro que para el cabal entendimiento de los aspectos estratégicos de la administración, se requiere de la validación por el mercado de las ventajas de alguno de los cursos estratégicos, observando a lo largo de un período "controlado", en el mayor grado posible, las diferencias en el desempeño de organizaciones que adoptan una u otra de las estrategias de crecimiento.

Entre la literatura de la administración estratégica destacan, en torno a este tópico, los resultados obtenidos por Rumelt sobre la asociación entre una mayor rentabilidad, una mayor tasa de crecimiento y unos mayores Múltiplos Precio/Utilidad, por una parte, y la estrategia de crecimiento de Diversificación Relacionada adoptada por las organizaciones, por la otra. De hecho, esta conclusión obtenida por Rumelt concuerda con el alto riesgo de largo plazo asociado teóricamente a las estrategias de Producto Unico, por operar con una fuerte concentración del riesgo exclusivamente en torno a ese producto; y con el alto

IV. RESUMEN Y CONCLUSIONES

riesgo de corto plazo relacionado a las estrategias de Diversificación No Relacionada, por la dificultad en la toma acertada de decisiones y control efectivo de organizaciones extremadamente disímolas, con sinergias nulas en la administración general y en todos los niveles inferiores.

Bajo un contexto análogo, en este estudio se buscó establecer una relación funcional entre las estrategias de crecimiento de las organizaciones (Producto Unico, Negocio Unico y Diversificación) y su desempeño financiero y expectativas generadas en torno al mismo a futuro, a través de tres indicadores estratégicos (Rendimiento Sobre el Capital Contable, Múltiplos Precio/Utilidad y Valor de Mercado/Valor en Libros). Este análisis se refirió a las empresas cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores con datos completos sobre las variables anteriores para el período 1989 - 1992, que representan una cobertura de la muestra de 79.1% del valor total de los activos de las emisoras no financieras.

El análisis cuantitativo se llevó a cabo como pruebas de diferencia entre las medias de los indicadores de desempeño y expectativas de cada una de las tres estrategias de crecimiento contra las otras dos, mediante los estadísticos "t".

Este análisis arrojó los siguientes resultados:

- ◊ El desempeño y expectativas de las empresas bajo las estrategias de Producto Unico y Negocio Unico son semejantes en un grado tal, que estadísticamente, la diferencia existente entre las medias de los indicadores citados a favor de las empresas de Producto Unico, no es significativa.
- ◊ Las empresas de Producto Unico tienen un Rendimiento Sobre el Capital Contable mayor que las que siguen las otras dos estrategias, y las empresas de Negocio Unico, a

su vez, obtienen una rentabilidad, en términos de este indicador, también mayor a las Diversificadas. Estas diferencias no son, sin embargo, significativas estadísticamente al nivel de .05.

- ◊ La estrategia de Producto Unico genera mejores expectativas entre los inversionistas que la estrategia de Diversificación, medidas éstas en términos de los Múltiplos Precio/Utilidad y Valor de Mercado/Valor en Libros. Se puede decir esto con el 95% de confianza estadística. Asimismo, la primera de estas estrategias produce un Rendimiento Sobre Capital Contable mayor que el de la segunda -pero la cifra obtenida para "t" es sólo significativa al nivel de .10, sin valor para la corroboración de hipótesis.

- ◊ La estrategia de Negocio Unico genera mejores expectativas y desempeño financieros que la de Diversificación. El estadístico "t" del análisis con los Múltiplos Precio/Utilidad es significativo al nivel de .05, y el correspondiente a Valor de Mercado/Valor en Libros tiene significación al nivel de .10.

IV.2 CONCLUSIONES

1) Esta tesis hace una aportación al conocimiento en el campo de la Administración Estratégica, sobre el desempeño financiero de empresas mexicanas cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores, en función de las estrategias de crecimiento que siguen; así como sobre las expectativas generadas en la comunidad de inversionistas, en torno al probable desempeño futuro de las mismas, en función de tales estrategias.

2) Este estudio logró establecer una asociación significativa entre las estrategias de crecimiento que siguen las empresas mexicanas de la muestra, y su desempeño financiero

IV. RESUMEN Y CONCLUSIONES

y expectativas en torno al mismo, bajo un esquema con rigor metodológico y técnicas de análisis cuantitativo.

3) Los resultados del análisis de datos efectuado son consistentes con resultados obtenidos anteriormente en investigación cuantitativa.

4) Consistentemente, los indicadores muestran resultados superiores para las empresas que siguen la estrategia de Producto Unico, respecto a los de las otras dos. Igualmente, los indicadores de desempeño y expectativas en torno a las empresas de Negocio Unico son invariablemente mejores que los de las empresas Diversificadas. Sin embargo, no todas estas diferencias permiten establecer conclusiones estadísticamente significativas.

5) A partir del comportamiento mostrado por las empresas de la muestra que siguen las estrategias de Producto Unico y de Negocio Unico, no se puede concluir con la confianza estadística requerida que alguna de las dos produce un desempeño y/o expectativas financieros superiores a los de la otra. Aún cuando en cuanto a los tres indicadores las empresas de Producto Unico superan a las de Negocio Unico, estas diferencias son totalmente no significativas estadísticamente.

Por lo anterior, no se puede rechazar la hipótesis de que ambas estrategias son en la práctica empíricamente equivalentes. En otras palabras, se puede decir que las empresas que siguen una y otra estrategias tendrán un desempeño financiero y generarán en el medio bursátil expectativas sobre su rendimiento futuro muy semejantes.

6) Las diferencias entre las medias de ambos indicadores de expectativas financieras - Múltiplos Precio/Utilidad y Valor de Mercado/Valor en Libros- de las empresas de Producto

IV. RESUMEN Y CONCLUSIONES

Unico y de las Diversificadas resultan con significación estadística. Asimismo, la diferencia entre las medias del Rendimiento Sobre Capital Contable de las empresas con ambas estrategias tiene una significación al nivel de .10.

Esto permite decir que los inversionistas asignan consistentemente una mayor valoración a las expectativas de desempeño financiero de empresas que siguen una estrategia de crecimiento en torno a un Producto Unico que la que otorgan a empresas que crecen mediante Diversificación. Podemos decir esto con un 95% de confianza estadística.

Por otra parte, el Rendimiento Sobre el Capital Contable que ofrecen las empresas de Producto Unico es muy superior al de las empresas Diversificadas -11.30% vs. 7.67%- . No obstante, la gran variabilidad de estos datos, produce un estadístico "t" que, como se dijo, no permite establecer diferencias con valor estadístico para la corroboración de hipótesis - al 95%- . Como un señalamiento adicional, se puede añadir, sin embargo, con un 90% de confianza estadística, que las empresas de Producto Unico producen un Rendimiento Sobre el Capital Contable mayor al de las empresas Diversificadas.

7) Las empresas que crecen bajo cualquiera de las tres estrategias de este estudio producen un rendimiento sobre el capital equivalente al de las demás. A pesar de que el RSCC de las empresas de Producto Unico es ligeramente mayor que el de las demás; y de que el de las de Negocio Unico es superior al de las Diversificadas, el análisis de datos no arroja resultados significativos. Podemos decir, en general, en términos de los resultados obtenidos, que no se esperaría obtener una rentabilidad superior siguiendo alguna u otra de las estrategias en cuestión.

8) La estrategia de Negocio Unico produce en la comunidad bursátil una valoración más alta de las empresas que la siguen, que la que produce la estrategia de Diversificación.

IV. RESUMEN Y CONCLUSIONES

Esto es así en cuanto a ambos indicadores de expectativas empleados (Múltiplos Precio/Utilidad y Valor de Mercado/Valor en Libros); pero en cuanto al primero, hemos establecido esto con un 95% de confianza estadística.

De hecho, estos resultados son consistentes con los detallados anteriormente, en términos de las expectativas superiores generadas por la estrategia de Producto Unico sobre la de Diversificación, también en cuanto a estos indicadores; y en cuanto a que las estrategias de Producto y Negocio Unicos se desempeñan, para efectos de este estudio, como empíricamente equivalentes.

9) De los últimos puntos anteriores se desprende lo siguiente:

- ◊ Se muestra consistentemente un patrón de valoración de la comunidad inversionista hacia las emisoras de la BMV, que es decreciente conforme las empresas se alejan más de la estrategia de Producto Unico, terminando en la Diversificación; medida dicha valoración a través de los dos indicadores de expectativas utilizados. Este esquema se valida también en términos de rentabilidad, aunque con diferencias menos perceptibles, y que hacen tales niveles de rentabilidad finalmente equivalentes.
- ◊ Con significación estadística, observamos este patrón más nítidamente al comparar la rentabilidad y expectativas de inversionistas sobre las dos estrategias que se ubican en los extremos (Producto Unico y Diversificación). Estos resultados son corroborados al analizar la estrategia de Negocio Unico.
- ◊ Podemos decir entonces, que si el nivel de rentabilidad esperado bajo las tres estrategias tiende a ser equivalente, el hecho de que haya una preferencia de los inversionistas por las empresas que siguen alguna de ellas, obedece a que se les

IV. RESUMEN Y CONCLUSIONES

califica con niveles de riesgo diferentes; incrementándose el riesgo percibido conforme un negocio pasa del Producto Unico a la Integración Horizontal y Vertical, y finalmente a la Diversificación. Este tipo de riesgo lo hemos comentado como el riesgo de corto plazo.

- ◊ Desde el punto de vista teórico, la posibilidad de concentrar la atención y todos los esfuerzos en un objetivo único se asocia a una mayor probabilidad de poder crear y mantener una clara ventaja competitiva; efecto sustancialmente más difícil de lograr cuando se persiguen simultáneamente propósitos diversos. Asimismo, se facilita también el posicionamiento de mercado de una organización a partir del establecimiento de una imagen más nítida de una marca en torno a un sólo producto, que en torno a múltiples líneas de productos. Por último, el dominio de los aspectos estratégicos y operativos de un negocio produce una toma de decisiones más acertada y oportuna; y este dominio se magnifica cuando busca alcanzarse en un ámbito bien delimitado y de dimensiones más manejables.

Bajo este contexto, un inversionista valoraría más a una organización con mayores posibilidades de crear y mantener una ventaja competitiva, lograr un mejor posicionamiento de mercado y contar con una alta dirección experta en su materia. Los resultados de este estudio corroboran estos planteamientos teóricos.

- ◊ Los factores citados en el punto anterior explican la reducción del riesgo de corto plazo que se produce bajo una estrategia de Producto Unico. Observamos a través de este estudio que la comunidad bursátil está dispuesta a pagar mayores precios por las acciones de empresas de este tipo, que por las de corporaciones altamente diversificadas, mientras que no se produce evidencia sólida de que alguna de ellas tendrá un desempeño financiero superior. Hemos calificado esta conducta de los

IV. RESUMEN Y CONCLUSIONES

inversionistas como una respuesta al riesgo de corto plazo que representan distintas acciones. Sin embargo, este comportamiento muestra una mayor sensibilidad de éstos al riesgo de corto plazo, que al riesgo de largo plazo, también asociado en la mayor medida a las empresas de Producto Unico, que resultan ser las más apreciadas.

Los puntos anteriores constituyen la contribución de este estudio al conocimiento de la Administración Estratégica referida a las empresas mexicanas.

10) El estudio de Rumelt mostró que la estrategia de crecimiento de Diversificación Relacionada producía una mayor rentabilidad, crecimiento y valoración de los inversionistas (Múltiplos Precio/Utilidad), que las demás estrategias. Este estudio, por su parte, no utilizó indicadores de crecimiento, y no encontró diferencias en rendimiento entre las distintas estrategias adoptadas por las empresas mexicanas. Ahora, en cuanto a los indicadores de expectativas de inversionistas, en torno a los que sí se han encontrado resultados concluyentes, es conveniente explicarlos en referencia a los obtenidos por Rumelt.

Podemos observar que la categoría de Diversificación Relacionada empleada por Rumelt se ubica exactamente en el punto medio entre los dos extremos de las estrategias de crecimiento (Producto Unico, con el mayor riesgo de largo plazo y el menor de corto plazo; y Diversificación No Relacionada, con el mayor riesgo de corto plazo, pero el menor riesgo de largo plazo). El que Rumelt haya encontrado que la comunidad inversionista del mercado neoyorkino aprecia más a las empresas que siguen una estrategia que minimiza ambos tipos de riesgos, sugeriría que esos inversionistas son sensibles en la misma medida a los dos riesgos. Sin embargo, debe de considerarse también que esta estrategia de Diversificación Relacionada es la que se muestra en ese estudio como produciendo la mayor rentabilidad, aspecto que no es posible disociar en las decisiones de esos

IV. RESUMEN Y CONCLUSIONES

inversionistas. Por su parte, el patrón de comportamiento de los inversionistas mexicanos valorando en una mayor medida a las empresas de Producto Unico, sugeriría quizá la presencia de consideraciones más bien de corto plazo en sus decisiones.

CAPITULO V
APENDICES

V. APENDICES

V. APENDICES
V.1 LISTADO TOTAL DE EMISORAS

EMISORAS	85	86	87	88	89	90	91	92
ABACO	--		X	X	X	X		
ACCIONES BURSATILES	--		X	X	X			
ACCIVAL	--		X	X	X	X		
AFIANZADORA INSURGENTES	X	X	X	X	X			
AFIN C.B.	--			X	X	X	X	--
ALCATEL INDETEL		X	X	X	X	X	X	
APASCO		X	X	X	X	X	X	X
ARRENDADORA FIN. MONTERREY	--	X	--	--	X	X	X	
AEROVIAS DE MEXICO							X	
ABACO GPO. FINANCIERO	--	--	--	--	--	--	X	X
ALMACENADORA	--		X	X	X	X	X	
ACCEL	--			--	--	--	X	X
BANCA CONFA	--	--	X	X	X	X	X	
BANCA CREMI	--	--	X	X	X	X	X	X
BANCA SERFIN	--	--	X	X	X	X	X	
BANCO DE OTE. SNC	--	--	X	X	X	X	X	X
BANCO DEL CENTRO	--	--	X	X	X	X	X	X
BANCA INTERNACIONAL	--	--	X	X	X	X	X	X
BANAMEX	--	--	X	X	X	X	X	X
BANCOMER	--	--	X	X	X	X	X	X
BANCO DEL NORTE		--	X	X	X	X	X	X
CASA DE BOLSA INVERLAT	X	X	X	X	X	X	X	
CASA DE BOLSA PRIME		--	--	X	X	*		
CASA DE BOLSA CBI	--	--	X	X	X	X	X	
CELANESE	X	X	X	X	X	X	X	
CEMEX	X	X	X	X	X	X	X	X
CIFRA	X	X	X	X	X	*	*	*
ABACO GPO. FINANCIERO							X	X
BANCO BCH				--	--	--	--	--
CASA DE BOLSA ARKA	--	--	--	X	--	X	X	
CIGARROS TABACALERA MEXICANA	X	X	X	X	X	X		
CIA. IND. SAN CRISTOBAL	X	X	X	X	X	X	X	

* CIFRAS INCOMPLETAS, VALUACIONES A MESES INTERMEDIOS A FINALIZAR EL AÑO

V. APENDICES

EMISORAS	85	86	87	88	89	90	91	92
GRUPO FINANCIERO MEXVAL			-	-	-	-	X	X
GRUPO FINANCIERO PROBURSA			-	-	-	-	X	X
GRUPO FINANCIERO SERFIN			-	-	-	-	X	X
GRUPO GIGANTE			-	-	-	-	X	X
GRUPO SITUR			-	-	-	-	X	X
GRUPO SYR			X	X	X	X	X	X
GRUPO CARSO						*	X	X
GRUPO CEMENTOS CHIHUAHUA				-	-	-	-	X
GRUPO FINANCIERO BANCOMER				-	-	-	-	X
GRUPO FINANC. GBMATLANTICO				-	-	-	-	X
GRUPO FINANCIERO PRIME				-	-	-	-	X
GRUPO INDUSTRIAL CASA				-	-	-	-	-
GRUPO IND. MINERO DE MEXICO				X	X	X	X	X
GRUPO NACIONAL PROVINCIAL				*	*	*	*	*
GRUPO POSADAS				-	-	-	-	X
INDUSTRIAS NACOBRE	-	X	X	X	X	X	X	X
INDUSTRIAS NEGROMEX	-	-	X	X	X	X		
INDUSTRIAL PEÑALES	X	X	X	X	X		X	X
INTERACCIONES CASA DE BOLSA	-	-	-	X	X			
INVERMEXICO			X	X	X	X	X	
INVERSORA BURSATIL		-	X	X	X	X	-	X
JOHN DEERE	X	X	X	X	X	X	X	X
HOLDING FIASA		X	X	X	X	X	X	X
INTERNACIONAL DE CERAMICA		-	X	X	X	X	X	X
KIMBERLY CLARK	X	X	X	X	X		X	X
LA GUARDIANA	-	-	-	-	-	-	-	
MEXVAL	-	-	X	X	X	*		
MULTIBANCO COMERMEX	-	-	X	X	X	X	X	
MMM	-	-	-	-	-	X	X	
MULTIVALORES	X	X	X	X	X	X	X	
NOVUM	X	X	X	X	X	X		
NADRO		X	X	X	X	X	X	X

* CIFRAS INCOMPLETAS, VALUACIONES A MESES INTERMEDIOS A FINALIZAR EL AÑO

V. APENDICES

EMISORAS	85	86	87	88	89	90	91	92
CONSORCIOS ARISTOS	X	X	X	X	X	X	X	
CORPORACION IND. SAN LUIS	X	X	X	X	X	X		
CYDSA	X	X	X	X	X	X	X	X
CASA DE BOLSA CREMI		--	--	--	--	--	--	
CENTRAL DE FIANZAS		--	--	--	--	--		
CONTROLADORA COMERCIAL MEX.			--	--	--	--	X	X
CASA DE BOLSA BANCOMER					*	*	*	
CONSORCIO GPO. DINA				--	--	--	--	--
DESC. SOCIEDAD DE FOMENTO IND.	X	X	X	X	X	X	X	X
EDITORIAL DIANA	X	X	X	X	X	X	X	X
EL PUERTO DE LIVERPOOL	X	X	X	X	X	*	*	*
EMPRESAS FRISCO	X	X	X	X	X	X		
EMPRESAS LA MODERNA	X	X	X	--	--	X	X	X
ESTRATEGIA BURSATIL	--	--	X	X	X	X	X	
FOMENTO ECONOMICO MEXICANO	--	--	--	X	X	X	X	-X
EMPRESAS VILLARREAL Y SUBS.		--	--	--	--	X		
FIMSA CASA DE BOLSA	--	--	--			X	X	X
GBM	--	--	--	X	X	X		
GRUPO CHIHUAHUA	--	--	--	X	X	X		
GRUPO CONDUMEX	X	X	X	X	X	X	X	X
GRUPO EMPRESARIAL MAYA	--	--	X	X	X	X	X	X
GRUPO INDUSTRIAL ALFA	X	X	X	X	X	X	X	X
GRUPO INDUSTRIAL BIMBO	X	X	X	X	X	*	X	X
GRUPO INDUSTRIAL GAMESA	X	X	X	X	X	X	X	
GRUPO INDUSTRIAL MASECA	--	--	--	--	--	X	X	X
GRUPO INDUSTRIAL SALTILLO	--	--	--	--	X	*	X	X
GRUPO IRSA	X	X	X	X	X			
GRUPO SIDEK		--	--	X	X	X	X	X
GRUPO SORIMEX	--	--	--	X	X	X	X	X
GRUPO SYNKRO	X	X	X	X	X	X	X	
GRUPO EMBOTELLADORAS UNIDAS			X	X	X	X	X	
GRUPO FINANCIERO INVERLAT			--	--	--	--	X	X

* CIFRAS INCOMPLETAS, VALUACIONES A MESES INTERMEDIOS A FINALIZAR EL AÑO

V. APENDICES

EMISORAS	86	88	87	88	89	90	91	92
LA NACIONAL			X	X	X	X	X	
MULTIVALORES ****								X
OPERADORA DE BOLSA	--	X	X	X	X	X	X	
ORGANIZACION SORIANA	--	--	--	X	X	X	X	X
PONDEROSA INDUSTRIAL	X	X	X	X	X	X	X	
PROBURSA	--	--	X	X	X	X		
QUADRUM	--	--	X	X	X	X	X	
ORGANIZACION ROBERTS		--	--	--	--	--	X	
PURITAM		X	X	X	X	X	X	
QUIMICA Y FARMACIA				--	--	--	--	--
SALINAS Y ROCHA	X	X	X	X	X	X		
SEGUROS AMERICA	X	X	X	X	X			
SEGUROS DE MEXICO	X	X	X	X	X			
SEGUROS LA COMERCIAL	--	X	X	X	X	X	X	X
SEGUROS MONTERREY	X	X	X	X	X	X	X	X
SEGUROS TEPEYAC	X	X	X	X	X	X		
SPICER	X	X	X	X	X	X	X	
TELEFONOS DE MEXICO	--	X	X	X	X	X	X	X
TELEFONIA IND. ERICSON	X	X	X	X	X	X	X	
TOLMEX	--	--	--	--	--	X	X	X
TUBOS DE ACERO MEXICO	--	X	X	X	X	X	X	X
TRANS. Y EQUIPO MECANICO		X	X	X	X	X	X	X
TMM		X	X	X	X	X	X	X
SANBORNS HERMANOS				X	X	X	X	
SEGUROS PROVINCIAL			X	X	X	X	X	
SEARS ROEBUCK				--	--	--	--	X
TABLEX				X	X	X	X	X
UNIVASA	--	--	X	X	X	X		
VALORES MONTERREY	X	X	X	X	X	X	X	X
VALORES FINAMEX	--	--	--	--	X	X	X	X
VECTOR CASA DE BOLSA		--	--	X	X	X	X	
VITRO	X	X	X	X	X	X	X	X
VALORES BURSATILES DE MEXICO		--	--	--	--	--	--	--
VALUE CASA DE BOLSA			--	X	X	X	X	
VALORES MEXICANOS				--	--	--	--	--

• CIFRAS INCOMPLETAS, VALUACIONES A MESES INTERMEDIOS A FINALIZAR EL AÑO

V. APENDICES

V.2 MUESTRA DE EMISORAS DEL ESTUDIO

EMISORA	MULTIPLICADOR DE DIVIDENDOS (VECES)					RENDIMIENTO SOBRE CAPITAL CONTABLE (%)					VALOR MERCADO MENOS LIBROS (VECES)				
	80	81	82	83	84	80	81	82	83	84	80	81	82	83	84
INDUSTRIAL															
APALCO	73.69	22.27	18.81	13.83	31.00	1.04	4.38	8.32	11.70	8.32	0.77	0.68	1.40	1.88	1.78
CBMEX	8.20	7.70	18.84	8.70	8.06	8.19	7.89	26.11	12.84	13.28	0.89	0.81	2.64	1.32	1.38
GRUPO BNP MEXA	10.79	14.30	8.88	1.70	8.71	8.89	8.10	16.81	8.84	8.61	0.89	0.87	1.34	1.16	1.08
GRUPO BOMBEX	18.24	11.84	32.72	48.10	37.40	2.30	8.90	3.19	1.80	3.14	0.40	0.68	1.04	0.68	0.70
GRUPO SYR	10.82	7.29	8.76	12.02	8.80	16.08	16.80	19.81	16.31	14.20	1.24	1.15	1.79	2.80	1.81
INT. CEFAMCAS	271.09	87.47	14.86	14.80	18.04	-	0.87	8.88	14.42	8.88	0.88	0.88	1.38	1.88	1.38
JOHN DEERE	8.88	8.72	13.28	14.38	10.82	13.87	8.82	8.89	7.28	8.34	0.80	0.82	0.77	1.01	0.88
MAGRO	3.88	3.88	11.02	12.43	7.81	18.48	26.10	26.74	26.87	26.48	0.82	0.81	3.24	3.88	3.88
ORG. BORNHIA	12.34	21.21	18.10	12.84	14.78	8.87	8.88	8.88	8.11	7.38	0.88	1.27	1.88	0.84	1.07
TELMEX	7.80	18.70	10.88	11.80	11.80	12.71	30.77	38.72	38.78	21.88	0.88	3.38	3.11	3.88	2.88
TAMU	8.24	7.21	7.80	14.83	8.87	8.80	18.80	28.88	13.87	17.11	0.79	1.41	1.88	1.88	1.82
TUBOS DE ACERO	21.78	92.84	17.81	10.08	33.88	1.88	8.47	4.87	21.80	0.70	0.82	0.83	0.81	0.81	0.81
MERCADO LIBRE															
CTORA	8.87	7.43	14.82	8.88	8.78	11.88	8.38	8.40	8.88	7.88	0.82	0.82	0.73	0.88	0.88
ED DANA	2.88	2.88	17.88	44.00	18.88	38.71	38.18	11.80	3.11	32.48	0.80	0.80	1.13	1.87	1.88
FIBESA	11.78	12.88	17.18	13.81	13.72	8.80	8.90	8.80	11.08	8.30	8.88	0.82	1.02	1.02	1.25
GRUPO IND. BIMBO	14.87	18.18	18.02	17.17	18.08	14.27	14.72	21.20	8.88	18.02	2.11	1.24	1.82	1.88	1.88
GRUPO IND. BSN MEX	4.27	7.38	18.88	14.17	8.88	4.00	8.80	2.88	8.47	4.88	0.78	0.88	0.81	0.28	0.28
IMBEX	8.88	8.18	11.81	11.78	8.81	10.88	18.08	13.88	13.88	11.02	0.88	0.88	1.82	1.88	1.78
TRANS Y EQUIP	138.84	6.88	7.48	11.81	38.88	8.80	8.70	18.81	8.88	8.01	0.88	0.81	1.28	1.08	0.88
FINANCIARIO															
DESC	8.34	4.47	18.88	18.87	8.82	15.88	8.40	8.38	11.88	8.40	0.80	0.70	0.88	1.18	0.88
GRUPO CARBO	-	10.18	11.82	14.38	8.38	4.08	10.78	18.88	17.42	13.81	-	1.88	1.82	2.88	1.88
GRUPO COMARSA	10.88	8.88	14.82	11.08	11.71	8.88	8.88	8.88	18.88	8.18	1.88	0.81	0.87	1.18	0.88
GRUPO IND. ALFA	8.18	7.87	7.43	18.83	8.48	22.74	10.22	13.17	4.32	13.32	0.88	0.77	0.88	0.88	0.77
HOLDING FALSA	28.38	4.38	1.87	8.18	8.87	1.28	-	28.88	22.78	25.18	0.38	0.38	0.27	0.48	0.88
IND. NACOBRE	12.38	18.50	7.38	8.88	12.31	8.80	8.74	11.78	8.31	7.38	0.80	1.88	0.88	0.88	0.88
INDUSTRIAS	8.82	8.88	11.88	14.88	8.88	13.72	8.11	4.77	8.82	8.08	0.87	0.88	0.88	0.88	0.71
INDEX	1.88	2.02	7.88	7.38	8.88	8.38	8.80	8.18	11.88	8.87	0.47	0.68	0.88	0.88	0.78
INTRO	4.18	8.38	13.37	8.48	8.81	13.38	13.88	8.88	8.81	11.31	0.78	0.81	1.28	0.88	0.88

CAPITULO VI
BIBLIOGRAFIA

VI. BIBLIOGRAFIA

1. ANDREWS, KENNETH, LEARNED, EDMUND, CHRISTENSEN, C. ROLAND Y GUTH, WILLIAM, 1965,
"BUSINESS POLICY : TEXT & CASES" ,
HOMEWOOD, ILL., RICHARD D. IRWIN, INC.
2. ANSOFF, IGOR, 1965,
"CORPORATE STRATEGY: AN ANALYTIC APPROACH TO BUSINESS POLICY
FOR GROWTH AND EXPANSION",
MC GRAW HILL, NEW YORK
3. ANSOFF, IGOR H., 1988
"THE NEW CORPORAT STRATEGY"
JOHN WILEY & SONS, NEW YORK,
4. BARNETT, JOHN H. AND WILSTED, WILLIAM D, 1988
"STRATEGIC MANAGEMENT. CONCEPTS AND CASES".
PWS-KENT PUBLISHING COMPANY, BOSTON
5. BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V. Y ASOCIACION MEXICANA DE
CASAS DE BOLSA, A. C, 1990, 1991, 1992, 1993
"MEXICO COMPANY HANDBOOK. DATA ON MAJOR LISTED COMPANIES"
6. BYARS, LLOYD L. 1984,
"STRATEGIC MANAGEMENT: PLANNING AND IMPLEMENTATION. CONCEPTS &
CASES"
HARPER & ROW, PUBLISHERS, NEW YORK, 1ST. ED.
7. CERTO, SAMUEL C. AND PETER, J. PAUL, 1991
"STRATEGIC MANAGEMENT. CONCEPTS AND APPLICATIONS"
MC GRAW HILL, INC., NEW YORK, 2ND. ED.
8. CHANDLER, ALFRED 1962,
"STRATEGY AND STRUCTURE: CHAPTERS IN THE STORY OF AMERICAN
INDUSTRIAL ENTERPRISE",
MIT PRESS, CAMBRIDGE MASS.

VI. BIBLIOGRAFIA

9. DAVID, FRED R. , 1993
"STRATEGIC MANAGEMENT"
MACMILLAN PUBLISHING COMPANY, NEW YORK, 4TH ED.
10. DIGMAN, LESTER A. , 1990
"STRATEGIC MANAGEMENT; CONCEPTS, DECISIONS AND CASES"
RICHARD D. IRWIN, INC., BOSTON, MA., 2ND ED.
11. **"EXPANSION"**, 1992 y 1993, VOL. 14, No. 598 y VOL. 25, No. 623,
SEPTIEMBRE, pp. 146 - 158 y pp. 120 - 133.
12. HARVEY, DONALD F. , 1988
"STRATEGIC MANAGEMENT AND BUSINESS POLICY"
MERRILL PUBLISHING CO., COLUMBUS, OHIO
13. HOFER W, CHARLES, SCHENDEL DAN, 1985
"PLANEACION ESTRATEGICA, CONCEPTOS ANALITICOS",
NORMA, BOGOTA, COL.
14. KOONTZ, HAROLD Y O'DONNELL, CYRIL, 1961
"PRINCIPIOS DE DIRECCION DE EMPRESA" MCGRAW HILL, INC.,
NEW YORK, 2A. ED.
15. MINTZBERG, HENRY, QUINN, JAMES B., 1991,
"THE STRATEGY PROCESS. CONCEPTS, CONTEXTS, CASES",
PRENTICE HALL, ENGLEWOOD CLIFFS, NEW JERSEY, 2a. ED.
16. PORTER, MICHAEL E. , 1980
**"COMPETITIVE STRATEGY. TECHINQUES FOR ANALYZING INDUSTRIES AND
COMPETITORS"**
THE FREE PRESS (MACMILLAN, INC.), NEW YORK, 1ST. ED.
17. PORTER, MICHAEL E., 1985,
**"COMPETITIVE ADVANTAGE. CREATING AND SUSTAINING SUPERIOR
PERFORMANCE"**,
THE FREE PRESS, NEW YORK.
18. RUMELT, RICHARD, 1974,
"STRATEGY, STRUCTURE AND ECONOMIC PERFORMANCE",
HARVARD UNIVERSITY PRESS, CAMBRIDGE MASS.

VI. BIBLIOGRAFIA

19. SMITH, GARRY., ARNOLD, DANNY R., BIZZELL, BOBBY G., 1988,
"BUSSINESS STRATEGY AND POLICY"
HOUGHTON MIFFLIN COMPANY, BOSTON, 2ND. ED.
20. STEINER, GEORGE A., MINER, HOHN B. AND GRAY, EDMUND R., 1986,
"MANAGEMENT POLICY AND STRATEGY, TEXT, READINGS AND CASES"
MACMILLAN PUBLISHING CO. INC., NEW YORK, 3RD. ED.
21. THOMPSON, ARTHUR A. AND STRICKLAND, A.J. 1993,
"STRATEGIC MANAGEMENT. CONCEPTS AND CASES"
RICHARD D. IRWIN, INC., HOMEWOOD, IL, 7 TH ED.
22. WATERMAN, JR., ROBERT H., 1982,
"THE SEVEN ELEMENTS OF STRATEGIC FIT",
JOURNAL OF BUSINESS STRATEGY, WINTER
23. WHEELEN, TOMAS L. AND HUNGER, J. DAVID, 1990,
"STRATEGIC MANAGEMENT"
ADDISON-WESLEY PUBLISHING CO., READING, MA., 3RD ED.