



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE CONTADURÍA Y ADMINISTRACIÓN

**ANÁLISIS DEL EFECTO DEL TIPO DE CAMBIO EN LA
ESTRUCTURA FINANCIERA DE LAS EMPRESAS QUE COTIZAN
EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES: SECTOR ALIMENTOS,
BEBIDAS Y TABACO**

TESIS PROFESIONAL

ANDREA VIRIDIANA JUÁREZ RODRÍGUEZ

MÉXICO, D.F.

2007



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 esta 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.

AGRADECIMIENTOS

En primer lugar quiero agradecer a mi familia porque durante toda mi vida he contado con su grandioso apoyo incondicional.

A Angie, por ser el mayor ejemplo de lucha, de constancia, de fuerza y de perseverancia, pero principalmente de cariño.

A mi papá, porque gracias a él estudié esta maravillosa carrera, siempre ha sido mi guía y ejemplo de responsabilidad y de esfuerzo.

A mis hermanas Paulina y Alma, porque aunque no lo crean me han enseñado muchas cosas y me han ayudado a corregir muchos errores.

A mi asesor, Arturo Morales Castro, por regalarme sus conocimientos y experiencia, por darme consejos tan valiosos y por la dedicación y empeño que puso en la realización de este sueño. Gracias por ser el tutor y guía de mi trabajo, pero sobre todo mi amigo.

*A mí Amor, por comprenderme en mis momentos de
desesperación y por darme las fuerzas para seguir día con día. TE
AMO.*

*A la UNAM, por regalarme una excelente preparación
académica y personal pero sobretodo porque me ha dado los mejores
momentos de mi vida.*

ÍNDICE

Introducción

I. Metodología.

II. Análisis financiero.

III. Normatividad contable de las transacciones en moneda extranjera.

IV. Perfil y características de las empresas que conforman el sector alimentos, bebidas y tabaco.

V. Análisis financiero por medio de razones financieras.

VI. Conclusiones.

Anexos.

Bibliografía, hemerografía, sistemas de información y páginas Web.

RESUMEN

En este trabajo de investigación se planteó que las variaciones en el tipo de cambio afectan la estructura financiera de las empresas que pertenecen al sector alimentos, bebidas y tabaco, para lo cual se realizó un análisis de los Estados Financieros en los años de 1990 a 2005, dividiéndolos en 3 periodos: de 1990 a 1994, de 1995 a 2000 y de 2001 a 2005.

La metodología que se siguió fue aplicar las 6 razones financieras estándar de apalancamiento y proponer 4 razones financieras específicas, las cuales ayudan a evaluar el impacto que tienen los movimientos del tipo de cambio en la estructura financiera de las empresas, estas razones son:

- a) Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas,
- b) Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo,
- c) Intereses Pagados a Pasivo con Costo, y
- d) Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera.

Esta última razón propuesta (d) llamada también de cobertura natural no ha sido tratada en la literatura financiera y la cual es la principal aportación de este trabajo de investigación.

Al finalizar el análisis se encontró que la aplicación de estas razones nos revela la clasificación de 2 grupos de empresas:

Grupo 1: Empresas que exportan y además tienen deuda en dólares, y

Grupo 2: Empresas que no exportan pero si tienen deuda en dólares.

Concluyendo que los movimientos del tipo de cambio si impactan positiva y negativamente a las empresas en los tres periodos estudiados.

INTRODUCCIÓN.

En la actualidad diversos conceptos, tales como desreglamentación¹, desregulación² y globalización³, así como la apertura económica se hacen presentes cada vez más en el acontecer diario de las operaciones de las empresas, y es por ello que los dirigentes de éstas deben dejar de pensar en administrar únicamente empresas locales y pensar mas allá, es decir, en empresas con participación mundial, ya que puede depender de esta visión el éxito o fracaso de las empresas buscando mercados en donde sus empresas sean mas competitivas.

Y es por los mismos motivos que existen muchas empresas que deciden fondearse a través de créditos en el extranjero. Esto se debe principalmente a los bajos niveles en las tasas de interés de los países desarrollados. El adquirir una deuda en el extranjero puede resultar benéfico para una empresa mexicana, sobretodo si parte de sus ventas se orientan a la exportación. Aunque no hay que olvidar el riesgo que representa para una empresa tener un apalancamiento en moneda extranjera dada la libre flotación del peso.

Las pérdidas y/o ganancias cambiarias que trimestralmente registran las compañías mexicanas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, se relacionan principalmente por el saldo entre sus activos y sus pasivos en moneda extranjera, afectado por la variación de nuestra moneda.

Cabe mencionar que un tipo de cambio alto favorece a las empresas exportadoras, pero el beneficio importante es a mayor plazo, cuando las ventas se acumulan y se realizan con una mejor paridad.

Sin embargo, no hay que olvidar que si esta misma empresa exportadora decide fondearse por medio de la obtención de créditos en el extranjero tendrá que valuarse el grado de afectación al pagar sus deudas con un tipo de cambio apreciado, reflejándolo en el Estado de Resultados, dentro del Costo Integral de Financiamiento (CIF).

A lo largo de este documento se detallarán algunos puntos que son básicos para realizar un análisis de cómo impactan, en la estructura financiera de la empresa, los movimientos cambiarios que se registran día a día, y se darán argumentos de las causas por las cuales un analista financiero no debe perder de vista algunos conceptos que aparecen en

¹ En el ámbito económico-financiero hace referencia a la eliminación y/o homogeneización de normas entre los mercados financieros, procesos productivos e incluso en la normatividad contable.

² En el ámbito financiero, "se refiere a la supresión de restricciones o normas legales con el propósito de dar mayor flexibilidad y autonomía al funcionamiento de la economía". Definición tomada de Arthur Andersen *Diccionario de Economía y Negocios*, p. 186.

³ En el ámbito financiero "es el proceso por el cual se eliminan los límites o fronteras existentes entre unos intermediarios financieros y otros, partiendo de una homogeneización de normatividad y procedimientos". Definición tomada de Arthur Andersen *Diccionario de Economía y Negocios*, p. 296.

los estados financieros, tales como los pasivos y las ventas en moneda extranjera que tiene la empresa y así poder determinar el impacto del tipo de cambio en las utilidades de la empresa.

En la primera parte, definiré conceptos básicos de los Estados Financieros, del Análisis Financiero y de la Estructura Financiera que serán de mucha utilidad durante toda la investigación y una vez analizados éstos conceptos, en la segunda parte entraré totalmente al estudio de las 20 emisoras que integran el sector alimentos, bebidas y tabaco, analizando sus razones financieras, principalmente de apalancamiento, haciendo cálculos aritméticos y presentando cuadros necesarios para la obtención y respaldo de las conclusiones.

El presente análisis pretende evaluar el impacto que tiene la depreciación y apreciación del peso frente al dólar en las empresas del sector alimentos, bebidas y tabaco que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) con el fin de tomar en consideración aquellas emisoras que se pueden ver beneficiadas o perjudicadas por el efecto cambiario y tener así un elemento más para la toma de decisiones financieras.

Para realizar este análisis se tomaron en cuenta algunos conceptos de los Estados Financieros y se obtuvieron las razones financieras principalmente de apalancamiento, sin dejar de considerar las de rendimiento, las de actividad, las de liquidez y el flujo de efectivo de cada emisora.

Además de estas razones en esta investigación, se propone el análisis de cuatro razones financieras específicas, que son:

- a) Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas,
- b) Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo,
- c) Intereses Pagados a Pasivo con Costo, y
- d) Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera.

Es importante mencionar que la razón Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas aún cuando no esta catalogada como Razón Financiera, la mayoría de las empresas la utilizan para saber cuanto de sus ventas netas son exportaciones; de igual forma la razón Intereses Pagados a Pasivo con Costo, aún cuando es una razón que considera la Bolsa Mexicana de Valores en el rubro de actividad en esta investigación se considera para el aspecto de apalancamiento.

La razón pérdida cambiaria a pasivo con costo es una razón propuesta que mide la diferencia en cambios que tuvo la empresa al convertir su deuda en moneda extranjera a pesos; y la razón Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera a la que también llamamos de Cobertura Natural, mide si la empresa es capaz de cubrir su deuda en moneda extranjera con sus exportaciones.

En el capítulo I citaré la metodología utilizada para la realización del trabajo presentando inicialmente el planteamiento del problema y describiendo los objetivos de la investigación.

En el capítulo II mencionaré conceptos contables y financieros de cada uno de los 4 Estados Financieros Básicos; además de la definición, características y métodos del análisis financiero y por último será necesario definir la estructura financiera de las empresas y cada uno de sus componentes.

En el capítulo III señalaré la normatividad contable relativa a la valuación y presentación de las transacciones en moneda extranjera.

En el capítulo IV daré una breve descripción de cada una de las empresas que pertenecen al sector alimentos, bebidas y tabaco, señalando un poco de su historia, sus principales productos y noticias de importancia que repercuten en las operaciones de las empresas.

En el capítulo V aplicaré las razones financieras de apalancamiento y otras 4 que elaboré a los estados financieros de las empresas para poder dar una interpretación de su comportamiento durante el periodo de análisis.

Y, finalmente en el capítulo VI enumeraré las conclusiones que resultaron de este análisis.

1.1 Planteamiento del Problema.

Pregunta principal.

¿Las variaciones en el tipo de cambio afectan la estructura financiera de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y pertenecen al sector alimentos, bebidas y tabaco?

Preguntas secundarias.

1. ¿Cuáles son las empresas que conforman el sector alimentos, bebidas y tabaco?
2. ¿Qué razones financieras miden el efecto, ya sea positivo o negativo, del tipo de cambio en la estructura financiera de las empresas?
3. ¿Una depreciación en el tipo de cambio tiene repercusiones negativas en la estructura financiera de las empresas del sector alimentos bebidas y tabaco?
4. Y por el contrario, ¿una apreciación en el tipo de cambio beneficia a las empresas del sector?
5. ¿Una empresa que tiene ventas en moneda extranjera se ve beneficiada cuando existe un tipo de cambio apreciado?
6. ¿Tener deudas en moneda extranjera repercute negativamente en la estructura financiera de las empresas cuando el tipo de cambio se deprecia?

Objetivo general.

Conocer el efecto que tienen los movimientos del tipo de cambio en la estructura financiera de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pertenecen al sector alimentos, bebidas y tabaco.

Objetivos específicos.

1. Identificar las empresas que pertenecen al sector alimentos, bebidas y tabaco.
2. Definir las razones financieras que miden el efecto del tipo de cambio en la estructura financiera de las empresas.
3. Especificar si la apreciación o depreciación en el tipo de cambio tiene consecuencias positivas o negativas en las utilidades de las empresas.
4. Comprobar si una empresa con ventas en moneda extranjera y/o deuda en moneda extranjera se ve beneficiada con los movimientos cambiarios.

Justificación.

El tipo de cambio es una variable económica que debe ser estudiada por los analistas financieros ya que cotidianamente presenta movimientos positivos y negativos, repercutiendo en las operaciones de las empresas y consecuentemente en las pérdidas y ganancias de éstas.

Es por ello que considero necesario hacer un análisis financiero de la estructura financiera de las empresas, para medir el efecto real de los movimientos cambiarios, teniendo una herramienta de gran utilidad como son las razones financieras, sin embargo hay que definir cuales de ellas nos ayudarán a lograr dicho objetivo.

El sector alimentos, bebidas y tabaco es un grupo que presenta en su mayoría empresas con exportaciones y algunas de ellas además obtienen financiamiento en moneda extranjera.

Tipo de Investigación.

Esta investigación comienza siendo exploratoria, con la finalidad de conocer de manera general y teórica el tema, obteniendo y observando los Estados Financieros de las Emisoras, posteriormente se va transformando a descriptiva, detallando las razones financieras utilizadas para seleccionar cuales nos ayudarían al logro del objetivo.

Contexto de la investigación.

La investigación inicia con un análisis de los Estados Financieros de las emisoras que pertenecen al sector alimentos, bebidas y tabaco durante los periodos de 1990 a 2005, utilizando razones financieras, principalmente, las de apalancamiento y utilizando otras razones de elaboración propia para, finalmente hacer un concentrado mas útil y resumido.

1.2 Método.

Hipótesis.

Las variaciones en el tipo de cambio afectan positiva y negativamente la estructura financiera de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pertenecen al sector alimentos, bebidas y tabaco.

Diseño utilizado.

La investigación es un estudio no experimental porque las variables no están sujetas a manipulación ya que solo se observa y se mide su comportamiento en un periodo específico. Y es longitudinal porque se toma un periodo de estudio que es de 1990 a 2005.

1.3 Muestra.

Selección de la muestra.

Inicialmente comencé con un estudio general de todas las emisoras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, para evaluar cual sector era el más apropiado para realizar el estudio y cumplir con los objetivos previstos desde el inicio, y derivado de ese estudio general decidí estudiar el sector de alimentos, bebidas y tabaco en primer lugar porque las emisoras que pertenecen a este sector son empresas que tienen exportaciones, por lo tanto al tener ventas en moneda extranjera eran de gran utilidad y en segundo lugar porque al mismo tiempo obtienen financiamiento exterior, es decir, adquieren deuda en moneda extranjera, por lo tanto al tener estas características el estudio seria más completo.

Selección de periodo.

El periodo de estudio fue de 1990 a 2005 por dos causas. La primera es que invariablemente debía incluir los años en que el peso ha tenido importantes depreciaciones con respecto al dólar, estos años son 1994, 1998 y 2000, entonces debía tener datos de comparación de cuando hay estabilidad en el tipo de cambio y cuando hay crisis financieras en el país, cuando menos 5 años antes y 5 años después. Y la segunda es, que también estos años incluyen cambios políticos importantes, como cambios presidenciales y como se indica en el capítulo de análisis financiero este aspecto político-económico es parte del estudio cualitativo que debemos incluir en todo análisis financiero.

1.4 Recopilación de la Información.

FUENTES DE INFORMACIÓN.

1. Sistema Integral de Valores Automatizados (SIVA) de la Bolsa Mexicana de Valores. Éste es un sistema exclusivo que se ofrece en el centro de información de la biblioteca de la Bolsa Mexicana de Valores “Arturo Alonso Cassani” en donde se puede consultar en las terminales la información actualizada de las diferentes emisoras.
2. Estados Financieros Trimestrales de las empresas emisoras. Éstos se ofrecen al público en general en forma impresa y además se ofrece el servicio de fotocopiado en la misma biblioteca de la Bolsa Mexicana de Valores “Arturo Alonso Cassani”.
3. Pagina de Internet de la Bolsa Mexicana de Valores <http://www.bmv.com.mx>., donde se pueden obtener los Estados Financieros Trimestrales de las emisoras en formato **PDF**.
4. Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores. Son una publicación anual que contiene la información financiera detallada de las emisoras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, incluyen razones financieras, información financiera dictaminada, consejo de administración, entre otros.
5. Banco de México <http://www.banxico.org.mx> , donde se pueden obtener los tipos de cambio históricos del peso ante el dólar, en diferentes formatos, incluyendo Excel.

II. ANÁLISIS FINANCIERO.

Antes de adentrarnos completamente en el tema, citaré algunos conceptos contables y financieros necesarios para el tratamiento del mismo.

II.1 ESTADOS FINANCIEROS.

La contabilidad es una técnica que se encarga de registrar y cuantificar las transacciones que realizan las empresas en una fecha determinada o por un periodo determinado, plasmando dicha información financiera en documentos denominados Estados Financieros que “son el producto final de una sistema de contabilidad y están preparados con base en los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, en las reglas particulares y en el criterio prudencial. Estos estados contienen información financiera y cada uno constituye un reporte especializado de ciertos aspectos de la empresa. Los estados financieros básicos son: el Estado de Situación Financiera o Balance General, el Estado de Resultados, el Estado de Cambios en la Situación Financiera y el Estado de Variaciones en el Capital Contable”.¹

En otra definición Alfredo Pérez cita que los Estados Financieros “son documentos elaborados sobre la base de las operaciones de la empresa en periodos determinados por las leyes, reglamentos, disposiciones sobre la materia y por las necesidades particulares de cada organización, ya que proporcionan información útil para el futuro y la marcha de toda organización, siendo documentos fundamentalmente numéricos”.²

Y Enrique Tostado Farías define a los Estado Financieros “como la exposición de manera formal de las cuentas que manifiestan la situación económica y financiera de una entidad a una fecha determinada”.³

A pesar de existir numerosas definiciones, para éste estudio se entenderá que *los estados financieros son documentos que muestran la situación financiera y económica de la empresa, elaborados de acuerdo con las Normas de Información Financiera (emitidas por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera), de un periodo o a una fecha determinada, siendo de gran utilidad para la marcha de toda organización.*

Existen cuatro Estados Financieros que son llamados ‘básicos’ y que presentan una idea global de la situación financiera de la empresa, estos son: Estado de Situación Financiera,

¹ Leonel Vidales Rubí, *Glosario de términos contables, administrativos, económicos, computacionales y legales*, p. 208.

² Alfredo Pérez Harris, *Los Estados Financieros; su Análisis e Interpretación*, p. 44.

³ Enrique Tostado Farías, *Terminología financiera*, p. 83.

Estado de Resultados, Estado de Cambios en la Situación Financiera y Estado de Variaciones en el Capital Contable, y se definen como:

II.1.1 ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA.- “Es considerado el estado fundamental, nos muestra en unidades monetarias la situación financiera de la empresa o entidad económica a una fecha determinada. Al mismo tiempo, proporciona la información suficiente y necesaria para poder determinar los índices de rentabilidad, solvencia, liquidez, capacidad financiera de crecimiento, etc., de la entidad económica que los produce, así mismo, muestra la naturaleza de los recursos de los cuales hace uso una empresa, los derechos de los acreedores y la participación de los dueños”.⁴

“Documento contable que refleja la situación financiera de una empresa. En él se agrupan las cuentas en activos, pasivos y capital, lo que permite conocer lo que la empresa debe, lo que posee en términos monetarios y el valor de la aportación de los accionistas. Es el estado básico demostrativo de la situación financiera de una empresa, a una fecha determinada preparado de acuerdo a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados”⁵

“Estado Financiero que presenta la situación de una entidad según se presenta en los registros contables; contiene una lista de los recursos con los que cuenta (activos), las obligaciones que ha de cumplir (pasivos), y la situación que guardan los derechos de los accionistas (capital)”.⁶

Para los fines de esta investigación, *el Estado de Situación Financiera es el documento que muestra la situación financiera de la empresa a una fecha determinada y elaborado de acuerdo con las Normas de Información Financiera, agrupando las cuentas de activo (recursos), pasivo (obligaciones) y capital (derechos de los dueños).*

II.1.2 ESTADO DE RESULTADOS.- “Estado financiero básico que presenta información relevante acerca de las operaciones desarrolladas por una entidad durante un periodo determinado. Mediante la determinación de la utilidad neta y de la identificación de sus componentes, se mide el resultado de los logros alcanzados y de los esfuerzos desarrollados por una entidad durante el periodo consignado en el mismo estado. Los elementos que componen el estado de resultados son: Ingresos, costos, gastos, ganancias, pérdidas, utilidad neta y pérdida neta.

El estado de resultados, tomando en cuenta el giro particular de cada entidad, deberá estar estructurado, en lo aplicable, por las siguientes secciones:

⁴ Joaquín Moreno Fernández, *Las Finanzas en la Empresa; Información, análisis, recursos y planeación*, p. 15.

⁵ Leonel Vidales Rubí, *op. cit.* p. 60.

⁶ Enrique Tostado Farías, *op. cit.* p. 19.

- a) Operación.
- b) No operación.
- c) Impuesto Sobre la Renta y Participación de los Trabajadores en las Utilidades (ISR y PTU).
- d) Operaciones discontinuadas.
- e) Partidas extraordinarias.
- f) Efecto acumulado al Inicio del Ejercicio por Cambios en Principios de Contabilidad.
- g) Utilidad por acción.”⁷

“Documento contable que muestra el resultado de las operaciones (utilidad, pérdida remanente y excedente) de una entidad durante un periodo determinado. Presenta la situación financiera de una empresa a una fecha determinada tomando como parámetro los ingresos y gastos efectuados, proporciona la utilidad neta de la empresa. Muestra la diferencia entre el total de los ingresos en sus diferentes modalidades; venta de bienes, servicios, cuotas y aportaciones y los egresos representados por costos de ventas, costos de servicios, prestaciones y otros gastos y productos en un periodo determinado”.⁸

“Estado financiero que muestra los ingresos, costos y gastos, así como la utilidad o pérdida neta, resultado de las operaciones de una entidad durante un periodo determinado”.⁹

Estas tres definiciones tienen algunas coincidencias, para efectos de esta investigación *el Estado de Resultados es el documento que presenta la utilidad o pérdida neta en las operaciones de la empresa, mostrando la diferencia entre los ingresos y los egresos de ésta durante un periodo determinado.*

II.1.3 ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA.- “Estado financiero básico que muestra en pesos constantes los recursos generados o utilizados en la operación, los cambios principales ocurridos en la estructura financiera de la entidad y su reflejo final en el efectivo e inversiones temporales a través de un periodo determinado. Los recursos generados o utilizados durante el periodo se deberán clasificar en:

- a) De operación.
- b) De financiamiento.
- c) De inversión.”¹⁰

⁷ Boletín B-3 “Estado de Resultados” Normas de Información Financiera 2006, p. 75-77.

⁸ Leonel Vidales Rubí, *op. cit.* p. 206 y 207.

⁹ Enrique Tostado Farías, *op. cit.* p. 83.

¹⁰ Boletín B-12 “Estado de Cambios en la Situación Financiera” Normas de Información Financiera 2006, p. 189 y 190.

“Término que indica como se generan los cambios en la situación financiera de un ejercicio a otro, listando cuales fueron las fuentes de recursos y las aplicaciones que se hicieron en los mismos”.¹¹

Para efectos de esta investigación *el Estado de Cambios en la Situación Financiera es el documento que presenta en pesos constantes los cambios en la estructura financiera listando las fuentes de recursos y las aplicaciones y mostrando sus efectos en el efectivo generado por la empresa.*

II.1.4 ESTADO DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE.- “Estado financiero que muestra un análisis de los cambios en las cuentas de capital, es decir, los cambios en la inversión de los propietarios durante determinado periodo”.¹²

Las principales cuentas que lo integran son:

- a) Capital Social.
- b) Reserva Legal.
- c) Utilidades o pérdidas acumuladas.
- d) Utilidad del ejercicio.
- e) Exceso e insuficiencia en el capital contable.

II.2 DEFINICIÓN DE ANÁLISIS FINANCIERO.

Una vez especificado en concepto de Estados Financieros y definido cada uno de los cuatro Estados Básicos será necesario conocer el concepto de análisis financiero y Arturo Morales¹³ lo define como: “el estudio de la situación económica de una empresa en un momento determinado. Para ello, se aplican una serie de razones (proporciones) financieras que se comparan con las razones de la misma empresas en años anteriores o con las razones de otras empresas pertenecientes al mismo tipo de negocio o sector”.

Antonio Vives¹⁴ dice que el análisis financiero “se define como el cuerpo de principios y procedimientos empleados en la transformación de la información básica sobre aspectos contables, económicos y financieros en información procesada y útil para la toma de decisiones económicas, tales como inversiones, créditos y administración de los activos y pasivos de la empresa”.

Y Abraham Perdomo¹⁵ lo define como “la herramienta o técnica que aplica el administrador financiero, para la evaluación histórica de un organismo social, público o privado.

¹¹ Enrique Tostado Farías, *op. cit.* p. 83.

¹² *Idem.*

¹³ Arturo Morales Castro, *PyME's: Financiamiento, inversión y administración de riesgos*, p. 28

¹⁴ Antonio Vives, *op. cit.* p. 16.

¹⁵ Abraham Perdomo Moreno, *Elementos Básicos de Administración Financiera*, p. 29.

II.3 CARACTERÍSTICAS DEL ANÁLISIS FINANCIERO.

- a) Es una herramienta o técnica financiera;
- b) Que aplica el administrador financiero, gerente de finanzas, tesorero, contralor, etc.;
- c) El objetivo principal del análisis financiero es la evaluación histórica, es decir, real, o sea, evaluación del pasado;
- d) De una empresa pública o privada, desde el punto de vista financiero".

Haciendo un resumen de las definiciones anteriores podemos decir que *el análisis financiero es una técnica de estudio de la situación económica (actual e histórica) de la empresa, que transforma la información para que ésta sea útil en la toma de decisiones.*

II.4 MÉTODOS DEL ANÁLISIS FINANCIERO.- Básicamente, el análisis financiero se divide en cualitativo y cuantitativo¹⁶.

II.4.1 Análisis cualitativo de la empresa: Consiste en el estudio de todos los factores o elementos que no son medibles numéricamente, pero de vital importancia para la toma de decisiones, tales como antecedentes de la empresa, producción, mercado, relaciones con otras empresas, sindicatos, planes y proyectos, etc.

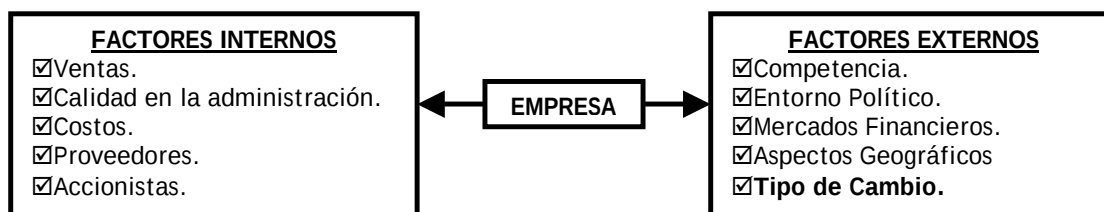
II.4.2 Análisis cuantitativo de la empresa: Es una revisión minuciosa y detallada sobre la información de una entidad económica, consiste en una serie de pruebas matemáticas y numéricas que tiene como objetivo servir como parámetro para diagnosticar la situación financiera de una empresa.

El análisis cuantitativo se basa en el perfil financiero de la empresa, el cual se refiere al estudio que permite identificar las fortalezas, debilidades, oportunidades ya amenazas financieras de la empresa.

Para hacer un correcto y completo análisis financiero de las empresas es necesario hacer 2 tipos de estudio: uno cuantitativo, es decir numérico, derivado de un examen de los estados financieros y además hacer una comparación con los datos que arroja la situación general de la industria; y por otra parte se debe hacer un análisis cualitativo, es decir, tomar en cuenta aspectos no numéricos, ya que afectan de manera considerable las operaciones de la empresa, por ejemplo el escenario que presenta respecto a sus competidores, ya que esto puede determinar movimientos importantes y reflejarlos en las utilidades o pérdidas de las empresas (véase Cuadro II.4.1: Factores internos y externos que influyen en el resultado financiero de las empresas).

¹⁶ Arturo Morales Castro, *op. cit.*, p. 28-31

Cuadro II.4.1: Factores internos y externos que influyen en el resultado financiero de las empresas.



Para realizar un análisis cuantitativo existen, al menos, tres tipos de métodos¹⁷:

1. *Método de análisis vertical.*- También llamado estático, se aplica para analizar un estado financiero a una fecha fija o correspondiente a un periodo determinado. Se clasifica en:
 - a) Porcentajes Integrales, y
 - b) Razones Financieras (simples y estándar).

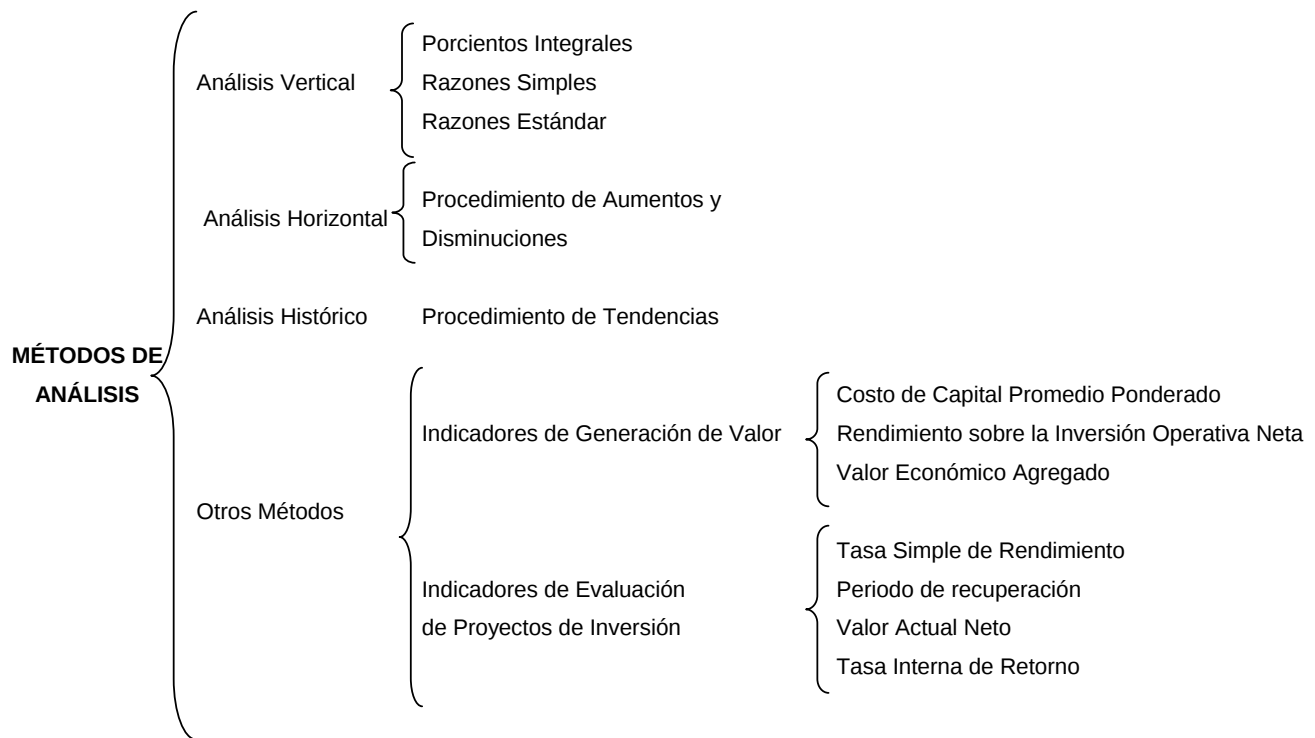
2. *Método de análisis horizontal.*- También llamado dinámico, se aplica para analizar dos o más estados financieros de la misma empresa a fechas distintas o correspondientes a dos o más periodos o ejercicios. Se clasifica en:
 - a) Método de aumento y disminución (variaciones), y
 - b) Estado de cambios en la situación financiera.

3. *Método de análisis histórico.*- Se aplica para analizar una serie de estados financieros de la misma empresa a fechas o periodos distintos.

Sin embargo reconocemos que existen otros métodos de análisis financiero como se pueden apreciar en el cuadro II.4.2 Métodos de análisis financiero:

¹⁷ Arturo Morales Castro, *op. cit.*, p. 31

Cuadro II.4.2. Métodos de análisis financiero.¹⁸



II.5 RAZONES FINANCIERAS.

Las razones financieras se consideran por excelencia dentro del método vertical y “son una herramienta que permite obtener información de los Estados Financieros. Señala los puntos fuertes y débiles de un negocio. Hay 4 estándares de comparación: estándares mentales del analista, es decir, su propio criterio sobre lo que es adecuado o inadecuado, formado por su experiencia y estudio personal; razones o indicadores de la misma empresa, obtenido en periodos anteriores; razones o indicadores calculados con base en los presupuestos de la empresa que sirven para que el analista examine la distancia que los separa de los reales; y las razones o indicadores promedio de la industria de la cual es parte la empresa analizada”.¹⁹

“Son las relaciones de magnitud que existe entre dos cifras que se comparan entre sí, y se denominan financieras porque se utilizan las diversas cuentas de los estados financieros principales o básicos (estado de situación financiera, estado de resultados y estado de cambios en la situación financiera)”.²⁰

¹⁸ Magali Peralta Domínguez, *El análisis financiero como herramienta para la evaluación del desempeño de los Entes del Gobierno del Distrito Federal*, p. 46.

¹⁹ Enrique Tostado Farías, *op. cit.* p. 173.

²⁰ Arturo Morales Castro, *op. cit.*, p. 34

“Se define como la relación entre dos cantidades de los Estados Financieros de una empresa, la que se obtiene dividiendo una cantidad entre otra”.²¹

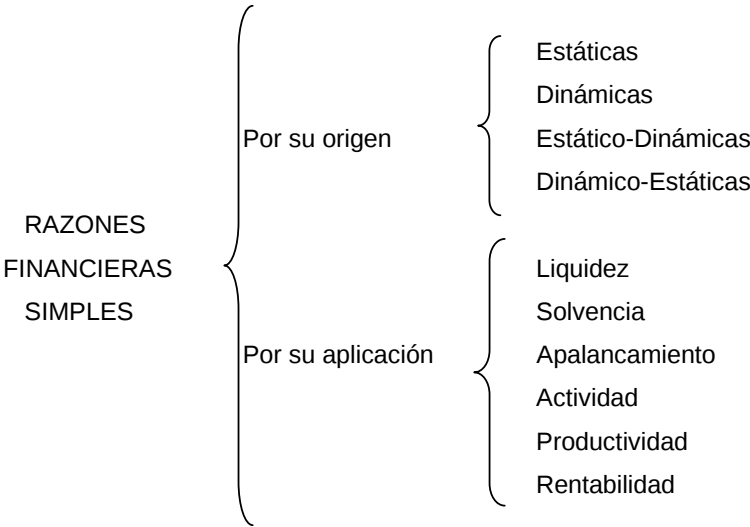
Resumiendo las definiciones anteriores puedo decir que *las razones financieras son relaciones entre dos cantidades extraídas de los Estados Financieros para poder hacer un análisis de los mismos.*

El propósito de usar razones financieras en los análisis de los Estados Financieros es reducir la cantidad de datos en una forma práctica y darle un mayor significado a la información.

Sin embargo no debemos pasar por alto que el cálculo de las razones financieras por sí mismo no da información relevante, lo mas importante dentro de este tipo de análisis es la interpretación que le da el analista financiero, y además debe conjuntarlo con los resultados que arroje el análisis cualitativo.

Las razones financieras se clasifican de la siguiente manera:

Cuadro II.5.1: Clasificación de las razones financieras.²²



A continuación daré una breve explicación de cada una de las razones financieras presentadas en el cuadro anterior:

Las razones financieras se clasifican por su origen debido a la fuente de los datos para obtener dicho cociente, es decir, de que Estado Financiero se tomarán los datos para aplicar la razón.

²¹ Jerry A. Viscione, *Análisis financiero. Principios y Métodos*, p. 53.

²² Arturo Morales Castro, *op. cit.*, p. 34

Son *razones estáticas*, cuando el numerador y el denominador provienen de estados financieros estáticos, como el balance general.

Son *razones dinámicas*, cuando el numerador y el denominador provienen de un estado financiero dinámico, como el estado de resultados.

Son *razones estático-dinámicas*, cuando el numerador corresponde a conceptos de un estado financiero estático y el denominador se deriva de conceptos y cifras de un estado financiero dinámico.

Son *razones dinámico-estáticas*, cuando el numerador corresponde a conceptos de un estado financiero dinámico y el denominador se deriva de conceptos y cifras de un estado financiero estático.

Las razones financieras se clasifican por su aplicación debido a la interpretación que se le da a éstas, es decir, la medición del resultado orientado a las capacidades de la empresa.

Razones de liquidez, son aquellas que miden la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones de corto plazo.

Razones de solvencia, son aquellas que miden la capacidad de la empresa para cubrir sus deudas a corto plazo.

Razones de apalancamiento, son aquellas que miden la manera en que la empresa ha sido financiada, comparando la participación de los accionistas y de los acreedores.

Razones de actividad, son aquellas que miden la eficiencia con la que ha sido administrada la empresa, evaluando sus inversiones, los beneficios que dan los activos, las ventas, la recuperación de cartera, la obsolescencia de sus inventarios, etc.

Razones de productividad, son aquellas que miden la eficiencia del proceso productivo, y evalúa la capacidad que tiene la empresa para obtener utilidades y beneficios económicos derivados de la máxima utilización de sus activos.

En el cuadro II.5.2 se pueden observar las razones financieras que conforman cada grupo, así como la forma de calcularlas y una breve descripción de cómo deben interpretarse.

Cuadro II.5.2: Razones financieras clave para el análisis financiero de las empresas.²³

RAZÓN	FORMA DE CALCULO	INTERPRETACIÓN
RAZONES DE PRODUCTIVIDAD		
1. Resultado neto a ventas netas.	$\frac{\text{Resultado neto consolidado}}{\text{Ventas Netas}} \times 100$	Mide el porcentaje de utilidad obtenido por las ventas realizadas. Se expresa en porcentaje.
2. Resultado neto a capital contable.	$\frac{\text{Resultado Neto Mayoritario}}{\text{Capital Contable Mayoritario}} \times 100$	Mide la rentabilidad obtenida de la inversión realizada por los accionistas. Se expresa en porcentaje.
3. Resultado neto a activo total.	$\frac{\text{Resultado Neto Consolidado}}{\text{Activo Total}} \times 100$	Mide la rentabilidad obtenida sobre los activos totales. Se expresa en porcentaje.
4. Dividendos en efectivo a resultado neto del ejercicio anterior.	$\frac{\text{Dividendos Pagados en el periodo}}{\text{Resultado Neto Mayoritario del Ejercicio Anterior}} \times 100$	Mide la proporción de pago de las utilidades obtenidas. Se expresa en porcentaje.
5. Resultado por posición monetaria a resultado neto.	$\frac{\text{Repomo}}{\text{Resultado Neto Consolidado}} \times 100$	Mide la pérdida o ganancia por la posición monetaria debido a la inflación. Se expresa en porcentaje.
RAZONES DE ACTIVIDAD		
6. Ventas netas a activo total.	$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Total}}$	Mide la eficiencia en el uso de los activos totales. Se expresa en porcentaje. Se expresa en veces.
7. Ventas netas a activo fijo.	$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activos Fijos Promedio}}$	Mide la eficiencia en el uso de los activos fijos. Se expresa en veces.
8. Rotación de inventarios.	$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventarios}}$	Mide la eficiencia en las ventas. Se expresa en veces.
9. Días de ventas por cobrar.	$\frac{\text{Clientes y Doctos. por Cobrar/1.10}}{\text{Ventas Netas}} \times 90 \times \# \text{ de trim.}$	Mide los días de ventas pendientes de cobro. Se expresa en días.
10. Intereses pagados a pasivo total con costo.	$\frac{\text{Intereses Pagados}}{\text{Créditos bancarios, créditos bursátiles, otros pasivos}} \times 100$	Mide el costo total del financiamiento. Se expresa en porcentaje.
RAZONES DE LIQUIDEZ		
11. Activo circulante a pasivo circulante.	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$	Mide la capacidad para cubrir deudas de corto plazo. Se expresa en veces.
12. Activo circulante menos inventario a pasivo circulante.	$\frac{\text{Activo Circulante - Inventarios}}{\text{Pasivo Circulante}}$	Mide el índice de solvencia inmediata. Se expresa en veces.
13. Activo circulante a pasivo total.	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Total}}$	Mide la participación del financiamiento total en las inversiones de corto plazo. Se expresa en veces.
14. Activo disponible a pasivo circulante.	$\frac{\text{Disponible}}{\text{Pasivo Circulante}} \times 100$	Mide la capacidad inmediata para cubrir deudas de corto plazo. Se expresa en porcentaje.

²³ Arturo Morales Castro, *op. cit.*, p. 50-54

RAZONES DE FLUJO DE EFECTIVO		
15. Flujo derivado del resultado neto a ventas netas.	$\frac{\text{Flujo derivado del resultado neto}}{\text{Ventas Netas}} \times 100$	Mide la relación que guardan las partidas que no implican utilización de recursos más el resultado con las ventas netas. Se expresa en porcentaje.
16. Flujo derivado de cambios en el capital de trabajo a ventas netas.	$\frac{\text{Flujo derivado de cambios en el capital de trabajo}}{\text{Ventas Netas}} \times 100$	Mide el aumento o disminución del capital de trabajo con relación a las ventas netas. Se expresa en porcentaje.
17. Intereses pagados a recursos generados por la operación.	$\frac{\text{Intereses Pagados}}{\text{Recursos Generados por la Operación}}$	Mide el costo de financiamiento. Se expresa en porcentaje. . Se expresa en veces.
18. Financiamiento ajeno a recursos generados por financiamiento.	$\frac{\text{Flujo derivado de financiamiento (ajeno)}}{\text{Recursos Generados por la Financiamiento}} \times 100$	Mide la participación ajena en el financiamiento total. Se expresa en porcentaje.
19. Financiamiento propio a recursos generados por financiamiento.	$\frac{\text{Flujo derivado de financiamiento (propio)}}{\text{Recursos Generados por la Financiamiento}} \times 100$	Mide la participación propia en el financiamiento total. Se expresa en porcentaje.
20. Adquisición de inmuebles, plata y equipo a recursos generados.	$\frac{\text{Adquisición de inmuebles, planta y equipo}}{\text{Recursos Generados por actividades de inversión}} \times 100$	Mide el porcentaje de inversiones en inmuebles, planta y equipo del total de las inversiones. Se expresa en porcentaje
RAZONES DE APALANCAMIENTO		
21. Pasivo total a activo total.	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}} \times 100$	Mide la proporción de activos financiados por deuda. Se expresa en porcentaje.
22. Pasivo total a capital contable.	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Capital Contable Consolidado}^{24}} \times 100$	Mide la participación de los intereses ajenos en relación con los intereses de los propietarios. Esta razón puede expresarse tanto en porcentaje como en veces. Para este estudio se entenderá que el resultado obtenido esta expresado en porcentaje.
23. Pasivo en moneda extranjera a pasivo total.	$\frac{\text{Pasivos en moneda extranjera}}{\text{Pasivo Total}} \times 100$	Mide la proporción de deuda en moneda extranjera. Se expresa en porcentaje.
24. Pasivo a largo plazo a activo fijo.	$\frac{\text{Pasivos a largo plazo}}{\text{Activo Fijo}} \times 100$	Mide la participación de los acreedores en las inversiones permanentes. Se expresa en porcentaje.
25. Resultado de Operación a Intereses Pagados.	$\frac{\text{Resultado de Operación}}{\text{Intereses Pagados}}$	Mide el costo de financiamiento con relación al resultado de operación. Se expresa en veces.

²⁴ En este caso se considera al Capital Contable Consolidado, porque las emisoras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores están formadas por grupos de empresas, y el Capital Contable Consolidado ya incluye la información de todas las empresas del grupo.

26. Ventas netas a pasivo total.	<u>Ventas Netas</u> Pasivo Total	Mide cuanto se genera de ventas con relación al total de la deuda. Se expresa en veces.
----------------------------------	-------------------------------------	---

De manera más detallada Arturo Morales²⁵ define a cada una de las razones financieras:

II.5.1 RAZONES DE PRODUCTIVIDAD.

1. *Resultado neto a ventas netas.*- Esta razón mide los costos y gastos, a medida que aumenta la proporción del resultado neto con relación a las ventas netas, los costos y gastos son más bajos y viceversa. Por tanto puede decirse que mide la utilidad por cada peso vendido.
2. *Resultado neto a capital.*- Esta razón mide la rentabilidad de los accionistas mayoritarios con relación a su aportación, en la medida que el resultado de esta razón es de mayor magnitud, refleja que el rendimiento de los accionistas mayoritarios es mejor.
3. *Resultado neto a activo total.*- Esta razón mide el rendimiento sobre la inversión total.
4. *Dividendos en efectivo a resultado neto del ejercicio anterior.*- Esta razón mide el porcentaje de pago actual de dividendos con relación a las utilidades obtenidas por los accionistas del ejercicio anterior y muestra la política de pago de dividendos que tenga la empresa.
5. *Resultado por posición monetaria a resultado neto.*- Esta razón mide la pérdida o ganancia por la posición monetaria que se tenga en la empresa debido a la inflación, con relación al resultado neto de la empresa; a mayor índice, mayores pérdidas o ganancias por la inflación en relación con las utilidades y viceversa.

II.5.2 RAZONES DE ACTIVIDAD.

6. *Ventas netas a activo total.*- Esta razón indica la proporción de ventas con relación a la inversión; a mayor porcentaje, los activos están siendo utilizados con mayor eficiencia.
7. *Ventas netas a activo fijo.*- Esta razón expresa cuanto se genera de ventas por cada peso de inversión en activo fijo.

²⁵ Arturo Morales Castro, *op. cit.*, p. 41-44

8. *Rotación de inventarios.*- Esta razón mide la velocidad del movimiento del inventario, normalmente a mayor rotación (índice de rotación), mayor rendimiento para la empresa y mejor utilización de los recursos.
9. *Días de venta por cobrar.*- Esta razón expresa los días de venta pendientes de cobro o plazo medio de cobros.
10. *Intereses pagados a pasivo total con costo.*- Esta razón indica qué porcentaje representa el costo del financiamiento utilizado con relación al importe de dicho financiamiento, a medida que la razón es mas alta el costo del financiamiento es más alto y viceversa.

II.5.3 RAZONES DE LIQUIDEZ.

11. *Activo circulante a pasivo circulante.*- Esta razón mide la habilidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones de corto plazo.
12. *Activo circulante menos inventarios a pasivo circulante.*- Esta razón señala la capacidad de la empresa para cubrir las obligaciones a corto plazo, mide el índice de solvencia inmediata.
13. *Activo circulante a pasivo total.*- Esta razón señala la proporción de patrimonio a corto plazo con relación a las deudas totales, muestra la participación del financiamiento total en las inversiones de corto plazo.
14. *Activo disponible a pasivo circulante.*- Esta razón mide la capacidad inmediata de las empresas para cubrir sus obligaciones de corto plazo.

II.5.4 RAZONES DE FLUJO DE EFECTIVO.

15. *Flujo derivado del resultado neto a ventas netas.*- Esta razón expresa el porcentaje de incrementos o decrementos de fondos junto con el resultado neto del ejercicio con relación a las ventas netas, a mayor índice la razón indica mayor existencia en fondos de la empresa por concepto de depreciación, amortización o reservas.
16. *Flujo derivado de cambios en el capital de trabajo a ventas netas.*- Esta razón mide los incrementos o decrementos del capital de trabajo ocurridos en un periodo con respecto a otro con relación a las ventas netas, señalando el margen de recursos que tiene la empresa para trabajar.

17. *Intereses pagados a recursos generados por la operación.*- Esta razón expresa la proporción de los intereses pagados con relación a los incrementos o decrementos de fondos generados por la operación de la empresa. A mayor índice de la razón implica que los recursos generados por la operación de la empresa se están utilizando para pagar el costo de financiamiento y viceversa.
18. *Financiamiento ajeno a recursos generados por financiamiento.*- Esta razón mide el porcentaje de financiamiento ajeno con relación a los incrementos o decrementos del total de financiamiento.
19. *Financiamiento propio a recursos generados por financiamiento.*- Esta razón mide el porcentaje de financiamiento propio o decremento de financiamiento ajeno.
20. *Adquisición de inmuebles, plata y equipo a recursos generados.*- Esta razón mide el porcentaje de recursos generados en inmuebles, planta y equipo con relación al total de recursos generados en las actividades de inversión, y puede ser negativa cuando las cuentas que se comparen son de naturaleza contraria.

II.5.5 RAZONES APALANCAMIENTO.

21. *Pasivo total a Activo total.*- Mide el porcentaje de fondos totales proporcionados por los acreedores con relación a la inversión total de la empresa. Cuando la razón de endeudamiento es demasiado elevada aumenta el riesgo de irresponsabilidad o de cumplimiento de los propietarios de la empresa en el cumplimiento de sus obligaciones.
22. *Pasivo total a Capital contable.*- Mide la participación de los intereses ajenos de la empresa en relación con los intereses de los propietarios. Normalmente la participación de los accionistas debe ser mayor que los acreedores. Esta razón financiera también mide la capacidad de la empresa para adquirir deuda.
23. *Pasivo en moneda extranjera a pasivo total.*- Expresa el porcentaje de deuda en moneda extranjera con relación al total de endeudamiento. Este renglón es importante cuando se opera en países sensibles a devaluaciones en el tipo de cambio, como el caso de México, puesto que una devaluación incrementa las deudas en moneda nacional, y puede provocar la quiebra de la empresa por el incremento del pago de intereses.
24. *Pasivo a largo plazo a activo fijo.*- Mide la participación de los acreedores a largo plazo en las inversiones permanentes representadas por inmuebles, planta y equipo. Se acostumbra, en términos financieramente sanos, que sea mayor la proporción de la participación de los accionistas.

25. *Resultado de Operación a Intereses pagados.*- Expresa las veces que representa los intereses con relación al resultado de operación, a medida que esta proporción es menor implica un costo de financiamiento bajo y viceversa. Es necesario mencionar que en la medida en que esta razón tiene un coeficiente mayor indica que con la utilidad de operación puede pagarse el interés generado por el financiamiento.

26. *Ventas netas a Pasivo total.*- Mide cuanto se genera de ventas por cada peso de deuda total que tiene la empresa, a mayores veces que se genere de ventas por deuda, implica mayor seguridad de poder cubrir las deudas.

Finalmente en el cuadro II.5.2: Razones financieras más utilizadas con base en la BMV., a pesar de que algunos de los autores presentan una gran cantidad de Razones Financieras que son muy específicas, a continuación se muestra un cuadro que resume las razones más utilizadas, usando como base la clasificación de la Bolsa Mexicana de Valores:

Cuadro II.5.2: Razones financieras más utilizadas con base en la BMV.²⁶

Clasificación/Razón	Autor					
	L.J. Gitman	J.F. Wetson	S.A. Ross	J.A. Viscione	J.A. Moreno Fernández	Nacional Financiera
Rendimiento						
<u>Resultado Neto</u> Ventas Netas					✓	✓
<u>Resultado Neto</u> Capital Contable				✓		✓
<u>Resultado Neto</u> Activo Total		✓	✓	✓		✓
<u>Dividendos en Efectivo</u> Resultado Neto del Ejercicio Anterior						
<u>Resultado por Posición Monetaria</u> Resultado Neto						
Actividad						
<u>Ventas Netas</u> Activo Total	✓	✓	✓	✓		✓
<u>Ventas Netas</u> Activo Fijo						
Rotación de Inventarios	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Días de Ventas por Cobrar	✓	✓	✓	✓	✓	✓
<u>Intereses Pagados</u> Pasivo Total con Costo						
Apalancamiento						
<u>Pasivo Total</u> Activo Total	✓	✓	✓	✓		✓
<u>Pasivo Total</u> Capital Contable			✓		✓	
<u>Pasivo en Moneda Extranjera</u> Pasivo Total						
<u>Pasivo a Largo Plazo</u> Activo Fijo						
<u>Resultado de Operación</u> Intereses Pagados	✓	✓	✓	✓		
<u>Ventas Netas</u> Pasivo Total						
Liquidez						
<u>Activo Circulante</u> Pasivo Circulante	✓	✓	✓	✓	✓	✓
<u>Activo Circulante – Inventario</u> Pasivo Circulante	✓	✓	✓	✓	✓	✓
<u>Activo Circulante</u> Pasivo Total						
<u>Activo Disponible</u> Pasivo Circulante						
Estado de Cambios						
<u>Flujo Derivado del Resultado Neto</u> Ventas Netas						
<u>Flujo Derivado de Cambios en el Capital de Trabajo</u> Ventas Netas						
<u>Financiamiento Ajeno</u> Recursos Generados (utilidad) por Financiamiento						

²⁶ Magali Peralta Domínguez, *op cit*, p 54-56.

Clasificación/Razón	Autor					
	L.J. Gitman	J.F. Wetson	S.A. Ross	J.A. Viscione	J.A. Moreno Fernández	Nacional Financiera
<u>Financiamiento Propio</u> Recursos Generados (utilidad) por Financiamiento						
<u>Adquisición de Inmuebles, Planta y Equipo</u> Recursos Generados (utilidad) en Act. de Inv.						
Valuación de Mercado						
<u>Resultado Neto Mayoritario</u> Número de Acciones	✓	✓			✓	
<u>Capital Contable Mayoritario</u> Número de Acciones						
<u>Dividendo en Efectivo Pagado por Acción</u> Número de Acciones						
<u>Importe de Capitalización en el Periodo</u> Número de Acciones						
<u>Valor de Mercado de la Acción</u> Capital Contable Mayoritario/Número de Acciones						
<u>Valor de Mercado de la Acción</u> Resultado Neto Mayoritario / Número de Acciones	✓	✓	✓		✓	

II.5.6 RAZONES FINANCIERAS ESPECÍFICAS DE ELABORACIÓN PROPIA PROPUESTAS PARA EL ANÁLISIS.

Como lo mencioné anteriormente, además de las razones financieras estándar utilizadas generalmente, se elaboraron 4 razones financieras específicas que permitieran medir el impacto del tipo de cambio en la estructura financiera de las empresas, tomando como base las principales partidas en moneda extranjera:

- 1.- Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas.- Esta razón mide el porcentaje de ventas en moneda extranjera con respecto a las ventas totales que tiene la empresa. A mayor cantidad de ventas en moneda extranjera es mayor el impacto del tipo de cambio.
- 2.- Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo²⁷.- Esta razón mide el impacto que tiene la pérdida cambiaria con respecto a la obtención de financiamiento en moneda extranjera, es decir, mide la pérdida o utilidad que tuvo la empresa al evaluar el pasivo con costo indicando la diferencia en cambios.
- 3.- Intereses Pagados a Pasivo con Costo²⁸.- Mide el porcentaje de intereses que paga la empresa a los acreedores por obtener financiamiento, es decir, la proporción que la

²⁷ En este caso, consideré pasivo con costo a los créditos bancarios y créditos bursátiles tanto a corto como a largo plazo, ya que son éstos por los que la empresa paga intereses a cambio de obtener financiamiento incluso por los créditos en el extranjero.

²⁸ La Bolsa Mexicana de Valores considera la razón Intereses Pagados a Pasivo Total con Costo como de Actividad y no aclara qué es el Pasivo Total con Costo en ninguna nota complementaria a la Información Financiera y Anexos Correspondientes, por lo cual anotamos que es una razón propuesta en este estudio ya que consideramos pasivo con costo a los créditos bancarios y créditos bursátiles tanto a corto como a largo plazo, ya que son éstos por los que la

empresa tiene que cubrir a cambio de la obtención de créditos, incluso por los créditos en el extranjero.

4.- Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera.- Mide las veces que las ventas en moneda extranjera podrían cubrir los pasivos en moneda extranjera, es decir, evalúa si considerando solo las ventas en moneda extranjera la empresa tendría la capacidad de pagar los pasivos en moneda extranjera.

Estas razones financieras fueron propuestas de acuerdo a la condición que citan algunos autores como Joaquín Moreno Fernández, que se refiere a que la principal característica que deben tener las razones financieras es la interrelación de causa y efecto de las partidas que se tomaran en cuenta para elaborar una razón financiera.

II.6 LIMITACIONES DEL ANÁLISIS DE RAZONES FINANCIERAS.²⁹

1. Las empresas pueden emplear las técnicas de manipulación o de contabilidad creativa conocida por algunos autores como “maquillaje” para hacer que sus Estados Financieros se vean más sólidos.
2. La aplicación de prácticas contables de naturaleza diferentes puede distorsionar la exactitud de las comparaciones, como son los métodos de valuación de inventarios y de depreciación.
3. Por lo general, una sola razón no proporciona suficiente información.
4. Las razones que se están comparando se deben calcular mediante Estados Financieros Auditados.
5. Razones similares o denominadas de la misma forma pueden calcularse de muy diferentes maneras, lo que provoca cierta incertidumbre.

II.7 ESTRUCTURA FINANCIERA.

Uno de los objetivos de esta investigación es analizar la forma en que las fluctuaciones cambiarias repercuten en la composición de la estructura financiera de las empresas, es por ello que en primera instancia debemos tener claro el concepto de estructura financiera, definida como la “composición del pasivo de una empresa que muestra la forma en que han sido

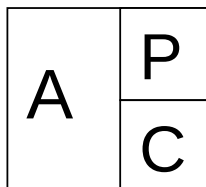
empresa paga intereses a cambio de obtener financiamiento incluso por los créditos en el extranjero. Lo cual lo diferencia de la razón que la Bolsa Mexicana de Valores clasifica como de Actividad.

²⁹ Magali Peralta Domínguez, *op cit*, p 60.

financiados sus activos. A diferencia de la estructura económica, recoge los capitales según su origen. La forma de clasificarse y la proporción que guardan los activos y pasivos de una empresa en función de su grado de liquidez también se denominan estructura financiera.”³⁰

Derivado de la definición de estructura financiera es conveniente recordar la estructura general del Estado de Situación Financiera:

Gráfico II.7.1 Estructura Financiera.



Donde:

Activo = Pasivo + Capital

Pasivo = Activo – Capital

Capital = Activo – Pasivo

En consecuencia, la estructura financiera se integra como se observa en el gráfico II.7.1, considerando el pasivo y el capital contable utilizados como medios de financiamiento para la adquisición de los activos.

Sin embargo, Fred Weston y Eugene Brighan³¹ definen la estructura financiera como “la financiación de los recursos adquiridos por la empresa, es decir, el lado derecho del balance general” y además la diferencian de la estructura de capital, siendo ésta “la financiación permanente de la firma representada principalmente por deuda a largo plazo, acciones preferentes y acciones comunes, pero excluyendo todo crédito a corto plazo.” Derivado de estas dos definiciones, concluyo que la estructura de capital de una empresa solo es una parte de la estructura financiera.

“El principal determinante de la estructura financiera es la composición de sus activos. Las empresas con una mayor proporción de activos tangibles están mas apalancadas, ya que éstos activos pueden servir como colateral al momento de emitir deuda y ayudan a reducir la información asimétrica. Asimismo, las empresas que tienen activos intangibles o cuantificables a través de las oportunidades de crecimiento tienen en promedio niveles de deuda más bajos, ya que prefieren financiarse con recursos internos y evitar los costos de salir al mercado. Otro determinante importante es la rentabilidad, ya que en promedio las empresas más rentables

³⁰ Arthur Andersen, “Diccionario de Economía y Negocios” p. 241.

³¹ Fred J. Weston y Eugene F. Brighan, “Finanzas en Administración”, p. 496.

requieren recursos externos para financiarse y utilizar su recurso mas barato de acuerdo a los costos de agencia".³²

Existen principalmente 6 factores que influyen en la composición de la estructura financiera de las empresas:³³

1. *Tasa de crecimiento de ventas futuras*: Es una medida de extensión con que las utilidades por acción de una empresa es probable que aumenten por apalancamiento.
2. *Estabilidad de ventas futuras*: Con mayor estabilidad en las ventas y las ganancias de una empresa pueden incurrir en cargos fijos de deuda con menos riesgo que cuando sus ventas o ganancias se hallan sujetas a declinaciones periódicas; en el último caso, tendrá dificultad para cumplir sus obligaciones.
3. *Estructura competitiva de la industria*: La capacidad de servicio de la deuda depende de la lucratividad y del volumen de ventas. Por tanto, la estabilidad de los márgenes de utilidad es tan importante como la estabilidad de las ventas. La facilidad con que las nuevas empresas pueden entrar en la industria y las posibilidades de las empresas competidoras para ampliar la capacidad influirán en los márgenes de utilidad.
4. *Estructura del activo de la empresa*: La estructura del activo influye en las fuentes de financiación de varios modos. Dependerá si el financiamiento es a corto o largo plazo.

Activos fijos de larga vida = Deuda a largo plazo

Activo (Cuentas por cobrar e Inventarios) = Deuda a corto plazo

5. *Posición de control y actitudes de los propietarios y la gerencia hacia el riesgo.*
6. *Actitudes de los prestamistas hacia la empresa y la industria.*

Sin embargo, además de estos 6 factores, considero que es necesario evaluar el impacto del tipo de cambio, ya que éste afecta directamente en las utilidades de la empresa, es decir, si una empresa exporta mercancías le beneficiará un tipo de cambio alto, ya que de lo contrario las utilidades se verían disminuidas considerablemente, y desde otro punto de vista si la empresa tiene deuda en moneda extranjera preferirá un tipo de cambio más bajo para que se vea beneficiada al momento de pagar su deuda. Todos estos movimientos la empresa los registra en el Estado de Resultados dentro del rubro Costo Integral de Financiamiento, afectando directamente en el cálculo y obtención de utilidades.

³² José Garibay González, "Estructura de Capital", p. 61.

³³ Fred J. Weston y Eugene F. Brigham, *op. cit.* p. 509-511.

A pesar de los movimientos tan diversos del tipo de cambio existe un mercado que ayuda a obtener instrumentos de cobertura para disminuir las posibles pérdidas, este mercado es el de Derivados, ofreciendo instrumentos tales como Futuros, Opciones, Swaps, etc.

Para entender un poco mejor a la estructura financiera será necesario definir los conceptos de activo, pasivo y capital, ya que como se menciona en la definición es importante conocer la relación que guardan estos conceptos.

II.7.1 ACTIVO.- “Un activo es un recurso controlado por una entidad, identificado, cuantificado en términos monetarios, del que se esperan fundamentalmente beneficios económicos futuros, derivados de operaciones ocurridas en el pasado, que han afectado económicamente a dicha entidad”.³⁴

“Esta conformado por todos los valores propiedad de la empresa o institución, cuya fuente de financiamiento originó aumentos en las cuentas pasivas. Conjunto de bienes y derechos reales y personales sobre los que se tiene propiedad o posesión. Término contable-financiero con el que se denomina a los recursos económicos, bienes materiales, créditos y derechos de una persona, sociedad, corporación, entidad o empresa; son los recursos que se destinan en el desarrollo de las actividades, independientemente de que sean o no propiedad de la misma empresa”.³⁵

“Concepto contable que representa a los recursos cuantificables de una empresa. Esta formado por bienes específicos o por derechos frente a terceros”.³⁶

Deberá entenderse por activo todos los recursos, derechos y valores propiedad de la empresa de los que se espera obtener beneficios y cuya adquisición originó un aumento o creación de cuentas de pasivo, se utilizan en las operaciones cotidianas de la empresa.

II.7.2 PASIVO.- “Un pasivo es una obligación presente de la entidad, virtualmente ineludible, identificada, cuantificada en términos monetarios y que representa una disminución futura de beneficios económicos, derivada de operaciones ocurridas en el pasado, que han afectado económicamente a dicha entidad”.³⁷

“Conjunto de obligaciones contraídas con terceros por una persona, empresa o entidad; contablemente es la diferencia entre activo y capital”.³⁸

“Concepto contable en donde se incluyen las obligaciones de la empresa (adeudos) a corto y largo plazos”.³⁹

³⁴ Boletín A-5 “Elementos básicos de los estados financieros”, Normas de Información Financiera 2006, p. 8.

³⁵ Leonel Vidales Rubí, *op. cit.* p. 21.

³⁶ Enrique Tostado Farías, *op. cit.* p. 4.

³⁷ Boletín A-5 “Elementos básicos de los estados financieros”, *op. cit.* p. 10.

³⁸ Leonel Vidales Rubí, *op. cit.* p. 326.

Derivado de las definiciones anteriores, *pasivo son todas las obligaciones y adeudos que la empresa que ha contraído con otra persona o entidad y que debido a ello no puede renunciarse a su pago, dichas obligaciones representarían una disminución de beneficios económicos.*

II.7.3 CAPITAL CONTABLE. - “Es el valor residual de los activos de la entidad, una vez deducidos todos sus pasivos.”⁴⁰

“Esta constituido por la suma de todas las cuentas de capital, capital social, reservas, utilidades acumuladas y utilidades del ejercicio, es la diferencia entre los activos y pasivos de la empresa. Es la suma del capital social más las utilidades o pérdidas acumuladas, así como reservas y otras cuentas de capital. Se obtiene de la suma de las cuentas de capital de un balance.”⁴¹

“Resultado de restar a los activos totales de una empresa sus pasivos totales. Representa la inversión de los accionistas y esta formado por las aportaciones de los socios más las utilidades retenidas de ejercicios anteriores o menos las pérdidas acumuladas, más algún otro tipo de superávit, en su caso.”⁴²

Uniendo las definiciones anteriores podemos decir que *capital contable debe entenderse como la suma de las aportaciones hechas por los socios, las reservas, todos los tipos de superávit y las utilidades o pérdidas del ejercicio.*

III. NORMATIVIDAD CONTABLE DE LAS TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA.

Anteriormente, el organismo encargado de emitir la Normatividad Contable era la Comisión de Principios de Contabilidad (CPC) del Instituto Mexicano de Contadores Públicos (IMCP), sin embargo desde el 1 de junio de 2004 es el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera (CINIF) quien asume ahora la responsabilidad de emitir la Normatividad Contable en México.

El CINIF es un organismo constituido por entidades líderes de los sectores público y privado, cuya función es desarrollar las Normas de Información Financiera (NIF).

El objetivo de las NIF es lograr, por una parte, la armonización de las normas locales utilizadas por los diversos sectores de la economía; y por otro lado convergir en el mayor grado

³⁹ Enrique Tostado Farías, *op. cit.* p. 158.

⁴⁰ Boletín A-5 “Elementos básicos de los estados financieros”, *op. cit.* p. 11.

⁴¹ Leonel Vidales Rubí, *op. cit.* p. 89 y 90.

⁴² Enrique Tostado Farías, *op. cit.* p. 36.

posible con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

La estructura de las NIF es la siguiente:

- a) Las NIF y las INIF, emitidas por el CINIF,
- b) Los boletines emitidos por el CPC, que no hayan sido modificados, sustituidos o derogados por las nuevas NIF; y
- c) Las NIIF aplicables de manera supletoria.

Las NIF se conforman de tres grandes apartados:

- a) Normas Conceptuales, que conforman el llamado Marco Conceptual (MC),
- b) Normas Particulares; e
- c) Interpretaciones a Normas Particulares.

Dentro de las NIF existen las siguientes series:

- 1. Serie NIF A Marco Conceptual.
- 2. Serie NIF B Normas Aplicables a los Estados Financieros en su conjunto.
- 3. Serie NIF C Normas Aplicables a conceptos específicos de los Estados Financieros.
- 4. Serie NIF D Normas Aplicables a problemas de determinación de Resultados
- 5. Serie NIF E Normas Aplicables a las actividades especializadas de diversos sectores.

“Las NIF comprenden un conjunto de conceptos generales y normas particulares que regulan la elaboración y presentación de la información contenida en los Estados Financieros y que son aceptadas de manera generalizada en un lugar y fecha determinada. Su aceptación surge de un proceso formal de auscultación realizado por el CINIF, abierto a la observación y participación activa de todos los interesados en la información financiera.

La importancia de las NIF radica en que estructuran la teoría contable, estableciendo los límites y condiciones de operación del sistema de información contable. Sirven de marco regulador para la emisión de los Estados Financieros, haciendo más eficiente el proceso de elaboración y presentación de la información financiera sobre las entidades económicas, evitando o reduciendo con ello, en lo posible, las discrepancias de criterio que pueden resultar en diferencias sustanciales en los datos que muestren los Estados Financieros.

Los postulados básicos son fundamentos que configuran el sistema de información contable y rigen el ambiente bajo el cual debe operar. Por lo tanto, tienen influencia en todas

las fases que comprende dicho sistema contable; esto es, inciden en la identificación, análisis, interpretación, captación, procesamiento y, finalmente, en el reconocimiento contable de las transacciones, transformaciones internas y de otros eventos, que lleva a cabo o que afectan económicamente a una entidad.

El postulado que obliga a la captación de la esencia económica en la delimitación y operación del sistema de información contable, es el de *sustancia económica*. El postulado que identifica y delimita al ente es el de *entidad económica* y el que asume su continuidad es el de *negocio en marcha*. Los postulados que establecen las bases para el reconocimiento contable de las transacciones, transformaciones internas que lleva a cabo una entidad y otros eventos, que la afecten económicamente, son los de *devengación contable, asociación de costos y gastos con ingresos, valuación, dualidad económica y consistencia*".⁴³

Lo anteriormente expuesto se puede apreciar en el Cuadro III.1 Las Normas de Información Financiera y su aplicación en los Estados Financieros.

⁴³ NIF A-1 "Estructura de las Normas de Información Financiera", Normas de Información Financiera 2006, p. 3 y 13.

Cuadro III.1. Las Normas de Información Financiera y su aplicación en los Estados Financieros.

NIF	TÍTULO	APLICACIÓN EN LOS ESTADOS FINANCIEROS
SERIE NIF A “MARCO CONCEPTUAL”		
NIF A-1	Estructura de las Normas de Información Financiera	Todos
NIF A-2	Postulados Básicos	Todos
NIF A-3	Necesidades de los usuarios y objetivos de los Estados Financieros	Todos
NIF A-4	Características Cualitativas de los Estados Financieros.	Todos
NIF A-5	Elementos Básicos de los Estados Financieros	Todos
NIF A-6	Reconocimiento y valuación	Todos
NIF A-7	Presentación y revelación	Todos
NIF A-8	Supletoriedad	Todos
SERIE NIF B “NORMAS APLICABLES A LOS ESTADOS FINANCIEROS EN SU CONJUNTO”		
NIF B-1	Cambios contables y correcciones de errores	Todos
Boletín B-3	Estado de Resultados	Estado de Resultados
Boletín B-4	Utilidad Integral	Estado de Resultados
Boletín B-5	Información Financiera por segmentos	Todos
Boletín B-7	Adquisiciones de negocios	Todos
Boletín B-8	Estados financieros consolidados y combinados y valuación de inversiones permanentes en acciones	Todos
Boletín B-9	Información financiera a fechas intermedias	Todos
Boletín B-10	Reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera	Balance General y Estado de Resultados
Boletín B-12	Estado de Cambios en la Situación Financiera	Estado de Cambios en la Situación Financiera
Boletín B-13	Hechos posteriores a la fecha de los Estados Financieros	Todos
Boletín B-14	Utilidad por acción	Estado de Resultados
Boletín B-15	Transacciones en moneda extranjera y conversión de estados financieros de operaciones extranjeras	Balance General y Estado de Resultados
Boletín B-16	Estados Financieros de entidades con propósitos no lucrativos.	Balance General
SERIE NIF C “NORMAS APLICABLES CONCEPTOS ESPECÍFICOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS”		
Boletín C-1	Efectivo	Balance General
Boletín C-2	Instrumentos Financieros	Balance General
Boletín C-3	Cuentas por cobrar	Balance General
Boletín C-4	Inventarios	Balance General
Boletín C-5	Pagos Anticipados	Balance General
Boletín C-6	Inmuebles, maquinaria y equipo	Balance General
Boletín C-8	Activos Intangibles	Balance General
Boletín C-9	Pasivo, provisiones, activos y pasivos contingentes y compromisos	Balance General
Boletín C-10	Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura	Balance General
Boletín C-11	Capital Contable	Estado de Resultados

(Continúa) **Cuadro III.1. Estructura de las Normas de Información Financiera.**

NIF	TÍTULO	ESTADO FINANCIERO
Boletín C-12	Instrumentos financieros con características de pasivo, de capital o de ambos	Balance General y Estado de Resultados
Boletín C-13	Partes relacionadas	Balance General y Estado de Resultados
Boletín C-15	Deterioro en el valor de los activos de larga duración y su disposición.	Balance General
SERIE NIF D “NORMAS APLICABLES A PROBLEMAS DE DETERMINACIÓN DE RESULTADOS”		
Boletín D-3	Obligaciones laborales	Balance General
Boletín D-4	Tratamiento contable del impuesto sobre la renta y de la participación de los trabajadores en la utilidad	Balance General
Boletín D-5	Arrendamientos	Todos
Boletín D-7	Contratos de construcción y de fabricación de ciertos bienes de capital	Todos
SERIE NIF E “NORMAS APLICABLES A LAS ACTIVIDADES ESPECIALIZADAS DE DISTINTOS SECTORES”		
Boletín E-1	Agricultura	Todos
Boletín E-2	Ingresos y contribuciones recibidas por entidades con propósitos no lucrativos, así como contribuciones obligadas por las mismas	Todos

Las fluctuaciones que presenta el tipo de cambio⁴⁴ impactan directamente en el financiamiento y en las inversiones de las empresas, y es por esta razón que debe de reflejarse este impacto en los Estado Financieros, y para ello el Boletín B-15 de las Normas de Información Financiera del Instituto Mexicano de Contadores Públicos titulado “Transacciones en moneda extranjera y conversión de estados financieros de operaciones extranjeras” presenta las reglas de presentación y de valuación para reflejar dicho efecto.

“Las transacciones en moneda extranjera se deben registrar inicialmente en la moneda en que informa una entidad, aplicando el tipo de cambio existente a la fecha de la transacción. Las partidas monetarias que resulten de las transacciones en moneda extranjera se valuaran al tipo de cambio vigente a la fecha de cierre de los estados financieros. Las diferencias en cambio que se originan en la liquidación o valuación de partidas monetarias a un tipo de cambio diferente de aquel al que fueron registradas inicialmente o informadas en los estados financieros previos, deben ser reconocidas como ingreso o gasto en el periodo en que se originan.

Las diferencias en cambio que van a resultados se presentan como un componente del costo integral de financiamiento.

⁴⁴“Precio al cual una moneda se intercambia por otra. Se expresa habitualmente en términos del número de unidades de la moneda nacional que hay que entregar a cambio de una unidad en moneda extranjera.” Definición tomada de Enrique Tostado Farías, *op. cit.* p. 205.

Las partidas monetarias de los activos y pasivos en moneda extranjera se presentarán al tipo de cambio del cierre del balance general. Cualquier restricción cambiaria o de otro tipo de relación con las monedas extranjeras involucradas en los estados financieros, debe revelarse claramente en el cuerpo de los mismos o en sus notas.

En adición, en el cuerpo de los estados financieros o a través de sus notas debe revelarse el monto de los activos y pasivos monetarios en divisas extranjeras, así como las bases de su registro, fundamentalmente en cuanto al tipo de cambio utilizado.

El ajuste por conversión de entidades extranjeras se presentará en el capital contable.

En notas a los estados financieros, o en el cuerpo de los mismos, se deberá revelar un análisis del cambio en la cuenta del ajuste por conversión de entidades extranjeras mostrando:

- a) El importe de los saldos acumulados iniciales y finales del ejercicio.
- b) El aumento o disminución del ejercicio por la conversión de estados financieros de entidades extranjeras y de las diferencias en cambio aplicadas al efecto de conversión, derivadas de la relación de cobertura entre una inversión en una entidad extranjera y un pasivo en moneda extranjera".⁴⁵

⁴⁵ Boletín B-15 "Transacciones en moneda extranjera y conversión de estados financieros de operaciones extranjeras", Normas de Información Financiera 2006, p. 242, 246 y 247.

IV. PERFIL Y CARACTERÍSTICAS DE LAS EMPRESAS QUE CONFORMAN EL SECTOR ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO.

En la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) existen 7 sectores que agrupan a las empresas que cotizan en ella, que son:

- a) Industria Extractiva
- b) Transformación
- c) Construcción
- d) Comercio
- e) Comunicaciones y transportes
- f) Servicios
- g) Varios

Dentro del sector de transformación existe un subsector llamado alimentos, bebidas y tabaco, integrado por 20 emisoras:

NOMBRE DE LA EMISORA	CLAVE DE LA EMISORA
1. Agro Industrial Exportadora, S.A. de C.V.	AGRIEXP
2. Embotelladoras Arca, S.A. de C.V.	ARCA
3. Industrias Bachoco, S.A. de C.V.	BACHOCO
4. Grupo Bafar, S.A. de C.V.	BAFAR
5. Grupo Bimbo, S.A. de C.V.	BIMBO
6. Grupo Continental, S.A.	CONTAL
7. Grupo Fomento Económico Mexicano, S.A. de C.V.	FEMSA
8. Grupo Azucarero México, S.A. de C.V.	GAM
9. Grupo Embotelladoras Unidas, S.A. de C.V.	GEUPEC
10. Grupo Mac Ma, S.A. de C.V.	GMACMA
11. Grupo Modelo, S.A. de C.V.	GMODELO
12. Grupo La Moderna, S.A. de C.V.	GMODERN
13. Gruma, S.A. de C.V.	GRUMA
14. Grupo Herdez, S.A. de C.V.	HERDEZ
15. Coca-Cola Femsa, S.A. de C.V.	KOF
16. Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V.	MASECA
17. Grupo Minsa, S.A. de C.V.	MINSA
18. Savia, S.A. de C.V.	SAVIA
19. Sigma Alimentos, S.A. de C.V.	SIGMA
20. Jugos Del Valle, S.A. de C.V.	VALLE

A continuación daré una breve explicación de las actividades que realiza cada empresa para tener un panorama más amplio.

AGRO INDUSTRIAL EXPORTADORA, S.A. DE C.V.

Empresa fundada en 1973 con el objeto de exportar fresa congelada. En 1993 se asocia con congeladora Zamora, S.A. y posteriormente adquiere una planta propia. Actualmente procesa y exporta frutas y verduras congeladas como calabaza japonesa, mango, fresa, zarzamora, papaya, vegetales y comida mexicana.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Compra, procesamiento y comercialización de frutas y verduras procesadas.

PRINCIPALES PRODUCTOS: Fresas congeladas, cítricos enlatados, pepinillos frescos.

Es importante mencionar que esta empresa actualmente cotiza en la BMV, tan es así que en la prensa financiera se le cita: **“TOMA AGRIEXP RESPIRO FINANCIERO:** En agosto Agro Industrial Exportadora recibió una notificación oficial de las demandas que iniciaría en su contra Banamex, que algún momento fue socio de la compañía, por el incumplimiento en el pago de créditos por 4 millones de dólares. Fue a finales de 2004 cuando ambas partes alcanzaron un acuerdo. Se pactó la creación de un fideicomiso para garantizar el pago de la deuda en nueve meses, el mismo tiempo que planteó Agriexp cuando iniciaron las negociaciones.

Agriexp atraviesa por la peor situación financiera de su historia, tuvo que suspender en septiembre la línea de producción de bases de frutas y parar sus líneas de producción de frutas y vegetales congelados.

Además tuvo que enfrentar las exigencias de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) en términos de bursatilidad y en un intento por hacerse atractiva a los ojos de inversionistas se inició un programa de mayor difusión de la información de la compañía. La iniciativa fracasó y la empresa culpó a las casas de bolsa de concentrar todos sus esfuerzos de promoción en las emisoras mexicanas más grandes y a los fondos de inversión que participaron en la oferta pública inicial en 1996 por la pérdida de interés en la compañía.

Hasta septiembre sus ventas sumaron 3 millones de pesos, una caída anual de 70%, una pérdida de operación y neta de 4.4 millones de pesos y 3.7 millones de pesos, respectivamente”.⁴⁶

⁴⁶ AGUILAR, Roberto, “Toma Agriexp respiro financiero”, *El Universal*, México DF, Lunes 10 de Enero de 2005, Columnas, p. 14.

EMBOTELLADORAS ARCA, S.A. DE C.V.

ARCA es una empresa dedicada a la producción, distribución y venta de bebidas refrescantes principalmente de las marcas propiedad de The Coca-Cola Company, además de marcas propias y de terceros. ARCA se formó en el año 2001 mediante la integración de tres de los grupos embotelladores más antiguos de México y se constituyó en el segundo embotellador de productos Coca-Cola en México y América Latina.

ARCA distribuye sus productos en el norte del país, región con uno de los niveles de consumo de Coca-Cola per cápita más altos del mundo. Aún y cuando Arca fue formada en el 2001, sus antecesores, Proyección Corporativa, S.A. de C.V. ("Procor"), Empresas El Carmen, S.A. de C.V. ("Arma") y Embotelladoras Argos, S.A. ("Argos") fueron de los primeros embotelladores de Coca-Cola en México.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: ARCA es una empresa controladora, cuyas principales subsidiarias se dedican a la producción y comercialización de bebidas carbonatadas y no carbonatadas.⁴⁷

Una de las noticias mas recientes de Arca es la que aparece en el periódico Reforma en enero del 2007: **"ESPERA EMBOTELLADORA ARCA BAJEN SUS MATERIAS PRIMAS:** Embotelladoras Arca calcula una disminución de precios de sus principales materias primas como el Pet y el azúcar, a consecuencia del descenso en los precios del petróleo y el aumento de cuotas de importación del azúcar respectivamente.

La compañía reporto a la Bolsa Mexicana de Valores ventas por 4 mil 544 millones de pesos, que se comparan con lo 4 mil 299 millones del tercer trimestre de 2005".⁴⁸

INDUSTRIAS BACHOCO, S.A. DE C.V.

Fundada en 1952 por la familia Ribinson Bours en el Estado de Sonora, INDUSTRIAS BACHOCO, S.A. de C.V. ha crecido hasta convertirse en la mayor empresa avícola de México. En septiembre de 1997 BACHOCO realizó una oferta pública de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores. Actualmente BACHOCO es una compañía integrada verticalmente, con una red de distribución nacional y plantas procesadoras que operan coordinadamente con más de 400 instalaciones localizadas a lo largo del país.

⁴⁷ <http://www.e-arca.com.mx/acercadearca.asp>. (17 Agosto 2006)

⁴⁸ LÓPEZ, José Manuel, "Espera embotelladora Arca bajen sus materias primas", *Reforma*, México DF, Lunes 6 de noviembre de 2006, Negocios, p. 7.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Tenedora pura de acciones, a través de sus subsidiarias producción procesamiento y comercialización de pollo, producción y comercialización de huevo, producción y venta de cerdo.

PRINCIPALES PRODUCTOS: Pollo procesado, huevo, cerdo.

Una de las principales características de las empresas que conforman este sector, es que tienen ventas y pasivos en moneda extranjera y es por esta razón que es necesario tomar en cuenta el tipo de cambio, y una noticia importante que repercute a Bachoco principalmente es: **“QUIERE BACHOCO EXPORTAR A EU:** Con la construcción de su nueva planta de producción en el norte del País, Bachoco podría ser la primera empresa mexicana en exportar pollo a Estados Unidos.

En pollo, Bachoco podría ser la empresa mas avanzada para tener los permisos de exportación por parte de EU, lo que la convierte en la punta de lanza para llegar a aquel mercado”, dijo César de Anda, presidente de la Asociación Norteamericana de Avicultura.

Además recordó que México nunca ha exportado pollo a EU, pero desde el 2000 se pueden enviar estos productos al mercado estadounidense libres de arancel”.⁴⁹

GRUPO BAFAR, S.A. DE C.V.

GRUPO BAFAR, S.A. de C.V. es una empresa que actúa como controladora pura, y mediante sus compañías subsidiarias es uno de los principales productores y distribuidores en el país de carnes frías, lácteos, carnes rojas y otros productos cárnicos, además de ser uno de los principales exportadores de ganado bovino en pie en el Estado de Chihuahua. La meta de GRUPO BAFAR es llegar a ser el grupo más importante de México en la industrialización y comercialización de productos cárnicos, con fuerte influencia en lácteos y otros productos refrigerados aprovechando las oportunidades de crecimiento que ofrezcan los mercados de exportación.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Controladora de empresas dedicadas a la elaboración, distribución y comercialización de alimentos procesados; compra-venta de carnes, engorda y comercialización de ganado bovino en pie.

PRINCIPALES PRODUCTOS: Jamón, salchicha, mortadelas, chorizos, productos de res y productos de cerdo.⁵⁰

GRUPO BIMBO, S.A. DE C.V.

⁴⁹ MARTÍNEZ, Verónica, “Quiere Bachoco exportar a EU”, *Reforma*, México DF, Miércoles 10 de enero de 2007, Negocios, p. 9.

⁵⁰ <http://www.grupobafar.com/espanol/index.html> (18 de Agosto de 2006).

"PANIFICACIÓN BIMBO", la primer empresa del grupo, fue fundada en 1945 en la Cd. de México; posteriormente, de 1952 a 1978 se abrieron 12 plantas más, lo que le permitió extender la distribución de sus productos a todo México. Durante este mismo periodo, se constituyó la empresa "pasteles y bizcochos", que posteriormente se convertiría en "PRODUCTOS MARINELA" y se establecieron las primeras plantas de dulces y chocolates de "RICOLINO" y de botanas saladas "BARCEL". GRUPO BIMBO inició su expansión internacional en 1990 y hoy en día se ha convertido en una de las empresas de panificación con mayor presencia a nivel mundial, colocándose como líder en México y en varios países de Latinoamérica. Cuenta con plantas estratégicamente localizadas en México, los EUA, Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Perú, Uruguay, Venezuela, Austria y Republica Checa. Asimismo, su fuerza de ventas es superior a 40,000 personas que cubren más de 20,000 rutas y atienden aproximadamente a 550,000 puntos de venta.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Controladora de empresas dedicadas a la elaboración y distribución de productos alimenticios.

PRINCIPALES PRODUCTOS: Pan empacado, pastelería de tipo casero, galletas, dulces, chocolates, botanas dulces y saladas, tortillas empacadas de maíz y de harina de trigo, tostadas, cajeta y comida procesada.

En los inicios de este año, a algunas empresas de este sector les repercutieron las alzas en sus materias primas, tal es el caso de Bimbo: **"CONTINÚA AL ALZA EL PRECIO DEL PAN:** En la primera quincena de febrero los precios de productos derivados del trigo como el pan de caja y las tortillas de harina continuaron reportando fuertes incrementos de acuerdo con información del Banco de México.

En este lapso los precios subieron 10.86% y 10.04% respectivamente si se comparan con el mismo periodo del año pasado como resultado del encarecimiento de las materias primas, principalmente el trigo.

La compañía, considerada como el tercer productor de pan más importante del mundo, Bimbo, advirtió que podría seguir aumentando el precio de sus productos para compensar el alza de sus principales materias primas, reportó la agencia Reuters".⁵¹

GRUPO CONTINENTAL, S.A.

GRUPO CONTINENTAL, S.A. es una compañía total de bebidas, conformada por 30 empresas verticalmente integradas y enfocadas a las actividades de elaboración, venta y

⁵¹ GONZÁLEZ, Ixel, "Continúa el alza del precio del pan", *El Universal*, México DF, Viernes 23 de febrero de 2007, Finanzas, p. 8.

distribución de bebidas no alcohólicas de marcas que son propiedad de la compañía Coca-Cola, tales como: Coca-Cola, Coca-Cola Light, Coca Cola Vainilla, Fanta, Sprite, Sprite Cero, Fresca, Manzana Lift, Delaware Punch, Senzao, Powerade, Mickey Aventuras, Nestea, Beat y Ciel. La empresa fue fundada en el año de 1964 por el Dr. Burton E. Grossman en la Ciudad y Puerto de Tampico, Tamaulipas, sede de sus oficinas corporativas. Los herederos del Dr. Grossman, Cynthia y Bruce Grossman, son accionistas mayoritarios del grupo con una participación de 58.9%. La Compañía Coca-Cola tiene una participación accionaria del 20.9%.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Controladora de empresas que operan en áreas diversificadas, principalmente embotelladoras de Coca-Cola.

PRINCIPALES PRODUCTOS: Coca-Cola, Cola-Cola Light, Coca-Cola Vainilla, Fanta, Sprite, Sprite Cero, Fresca, Manzana Lift, Delaware Punch, Senzao, Powerade, Mickey Aventuras, Nestea, Beat y Ciel.

GRUPO FOMENTO ECONÓMICO MEXICANO, S.A. DE C.V.

FOMENTO ECONÓMICO MEXICANO, S.A. De C.V. (FEMSA), Empresa integrada de bebidas con mayores ventas en América Latina, inicia en el año de 1890 con la fundación de la Cervecería Cuauhtémoc en Monterrey, N.L.; con la misión de 'satisfacer y agradar con excelencia al consumidor de bebidas'. En 1918, se crea La Sociedad Cuahutémoc y Famosa (Hoy Scyf) para promover el desarrollo educativo y económico del personal y sus familias. En 1943 Don Eugenio Garza Sada encabeza La Fundación del Tecnológico de Monterrey, una de las más prestigiadas Universidades de Latinoamérica. En 1945, Cervecería Cuahutémoc abre el primer Hospital en México para brindar servicio médico a sus empleados y familia. En 1954 se incorpora Cervecería Tecate en Baja California. En 1957 FEMSA es pionera al establecer un Programa de Vivienda para sus Trabajadores. En 1978 se abre la primera tienda OXXO. Un año después FEMSA adquiere su primera franquicia de Coca-Cola, con lo cual nace Coca-Cola FEMSA. En 1985 se marca una nueva era en la industria cervecera mexicana con la adquisición de Cervecería Moctezuma. En 1993 se adquiere la Franquicia de Coca-Cola en Buenos Aires, Argentina, año en el cual Coca-Cola FEMSA es listado en la BMV y en el NYSE. En el año 2003 Coca-Cola FEMSA adquiere nuevos territorios en Centro y Sudamérica. Hoy: Coca-Cola FEMSA es el embotellador de Productos Coca-Cola más grande en la Región; FEMSA Cerveza es la segunda empresa cervecera en México y un importante exportador de cerveza a Estados Unidos y otros países del mundo; y OXXO es la cadena de tiendas de conveniencia más extensa y con mejor cobertura en México.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Elaboración, distribución y venta de refrescos y cerveza. Adicionalmente, produce gran parte de los empaques para sus bebidas y maneja la cadena de tiendas de conveniencia más extensa del país.

PRINCIPALES PRODUCTOS: Refrescos: Coca-Cola, Sprite, Fanta, Mundet, Powerade y Agua Ciel. Cervezas: Tecate, Carta Blanca, XX Lager, Bohemia, Indio y Sol. Tiendas de Conveniencia OXXO.

Un aspecto fundamental en las ventas de las empresas, son sus políticas y en este caso FEMSA decidió incorporar un nuevo producto: **“AGREGA FEMSA LIMÓN A LA CERVEZA:** FEMSA decidió ingresar en la categoría de bebidas alcohólicas con sabor (FABs, por sus siglas en ingles) por lo que puso a la venta su nueva cerveza con sabor lima-limón.

‘En 1998 el volumen de bebidas alcohólicas con sabor que se comercializaban en México eran solo 568 mil litros, y para 2000 llegaron a los 673 mil litros y en 2004, fueron 874 mil litros’, detallo Ángel Abasolo, director de Mercadotecnia de la empresa”.⁵²

GRUPO AZUCARERO MÉXICO, S.A. DE C.V.

Grupo Azucarero México (GAM) es un grupo industrial dedicado a la producción y comercialización de azúcar de caña y sus derivados, actualmente es el segundo productor de azúcar del país con cerca del 10% de la producción nacional, a través de cinco Ingenios; Ingenio José María Martínez (Jalisco); Ingenio Lázaro Cárdenas, (Michoacán); Ingenio Pdte. Benito Juárez, (Tabasco) y los Ingenios San Francisco y San Pedro (Veracruz). La Compañía fue fundada en el año de 1989. Iniciando con la adquisición los Ingenios de Jalisco, Michoacán y Tabasco, en 1996 GAM adquirió Grupo Multiazúcar tenedora de los Ingenios San Francisco y San Pedro en ese mismo año GAM adquirió proveedora de alimentos empresa dedicada al empaque al detallista de azúcar.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Empresa tenedora cuyas subsidiarias se dedican a procesar, refinar y comercializar azúcar y mieles sin cristalizar.

PRINCIPALES PRODUCTOS: Azúcar de caña y mieles sin cristalizar.

Otra estrategia para aumentar las ventas es la diversificación y en este caso GAM decidió por: **“INTERESA A GAM PRODUCIR ETANOL:** El reciente levantamiento de la suspensión de pagos bajo el que se encontraba Grupo Azucarero México (GAM) no es más que uno de los pasos de un plan de negocios.

En el futuro la compañía quiere ser una importante cogeneradora de electricidad y productora de etanol en México.

⁵² MARTÍNEZ, Verónica, “Agrega FEMSA limón a la cerveza”, *Reforma*, México DF, Viernes 22 de agosto de 2006, Negocios, p. 5.

En entrevista con Juan Cortina Gallardo, su director general, explicó también que la empresa prepara una ampliación de capital, donde se dará entrada a la mesa de consejo a algunos de sus principales acreedores.

Parte de los acuerdos alcanzados con los acreedores es una ampliación de capital de la empresa y varios de ellos están dispuestos a capitalizar sus adeudos o parte de ellos”.⁵³

GRUPO EMBOTELLADORAS UNIDAS, S.A. DE C.V.

Grupo Embotelladoras Unidas, S.A. de C.V. (GEUPEC), en un corporativo tenedor de acciones industriales y comerciales dedicadas a la producción, comercialización y distribución de bebidas y aguas envasadas, además tiene compañías de servicios e inmobiliarias. GEUPEC es el segundo embotellador más grande del sistema Pepsi en México así como el primer embotellador en México que realiza un Joint Venture con Pepsico en 1992. Hoy en día sirve a 30 millones de habitantes en 12 estados de la República Mexicana.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Tenedora de acciones de empresas dedicadas a la producción, distribución, compra-venta y comercialización de refrescos envasados.

PRINCIPALES PRODUCTOS: Refrescos en sus diferentes presentaciones y marcas.

Así mismo, las empresas en busca de reducción de costos o ampliación de mercado realizan alianzas con otras de su mismo sector: **“AVANZA COMPRA DE GEESA POR GEUPEC, EL CONCURSO Y LISTA LA CONSOLIDACIÓN DE PEPSI EN MÉXICO:** La novedad es que GEUPEC de Juan Gallardo ya comenzó a tomar la operación del Grupo Embotellador del Sureste (GEESA) que era de Advent de Juan Carlos Torres y Alfredo Alfaro.

Se espera que en las próximas semanas GEUPEC asuma el resto de los activos con lo que concretará la última operación para consolidar el negocio de PepsiCo en México”.⁵⁴

GRUPO MAC MA, S.A. DE C.V.

GRUPO MAC MA es una empresa 100% mexicana con más de 50 años de experiencia en el mercado de galletas, pastas de trigo, helados y chocolates de alta calidad. En 1991 un grupo de inversionistas mexicanos adquiere las empresas MAC MA y Cora a Pillsbury Company, y se crea grupo MAC MA. En 1994 GMAC MA coloca el 44.2% de su capital en la Bolsa Mexicana de Valores. En 1995 se adquiere la firma de helados Yom-Yom. En 1998 grupo

⁵³ **AGUILAR JUÁREZ**, David, “Interesa a GAM producir etanol”, *El Universal*, Lunes 18 de Septiembre de 2006, Finanzas, p. 9.

⁵⁴ **AGUILAR**, Alberto, “Avanza compra de GEESA por GEUPEC, el concurso y lista la consolidación de Pepsi en México”, *Reforma*, México DF, Viernes 25 de Agosto de 2006, Negocios, p. 3.

MAC MA y grupo industrial Bimbo llegaron a un acuerdo de inversión en el mercado de pastas alimenticias. GMAC MA se dedica a la comercialización de alimentos de primera calidad utilizando marcas reconocidas.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Elaboración de productos alimenticios.

PRINCIPALES PRODUCTOS: Galletas MAC MA, Cora, y Pastas Diversas.

GRUPO MODELO, S.A. DE C.V.

La historia de GRUPO MODELO comienza con la inauguración de Cervecería Modelo, S.A. en México, Distrito Federal, el 25 de octubre de 1925. Es Don Pablo Díez Fernández quien como dueño de dicha compañía inicia en la década de los años treintas, con el dinamismo que actualmente caracteriza a GRUPO MODELO y establece las bases de su crecimiento. GRUPO MODELO es líder en la elaboración, distribución y venta de cerveza en México, cuenta con siete plantas cerveceras en la República Mexicana con una capacidad instalada de 52.0 millones de hectolitros anuales de cerveza. Actualmente tiene once marcas, destacando Corona Extra, la cerveza mexicana de mayor venta en el mundo, Modelo Especial, Victoria, Pacífico, Negra Modelo, entre otras. Exporta cinco marcas con presencia en más de 150 países y es importador y distribuidor exclusivo en México de las cervezas producidas por la compañía estadounidense Anheuser-Busch, entre las cuales se incluyen las marcas Budweiser y Bud Light. A partir de 1994, GRUPO MODELO cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores con la clave de pizarra GMODELLOC.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Producción, Distribución, Venta, Exportación e Importación de Cerveza.

PRINCIPALES PRODUCTOS: Cerveza en diferentes presentaciones.

Las empresas están interesadas en ingresar a otros mercados o incrementar sus ventas en el extranjero, tal es el caso de GModelo: **“AUMENTA MODELO SU CERVEZA EN EU:** Gambrinus, la importadora de Grupo Modelo en la parte Este de Estados Unidos, anunció un incremento de precio del 6% a sus mayoristas, señala un reporte del Grupo Financiero IXE.

El aumento será efectivo a partir del 16 de septiembre, fecha de gran consumo de esta cerveza debido a los festejos patrios que realizan los mexicanos residentes en esta región.

‘Existe una gran posibilidad de que parte o la totalidad del incremento se transfiera al consumidor final’.

Según IXE, Modelo no originó esta decisión, sino fue tomada directamente por la importadora.

‘Si el precio se transfiere por completo a los consumidores, el efecto en el volumen de ventas de exportación de Modelo solo será ligeramente negativo’, destaca el reporte”.⁵⁵

GRUPO LA MODERNA, S.A. DE C.V.

Hace ya casi 90 años, para ser exactos en el año de 1920, se fundó la Fábrica de Pastas Alimenticias La Moderna, hoy la N° 1 en México, aunque su origen fue muy incierto, muy problemático y lleno de situaciones adversas, pues en esa época la gente no acostumbraba a comer fideos, menudas o pastas huecas; únicamente se consumía: pan, tortillas, frijoles y habas.

Actualmente la compañía tiene 6 plantas de Pastas Alimenticias: Toluca González Ortega, Toluca Leandro Valle, Guadalajara, Saltillo, Gómez Palacio y Guatemala, 1 planta de pellets de harina de trigo, 1 planta de sopas instantáneas y una planta de sopas en sobre. Cuenta con centros de distribución en Toluca, Guadalajara, Ramos Arizpe, Gómez Palacio, Mérida y Tijuana. Además se comercializan otros productos elaborados por el grupo como son las harinas de trigo, de arroz, de hot-cakes y las galletas.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Controladora pura de empresas del sector de alimentos.

PRINCIPALES PRODUCTOS: Pastas alimenticias, harinas de trigo, galletas y subproductos del trigo (salvado, salvadillo, acemite, germen de trigo), empaques plásticos y cajas de cartón corrugado.

A pesar de que una empresa tenga importantes niveles de ventas, los incrementos en el precio de las materias primas les impacta negativamente: **“EL ALZA DEL TRIGO, LOS CONTRATOS CON EL AGRO, LA MODERNA 65% EN SOPAS Y MAYOR ÉNFASIS A EU:** Las altas cotizaciones del trigo y su impacto en los precios de la harina, que se han disparado en 30% en el año, han propiciado dificultades para las empresas tanto de ese rubro como panificadoras, galletas, pastas y tortillas.

Con una producción de unos 2.8 millones de toneladas de ese grano que satisface menos de la mitad de las necesidades, México es un importador neto.

⁵⁵ **LÓPEZ**, Juan Manuel, “Aumenta Modelo su cerveza a EU”, *Reforma*, México DF, Lunes 28 de agosto de 2006, Negocios, p. 4.

La Moderna que nació en 1978 ha enfrentado el alza de los precios del trigo en este año a través de los contratos que se tienen amarrados con al menos 239 productores de Sonora.

El negocio de pastas para sopa es el 50% de sus ventas y también produce galletas, harinas para hot cakes, atoles, pastas para frituras, entre otros”.⁵⁶

GRUMA, S.A. DE C.V.

Fundada en 1949, GRUMA S.A. de C.V. es el productor más grande de harina de maíz y tortillas en el mundo. GRUMA se dedica principalmente a la producción, comercialización, distribución y venta de harina de maíz, tortilla empacada y harina de trigo. Con marcas líderes en la mayoría de sus mercados, GRUMA opera principalmente a través de las siguientes subsidiarias: Gruma Corporation, subsidiaria que produce harina de maíz y tortilla en los Estados Unidos y Europa, la cual es 100% propiedad de GRUMA; Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V. (GIMSA), subsidiaria productora de harina de maíz en México, la cual es 83% propiedad de GRUMA; Molinera de México, subsidiaria productora de harina de trigo en México, la cual es 60% propiedad de GRUMA; Gruma Centro América, subsidiaria productora de harina de maíz basada en Costa Rica, la cual es 100% propiedad de GRUMA; Productos y Distribuidora Azteca, S.A. de C.V. (PRODISA), subsidiaria productora de tortilla empacada con operaciones en el norte de México, la cual es 100% propiedad de GRUMA. Adicionalmente, GRUMA produce harina de maíz y harina de trigo en Venezuela a través de MONACA, subsidiaria que es 50% propiedad de GRUMA, y a través de DEMASECA, subsidiaria que es 50% propiedad de GRUMA. La compañía tiene sus oficinas corporativas en Monterrey, México, y cuenta con 14,500 empleados y 74 plantas. En el 2002, GRUMA tuvo ventas netas por US\$1,800 millones, de las cuales 48% provinieron de las operaciones de Estados Unidos y Europa.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Es el productor mas grande de harina de maíz y tortillas en el mundo.

PRINCIPALES PRODUCTOS: Harina de maíz, tortillas y harina de trigo.

Las decisiones que toman los gobiernos, también impacta la estructura financiera de las empresas: **“DEBE GRUMA DLS. 39 MILLONES:** La compra de Agroinsa, firma de la que tendría que despedirse Gruma porque la Comisión Federal de Competencia (CFC) no autorizó la operación, fue pactada en 43 millones de dólares, reporta Banamex Casa de Bolsa.

⁵⁶ **AGUILAR,** Alberto, “El alza del trigo, los contratos con el agro, La Moderna 65% en sopas y mayor énfasis a EU”, *Reforma*, México DF, Martes 17 de octubre de 2006, Negocios, p. 3.

En un análisis establece que de la cantidad anterior el grupo tenedor de Maseca, solo ha pagado 4 millones de dólares".⁵⁷

GRUPO HERDEZ, S.A. DE C.V.

Fundada en 1914 y a través de más de 80 años de esfuerzos de grandes ejecutivos, principalmente de miembros de las familias Hernández del Castillo y Hernández-Pons, la palabra HERDEZ, hoy día es sinónimo de calidad y esmero. Es una de las empresas más prestigiadas del ramo, y para dar servicio cuenta con 10 plantas de fabricación, oficinas corporativas y 8 centros de distribución, situadas estratégicamente en toda la República Mexicana, así como con más de 5,000 personas entre empleados y obreros. Actualmente HERDEZ exporta a muchos países del mundo: norte, centro y Sudamérica, Europa y algunos del Lejano Oriente. Su línea de más de 400 productos alimenticios conforman una variedad que puede ser considerada por propios y extraños, como una de las más extensas en cualquier parte del mundo. Asociado con empresas de enorme renombre mundial como MCCORMICK, HORMEL, BARILLA, KIKOMAN, solo, y con marcas propias como Búfalo, Miel Carlota, Doña María y Tami, son complemento ideal que hacen de la empresa HERDEZ la más confiable en su género.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Controladora pura de acciones de empresas dedicadas a la elaboración y distribución de productos alimenticios en conservas, enlatados y envasados, así como higiénicos y de tocador.

PRINCIPALES PRODUCTOS: Herdez, Doña Maria, Mc Cormick, Búfalo, Carlota, Yavaros, Hormei, Soften.

Las promociones también tienen un impacto ya sea positivo o negativo respectivamente, en la estructura financiera de las empresas: **"OFERTA HERDEZ PRODUCTOS:** Las cadenas de autoservicio como Wal-Mart, Soriana, San Francisco de Asis, Chedraui, Rialfer, Comercial VH, Casa Ley, ISSSTE, HEB, Smart, Calmex y Comexa, lanzaron una campaña promocional para que los clientes de Herdez se beneficien al comprar un producto, llevándose otro gratis.

'En la estrategia de posicionamiento, las promociones tienen como fin reforzar la marca Herdez y lograr una diferenciación con la competencia, atrayendo al consumidor y su preferencia', comentó la gerencia de relación con inversionistas de la empresa.

⁵⁷ **LÓPEZ,** Juan Manuel, "Debe Gruma dls. 39 millones", *Reforma*, México DF, Miércoles 12 de Julio de 2006. Negocios, p. 7.

Datos de la empresa revelan que las ventas totales de Herdez registraron un incremento de 12% en el primer trimestre del presente año, frente a igual periodo del año anterior”.⁵⁸

COCA-COLA FEMSA, S.A. DE C.V.

Es el embotellador más grande de bebidas marca registrada Coca-Cola en Latinoamérica, representando aproximadamente el 40% del volumen de ventas en Latinoamérica y el segundo más grande a nivel mundial, en función al volumen de ventas de 2003. Opera en los siguientes territorios: México: una parte sustancial del centro de México (incluyendo la Ciudad de México) y el sureste de México (incluyendo la región del Golfo). Centroamérica: la Ciudad de Guatemala y los alrededores, Nicaragua (todo el país), Costa Rica (todo el país) y Panamá (todo el país). Colombia: la mayor parte del país. Venezuela: todo el país. Brasil: el área de São Paulo, Campinas, Santos, el estado de Mato Grosso do Sul y parte del estado de Goias. Argentina: Buenos Aires Capital Federal y los alrededores. Esta constituida como una Sociedad Anónima de Capital Variable a partir del 30 de octubre de 1991, organizada bajo las leyes mexicanas y con una duración de 99 años.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Tenedora de acciones de las compañías operadoras de la división refrescos de grupo FEMSA.

PRINCIPALES PRODUCTOS: México: Coca-Cola, Coca-Cola light, Sprite, Sprite light, Fanta, Fresca, Lift, Delaware Punch y Ciel. Argentina: Coca-Cola, Coca-Cola light, Sprite, Sprite light, Fanta, Quatro y Kin.

Las decisiones de nuevos productos que toman los directivos de la empresa repercuten directamente en las utilidades de la empresa: **“Lanza Coca Cola refresco sin azúcar:** Durante este año, la empresa trasnacional Coca Cola invertirá en México 600 millones de dólares en infraestructura y mercadotecnia, principalmente por el lanzamiento de su nueva bebida cero azúcar, explicaron directivos de la empresa”.⁵⁹

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V.

GIMSA, S. A. de C. V. (GIMSA) es el productor más grande de harina de maíz en México y vende harina de maíz bajo la marca MASECA con una participación de mercado de aproximadamente 70% en 1999. GIMSA cuenta con 18 plantas distribuidas en todo el país con

⁵⁸ **ASCENCIO**, Alejandro, “Oferta Herdez productos”, *Reforma*, México DF, Viernes 21 de Junio de 2006, Negocios, p. 8.

⁵⁹ **MARTÍNEZ**, Verónica, “Lanza Coca Cola refresco sin azúcar”, *Reforma*, México DF, Jueves 25 de enero de 2007, Negocios, p. 5.

una capacidad anual estimada de 2.3 millones de toneladas de harina de maíz. GIMSA fue fundada en 1949 por su actual presidente del consejo, el señor Roberto González Barrera. GIMSA se dedica principalmente a la producción, distribución y venta de harina de maíz en México. La harina de maíz de GIMSA se utiliza principalmente en la preparación de tortillas y de otros productos relacionados.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Es el productor mas grande de harina de maíz en México.

PRINCIPALES PRODUCTOS: Harina de maíz nixtamalizada en dos presentaciones, granel (20 kgs.) y paquete (1 kg.).

Las empresas deciden crear nichos de mercado no solo en los países vecinos, sino buscan expandirse a todo el mundo, con la finalidad de incrementar sus utilidades: **“ARRANCA MASECA EN CHINA PRIMERA PLANTA DE TORTILLAS:** Grupo Maseca inicio ayer la operación de su primera planta productora de tortillas y frituras en China, en la que invirtió 100 millones de dólares.

Además, ya se prepara para abrir una segunda planta, también en China donde espera triplicar su inversión en unos años y continuar su crecimiento a Rusia y Japón, afirmó Roberto González Barrera, presidente y director general de la corporación de origen nuevoleonés”.⁶⁰

GRUPO MINSA, S.A. DE C.V.

Grupo MINSA es el segundo productor más importante de harina de maíz nixtamalizado en México. Inició operaciones el 19 de octubre de 1993, después de la adquisición de ciertos activos y algunos pasivos de Maíz Industrializado Conasupo, S.A. de C.V. (MICONSA), productor de harina de maíz nixtamalizado propiedad del Gobierno y como parte de la privatización de MICONSA efectuada por el Estado. Grupo MINSA es la Compañía tenedora del grupo y prácticamente todas las operaciones están a cargo de sus subsidiarias. MINSA posee y opera seis plantas productoras de harina de maíz nixtamalizado, ubicadas en las principales regiones poblacionales de México y dos más, ubicadas en Estados Unidos.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Fabricación de harina de maíz nixtamalizado, maíz nixtamalizado deshidratado y tortilla empacada.

PRINCIPALES PRODUCTOS: Harina de maíz nixtamalizado y tortillas de maíz empacadas.

⁶⁰ JIMÉNEZ, Pilar, “Arranca Maseca primera planta de tortillas”, *Reforma*, México DF, Viernes 22 de Septiembre de 2006, Negocios, p.7.

La competencia y los costos que representa la adquisición de materia prima determinan también las utilidades de la empresa: **“MÁS QUE MAÍZ:** Con el costo de materia prima más alto de toda su historia, una dura competencia por parte de molineros y un freno al cambio cultural en el uso de harina de maíz, Minsa ve un futuro difícil para el sector. José Cacho, director de la compañía, afirmó que los altos precios del maíz que se registraron en los últimos meses llegaron para quedarse en el largo plazo y es difícil que bajen, como algunos políticos y empresarios aseguran.

Ante ello, el reto de las harineras es buscar ser más eficientes, mejorar sus procesos internos y apostar a la investigación y desarrollo para intentar disminuir el impacto de la materia prima, que representa 70% de su costo variable de manufactura.

El empresario manifestó que la verdadera competencia para los harineros son los casi 10 mil pequeños molinos de maíz nixtamalizado que están diseminados a lo largo de la República Mexicana y que no cuentan con niveles de salubridad, prácticas ambientales y pago de impuestos como las grandes compañías harineras”.⁶¹

SAVIA, S.A. DE C.V.

Savia, es un grupo empresarial de origen mexicano de alcance global enfocado en el sector agrícola. A lo largo de su trayectoria iniciada en 1985, el grupo se ha distinguido por su carácter y creación de valor. Sus ventas son cercanas a los 200 millones de dólares y sus acciones se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (SAVIA). Dentro de las subsidiarias importantes de Savia se encuentran Bionova y Nuderesa. Bionova es una empresa dedicada a la comercialización de frutas frescas y hortalizas en la región del TLC y Nuderesa son desarrollos inmobiliarios en zonas habitacionales medio y social del norte del país.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Investigación, producción y comercialización de semillas y productos frescos.

PRINCIPALES PRODUCTOS: Semillas y frutas y hortalizas.

SIGMA ALIMENTOS, S.A. DE C.V.

Sigma es líder en México en la producción y distribución de alimentos refrigerados y congelados. En 2004, la empresa registró ventas por 1,220 millones de dólares y 488 mil toneladas de alimentos procesados.

⁶¹ ROSAS, Francisco, “Más que maíz”, *El Universal*, México DF, Jueves 15 de marzo de 2007, Finanzas, p. 10.

Este nivel de volumen coloca a Sigma como la empresa con mayor presencia en la mesa de las familias mexicanas dentro de los mercados en que participa. Sigma es fuente de empleo para más de 20,000 personas. Sigma forma parte de ALFA desde 1980, pero cuenta con la herencia de marcas líderes que han gozado de la preferencia del público consumidor por más de 50 años.

La empresa originalmente se dedicaba a la producción y comercialización de Carnes Frías, industria de la cual es líder. Sin embargo, aprovechando sinergias resultantes de su red de distribución refrigerada, a partir de 1994 decidió incursionar en diversos mercados tales como Yoghurt, Quesos y Comidas Preparadas.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Sigma Alimentos, S. A. de C. V. es una sociedad dedicada a la elaboración, comercialización y distribución de productos cárnicos, lácteos y de otros alimentos refrigerados y congelados. Sus actividades las desempeña a través de diversas compañías subsidiarias. SIGMA es subsidiaria de Alfa, S. A. de C. V. (ALFA).

PRINCIPALES PRODUCTOS: Carnes frías, yoghurts, quesos, postres, comidas congeladas y refrigeradas y bebidas, entre otros lácteos.

JUGOS DEL VALLE, S.A. DE C.V.

JUGOS DEL VALLE es el fabricante de jugos y bebidas de fruta más grande de México. Con una experiencia en la rama alimenticia de cincuenta años, la calidad JUGOS DEL VALLE mantiene las especificaciones más estrictas, para garantizar al consumidor un producto totalmente natural, elaborado con fruta fresca y agua 100% pura.

SECTOR: Alimentación, tabaco y bebida.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Elaboración, distribución, compra y venta de toda clase de jugos, néctares y bebidas de fruta.

PRINCIPALES PRODUCTOS: Bebida de frutas frutsi, jugos y néctares del valle.

Las empresas buscan realizar adquisiciones y fusiones con la finalidad de incrementar sus ventas y diversificar sus mercados: **“Adquiere Coca Cola a Jugos del Valle:** Las empresas Coca Cola Company y Femsa compraron por 470 millones de dólares la totalidad de la empresa mexicana Jugos del Valle, incluyendo su deuda, informó la trasnacional a la Bolsa Mexicana de Valores.

Jugos del Valle es el segundo productor de jugos envasados, néctares y bebidas hechas a base de fruta en México, es el mayor productor en Brasil y tiene presencia en otros mercados de Latinoamérica.

Los ingresos de esta empresa mexicana fueron cerca de 440 millones de dólares de septiembre de 2005 a septiembre de este año".⁶²

⁶² **MARTÍNEZ**, Verónica, "Adquiere Coca Cola a Jugos del Valle", *Reforma*, México DF, Miércoles 20 de diciembre de 2006, Negocios, p. 9.

V. ANÁLISIS FINANCIERO POR MEDIO DE RAZONES FINANCIERAS.

En este capítulo realizaré un análisis de las razones financieras de las empresas del sector Alimentos, Bebidas y Tabaco, que resaltaré principalmente las razones de apalancamiento y las 4 razones financieras específicas propuestas para el análisis.

AGRO INDUSTRIAL EXPORTADORA, S.A. DE C.V.

La razón *pasivo total a activo total*, que mide el porcentaje de recursos proporcionados por los acreedores con relación a la inversión total de la empresa, muestra que de 1995 a 2000 Agriexp tiene un promedio de 32.26%. De 2001 a 2005 aumenta excesivamente a 481.39%, debido a que en el último año esta razón se eleva hasta 2,140.96%. Teniendo un aumento neto del 449.13% durante el periodo total, es decir que Agriexp cada vez se financia más con los proveedores y acreedores. En esta razón Agriexp se encuentra muy por encima del sector, ya que el promedio de éste es de 50%.

Cuadro 1.1: Pasivo Total a Activo Total, 1996-2005.

(%)							Promedio	Sector
1996-2000		12.5667	24.6932	37.4401	39.7981	46.8254	32.2647	36.6525
2001-2005	51.1114	60.0880	64.6470	90.2362	2,140.8800		481.3925	63.2663
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							449.1278	

La razón *pasivo total a capital contable* que mide la participación de los intereses ajenos de la empresa en relación con los intereses de los propietarios, muestra que de 1995 a 2000 esta razón es, en promedio de 52.24%, en el siguiente periodo de 2001 a 2005 presenta un aumento a 251.45%, presentando un aumento neto en el periodo de 199.45%, expresando que Agriexp tiene mayor participación de los acreedores que de los accionistas. Nuevamente Agriexp se encuentra por encima del sector durante todo el periodo.

Cuadro 1.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1996-2005.

(%)							Promedio	Sector
1996-2000		14.3729	32.7901	59.8469	66.1077	88.0596	52.2354	72.6508
2001-2005	104.5460	150.5499	182.8700	924.1923	-104.8998		251.4517	88.4125
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							199.2162	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* que expresa el porcentaje de deuda en moneda extranjera con relación a la deuda total, indica que de 1995 a 2000 Agriexp tiene el 66.20% de su deuda en moneda extranjera y de 2001 a 2005 aumenta a 82.87% teniendo una diferencia neta de 16.48% durante el periodo total. Esto significa que Agriexp con el paso del tiempo fue aumentando su deuda en moneda extranjera. En esta razón Agriexp es superior a los promedios que arroja el sector.

Cuadro 1.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1996-2003.

Crecimiento porcentual del PIB							Promedio	Sector
Crecimiento porcentual del PIB							Promedio	Sector
1996-2000		39.0642	75.2079	87.9893	93.2315	101.7610	66.2090	50.2954
2001-2003	89.0061	90.4930	69.1355				82.8782	33.3780
Diferencia total del periodo de 1996 a 2003							16.6692	

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* que mide la participación de los acreedores a largo plazo en las inversiones permanentes representadas por inmuebles, planta y equipo, indica que de 1995 a 2000 Agriexp presenta 15.11% y de 2001 a 2005 presenta incremento a 31.27%, teniendo un crecimiento total de 16.16% en todo el periodo, mostrando así que Agriexp cada vez tiene mayor participación de sus acreedores a largo plazo en sus inversiones permanentes.

Cuadro 1.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 1997-2003.

(%)							Promedio
1997-2000			22.1868	15.2283	11.2677	11.7699	15.1132
2001-2003	17.0979	14.3828	62.3518				31.2775
Diferencia total del periodo de 1997 a 2003							16.1643

La razón *resultado de operación a intereses pagados* que expresa las veces que se cubren los intereses con relación al resultado de operación, muestra que Agriexp de 1995 a 2000 tiene 0.24% y en el siguiente periodo disminuye a -8.9%, demostrando que la capacidad de Agriexp es nula e incluso insuficiente para hacer frente a los intereses que genera su deuda utilizando únicamente el resultado de operación que obtiene en cada ejercicio.

Cuadro 1.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1996-2005.

(Veces)							Promedio
1996-2000		2.5605	0.8940	-1.0829	0.1768	-1.3117	0.2473
2001-2005	-3.3634	-2.2008	-22.9678	-10.0058	-6.2923		-8.9660
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							8.7187

En la razón *ventas netas a pasivo total* que mide cuanto se genera de ventas por cada peso de deuda total que tiene la empresa, Agriexp presenta que en el periodo de 1995 a 2000 el promedio de esta razón es de 2.33 veces y de 2001 a 2005 disminuye, quedando en 0.32 veces, teniendo una disminución total de 2 veces demostrando que la capacidad de Agriexp para generar ventas es muy deficiente para hacer frente a la deuda total de la empresa.

Cuadro 1.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 1996-2004.

(Veces)							Promedio
1996-2000		4.9413	2.2024	1.4377	1.8180	1.2289	2.3257
2001-2004	1.0574	0.3347	0.1790	0.0466			0.3235
Diferencia total del periodo de 1996 a 2004							-2.0021

En la razón *ventas en moneda extranjera a ventas netas* que mide el porcentaje de ventas en moneda extranjera con respecto a las ventas totales que tiene la empresa, Agriexp muestra que de 1996 a 2000 tiene un promedio de 90.10% y de 2001 a 2002 disminuye a 51.16%, por lo que Agriexp ha disminuido considerablemente sus ventas en moneda extranjera, aunque conserva más de la mitad de las ventas al extranjero.

Cuadro 1.7: Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas, 1996-2002.

(%)							Promedio
1996-2000		94.9689	91.6161	91.3799	90.4066	82.1765	90.1096
2001-2002	79.6851	22.6353					51.1602
Diferencia total del periodo de 1996 a 2002							-38.9494

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de Agriexp en el periodo de 1996 a 2000 es de -0.45% y de 2001 a 2004 aumenta a 4.46%, teniendo un aumento total de 4.46% expresando que cada vez tiene mayor diferencia la valuar sus partidas en moneda extranjera.

Cuadro 1.8: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 1996-2004.

(%)							Promedio
1996-2000		-4.8939	1.8062	2.7729	-3.4342	1.4525	-0.4593
2001-2004	-1.1703	13.8906	6.6581	-1.5529			4.4563
Diferencia total del periodo de 1996 a 2004							4.9156

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* Agriexp tiene un promedio de 1996 a 2000 de 10.69% y de 2001 a 2004 disminuye a 4.41%, teniendo una disminución total de 6.27%, mostrando que Agriexp con el paso de los años ha disminuido su costo de capital.

Cuadro 1.9: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 1996-2004.

(%)							Promedio
1996-2000		16.9830	8.2219	7.0582	11.0681	10.1216	10.6906
2001-2004	9.1136	4.2329	1.8073	2.5206			4.4186
Diferencia total del periodo de 1996 a 2004							-6.2720

En la razón *ventas en moneda extranjera a pasivo en moneda extranjera* Agriexp tiene un promedio de 1996 a 2000 de 2.79 veces y de 2001 a 2002 disminuye a 0.52 veces, teniendo una disminución total de 2.28 veces, indicando que Agriexp tendría dificultades para pagar sus créditos en moneda extranjera utilizando solamente sus ventas al extranjero.

Cuadro 1.10: Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera, 1996-2002.

(Veces)							Promedio
1996-2000		7.0333	2.6829	1.4932	1.7630	0.9925	2.7930
2001-2002	0.9467	0.0837					0.5152
Diferencia total del periodo de 1996 a 2002							-2.2777

El caso de Agriexp es interesante ya que al final del periodo presenta disminuciones importantes en el Activo y en sus inversiones, dando como consecuencia una disminución también en las razones financieras, sobretodo las que involucran ventas y utilidades.

EMBOTELLADORAS ARCA, S.A. DE C.V.

La razón *pasivo total a activo total* muestra que de 2001 a 2005 Arca tiene un promedio de 32.62% manteniéndose estable durante todos los años del periodo y comparado con el sector esta muy por debajo, ya que el sector muestra un promedio de 63.26%, casi el doble del promedio de la emisora.

Cuadro 2.1: Pasivo Total a Activo Total, 2001-2005.

(%)						Promedio	Sector
2001-2005	39.7490	35.4093	31.0264	29.3174	27.6179	32.6240	63.2663

La razón *pasivo total a capital contable* muestra que en el periodo de 2001 a 2005 el promedio que muestra Arca es de 32.62%, teniendo una disminución al final del periodo y manteniéndose muy por debajo del sector cuyo promedio es de 88.41%.

Cuadro 2.2: Pasivo Total a Capital Contable, 2001-2005.

(%)						Promedio	Sector
2001-2005	65.9725	54.8212	44.9830	41.4776	38.1556	49.0820	88.4125

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* muestra que Arca tiene un promedio de 9.60% en el periodo de 2001 a 2005 presentando importantes disminuciones desde 2002, teniendo como consecuencia que se ubique muy por debajo del sector que tiene un promedio de 33.38%.

Cuadro 2.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 2001-2005.

(%)						Promedio	Sector
2001-2005	39.0642	4.2898	0.4773	2.2735	1.9173	9.6044	33.3780

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* indica que en el periodo de 2001 a 2005 Arca tiene un promedio de 24.22% mostrándose estable en todos los años, lo que demuestra que la deuda que tiene en moneda extranjera es pequeña comparada con su deuda total.

Cuadro 2.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 2001-2005.

(%)						Promedio
2001-2005	28.5662	26.5834	23.2135	19.6395	23.1233	24.2252

La razón *resultado de operación a intereses pagados* muestra que el promedio de Arca en el periodo de 2001 a 2005 es de 31 veces disminuyendo drásticamente hacia el segundo periodo e incluso presentando un promedio negativo en 2003 aunque en los años posteriores se recupera, hasta 16 veces, demostrando que su capacidad es elevada para enfrentar los intereses que le genera su deuda.

Cuadro 2.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 2001-2005.

(Veces)						Promedio
2001-2005	96.8065	12.3275	-0.0292	28.9300	15.9587	30.7987

En la razón *ventas netas a pasivo total* Arca muestra un promedio de 3 veces manteniéndose en los 5 años del periodo, teniendo una seguridad suficiente para cubrir sus deudas con sus ventas.

Cuadro 2.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 2001-2005.

(Veces)						Promedio
2001-2005	1.4182	2.8467	3.5773	3.5028	3.7072	3.0104

En la razón *ventas en moneda extranjera a ventas netas* muestra que Arca solo exporta 1.29% de sus ventas totales.

Cuadro 2.7: Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas, 2001-2005.

(%)						Promedio
2001-2005	1.4661	1.0106	1.1989	1.3412	1.4398	1.2914

La razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* expresa que para Arca el impacto que tiene el tipo de cambio en sus pasivos es de apenas 1.81%.

Cuadro 2.8: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 2001-2005.

(%)						Promedio
2001-2005	0.8886	5.6911	-0.5775	0.8262	2.2083	1.8073

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* Arca tiene un promedio general de 10.15%, mostrando que el nivel que paga de intereses por la adquisición de deuda es relativamente pequeño.

Cuadro 2.9: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 2001-2005.

(%)						Promedio
2001-2005	0.6794	9.2212	19.7809	10.0526	11.0654	10.1599

En la razón *ventas en moneda extranjera a pasivo en moneda extranjera* Arca tiene un promedio de 2.91 veces, es decir que esta empresa podría cumplir ampliamente con sus compromisos en moneda extranjera utilizando los ingresos derivados de las exportaciones.

Cuadro 2.10: Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera, 2001-2005.

(Veces)						Promedio
2001-2005	0.0532	0.6706	8.9862	2.0665	2.7841	2.9121

INDUSTRIAS BACHOCO, S.A. DE C.V.

La razón *pasivo total a activo total* muestra que de 1990 a 1994 Bachoco tiene un promedio de 24.52%. De 1995 a 2000 disminuye ligeramente a 21.50% y en el último periodo de 2001 a 2005 disminuye nuevamente a 19.88%. Teniendo una disminución total del 4.64% durante el periodo de análisis, es decir que Bachoco mantiene su nivel de financiamiento externo. Al principio del periodo Bachoco se encuentra ligeramente por debajo del sector, sin embargo, después la diferencia ya es más notoria.

Cuadro 3.1: Pasivo Total a Activo Total, 1990-2005.

(%)						Promedio	Sector
1990-1994	22.3039	24.6821	31.8034	21.2870	22.5314	24.5216	36.3072
1995-2000	24.8000	23.8475	14.3244	10.7780	27.9462	21.5001	36.6525
2001-2005	24.9862	18.0765	18.9038	19.1619	18.2924	19.8842	63.2663
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005						-4.6374	

La razón *pasivo total a capital contable* muestra que para Bachoco, de 1990 a 1994 esta razón es, en promedio de 32.84%, en el siguiente periodo de 1995 a 2000 presenta una disminución quedando en 28.24% y por último en el periodo de 2001 a 2005 vuelve a disminuir a 24.96%, presentando una disminución total en el periodo de 7.88%, expresando que Bachoco cada vez tiene mayor participación de los accionistas y capitalización de utilidades. Durante todo el periodo de estudio Bachoco se mantiene muy por debajo del promedio del sector.

Cuadro 3.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1990-2005.

(%)						Promedio	Sector
1990-1994	28.7066	32.7706	46.6349	27.0437	29.0845	32.8481	75.2820
1995-2000	32.9788	31.3156	16.7193	12.0800	38.7853	28.2398	72.6508
2001-2005	33.3088	22.0651	23.3103	23.7041	22.4234	24.9623	88.4125
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005						-7.8857	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* indica que de 1990 a 1994 Bachoco tiene el 33.58% de su deuda en moneda extranjera, de 1995 a 2000 aumenta considerablemente a 55.30% y de 2001 a 2005 disminuye considerablemente, quedando en 3.55%, teniendo una disminución neta de 30.03% durante el periodo completo. Esto significa

que Bachoco ha ido disminuyendo su deuda en moneda extranjera considerablemente. En esta razón el comportamiento de Bachoco es muy equivalente con respecto a los datos del sector, en el último periodo queda muy por debajo debido a que en los últimos 3 años va disminuyendo su deuda en moneda extranjera, hasta que desaparece totalmente.

Cuadro 3.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1990-2003.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	25.6239	32.4879	25.8688	40.3239	43.5906		33.5790	34.9617
1995-2000	56.2847	61.9069	60.4929	57.3062	72.4436	23.3508	55.2975	50.2954
2001-2003	6.2474	4.2132	0.1922				3.5509	33.3780
Diferencia total del periodo de 1990 a 2003							-30.0281	

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* indica que de 1990 a 1994 Bachoco presenta un 5.33%, de 1995 a 2000 presenta ascenso a 8.36% y de 2001 a 2005 disminuye su promedio quedando en 1.19%, teniendo una disminución total de 4.20% en todo el periodo, mostrando así que Bimbo cada vez tiene menos participación de sus acreedores a largo plazo en sus inversiones permanentes.

Cuadro 3.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 1990-2005.

(%)							Promedio
1990-1994	0.7170	0.9063	8.7950	6.0025	10.5336		5.3909
1995-2000	4.9549	7.1317	4.6752	6.8853	17.0460	9.4970	8.3650
2001-2005	2.2906	1.0279	1.1897	0.8815	0.5889		1.1957
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-4.1952

La razón *resultado de operación a intereses pagados* muestra que Bachoco tiene de 1990 a 1994 un promedio de 3.84%, de 1995 a 2000 aumenta notoriamente a 14.06% y en el último periodo vuelve a aumentar a un promedio de 18.90%, teniendo un aumento total de 15.06% en todo el periodo, indicando que Bachoco tiene suficiente capacidad para pagar los intereses que le genera obtener financiamiento externo.

Cuadro 3.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1990-2005.

(Veces)							Promedio
1990-1994	4.2826	2.2229	0.8872	7.2844	4.5409		3.8436
1995-2000	1.0524	4.7036	15.2298	33.6742	18.4870	11.2218	14.0615
2001-2005	19.1070	39.5795	17.4694	7.0258	11.3510		18.9065
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							15.0629

En la razón *ventas netas a pasivo total* Bachoco presenta que en el periodo de 1990 a 1994 el promedio de esta razón es de 3.16 veces, de 1995 a 2000 aumenta, quedando en 4.69 veces y de 2001 a 2005 aumenta nuevamente hasta quedar en 4.70 veces, demostrando que Bimbo genera ventas importantes comparado con la deuda total de la empresa.

Cuadro 3.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 1990-2005.

(Veces)							Promedio
1990-1994	3.8770	2.8548	2.2768	3.5068	3.2995		3.1630
1995-2000	3.5214	4.2598	6.4415	8.1830	2.2454	3.4951	4.6910
2001-2005	3.6687	4.9548	4.5847	5.1589	5.1582		4.7051
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							1.5421

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de Bachoco de 1990 a 1994 es de 6.19%, de 1995 a 2000 de 5.60% y de 2001 a 2005 de -11.58%, teniendo una disminución total de 17.78%, demostrando que ha sido cada vez mayor la diferencia en cambios que tiene Bachoco.

Cuadro 3.7: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 1990-2005.

(%)							Promedio
1990-1994	15.4767	1.7638		0.1115	7.4168		6.1922
1995-2000	19.2436	2.8574	-1.2382	12.0625	0.2099	0.4713	5.6011
2001-2005	-4.2131	-21.7092	-45.7163	-26.1642	39.8794		-11.5847
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-17.7769

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* Bachoco tiene un promedio de 1990 a 1994 de 12.93%, de 1995 a 2000 se mantiene en 12.83 y de 2001 a 2005 aumenta considerablemente a 51.96%, teniendo un aumento total de 39.03%, lo que indica que Bachoco paga una gran cantidad de intereses por la utilización de dinero ajeno.

Cuadro 3.8: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 1990-2005.

(%)							Promedio
1990-1994	20.3178	11.2777	12.8511	9.1201	11.0806		12.9295
1995-2000	22.5817	15.1987	12.2850	7.2793	2.0440	17.5799	12.8281
2001-2005	22.2030	16.4282	16.3910	70.5670	134.1955		51.9569
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							39.0275

GRUPO BAFAR, S.A. DE C.V.

La razón *pasivo total a activo total* muestra que de 1995 a 2000 Bafar tiene un promedio de 38.24% y de 2001 a 2005 aumenta ligeramente a 46.11%. Teniendo un aumento neto del 7.87% durante el periodo de análisis, es decir que Bafar mantiene un equilibrio entre financiamiento interno y externo. Al inicio del estudio Bafar tiene datos equivalentes a los del sector, pero al final del periodo el sector incrementa el promedio y Bafar se mantiene, por lo que queda por debajo de las otras empresas del mismo sector.

Cuadro 4.1: Pasivo Total a Activo Total, 1995-2005.

(%)							Promedio	Sector
1995-2000	71.1280	15.8848	16.3526	37.3194	40.6266	48.1336	38.2408	36.6525
2001-2005	40.7212	57.8802	46.4870	45.5963	39.8514		46.1072	63.2663
Diferencia total del periodo de 1995 a 2005							7.8664	

La razón *pasivo total a capital contable* muestra que de 1995 a 2000 esta razón es, en promedio de 84.26% y en el siguiente periodo de 2001 a 2005 presenta un aumento a 88.60%, presentando un aumento neto en el periodo de 2.35%, expresando que Bafar tiene una participación equivalente de los acreedores y de los accionistas.

Cuadro 4.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1995-2005.

Pasivo Total a Capital Contable (%)							Promedio	Sector
1995-2000	246.3560	18.8846	19.5494	59.5391	68.4256	92.8030	84.2596	72.6508
2001-2005	68.6944	137.4180	86.8704	83.8111	66.2551		88.6098	88.4125
Diferencia total del periodo de 1995 a 2005							4.3502	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* indica que de 1995 a 2000 Bafar tiene el 46.24% de su deuda en moneda extranjera y de 2001 a 2005 disminuye, quedando en 16.28%, teniendo una diferencia neta de 29.96% durante el periodo completo. Esto significa que Bafar va disminuyendo poco a poco su deuda en moneda extranjera. Al inicio del periodo Bafar esta por debajo del sector en apenas un 4%, sin embargo al final del periodo la diferencia aumenta a casi 17%.

Cuadro 4.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1995-2005.

(%)							Promedio	Sector
1995-2000	67.3657	44.1913	45.1652	46.4616	46.7512	27.5330	46.2447	50.2954
2001-2005	21.2257	15.5836	16.0565	14.5551	13.9623		16.2766	33.3780
Diferencia total del periodo de 1995 a 2005							-29.9680	

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* indica que de 1995 a 2000 Bafar presenta un promedio de 11.33% y de 2001 a 2005 disminuye, quedando en 9.83%, teniendo una disminución total de 1.49% en todo el periodo, mostrando así que Bimbo cada vez tiene menos participación de sus acreedores a largo plazo en sus inversiones permanentes.

Cuadro 4.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 1995-2005.

Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo (%)							Promedio
1995-2000	15.2308					7.4243	11.3276
2001-2005		7.5309	7.3166	10.9400	23.3808		9.8337
Diferencia total del periodo de 1995 a 2005							-1.4939

La razón *resultado de operación a intereses pagados* muestra que Bafar tiene un promedio de 27.52 veces en el periodo de 1995 a 2000 y de 2001 a 2005 disminuye un poco,

quedando en 16.49 veces, teniendo una disminución neta de 11.03 veces, es decir que aunque disminuyó durante el periodo de análisis, Bafar tiene suficiente capacidad para cubrir los intereses que genera su deuda con respecto al resultado de operación.

Cuadro 4.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1995-2005.

(Veces)							Promedio
1995-2000	1.4043	4.4324		96.8725	21.5185	13.3618	27.5179
2001-2005	11.8266	18.5718	19.9865	19.2912	12.7730		16.4898
Diferencia total del periodo de 1995 a 2005							-11.0281

En la razón *ventas netas a pasivo total* Bafar presenta en el periodo de 1995 a 2000, 5.59 veces y de 2001 a 2005 disminuye hasta quedar en 2.84 veces, demostrando que Bafar genera una cantidad de ventas considerable comparado con la deuda total de la empresa.

Cuadro 4.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 1995-2005.

(Veces)							Promedio
1995-2000	2.1963	9.3971	11.4852	3.7094	3.6129	3.1542	5.5925
2001-2005	4.0674	1.8551	2.5172	2.6444	3.0966		2.8361
Diferencia total del periodo de 1995 a 2005							-2.7564

En la razón *ventas en moneda extranjera a ventas netas*, demuestra que Bafar tiene de 1995 a 2000 un promedio de 4.55% y de 2001 a 2005, 1.88%, teniendo una disminución total de 2.67%, lo que indica que Bafar conforme pasa el tiempo ha disminuido sus exportaciones.

Cuadro 4.7: Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas, 1995-2005.

(%)							Promedio
1995-2000	6.8748	2.6499	7.4668	2.2328	2.6373	5.4227	4.5474
2001-2005	1.8758	2.7327	1.5989	1.4542	1.7278		1.8779
Diferencia total del periodo de 1995 a 2005							-2.6695

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de Bafar de 1995 a 2000 es de 11.81% y de 2001 a 2005 disminuye hasta 2.22%, teniendo una disminución total de 9.58%, lo que indica que ha reducido el impacto de las pérdidas cambiarias.

Cuadro 4.8: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 1995-2005.

Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo (%)							Promedio
1995-2000	31.2757			12.0382	-1.7557	5.6742	11.8081
2001-2005	-4.1652	12.8191	4.0709	-0.1448	-1.4576		2.2245
Diferencia total del periodo de 1995 a 2005							-9.5836

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* Bachoco tiene un promedio de 1995 a 2000 de 8.83% y de 2001 a 2005 se mantiene en 7.87%, teniendo una diferencia apenas

perceptible de 0.96%, mostrando que la cantidad que paga Bachoco por adquirir deuda es muy pequeña ya además se mantiene estable durante los 8 años.

Cuadro 4.9: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 1995-2005.

(%)							Promedio
1995-2000	18.6969			1.4215	5.1333	10.0712	8.8307
2001-2005	15.0299	5.0399	6.7340	6.3628	6.1749		7.8683
Diferencia total del periodo de 1995 a 2005							-0.9624

En la razón *ventas en moneda extranjera a pasivo en moneda extranjera* Bachoco tiene un promedio de 1995 a 2000 de 0.62 veces y de 2001 a 2005 disminuye ligeramente a 0.32 veces, lo que muestra que Bachoco no puede cubrir su deuda en dólares utilizando sus exportaciones ni una sola vez.

Cuadro 4.10: Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera, 1995-2005.

(Veces)							Promedio
1995-2000	0.2241	0.5635	1.8988	0.1783	0.2038	0.6212	0.6150
2001-2005	0.3595	0.3253	0.2507	0.2642	0.3832		0.3166
Diferencia total del periodo de 1995 a 2005							-0.2984

GRUPO BIMBO, S.A. DE C.V.

La razón *pasivo total a activo total* muestra que de 1990 a 1994 Bimbo tiene un promedio de 26.27%. De 1995 a 2000 aumenta considerablemente a 33.41% y en el último periodo de 2001 a 2005 vuelve a aumentar a 49.19%. Teniendo un aumento neto del 22.91% durante el periodo de análisis, es decir que Bimbo cada vez se financia más con deuda. Bimbo se mantiene durante todo el periodo con cifras equivalentes a las del sector.

Cuadro 5.1: Pasivo Total a Activo Total, 1990-2005.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	29.1028	24.7875	27.6997	25.4107	24.3620		26.2725	36.3072
1995-2000	29.0914	33.3195	29.1931	39.2696	33.2975	36.2656	33.4061	36.6525
2001-2005	43.7003	56.2902	50.5468	49.0301	46.3864		49.1907	63.2663
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							22.9182	

La razón *pasivo total a capital contable* muestra que de 1990 a 1994 esta razón es, en promedio de 35.71%, en el siguiente periodo de 1995 a 2000 presenta un aumento a 50.61% y por último en el periodo de 2001 a 2005 aumenta a 83.88%, presentando un aumento neto en el periodo de 48.17%, expresando que Bimbo tiene mayor participación de los acreedores que de los accionistas. En la primera parte del estudio Bimbo esta casi 40% debajo del sector, sin embargo al final del periodo se recupera y solo queda una diferencia de 4%.

Cuadro 5.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1990-2005.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	41.0493	32.9566	38.3120	34.0675	32.2087		35.7188	75.2820
1995-2000	41.0267	49.9690	41.2293	64.6621	49.9193	56.9010	50.6179	72.6508
2001-2005	77.6208	56.9010	102.2114	96.1941	86.5197		83.8894	88.4125
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							48.1706	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* indica que de 1990 a 1994 Bimbo tiene el 36.74% de su deuda en moneda extranjera, de 1995 a 2000 aumenta considerablemente a 60.58% y de 2001 a 2005 disminuye, quedando en 38.39%, teniendo una diferencia neta de 2% durante el periodo completo. Esto significa que Bimbo tiene una cantidad considerable de deuda en moneda extranjera. En esta razón Bimbo tiene cifras semejantes a las que presenta el sector durante todo el periodo.

Cuadro 5.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1990-2005.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	21.5982	25.6215	40.2073	37.5024	58.8029		36.7465	34.9617
1995-2000	63.0048	53.1169	72.7876	58.7192	58.1611	57.7183	60.5846	50.2954
2001-2005	62.9053	45.3920	33.7538	24.8341	25.0702		38.3911	33.3780
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							1.6446	

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* indica que de 1990 a 1994 Bimbo presenta un 6.61%, de 1995 a 2000 presenta ascenso a 21.61% y de 2001 a 2005 vuelve a crecer, llegando hasta un 50.34%, teniendo un crecimiento total de 43.73% en todo el periodo, mostrando así que Bimbo cada vez tiene mas participación de sus acreedores a largo plazo en sus inversiones permanentes.

Cuadro 5.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 1990-2005.

(%)							Promedio
1990-1994	0.1857	0.0925	12.3385	9.7661	10.7089		6.6184
1995-2000	6.6975	19.7100	20.3571	33.6044	29.5358	19.8118	21.6194
2001-2005	33.0171	73.1153	52.0232	49.7758	43.8147		50.3492
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							43.7309

La razón *resultado de operación a intereses pagados* muestra que Bimbo se mantiene durante todo el periodo de estudio ya que arroja un promedio general de entre el 5.37 y 5.95 veces, demostrando que la capacidad de Bimbo es alta para hacer frente a los intereses que genera la deuda utilizando únicamente el resultado de operación que obtiene en cada ejercicio.

Cuadro 5.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1990-2005.

(Veces)							Promedio
1990-1994	4.3769	2.6507	2.3979	0.0718	17.3986		5.3792
1995-2000	3.5611	4.4957	6.7170	5.7439	7.3843	7.8537	5.9593
2001-2005	7.9443	3.2031	3.5052	5.0567	5.6921		5.0803
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-0.2989

En la razón *ventas netas a pasivo total* Bimbo presenta que en el periodo de 1990 a 1994 el promedio de esta razón es de 4.74 veces, de 1995 a 2000 aumenta, quedando en 3.77 veces y de 2001 a 2005 disminuye hasta quedar en 2.98 veces, demostrando que Bimbo genera una gran cantidad de ventas comparado con la deuda total de la empresa.

Cuadro 5.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 1990-2005.

(Veces)							Promedio
1990-1994	4.7540	5.1183	4.4407	4.8366	4.5824		4.7464
1995-2000	3.7361	3.7662	4.5858	3.2607	3.7829	3.5254	3.7762
2001-2005	3.3647	2.3035	2.8973	3.0928	3.2661		2.9849
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-1.7615

En la razón *ventas en moneda extranjera a ventas netas* Bimbo tiene de 1990 a 1994 un promedio de 0.51%, de 1995 a 2000 aumenta considerablemente a 18.76%, y de 2001 a 2005 aumenta nuevamente a 32.32%, lo que indica que Bimbo ha incrementado en gran medida sus exportaciones.

Cuadro 5.7: Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas, 1990-2005.

(%)							Promedio
1990-1994	0.2355	0.3031	0.7395	0.4880	0.7678		0.5068
1995-2000	12.4611	15.9966	17.6224	23.8162		23.8851	18.7563
2001-2005	24.7981	34.2901	34.1122	32.1716	31.2429		31.3230
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							30.8162

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de Bimbo es de 1990 a 1994 de 10.47%, de 1995 a 2000 de 9.03% y de 2001 a 2005 disminuye hasta 1.79%, teniendo una disminución total de 8.69%, demostrando que ha sido cada vez menor la diferencia en cambios que tiene Bimbo con respecto a su pasivo.

Cuadro 5.8: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 1990-2005.

(%)							Promedio
1990-1994	6.1785	7.3171	2.7765		25.6207		10.4732
1995-2000	28.1141	0.7229	3.9870	10.7595		1.5832	9.0333
2001-2005	3.0214	2.4274	2.8491	0.9057	-0.2667		1.7874
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-8.6858

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* Bimbo tiene un promedio de 1990 a 1994 de 33.70%, de 1995 a 2000 disminuye a 9.37% y de 2001 a 2005 de 6.37%, teniendo una disminución total de 24.33%, mostrando que Bimbo cada vez tiene que pagar menos intereses por la obtención de financiamiento.

Cuadro 5.9: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 1990-2005.

(%)						Promedio
1990-1994	47.3159	64.4306	45.4201	7.0527	4.2935	33.7025
1995-2000	11.2410	10.7178	10.9595	8.9133	8.7175	10.1809
2001-2005	8.2522	7.4598	10.5512	9.6297	10.9584	9.3703
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005						-24.3323

En la razón *ventas en moneda extranjera a pasivo en moneda extranjera* Bimbo tiene un promedio de 1990 a 1994 de 0.06 veces, de 1995 a 2000 de 1.15 veces y de 2001 a 2005 aumenta a 2.81 veces, lo que demuestra que Bimbo podría pagar los créditos obtenidos en el extranjero solo con sus exportaciones.

Cuadro 5.10: Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera, 1990-2005.

(Veces)						Promedio
1990-1994	0.0518	0.0605	0.0817	0.0629	0.0598	0.0634
1995-2000	0.7389	1.1342	1.1103	1.3225		1.1530
2001-2005	1.3264	1.7402	2.9281	4.0066	4.0703	2.8143
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005						2.7510

GRUPO CONTINENTAL, S.A.

La razón *pasivo total a activo total* muestra que de 1990 a 1994 Contal tiene un promedio de 39.20%. De 1995 a 2000 disminuye a 27.65% y en el último periodo de 2001 a 2005 vuelve a disminuir a 21.25%. Teniendo una disminución neta del 17.95% durante el periodo de análisis, es decir que Contal cada vez tiene menos financiamiento con deuda. Contal va disminuyendo con el paso del tiempo y alejándose cada vez más del promedio del sector, incluso llegan a tener una diferencia del 50%.

Cuadro 6.1: Pasivo Total a Activo Total, 1990-2005.

(%)						Promedio	Sector
1990-1994	50.6995	34.4582	33.2081	37.3887	40.2457	39.2000	36.3072
1995-2000	36.7632	34.1534	27.3419	21.6003	16.0683	27.6488	36.6525
2001-2005	24.9645	21.0562	20.0150	18.2579	21.9710	21.2529	63.2663
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005						-17.9471	

La razón *pasivo total a capital contable* muestra que de 1990 a 1994 esta razón es, en promedio de 66.44%, en el siguiente periodo de 1995 a 2000 presenta una disminución a 39.52% y por último en el periodo de 2001 a 2005 vuelve a disminuir a 27.10%, presentando

una disminución neta en el periodo de 39.34%, expresando que Contal tiene menos participación de los acreedores que de los accionistas. En un principio, Contal se acerca al promedio del sector, pero al final del periodo se aleja demasiado.

Cuadro 6.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1990-2005.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	102.8380	52.5745	49.7188	59.7157	67.3519		66.4398	75.2820
1995-2000	58.1357	51.8683	37.6309	27.5515	19.1445	42.7874	39.5197	72.6508
2001-2005	33.2704	26.7033	25.0234	22.3359	28.1570		27.0980	88.4125
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-39.3418	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* indica que de 1990 a 1994 Bimbo tiene 3.44% de su deuda en moneda extranjera, de 1995 a 2000 aumenta ligeramente a 6.32% y de 2001 a 2005 disminuye, quedando en 0.53%, teniendo una diferencia neta de 2.87% durante el periodo completo. Esto significa que Contal tiene una cantidad mínima de deuda en moneda extranjera. En esta razón Contal tiene diferencias muy importantes respecto al sector.

Cuadro 6.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1990-2005.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	1.4491	1.5660	2.1820	4.1242	7.8540		3.4351	34.9617
1995-2000	8.7212	7.3192	7.2017	7.0595	6.4553	1.1884	6.3242	50.2954
2001-2005	0.5680	0.4741	0.6814	0.4808	0.5973		0.5603	33.3780
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-2.8747	

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* indica que de 1990 a 1994 Contal presenta 22.14%, de 1995 a 2000 presenta una disminución a 13.96%, teniendo una diferencia total de 8.18% en todo el periodo, mostrando así que Contal cada vez tiene menos participación de sus acreedores a largo plazo en sus inversiones permanentes.

Cuadro 6.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 1990-2000.

(%)							Promedio
1990-1994	21.6714	8.8294	22.8410	24.1608	33.1941		22.1393
1995-2000	24.4960	27.8496	17.3420	11.4173	1.6492	0.9781	13.9554
Diferencia total del periodo de 1990 a 2000							-8.1840

La razón *resultado de operación a intereses pagados* muestra que de 1990 a 1994 Contal tiene un promedio de 1.5 veces, de 1995 a 2000 incrementa su promedio a 14 veces y en el ultimo periodo de 2001 a 2005 aumenta drásticamente a 126.5 veces, esto porque disminuye los intereses que tiene que pagar por sus deudas y derivado de esto, puede cubrirlas con mayor facilidad tomando el resultado de operación del ejercicio.

Cuadro 6.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1990-2005.

(Veces)							Promedio
1990-1994	0.4903	2.2564	1.1415	1.9375	1.8500		1.5351
1995-2000	0.8889	1.9596	4.8730	7.7979	18.7167	47.6809	13.6528
2001-2005	97.8933	137.4798	144.1977	143.2702	109.5700		126.4822
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							124.9471

En la razón *ventas netas a pasivo total* Contal presenta que en el periodo de 1990 a 1994 el promedio de esta razón es de 2 veces, de 1995 a 2000 aumenta, quedando en 4 veces y de 2001 a 2005 aumenta nuevamente hasta quedar en 5 veces, teniendo una diferencia total de 3 veces demostrando que Contal genera una gran cantidad de ventas comparado con la deuda total de la empresa.

Cuadro 6.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 1990-2005.

(Veces)							Promedio
1990-1994	1.7860	2.6136	2.7018	2.7537	2.1758		2.4062
1995-2000	2.6660	3.0110	4.0508	5.4304	7.3372	3.8504	4.3910
2001-2005	4.7888	5.3008	5.1568	5.4629	5.4235		5.2266
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							2.8204

En la razón *ventas en moneda extranjera a ventas netas*, muestra que Contal tiene apenas el 0.01% de exportaciones durante todo el periodo de estudio.

Cuadro 6.7: Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas, 1994-2005.

(%)							Promedio
1994					0.0247		0.0247
1995-2000	0.0909	0.3290	1.2956	0.4805	0.2917	0.1077	0.0025
2001-2005	0.0149		0.0030	0.0054	0.0078		0.0078
Diferencia total del periodo de 1994 a 2005							-0.0169

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de Contal de 1990 a 1994 es de 0.42% y de 1995 a 2000 de -0.44% demostrando que es mínimo el impacto que Contal tiene en el tipo de cambio para el pago de sus pasivos

Cuadro 6.8: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 1990-2000.

(%)							Promedio
1990-1994	0.0733	0.1355	0.0411	-0.0116	1.8711		0.4219
1995-2000	3.9343	0.1532	0.5232	1.1203	4.3827	-12.7559	-0.4404
Diferencia total del periodo de 1990 a 2000							-0.0185

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* Contal tiene un promedio de 1990 a 1994 de 22.42% y de 1995 a 2000 aumenta notoriamente a 44.86%, teniendo un aumento total

de 22.44%, señalando que Contal ha aumentado al doble la cantidad de intereses que paga con respecto al inicio del periodo.

Cuadro 6.9: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 1990-2000.

(%)							Promedio
1990-1994	32.9043	17.5446	23.2804	22.7790	15.6058		22.4228
1995-2000	67.7418	46.2125	32.5904	37.4876	58.8600	26.2600	44.8587
Diferencia total del periodo de 1990 a 2000							22.4359

En la razón *ventas en moneda extranjera a pasivo en moneda extranjera* Contal tiene un promedio en 1994 de 0.006 veces, de 1995 a 2000 aumenta a 0.32 veces y de 2001 a 2005 vuelve a disminuir a 0.08 veces, lo que demuestra que Contal no puede cubrir ni una vez su deuda en dólares considerando únicamente sus exportaciones.

Cuadro 6.10: Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera, 1994-2005.

(Veces)							Promedio
1994					0.0068		0.0068
1995-2000	0.0278	0.1353	0.7287	0.3696	0.3315	0.3490	0.3237
2001-2005	0.1528		0.0227	0.0615	0.0705		0.0769
Diferencia total del periodo de 1994 a 2005							0.0701

GRUPO FOMENTO ECONÓMICO MEXICANO, S.A. DE C.V.

La razón *pasivo total a activo total* muestra que de 1990 a 1994 el promedio de Femsa es de 43.97%, de 1995 a 2000 aumenta ligeramente a 45.74% y de 2001 a 2005 aumenta nuevamente a 49.31% teniendo una diferencia de 5.33%. Femsa tiene financiados en un 50% la inversión total por los acreedores.

Cuadro 7.1: Pasivo Total a Activo Total, 1990-2005.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	23.5215	59.4999	49.9818	45.1464	41.7477		43.9795	36.3072
1995-2000	52.5973	49.9103	49.2302	41.1759	36.9224	44.6055	45.7403	36.6525
2001-2005	41.3226	45.2628	56.4077	56.9229	46.6720		49.3176	63.2663
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							5.3381	

La razón *pasivo total a capital contable* muestra que de 1990 a 1994 esta razón es, en promedio de 86.33%, de 1995 a 2000 de 92.08% y de 2001 a 2005 de 100%, indicando una diferencia de 14.10%, demostrando que Femsa es financiada en su totalidad por los acreedores y no por sus accionistas.

Cuadro 7.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1990-2005.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	30.7557	146.9128	99.9273	82.3883	71.6671		86.3303	75.2820
1995-2000	110.9573	99.6419	96.9676	105.8714	58.5348	80.5235	92.0827	72.6508
2001-2005	70.4233	82.6913	129.3981	132.1421	87.5189		100.4347	88.4125
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							14.1044	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* indica que de 1990 a 1994 Femsa tiene el 54.61% de su deuda en moneda extranjera, de 1995 a 2000 el 73.59% y de 2001 a 2005 disminuye al 36.64%, expresando una diferencia de 17.97%. Femsa tiene solo dos terceras partes de su deuda en moneda extranjera.

Cuadro 7.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1990-2005.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	44.6926	77.8755	38.5170	48.6452	63.3224		54.6105	34.9617
1995-2000	84.7110	80.8870	81.0909	78.2473	65.9693	50.6364	73.5903	50.2954
2001-2005	46.8590	39.3341	42.4028	28.2805	26.3322		36.6417	33.3780
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-17.9688	

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* indica que de 1990 a 1994 Femsa presenta un 28.18%, de 1995 a 2000 presenta 34.98% y de 2001 a 2005 aumenta al 56.67%, resultando una diferencia de 28.48%. Femsa se financia más de la mitad con sus acreedores a largo plazo para sus adquisiciones de inversiones permanentes.

Cuadro 7.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 1990-2005.

(%)							Promedio
1990-1994	14.9059	17.9732	45.3020	39.3362	23.4317		28.1898
1995-2000	49.9974	33.7765	40.6041	31.7992	26.8905	26.8713	34.9898
2001-2005	24.6680	32.7297	78.4821	81.0113	66.4687		56.6720
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							28.4822

En la razón *resultado de operación a intereses pagados* Femsa presenta de 1990 a 1994 solo 1 vez, de 1995 a 2000 presenta 3.79 veces y de 2001 a 2005 presenta 6.29 veces, teniendo una diferencia de 4.98 veces, es decir que Femsa no tendría dificultades para hacer frente a los intereses que genera la deuda tomando en cuenta solo la utilidad de operación.

Cuadro 7.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1990-2005.

(Veces)							Promedio
1990-1994	1.3723	1.1841	0.9938	1.2302	1.7626		1.3086
1995-2000	0.9675	1.7041	3.0901	4.2509	5.9394	6.8374	3.7982
2001-2005	9.0027	10.4704	4.8792	3.6563	3.4485		6.2914
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							4.9828

En la razón *ventas netas a pasivo total* Femsa presenta que en el periodo de 1990 a 1994 el promedio de esta razón es de 1.68 veces, de 1995 a 2000 es de 1.96 veces y de 2001 a 2005 es de 1.75 veces, concluyendo que Femsa genera amplias cantidades de ventas comparándolas con la deuda total de la empresa.

Cuadro 7.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 1990-2005.

	(Veces)						Promedio
1990-1994	2.9864	0.9936	1.2489	1.5465	1.6116		1.6774
1995-2000	1.3970	1.5878	1.6983	2.2090	2.5646	2.3050	1.9603
2001-2005	2.3708	1.9531	1.2727	1.3601	1.7954		1.7504
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							0.0730

En la razón *ventas en moneda extranjera a ventas netas*, indica que Femsa tiene de 1990 a 1994 un promedio de 4.32%, de 1995 a 2000 aumenta a 15.64% y de 2001 a 2005 de 16.24%, teniendo un aumento total de 11.92%, mostrando que Femsa ha ido aumentando gradualmente sus exportaciones.

Cuadro 7.7: Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas, 1990-2005.

	(%)						Promedio
1990-1994	3.1057	2.8716	2.6241	2.5515	10.4317		4.3169
1995-2000	18.6720	18.6323	17.8831	14.0999	13.3922	11.1637	15.6405
2001-2005	6.8286	7.0187	19.6303	23.7868	23.9198		16.2368
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							11.9199

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de Femsa de 1990 a 1994 es de 5.88%, de 1995 a 2000 de 9.70% y de 2001 a 2005 disminuye hasta 0.99%, teniendo una disminución total de 4.89%, lo que indica que Femsa cada vez tiene menos impacto del tipo de cambio en el pasivo.

Cuadro 7.8: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 1990-2005.

	(%)						Promedio
1990-1994	6.3319	0.8568	1.1658	-0.2702	21.3397		5.8848
1995-2000	27.8162	2.6178	2.3815	14.8057	-1.2150	11.8143	9.7034
2001-2005	-2.6525	2.0390	6.5747	0.0302	-1.0320		0.9919
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-4.8929

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* Femsa tiene un promedio de 1990 a 1994 de 17.28%, de 1995 a 2000 disminuye ligeramente a 12.18% y de 2001 a 2005 vuelve a disminuir a 9.03%, teniendo una disminución total de 9.25%, lo que indica que Femsa cada vez paga menos intereses por la adquisición de deuda.

Cuadro 7.9: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 1990-2005.

(%)							Promedio
1990-1994	30.1406	9.8579	15.7904	16.6007	14.0320		17.2843
1995-2000	15.5315	12.5739	10.8912	10.9246	11.1507	12.0101	12.1803
2001-2005	10.9179	6.5727	6.3926	8.2227	13.0575		9.0327
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-8.2516

En la razón *ventas en moneda extranjera a pasivo en moneda extranjera* Femsa tiene un promedio de 1990 a 1994 de 0.13 veces, de 1995 a 2000 de 0.41 veces y de 2001 a 2005 de 0.81 veces, expresando que Femsa tendría dificultades para cubrir su deuda en moneda extranjera considerando sus exportaciones únicamente.

Cuadro 7.10: Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera, 1990-2005.

(Veces)							Promedio
1990-1994	0.2075	0.0366	0.0851	0.0811	0.2655		0.1352
1995-2000	0.3079	0.3657	0.3745	0.3981	0.5206	0.5082	0.4125
2001-2005	0.3455	0.3485	0.5892	1.1440	1.6309		0.8116
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							0.6765

GRUPO AZUCARERO MÉXICO, S.A. DE C.V.

La razón *pasivo total a activo total* muestra que de 1996 a 2000 el promedio de GAM es de 65.90% y de 2001 a 2005 disminuye ligeramente a 56.10%, teniendo una diferencia total de 9.80. Respecto al comparativo con el sector, en un principio GAM supera ampliamente al sector casi al doble, pero conforme pasa el tiempo se empareja e incluso queda ligeramente por debajo.

Cuadro 8.1: Pasivo Total a Activo Total, 1996-2005.

(%)							Promedio	Sector
1996-2000		66.5270	57.2301	68.3232	58.2865	79.1490	65.9032	36.6525
2001-2005	46.2771	50.7342	50.6436	61.4854	71.3624		56.1005	63.2663
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							-9.8026	

La razón *pasivo total a capital contable* muestra que de 1996 a 2000 esta razón es, en promedio de 213.51% y de 2001 a 2005 de 140.91%, teniendo una diferencia neta de 72.60% demostrando que GAM es financiada en su totalidad por los acreedores y no por sus accionistas. En esta razón GAM es muy superior al sector ya que el pasivo es muy alto con respecto al capital.

Cuadro 8.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1996-2005.

(%)							Promedio	Sector
1996-2000		198.7480	133.8096	215.6890	139.7300	379.5940	213.5141	72.6508
2001-2005	86.1405	102.9807	102.6080	163.6318	249.1917		140.9105	88.4125
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							-72.6036	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* indica que de 1996 a 1999 (que son los únicos años en los que GAM reporta pasivos en moneda extranjera) el promedio es de 55.43%, que es muy equivalente al promedio presentado por el sector.

Cuadro 8.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1996-1999.

(%)					Promedio	Sector
1996-1999	15.2084	66.6935	74.1651	65.6880	55.4388	50.2954

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* indica que de 1996 a 1999 GAM tiene un promedio de 44.87% y hacia el año 2002 disminuye a 13.90%, debido a que anula los pasivos en moneda a largo plazo.

Cuadro 8.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 1996-2004.

(%)					Promedio
1996-1999	69.6728	13.8119	58.8825	37.1063	44.8684
2004			13.9022		13.9022
Diferencia total del periodo de 1996 a 2004					-30.9662

En la razón *resultado de operación a intereses pagados* GAM presenta de 1996 a 2000 un promedio negativo de -0.10 porque en el año 2000 su resultado de operación fue negativo, es decir pérdida, y en el periodo siguiente de 2001 a 2005 a pesar de que en 2 años tuvo nuevamente pérdida el promedio es de 11.44% incrementando su capacidad para cubrir los intereses con el resultado de operación.

Cuadro 8.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1996-2005.

(Veces)							Promedio
1996-2000		0.4733	0.4749	0.6623	0.0209	-2.1507	-0.1039
2001-2005	12.8018	-4.8342	-0.2523	21.3834	28.1165		11.4430
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							11.5469

En la razón *ventas netas a pasivo total* GAM presenta que en el periodo de 1996 a 2000 el promedio de esta razón es de 0.80 veces y de 2001 a 2005 es de 0.73 veces, lo que indica que GAM tiene deficiencias en sus ventas para cubrir el pasivo, ya que no puede cubrirlo ni una sola vez.

Cuadro 8.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 1996-2005.

(Veces)							Promedio
1996-2000		0.7546	0.8728	0.7370	1.0223	0.6446	0.8063
2001-2005	1.2332	0.2357	0.2473	1.0070	0.9726		0.7392
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							-0.0671

En la razón *ventas en moneda extranjera a ventas netas*, demuestra que GAM tiene de 1996 a 2000 un promedio de 10.86% y de 2001 a 2005, 3.03%, teniendo una disminución total de 7.83%, lo que indica la cantidad de exportaciones que ha disminuido GAM.

Cuadro 8.7: Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas, 1996-2005.

(%)							Promedio
1996-2000		9.0418	14.3859	16.2085	9.8993	4.7853	10.8642
2001-2005	2.4231			0.4962	6.1778		3.0324
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							-7.8318

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de GAM de 1996 a 2000 es de 2.83% y de 2001 a 2005 disminuye hasta 0.11%, teniendo una disminución total de 2.72%, lo que demuestra que disminuyen las pérdidas cambiarias con respecto al pasivo.

Cuadro 8.8: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 1996-2005.

(%)							Promedio
1996-2000		0.6987	3.3430	14.8027	-5.2337	0.5519	2.8325
2001-2005	0.0260	0.0027	0.0199	0.4927	0.0106		0.1104
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							-2.7221

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* GAM tiene un promedio de 1996 a 2000 de 21.11% y de 2001 a 2005 disminuye en gran medida a 1.03%, teniendo una disminución total de 20.08%, mostrando que GAM casi ha desaparecido el pago de intereses por la utilización de dinero ajeno.

Cuadro 8.9: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 1996-2005.

(%)							Promedio
1996-2000		33.9212	21.9367	18.5383	21.3136	9.8584	21.1136
2001-2005	1.7745	0.5713	0.9192	1.6720	0.2349		1.0344
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							-20.0793

En la razón *ventas en moneda extranjera a pasivo en moneda extranjera* GAM tiene un promedio de 1996 a 1999 de 0.24 veces, mostrando que es mínima la capacidad que tiene para cubrir sus pasivos en moneda extranjera con respecto a sus ventas también en moneda extranjera.

Cuadro 8.10: Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera, 1996-1999.

(Veces)					Promedio
1996-1999	0.4487	0.1883	0.1611	0.1541	0.2381

GRUPO EMBOTELLADORAS UNIDAS, S.A. DE C.V.

La razón *pasivo total a activo total* muestra que de 1990 a 1994 el promedio de GEUPEC es de 20.66%, de 1995 a 2000 es de 22.82% y de 2001 a 2005 aumenta un poco a 37.55%, teniendo una diferencia total de 19.89%. Y comparando estas cifras con el sector GEUPEC esta por debajo en casi 30%.

Cuadro 9.1: Pasivo Total a Activo Total, 1990-2005.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	24.0260	21.9408	11.6182	24.6182	21.1069		20.6620	36.3072
1995-2000	15.1162	19.0622	24.0172	20.3046	24.2766	34.1515	22.8214	36.6525
2001-2005	31.6040	33.2126	30.5136	48.0861	44.3650		37.5563	63.2663
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							16.8942	

La razón *pasivo total a capital contable* muestra que de 1990 a 1994 el promedio de GEUPEC es de 26.46%, 1995 a 2000 aumenta hasta 63.24% y de 2001 a 2005 es de 62.44%, teniendo una diferencia neta de 35.99% demostrando que GEUPEC es financiada mas de la mitad por los acreedores y no por sus accionistas. En esta razón al principio es muy inferior al sector, sin embargo al final se recupera y casi lo iguala.

Cuadro 9.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1990-2005.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	31.6242	28.1080	13.1455	32.6579	26.7537		26.4579	75.2820
1995-2000	17.8081	23.5517	228.6920	25.4777	32.0595	51.8638	63.2421	72.6508
2001-2005	46.2074	49.7290	43.9131	92.6267	79.7420		62.4436	88.4125
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							35.9858	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* indica que de 1990 a 1994 el promedio de GEUPEC es 35.17%, de 1995 a 2000 disminuye un poco a 26.96% y de 2001 a 2005 vuelve a disminuir, esta vez un poco mas hasta quedar en 6.74%, teniendo una disminución total de 28.43% en todo el periodo, y obviamente estas disminuciones provocan que se encuentre muy por debajo del promedio del sector.

Cuadro 9.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1990-2005.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	10.5633	30.5261	92.9284	25.2891	16.5603		35.1734	34.9617
1995-2000	14.3266	57.1981	22.7582	31.4712	23.8429	12.2184	26.9692	50.2954
2001-2005	2.8655	4.1593	14.4562	5.8722	6.3519		6.7410	33.3780
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-28.4324	

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* indica que de 1990 a 1994 el promedio de GEUPEC es de 4.24%, de 1995 a 2000 es de 6.78% y de 2002 a 2005 aumenta a 9.83%,

teniendo un aumento total de 5.59%, indicando que es muy pequeña la participación de los acreedores a largo plazo en las inversiones permanentes.

Cuadro 9.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 1990-2005.

(%)							Promedio
1990-1994	2.6321	0.7527	0.0732		13.5252		4.2458
1995-2000	0.4940	18.4383		7.9590	5.5244	1.5152	6.7862
2002-2005		1.3609	0.9248	19.8234	17.2296		9.8347
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							5.5889

En la razón *resultado de operación a intereses pagados* GEUPEC presenta de 1990 a 1994 un promedio de 9.77 veces, de 1995 a 2000 incrementa a 23.15 veces y de 2001 a 2005 aumenta nuevamente a 37.54%, indicando que tiene mayor capacidad para hacer frente al costo que representa obtener financiamiento.

Cuadro 9.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1990-2005.

(Veces)							Promedio
1990-1994	3.1161	12.3903			13.8183		9.7749
1995-2000	2.0228	92.9963	14.8773	10.9253	6.6280	11.4560	23.1509
2001-2005	27.7006	29.1806	117.4441	7.9456	5.4267		37.5395
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							27.7646

En la razón *ventas netas a pasivo total* el promedio para GEUPEC de 1990 a 1994 es de 5.61 veces, de 1995 a 2000 es de 4.67 veces y de 2001 a 2005 disminuye a 3.40 veces, lo que indica que GEUPEC ha aumentado su pasivo y las ventas van siendo insuficientes para enfrentar los pasivos.

Cuadro 9.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 1990-2005.

(Veces)							Promedio
1990-1994	4.8597	6.0695	9.6484	3.4920	4.0255		5.6190
1995-2000	6.6795	4.4250	4.1425	5.2015	4.3386	3.2879	4.6792
2001-2005	3.7847	3.8079	4.3320	2.2095	2.8901		3.4048
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-2.2142

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de GEUPEC de 1990 a 1994 es de 4.64%, de 1995 a 2000 aumenta a 6.32% y de 2001 a 2005 disminuye a 5.25%, lo que expresa que cada vez es menor el impacto del tipo de cambio en la valuación de los pasivos.

Cuadro 9.7: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 1990-2005.

(%)							Promedio
1990-1994	3.7329	5.9672	-0.2865	-3.7328	17.5370		4.6436
1995-2000	22.2457	-0.1169	2.5332	14.9087	-1.8464	0.2121	6.3227
2001-2005	-3.1925		23.4870	0.1164	0.5722		5.2458
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							0.6022

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* GEUPEC tiene un promedio de 1990 a 1994 de 47.88%, de 1995 a 2000 disminuye un poco a 34.27% y de 2001 a 2005 vuelve a disminuir a 20.39%, teniendo una disminución total de 27.46%, lo que indica que GEUPEC cada periodo disminuyó los intereses que paga por la utilización de recursos ajenos.

Cuadro 9.8: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 1990-2005.

(%)							Promedio
1990-1994	19.4567	105.8819			18.3037		47.8808
1995-2000	145.7701	3.6894	8.0744	13.8109	13.1911	21.0824	34.2697
2001-2005	10.9564		50.1745	8.0848	12.3290		20.3862
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-27.4946

GRUPO MAC MA, S.A. DE C.V.

La razón *pasivo total a activo total* muestra que de 1993 a 1994 el promedio de GMacma es de 36.10%, de 1995 a 2000 se mantiene en 37.44% y de 2001 a 2005 aumenta un poco a 46.13%, teniendo una diferencia total de 10.03%. Al final del periodo el sector aumentó su promedio a 63% y GMacma se mantuvo lo que provocó una diferencia de un poco más de 20%.

Cuadro 10.1: Pasivo Total a Activo Total, 1993-2005.

(%)							Promedio	Sector
1993-1994				42.3047	29.8868		36.0958	36.3072
1995-2000	32.3873	38.9143	40.1223	42.1317	29.7273	41.3782	37.4435	36.6525
2001-2005	43.5878	45.9759	49.2863	44.1226	47.6665		46.1278	63.2663
Diferencia total del periodo de 1993 a 2005							10.0321	

La razón *pasivo total a capital contable* muestra que de 1993 a 1994 el promedio de GMacma es de 57.74%, 1995 a 2000 aumenta ligeramente a 60.72% y de 2001 a 2005 aumenta un poco mas a 85.92%, teniendo una diferencia neta de 28.18% demostrando que GEUPEC es financiada cada vez mas por los acreedores y no por sus accionistas. Sin embargo, al inicio del periodo se encuentra muy por debajo del sector y al final se recupera y muestra cifras casi iguales.

Cuadro 10.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1993-2005.

(%)							Promedio	Sector
1993-1994				72.8563	42.6266		57.7415	75.2820
1995-2000	47.9014	63.7046	67.0071	72.8070	42.3027	70.5850	60.7180	72.6508
2001-2005	77.2663	85.1029	97.1854	78.9634	91.0823		85.9201	88.4125
Diferencia total del periodo de 1993 a 2005							28.1786	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* indica que de 1995 a 2000 el promedio es de 29.37% y de 2001 a 2005 disminuye notoriamente a 8.51%, teniendo una disminución total de 20.86% en todo el periodo, quedando muy por debajo del sector, ya que GMacma fue disminuyendo sus pasivos en moneda extranjera hasta desaparecerlos.

Cuadro 10.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1995-2002.

(%)							Promedio	Sector
1995-2000	16.8274	23.7666	43.2984	40.3660	33.4179	18.5861	29.3770	50.2954
2001-2002	11.0264	5.9894					8.5079	33.3780
Diferencia total del periodo de 1995 a 2002							-20.8692	

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* indica que de 1993 a 1994 el promedio de GMacma es de 22.12%, de 1995 a 2000 es de 25.04% y de 2001 a 2005 disminuye a 8.39%, teniendo una disminución total de 13.72%, indicando que cada vez es menor la participación de los acreedores a largo plazo en las inversiones permanentes.

Cuadro 10.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 1993-2005.

(%)							Promedio
1993-1994				35.2830	8.9525		22.1178
1995-2000	26.8570	23.6183	33.9393	27.1028	20.0365	18.6858	25.0399
2001-2005	12.3066	4.8391	11.4467	8.9157	4.4443		8.3905
Diferencia total del periodo de 1993 a 2005							-13.7273

En la razón *resultado de operación a intereses pagados* GMacma presenta de 1993 a 1994 un promedio de 1.57 veces, de 1995 a 2000 disminuye a 0.36 veces y de 2001 a 2005 presenta incluso un promedio negativo debido a que en el ultimo año la emisora presentó una pérdida operativa, lo que representa que GMacma tiene dificultades para pagar los intereses que genera su deuda.

Cuadro 10.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1993-2005.

(Veces)							Promedio
1993-1994				1.6419	1.4971		1.5695
1995-2000	0.7737	0.1625	0.6154	0.5161	0.0629	0.0488	0.3632
2001-2005	0.0243	0.0481	0.0431	0.1835	-0.9009		-0.1204
Diferencia total del periodo de 1993 a 2005							-1.6899

En la razón *ventas netas a pasivo total* el promedio para GMacma de 1993 a 1994 es de 2 veces, de 1995 a 2000 disminuye a 1.69 veces y de 2001 a 2005 se mantiene en 1.23 veces, demostrando que GMacma ha disminuido casi 1 vez las veces que puede hacer frente a su pasivo con las ventas.

Cuadro 10.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 1993-2005.

(Veces)							Promedio
1993-1994				2.0831	1.9759		2.0295
1995-2000	1.8206	1.7190	1.7909	1.6934	1.9141	1.2267	1.6941
2001-2005	1.2522	1.1865	1.2195	1.4045	1.0636		1.2253
Diferencia total del periodo de 1993 a 2005							-0.8042

En la razón *ventas en moneda extranjera a ventas netas*, indica que GMacma tiene de 1995 a 1999 un promedio de 2.74% y de 2002 a 2003 disminuye a 0.05%, mostrando que GMacma ha ido disminuyendo notoriamente sus exportaciones.

Cuadro 10.7: Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas, 1995-2003.

(%)						Promedio
1995-1999	0.2904	2.4542	5.8781	3.4602	1.6484	2.7463
2002-2003		0.0005	0.0953			0.0479
Diferencia total del periodo de 1995 a 2003						-2.6984

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de GMacma de 1995 a 2000 es de 4.17% y de 2001 a 2005 disminuye a 2.11%, teniendo una disminución total de 2.07%, demostrando que ha sido cada vez menor la diferencia en cambios que tiene GMacma con respecto a su pasivo.

Cuadro 10.8: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 1995-2005.

(%)							Promedio
1995-2000	11.7777	-0.0815	1.0186	12.0611	-2.4845	-1.4243	4.1734
2001-2005	-2.7867	5.5322	1.4851	0.1313	-0.1463		2.1078
Diferencia total del periodo de 1995 a 2005							-2.0656

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* GMacma tiene un promedio de 1993 a 1994 de 17.90%, de 1995 a 2000 aumenta ligeramente a 25.73% y de 2001 a 2005 vuelve a aumentar a 54.39%, teniendo un aumento total de 36.49%, lo que expresa que GMacma ha aumentado considerablemente los intereses de su deuda.

Cuadro 10.9: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 1993-2005.

(%)							Promedio
1993-1994				22.3382	13.4656		17.9019
1995-2000	24.8714	27.7487	21.4835	18.9434	28.2116	33.1447	25.7339
2001-2005	44.7611	56.8683	54.0135	41.1159	75.1884		54.3894
Diferencia total del periodo de 1993 a 2005							36.4875

En la razón *ventas en moneda extranjera a pasivo en moneda extranjera* GMacma tiene un promedio de 1995 a 2000 de 0.14 veces y en 2002 disminuye hasta quedar casi nula su capacidad para cubrir su deuda en moneda extranjera con respecto a sus exportaciones.

Cuadro 10.10: Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera, 1995-2002.

(Veces)						Promedio
1995-2000	0.0314	0.1775	0.2431	0.1452	0.0944	0.1383
2002		0.0001				0.0001
Diferencia total del periodo de 1995 a 2002						-0.1382

GRUPO MODELO, S.A. DE C.V.

La razón *pasivo total a activo total* muestra que de 1992 a 1994 el promedio de GModelo es de 8.48%, de 1995 a 2000 se aumenta ligeramente a 13.11% y de 2001 a 2005 vuelve a aumentar a 18.04%, teniendo una diferencia total de 9.55%. Durante todo el periodo GModelo se mantiene muy por debajo del sector.

Cuadro 11.1: Pasivo Total a Activo Total, 1992-2005.

(%)							Promedio	Sector
1992-1994			8.3159	8.8757	8.2568		8.4828	36.3072
1995-2000	7.0958	8.0648	9.9222	9.3491	9.1393	21.9751	13.1093	36.6525
2001-2005	20.3276	19.0385	18.4404	17.2238	15.1583		18.0377	63.2663
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							9.5550	

La razón *pasivo total a capital contable* muestra que de 1992 a 1994 el promedio de GModelo es de 9.27%, 1995 a 2000 aumenta ligeramente a 12.67% y de 2001 a 2005 aumenta notoriamente a 54.21%, teniendo un aumento total de 44.96% demostrando que GModelo es financiada en mas de la mitad por los acreedores. Al principio del periodo arroja cifras muy por debajo del sector aunque al final se recupera un poco.

Cuadro 11.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1992-2005.

(%)							Promedio	Sector
1992-1994			9.0702	9.7253	8.9999		9.2651	75.2820
1995-2000	7.6377	8.7682	11.0151	10.3133	10.0774	28.1643	12.6627	72.6508
2001-2005	25.5141	23.5155	22.6097	20.8077	178.6447		54.2183	88.4125
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							44.9532	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* indica que de 1992 a 1994 el promedio es de 11.25%, de 1995 a 2000 disminuye a 6.02% y de 2001 a 2005 disminuye nuevamente a 2.86%, teniendo una disminución total de 8.40% en todo el periodo, y debido a estas disminuciones siempre se mantiene muy por debajo del sector.

Cuadro 11.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1992-2005.

(%)							Promedio	Sector
1992-1994			5.9473	11.6990	16.1165		11.2543	34.9617
1995-2000	12.3035	5.6751	5.2382	4.4218	5.8517	2.6523	6.0238	50.2954
2001-2005	3.1877	2.2568	2.2663	3.2685	3.3074		2.8573	33.3780
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							-8.3969	

En la razón *resultado de operación a intereses pagados* GModelo presenta de 1992 a 1994 un promedio de 194.07 veces, de 1995 a 2000 aumenta considerablemente a 980.74 veces y de 2001 a 2005 vuelve a aumentar enormemente a 139,714 veces, esto debido a que cada año aumenta sus utilidades operativas y sus intereses disminuyen en gran medida.

Cuadro 11.4: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1992-2005.

(Veces)							Promedio
1992-1994			51.4839	281.4473	249.2795		194.0702
1995-2000	137.6747	480.8016	431.3381	893.9465	1,049.8308	2,350.8617	890.7422
2001-2005	4,220.4058	91,809.3103	256,683.0000	99,910.5515	245,946.8750		139,714.0285
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							139,519.9583

En la razón *ventas netas a pasivo total* el promedio para GModelo de 1992 a 1994 es de 7.41 veces, de 1995 a 2000 disminuye ligeramente a 6.44 veces y de 2001 a 2005 se vuelve a disminuir a 3.49 veces, obteniendo una disminución neta de 3.5 veces, debido principalmente al aumento de pasivos.

Cuadro 11.5: Ventas Netas a Pasivo Total, 1992-2005.

(Veces)							Promedio
1992-1994			7.8487	7.2358	7.1744		7.4196
1995-2000	8.5735	7.2359	6.1102	6.9415	6.8552	2.9462	6.4437
2001-2005	3.0563	3.3449	3.4249	3.5416	4.0718		3.4879
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							-3.9317

En la razón *ventas en moneda extranjera a ventas netas*, indica que GModelo tiene de 1992 a 1994 un promedio de 8.36%, de 1995 a 2000 aumenta a 18.87% y de 2001 a 2005 vuelve a aumentar a 26.14%, teniendo un aumento total de 17.77%, demostrando que GModelo ha ido aumentando considerablemente sus exportaciones.

Cuadro 11.6: Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas, 1992-2005.

(%)							Promedio
1992-1994			7.6429	8.2270	9.2251		8.3650
1995-2000	18.6058	20.9026	21.5151	24.0982	24.0422	22.6496	18.8680
2001-2005	23.2441	24.3355	26.7038	28.3665	28.0713		26.1442
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							17.7792

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de GModelo de 1992 a 1994 es de -19.89% y de 1995 a 1998 de -2,457.42% expresando GModelo ha tenido utilidades al transformar sus pasivos en moneda extranjera a moneda nacional.

Cuadro 11.7: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 1992-1998.

(%)						Promedio
1992-1994			6.5538	-0.4665	-65.7492	-19.8873
1995-1998	-2,091.0150	23.3903	38.6348	-7,880.6962		-2,477.4215
Diferencia total del periodo de 1992 a 1998						-2,457.5342

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* GModelo tiene un promedio de 1992 a 1994 de 24.53% y de 1995 a 1998 aumenta excesivamente a 186.71%, teniendo un aumento total de 162.19%, expresando que GModelo durante el ultimo año registrado aumento de manera muy considerable los intereses que paga por su deuda.

Cuadro 11.8: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 1992-1998.

(%)						Promedio
1992-1994			54.4602	7.7870	11.3341	24.5271
1995-1998	414.7974	67.7795	17.7626	246.5190		186.7146
Diferencia total del periodo de 1992 a 1998						162.1875

En la razón *ventas en moneda extranjera a pasivo en moneda extranjera* GModelo tiene un promedio de 1992 a 1994 de 6.43 veces, de 1995 a 2000 aumenta considerablemente a casi 26 veces y de 2001 a 2005 vuelve a aumentar a 32.82 veces, lo que demuestra que GModelo podría pagar los créditos obtenidos en el extranjero comodamente solo con sus exportaciones.

Cuadro 11.9: Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera, 1992-2005.

(Veces)						Promedio
1992-1994			10.0864	5.0884	4.1066	6.4271
1995-2000	12.9652	26.6513	25.0964	37.8296	28.1651	25.9779
2001-2005	22.3818	36.0678	40.3563	30.7362	34.5590	32.8202
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005						26.3931

GRUPO LA MODERNA, S.A. DE C.V.

La razón *pasivo total a activo total* muestra que de 1990 a 1994 el promedio de GModern es de 26.01%, de 1995 a 2000 se disminuye ligeramente a 22.42% y de 2001 a 2005 aumenta apenas a 23.96%, teniendo una diferencia total de 2.05%. Durante todo el periodo GModern se mantiene pero estas cifras quedan muy por debajo del sector, sobre todo al final.

Cuadro 12.1: Pasivo Total a Activo Total, 1990-2005.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	25.8907	25.4212	25.3774	25.8188	27.5544		26.0125	36.3072
1995-2000	21.5187	25.2971	20.3576	18.2514	19.1674	29.9474	22.4233	36.6525
2001-2005	28.9263	25.3020	26.5040	20.1443	18.9380		23.9629	63.2663
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-2.0496	

La razón *pasivo total a capital contable* muestra que de 1990 a 1994 el promedio de GModern es de 35.17%, 1995 a 2000 aumenta ligeramente a 29.27% y de 2001 a 2005 aumenta un poco a 31.84%, teniendo una disminución total de 3.33% lo que indica que GModern se financia una tercera parte por los acreedores y el resto por los accionistas, a diferencia del promedio del sector que muestra cifras muy superiores.

Cuadro 12.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1990-2005.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	34.9362	34.0862	34.0076	34.8050	38.0346		35.1739	75.2820
1995-2000	27.4190	33.8636	25.5612	22.3262	23.7125	42.7499	29.2721	72.6508
2001-2005	40.6991	33.8724	36.0619	25.2258	23.3623		31.8443	88.4125
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-3.3296	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* indica que de 1991 a 1994 el promedio de GModern es de 21.41%, de 1995 a 2000 aumenta notoriamente a 48.77% y de 2001 a 2005 disminuye en gran media hasta 7.87%, teniendo una disminución total de 13.54% en todo el periodo. GModern se encuentra por debajo del sector en los tres periodos.

Cuadro 12.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1991-2005.

(%)							Promedio	Sector
1991-1994		34.0862	3.8897	5.4612	42.1909		21.4070	34.9617
1995-2000	55.8270	70.8377	51.6591	61.4035	46.5496	6.3683	48.7742	50.2954
2001-2005	5.3396	6.0347	11.2286	7.8741	8.8757		7.8705	33.3780
Diferencia total del periodo de 1991 a 2005							-13.5364	

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* indica que de 1990 a 1994 el promedio de GModern es de 7.29%, de 1995 a 2000 es de 8.31% y de 2001 a 2005 de 8.50%, mostrando que GModern mantiene durante todos los años estable la participación de los acreedores a largo plazo en las inversiones permanentes.

Cuadro 12.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 1990-2005.

(%)							Promedio
1990-1994	9.3071	9.8226	5.4457	0.9358	10.9365		7.2896
1995-2000	6.2627	5.4441	5.2898	4.0478	11.0648	17.7373	8.3078
2001-2005	15.1471	14.0973	0.7490	6.2359	6.2599		8.4978
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							1.2083

En la razón *resultado de operación a intereses pagados* GModern presenta de 1990 a 1994 un promedio de 4.20 veces, de 1995 a 2000 de 4.31 veces y de 2001 a 2005 aumenta a 11.10 veces, teniendo un incremento neto de casi 7 veces, lo que demuestra que cada vez es mayor la capacidad de GModern para enfrentar los intereses que genera su deuda aplicando su utilidad operativa.

Cuadro 12.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1990-2005.

(Veces)							Promedio
1990-1994	1.8938	3.9314	4.7243	4.9899	5.4498		4.1978
1995-2000	2.8376	2.9134	3.8008	6.7821	4.3431	5.2026	4.3133
2001-2005	6.2561	11.2003	9.8292	13.0069	15.2504		11.1086
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							6.9107

En la razón *ventas netas a pasivo total* GModern se mantiene durante todo el periodo de 1990 a 2005 entre 2 y 4 veces, mostrando que tiene suficiente capacidad en sus ventas para enfrentar sus pasivos.

Cuadro 12.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 1990-2005.

(Veces)							Promedio
1990-1994	2.7050	2.8806	2.7192	2.7020	2.0664		2.6146
1995-2000	3.8204	4.0056	4.3705	4.3959	4.0336	2.7299	3.8926
2001-2005	2.5578	3.1951	3.0542	4.4471	4.6012		3.5711
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							0.9564

En la razón *ventas en moneda extranjera a ventas netas*, demuestra que GModern tiene de 1990 a 1994 un promedio de 1.51%, de 1995 a 2000 aumenta a 9.31% y de 2001 a 2005 aumenta nuevamente a 13.59%, teniendo un aumento total de 12.08%, mostrando que GModern ha ido aumentando paulatinamente sus exportaciones.

Cuadro 12.7: Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas, 1990-2005.

(%)							Promedio
1990-1994	0.1844	1.0647	1.5608	2.0429	2.7051		1.5116
1995-2000	5.8081	7.1093	9.9798	9.0208	9.8715	14.0714	9.3102
2001-2005	12.9687	11.9992	14.6973	14.3350	13.9387		13.5878
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							12.0762

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de GModern de 1990 a 1994 es de 0.16%, de 1995 a 2000 de 0.19% y de 2001 a 2005 de -0.82%, lo que demuestra que GModern tiene un impacto mínimo al evaluar sus pasivos en moneda extranjera.

La razón *pasivo total a capital contable* muestra que de 1990 a 1994 el promedio de Gruma es de 113.13%, 1995 a 2000 disminuye a 82.17% y de 2001 a 2005 aumenta muy poco a 83.09%, teniendo una disminución total de 30.04% lo que demuestra que en un principio Gruma se financiaba en su totalidad por los acreedores y al paso del tiempo ha incrementado la inversión de los accionistas, y con esto se equilibra con el sector.

Cuadro 13.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1990-2005.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	101.1309	114.4470	124.4155	107.9342	117.7169		113.1289	75.2820
1995-2000	135.6436	54.3090	61.4095	70.1550	80.9618	90.5913	82.1784	72.6508
2001-2005	81.5430	79.9360	80.9054	83.1175	89.9265		83.0857	88.4125
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-30.0432	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* indica que de 1990 a 1994 el promedio de Gruma es de 54.86%, de 1995 a 2000 aumenta a 88.18% y de 2001 a 2005 es de 84.23%, teniendo un aumento total de 29.37%, lo que indica que Gruma cada vez tiene mas financiamiento exterior, incluso muestra cifras superiores al promedio del sector.

Cuadro 13.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1990-2005.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	46.0433	41.7753	51.8851	56.6163	77.9668		54.8574	34.9617
1995-2000	88.3352	86.1703	86.9544	89.3928	89.2065	89.0046	88.1773	50.2954
2001-2005	88.6329	88.1464	83.7018	81.7809	78.8771		84.2278	33.3780
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							29.3705	

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* indica que de 1990 a 1994 el promedio de Gruma es de 57.16%, de 1995 a 2000 es de 54.24% y de 2001 a 2005 de 49.50%, teniendo una disminución de 7.66%. Demostrando que en Gruma tiene la mitad de sus inversiones permanentes financiadas por acreedores a largo plazo.

Cuadro 13.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 1990-2005.

(%)							Promedio
1990-1994	25.1049	52.0305	78.6726	66.6846	63.3073		57.1600
1995-2000	68.0465	40.3332	54.2119	57.1792	58.7292	46.9206	54.2368
2001-2005	52.9620	48.3800	46.8857	47.5939	51.6595		49.4962
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-7.6638

En la razón *resultado de operación a intereses pagados* Gruma presenta de 1990 a 1994 un promedio de 1.72 veces, de 1995 a 2000 de 1.58 veces y de 2001 a 2005 aumenta a 2.49 veces, indicando que tiene suficiente capacidad para hacer frente al costo de financiamiento.

Cuadro 13.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1990-2005.

(Veces)							Promedio
1990-1994	1.8526	1.4629	1.5717	1.9991	1.7189		1.7210
1995-2000	0.7791	1.8045	2.5661	2.7343	0.5849	1.0301	1.5832
2001-2005	1.4560	2.6335	3.2872	2.3173	2.7576		2.4903
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							0.7693

En la razón *ventas netas a pasivo total* Gruma es constante arrojando un promedio de 2 veces en todo el periodo, lo que indica que es capaz de cubrir su pasivo con las ventas

Cuadro 13.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 1990-2005.

(Veces)							Promedio
1990-1994	2.7847	1.9467	1.7596	1.7001	1.2678		1.8918
1995-2000	1.5780	2.9324	2.0828	1.9454	1.6656	1.7616	1.9943
2001-2005	1.9245	1.8965	2.2035	2.1851	2.1042		2.0628
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							0.1710

En la razón *ventas en moneda extranjera a ventas netas*, revela que Gruma tiene de 1990 a 1994 un promedio de 40.37%, de 1995 a 2000 aumenta a 52.62% y de 2001 a 2005 vuelve a aumentar a 66.94%, teniendo un aumento total de 26.57%, expresando que Gruma ha ido aumentando notoriamente sus exportaciones.

Cuadro 13.7: Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas, 1990-2005.

(%)							Promedio
1990-1994	40.0000	41.0476	38.0252	38.1295	44.6514		40.3707
1995-2000	54.0405	33.3721	55.9562	42.0048	63.7550	66.5977	52.6211
2001-2005	65.9794	66.6994	66.7909	67.2852	67.9665		66.9443
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							26.5735

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de Gruma de 1990 a 1994 es de -0.11%, de 1995 a 2000 de 0.76% y de 2001 a 2005 de 1.35%, expresando que a Gruma no le impacta en gran medida la valuación de sus pasivos en moneda extranjera y al convertirlos en moneda nacional.

Cuadro 13.8: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 1990-2005.

(%)							Promedio
1990-1994	-1.5530	-0.3660	0.7071	-0.4839	1.0969		-0.1198
1995-2000	2.9297	1.3107	-0.3327	1.0834	-1.2525	0.8306	0.7615
2001-2005	-1.4314	3.8444	2.8037	0.7854	0.7409		1.3486
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							1.4684

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* Gruma tiene un promedio de 1990 a 1994 de 20.50%, de 1995 a 2000 disminuye ligeramente a 13.20% y de 2001 a 2005 vuelve a

disminuir a 8.33%, teniendo una disminución total de 12.17%, lo que indica que Gruma ha disminuido la cantidad de intereses que paga por la adquisición de deuda.

Cuadro 13.9: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 1990-2005.

(%)							Promedio
1990-1994	24.3575	15.3450	27.3625	25.3853	10.0540		20.5009
1995-2000	24.1528	19.4383	7.7508	6.8319	9.6523	11.3732	13.1999
2001-2005	9.5964	8.2801	8.2081	7.3685	8.2055		8.3317
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-12.1691

En la razón *ventas en moneda extranjera a pasivo en moneda extranjera* Gruma tiene un promedio de 1990 a 1994 de 1.50 veces, de 1995 a 2000 de 1.14 veces y de 2001 a 2005 de 1.65 veces, expresando que tiene capacidad, de al menos una vez, para cubrir sus deudas adquiridas en el extranjero utilizando solo sus exportaciones.

Cuadro 13.10: Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera, 1990-2005.

(Veces)							Promedio
1990-1994	2.4192	1.9128	1.2896	1.1449	0.7260		1.4985
1995-2000	0.9654	1.1357	1.3403	0.9141	1.1904	1.3181	1.1440
2001-2005	1.4326	1.4351	1.7583	1.7978	1.8131		1.6474
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							0.1489

GRUPO HERDEZ, S.A. DE C.V.

La razón *pasivo total a activo total* muestra que de 1991 a 1994 el promedio de Herdez es de 35.64%, de 1995 a 2000 aumenta a 45.04% y de 2001 a 2005 aumenta nuevamente a 50.14%, teniendo un aumento total de 14.50%. Al principio Herdez mantiene cifras equivalentes a las del sector pero al final del periodo el sector incrementa su promedio y Herdez se mantiene.

Cuadro 14.1: Pasivo Total a Activo Total, 1991-2005.

(%)							Promedio	Sector
1991-1994		39.4636	34.5843	31.0736	37.4509		35.6431	36.3072
1995-2000	39.5202	43.7865	45.8348	52.2912	39.2052	49.6550	45.0488	36.6525
2001-2005	50.6716	52.6013	54.6269	51.4863	41.3252		50.1423	63.2663
Diferencia total del periodo de 1991 a 2005							14.4992	

La razón *pasivo total a capital contable* muestra que de 1991 a 1994 el promedio de Herdez es de 174.95%, 1995 a 2000 disminuye a 83.43% y de 2001 a 2005 aumenta un poco a 102.13%, teniendo una disminución total de 72.82%. Al principio del periodo Herdez era muy superior al sector, después se empareja un poco y hacia el final del periodo vuelve a aumentar y a quedar por encima del sector. Demostrando que el financiamiento de Herdez es en su totalidad por los acreedores.

Cuadro 14.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1991-2005.

Crecimiento porcentual del PIB							Promedio	Sector
Crecimiento porcentual del PIB							Promedio	Sector
1991-1994		65.1902	529.6746	45.0823	59.8744		174.9554	75.2820
1995-2000	65.3444	77.8931	84.6203	109.6048	64.4877	98.6295	83.4300	72.6508
2001-2005	102.7231	110.9763	120.3947	106.1275	70.4308		102.1305	88.4125
Diferencia total del periodo de 1991 a 2005							-72.8249	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* indica que de 1991 a 1994 el promedio de Herdez es de 29.96%, de 1995 a 2000 aumenta a 46.26% y de 2001 a 2005 disminuye a 20.50%, teniendo una disminución total de 9.46%, mostrando que Herdez ha disminuido su deuda en moneda extranjera en gran medida. En general presenta cifras casi iguales al promedio del sector.

Cuadro 14.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1991-2005.

(%)							Promedio	Sector
1991-1994		25.2351	20.8250	31.8083	41.9647		29.9583	34.9617
1995-2000	52.5360	47.1059	37.0051	33.5360	50.4942	56.8579	46.2559	50.2954
2001-2005	5.9256	14.8434	17.3418	52.4321	11.9372		20.4960	33.3780
Diferencia total del periodo de 1991 a 2005							-9.4623	

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* indica que de 1991 a 1994 el promedio de Herdez es de 19.38%, de 1995 a 2000 aumenta a 28.26% y de 2001 a 2005 vuelve a aumentar a de 51.93%, teniendo un aumento total de 32.45%. Lo que indica que Herdez ha incrementado la participación de los acreedores a largo plazo en sus inversiones permanentes.

Cuadro 14.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 1991-2005.

(%)							Promedio
1991-1994		30.6597	24.0153	14.9470	7.9144		19.3841
1995-2000	2.4373	29.7419	14.7367	38.0627	40.6174	43.9674	28.2606
2001-2005	37.8116	59.0443	66.6283	56.4975	39.6664		51.9296
Diferencia total del periodo de 1991 a 2005							32.5455

En la razón *resultado de operación a intereses pagados* Herdez presenta de 1990 a 1994 un promedio de 5 veces, de 1995 a 2000 de 2.27 veces y de 2001 a 2005 aumenta a 3.81 veces, indicando que tiene suficiente capacidad para hacer frente a los intereses que genera su deuda, aunque tuvo una disminución neta de 1.16 veces.

Cuadro 14.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1991-2005.

(Veces)							Promedio
1991-1994		5.1716	5.7863	4.2620	4.6496		4.9674
1995-2000	1.4734	2.2989	2.5893	1.2576	2.6017	3.4387	2.2766
2001-2005	3.0355	4.0954	2.6768	3.2818	5.9398		3.8059
Diferencia total del periodo de 1991 a 2005							-1.1615

En la razón *ventas netas a pasivo total* Herdez tiene un promedio de 3.81 veces, de 1995 a 2000 de 2.29 veces y de 2001 a 2005 de 2.31, es decir, que se mantiene entre 2 y 4 veces demostrando que tiene capacidad suficiente para enfrentar sus pasivos considerando sus ventas.

Cuadro 14.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 1991-2005.

(Veces)							Promedio
1991-1994		3.7898	3.8604	4.2630	3.3163		3.8074
1995-2000	3.1457	2.8793	2.5188	0.2789	2.7947	2.1226	2.2900
2001-2005	2.0099	1.9857	2.0565	2.4026	3.1039		2.3117
Diferencia total del periodo de 1991 a 2005							-1.4957

En la razón *ventas en moneda extranjera a ventas netas*, revela que Herdez tiene de 1991 a 1994 un promedio de 2.90%, de 1995 a 2000 aumenta a 6.15% y de 2001 a 2005 vuelve a aumentar ligeramente a 6.74% expresando que Herdez ha aumentado sus exportaciones en 3.84% durante todo el periodo.

Cuadro 14.7: Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas, 1991-2005.

(%)							Promedio
1991-1994		4.1202	1.8808	2.6418	2.9598		2.9007
1995-2000	3.8099	4.6504	5.7623	12.3705	5.1600	5.1603	6.1522
2001-2005	6.5278	6.7067	6.4877	6.4728	7.5156		6.7421
Diferencia total del periodo de 1991 a 2005							3.8415

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de Herdez de 1991 a 1994 es de 4.51%, de 1995 a 2000 de 5.95% y de 2001 a 2005 disminuye hasta 0.28%, teniendo una disminución total de 4.23%, mostrando que cada vez le impacta menos la valuación de sus pasivos en moneda extranjera.

Cuadro 14.8: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 1991-2005.

(%)							Promedio
1991-1994		0.6219	0.4559	-0.1858	17.1556		4.5119
1995-2000	23.9551	3.1926	1.2376	8.7002	-1.6340	0.2779	5.9549
2001-2005	-1.7296	3.2093	0.7822	-0.3304	-0.5526		0.2758
Diferencia total del periodo de 1991 a 2005							-4.2361

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* Herdez tiene un promedio de 1990 a 1994 de 15.65%, de 1995 a 2000 aumenta ligeramente a 18.32% y de 2001 a 2005 disminuye a 10.28%, teniendo una disminución total de 5.37%, lo que expresa que Herdez en un momento del periodo aumento los intereses de su deuda (1995), pero en general se mantuvo estable en los demás años.

Cuadro 14.9: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 1991-2005.

(%)							Promedio
1991-1994		16.0575	15.4389	19.4745	11.6298		15.6502
1995-2000	32.1171	17.0633	13.1993	14.5798	18.5716	14.3921	18.3205
2001-2005	12.8327	8.8418	7.2677	9.3387	13.1202		10.2802
Diferencia total del periodo de 1991 a 2005							-5.3700

En la razón *ventas en moneda extranjera a pasivo en moneda extranjera* Herdez tiene un promedio de 1991 a 1994 de 0.39 veces, de 1995 a 2000 de 0.37 veces y de 2001 a 2005 aumenta a 1.23 veces, lo que muestra que Herdez ha ido aumentando su capacidad para cubrir sus deudas en moneda extranjera solo con sus ventas en moneda extranjera.

Cuadro 14.10: Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera, 1991-2005.

(Veces)							Promedio
1991-1994		0.6188	0.3487	0.3541	0.2339		0.3889
1995-2000	0.2281	0.2842	0.3922	0.8315	0.2856	0.1926	0.3690
2001-2005	2.2142	0.8972	0.7694	0.2966	1.9542		1.2263
Diferencia total del periodo de 1991 a 2005							0.8374

COCA-COLA FEMSA, S.A. DE C.V.

La razón *pasivo total a activo total* muestra que de 1992 a 1994 el promedio de KOF es de 46.28%, de 1995 a 2000 aumenta a 52.61% y de 2001 a 2005 disminuye ligeramente a 51.33%, teniendo un aumento total de 5.07%. Indicando que el 50% de la inversión total de la empresa es proporcionados por los acreedores. Al inicio del periodo KOF es superior al sector, pero al final el sector aumenta su promedio y KOF se mantiene.

Cuadro 15.1: Pasivo Total a Activo Total, 1992-2005.

(%)							Promedio	Sector
1992-1994			81.2386	12.1302	45.4197		46.2628	36.3072
1995-2000	52.9979	52.8763	53.9769	54.2314	47.2923	54.3035	52.6131	36.6525
2001-2005	46.1446	43.4171	63.5594	55.2489	48.2800		51.3300	63.2663
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							5.0672	

La razón *pasivo total a capital contable* muestra que de 1991 a 1994 el promedio de Herdez es de 176.68%, 1995 a 2000 disminuye a 111.55% y de 2001 a 2005 disminuye muy poco a 110.73%, teniendo una disminución total de 65.95%. Indicando que KOF es financiada en su totalidad por los acreedores. Durante todo el periodo KOF es muy superior al sector.

Cuadro 15.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1992-2005.

(%)							Promedio	Sector
1992-1994			433.0108	13.8047	83.2161		176.6772	75.2820
1995-2000	112.7565	112.2076	117.2823	118.4906	89.7255	118.8351	111.5496	72.6508
2001-2005	85.6824	76.7318	174.4188	123.4582	93.3488		110.7280	88.4125
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							-65.9492	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* indica que de 1994 a 2000 el promedio de KOF es de 75% y de 2001 a 2005 disminuye notoriamente a 44.68%, teniendo una diferencia total de 35.87%, mostrando que KOF ha disminuido su deuda en moneda extranjera en gran medida. En un principio es muy superior al promedio del sector pero al final la diferencia solo es de 10%.

Cuadro 15.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1994-2005.

(%)							Promedio	Sector
1994					80.5529		80.5529	34.9617
1995-2000	87.8101	86.3267	84.9862	55.6442	56.7771	51.1257	70.4450	50.2954
2001-2005	45.9381	45.3319	53.1704	42.3197	36.6426		44.6805	33.3780
Diferencia total del periodo de 1994 a 2005							-35.8724	

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* indica que en 1992 y 1994 el promedio de KOF es de 33.97%, de 1995 a 2000 aumenta a 49.59% y de 2001 a 2005 vuelve a aumentar, esta vez de manera mas notoria a 85.49%, teniendo un aumento total de 51.52%. Demostrando que KOF cada vez tiene mayor participación de los acreedores a largo plazo en sus inversiones permanentes.

Cuadro 15.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 1992-2005.

(%)							Promedio
1992-1994			44.5199		23.4174		33.9686
1995-2000	57.2754	59.4221	46.7428	46.7027	41.9401	45.4555	49.5898
2001-2005	44.4338	40.6955	143.5013	114.3536	84.4682		85.4905
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							51.5218

En la razón *resultado de operación a intereses pagados* KOF presenta de 1992 a 1994 un promedio de 5 veces, de 1995 a 2000 de 4.34 veces y de 2001 a 2005 aumenta a 7.20 veces, indicando que tiene cada vez es mayor su capacidad para hacer frente a los intereses que genera obtener financiamiento utilizando solamente la utilidad operativa.

Cuadro 15.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1992-2005.

(Veces)							Promedio
1992-1994			1.0182	2.2417	11.6981		4.9860
1995-2000	2.5526	3.0040	4.2039	3.4785	4.9424	7.8324	4.3356
2001-2005	11.7445	13.2810	4.3691	3.0465	3.5413		7.1965
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							2.2105

En la razón *ventas netas a pasivo total* KOF tiene un promedio de 5 veces, de 1995 a 2000 disminuyó a 2.29 veces y de 2001 a 2005 disminuye nuevamente a 1.74 veces, por lo que ha disminuido su capacidad para hacer frente a sus pasivos considerando sus ventas.

Cuadro 15.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 1992-2005.

(Veces)							Promedio
1992-1994			1.7459	11.3070	2.1290		5.0606
1995-2000	2.0993	1.9979	2.0444	2.1907	2.6911	2.7476	2.2952
2001-2005	2.5423	2.5163	0.8997	1.2424	1.5485		1.7498
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							-3.3108

En la razón *ventas en moneda extranjera a ventas netas*, expresa que KOF tiene de 1994 a 2000 un promedio de 31.35% y de 2001 a 2005 disminuye a 27.80%, demostrando que KOF ha ido disminuyendo un poco sus exportaciones.

Cuadro 15.7: Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas, 1994-2005.

(%)							Promedio
1994					24.0784		24.0784
1995-2000	38.3147	36.9318	34.5719	27.9746	75.2372	18.7420	38.6287
2001-2005	9.2583	9.7727	34.9862	42.1460	42.8158		27.7958
Diferencia total del periodo de 1994 a 2005							3.7174

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de KOF de 1993 a 1994 es de -4.90%, de 1995 a 2000 de 3.46% y de 2001 a 2005 de 0.24%, teniendo una diferencia total de 4.66%, expresando que al principio del periodo KOF presentó utilidades al evaluar sus pasivos, después tuvo una pequeña pérdida y al final del periodo se recupera ligeramente.

Cuadro 15.8: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 1993-2005.

(%)							Promedio
1993-1994				-13.3148	3.5116		-4.9016
1995-2000	5.5663	0.0885	0.2350	2.3678	1.1209	11.3674	3.4577
2001-2005	0.2079	-7.3945	6.9027	0.1423	-1.0893		-0.2462
Diferencia total del periodo de 1993 a 2005							4.6554

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* KOF tiene un promedio de 1993 a 1994 de 717.09%, de 1995 a 2000 disminuye notoriamente a 10.33% y de 2001 a 2005 vuelve a disminuir a 9.70%, teniendo una disminución total de 707.39%, mostrando que KOF al inicio del periodo pagaba demasiados intereses por su deuda y al paso de los años se estabilizo y así se mantuvo.

Cuadro 15.9: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 1993-2005.

(%)							Promedio
1993-1994				1,430.6613	3.5224		717.0919
1995-2000	7.9601	8.2574	8.9198	10.7421	13.8291	12.3176	10.3377
2001-2005	10.8842	10.3059	5.2499	10.0235	12.0383		9.7004
Diferencia total del periodo de 1993 a 2005							-707.3915

En la razón *ventas en moneda extranjera a pasivo en moneda extranjera* KOF tiene un promedio en 1994 de 0.64 veces, de 1995 a 2000 de 1.38 veces y de 2001 a 2005 de 0.94 veces, lo que demuestra que KOF tendría dificultades para cubrir su deuda en moneda extranjera solo con sus exportaciones, ya que en algunos años disminuyó su promedio.

Cuadro 15.10: Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera, 1994-2005.

(Veces)						Promedio
1994					0.6364	0.6364
1995-2000	0.9160	0.8547	0.8317	1.1013	3.5660	1.3795
2001-2005	0.5124	0.5425	0.5920	1.2373	1.8093	0.9387
Diferencia total del periodo de 1994 a 2005						0.3023

GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V.

La razón *pasivo total a activo total* muestra que de 1990 a 1994 el promedio de Maseca es de 38.42%, de 1995 a 2000 disminuye a 19.96% y de 2001 a 2005 de 20.71%, teniendo una disminución total de 17.70%. Demostrando que cada vez es menor la participación de los acreedores en los activos totales de la empresa. Durante todo el periodo Maseca se ubica muy por debajo del sector.

Cuadro 16.1: Pasivo Total a Activo Total, 1990-2005.

(%)						Promedio	Sector
1990-1994	31.1903	42.7221	49.3414	35.1930	33.6340	38.4162	36.3072
1995-2000	21.0059	22.1935	18.8893	20.8081	12.2896	19.9638	36.6525
2001-2005	20.7207	20.6061	18.5301	18.2666	25.4363	20.7120	63.2663
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005						-17.7042	

La razón *pasivo total a capital contable* muestra que de 1990 a 1994 el promedio de Maseca es de 64.46%, 1995 a 2000 disminuye a 24.40% y de 2001 a 2005 aumenta muy poco a 26.26%, teniendo una disminución total de 38.20%. Lo que indica que Maseca ha disminuido su capacidad de contraer deudas, ya que la participación de los acreedores es mayor que la de los accionistas. Por lo tanto se encuentra muy por debajo del promedio del sector.

Cuadro 16.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1990-2005.

(%)						Promedio	Sector
1990-1994	45.3285	74.5874	97.3999	54.3044	50.6796	64.4600	75.2820
1995-2000	26.5917	28.5240	23.2884	26.2755	14.0116	24.3953	72.6508
2001-2005	26.1364	25.9542	22.7447	22.3490	34.1135	26.2596	88.4125
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005						-38.2004	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* indica que de 1990 a 1994 el promedio de Maseca es de 10.73%, de 1995 a 2000 aumenta a 26.68% y de 2001 a 2005 disminuye notoriamente a 10.06%, teniendo una diferencia total de 0.68%, mostrando que

Maseca durante algunos años elevó su deuda en moneda extranjera, sin embargo al final del periodo quedó casi igual, y evidentemente se encuentra muy por debajo del promedio del sector.

Cuadro 16.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1990-2005.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	12.8157	4.6535	10.2059	2.1044	23.9041		10.7367	34.9617
1995-2000	26.2488	46.4431	47.9876	36.2618	0.6309	2.4902	26.6771	50.2954
2001-2005	0.9005	11.5652	7.1624	11.0125	19.6376		10.0556	33.3780
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							-0.6811	

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* indica que de 1990 a 1994 el promedio de Maseca es de 33.97% y de 1995 a 2005 disminuye a 11%, teniendo una disminución total de 24.18%. Señalando que Maseca ha disminuido en gran medida la participación de los acreedores a largo plazo en sus inversiones permanentes.

Cuadro 16.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 1990-2005.

(%)						Promedio
1990-1994	18.2236	33.9701	52.3173	41.7361	18.6370	32.9768
1995-1998	5.6313	17.2939	14.5859	16.7248		13.5590
2005					8.7972	8.7972
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005						-24.1796

En la razón *resultado de operación a intereses pagados* Maseca presenta de 1990 a 1994 un promedio de 3.41 veces, de 1995 a 2000 aumenta a 15.74 veces y de 2001 a 2005 aumenta a 39.49 veces, mostrando que la capacidad de Maseca cada vez es mas alta para enfrentar los costos que tiene por obtener financiamiento.

Cuadro 16.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1990-2005.

(Veces)							Promedio
1990-1994	2.3026	3.3870	3.2384	3.6367	4.5238		3.4177
1995-2000	2.6712	14.0589	14.0460	33.3768	8.4785	21.8258	15.7429
2001-2005	23.9586	40.5276	56.1550	52.7685	24.0282		39.4876
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							36.0699

En la razón *ventas netas a pasivo total* Maseca tiene un promedio de 3 veces, de 1995 a 2000 aumentó a 5 veces y de 2001 a 2005 disminuye a 3.61 veces, demostrando que Maseca tiene suficiente capacidad para pagar sus deudas con sus ventas.

Cuadro 16.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 1990-2005.

(Veces)							Promedio
1990-1994	4.2117	2.4779	2.0628	3.1325	2.6691		2.9108
1995-2000	5.1082	6.4033	4.8703	3.9487	6.4766	3.2590	5.0110
2001-2005	3.5384	3.3105	3.9407	4.2418	3.0121		3.6087
Diferencia total del periodo de 1990 a 2005							0.6979

En la razón *ventas en moneda extranjera a ventas netas*, indica que Maseca tiene de 1992 a 1993 un promedio de 0.10%, de 1995 a 2000 de 0.25% y de 2003 a 2005 de 1.61%, mostrando que Maseca aumenta apenas 1.51% sus exportaciones.

Cuadro 16.7: Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas, 1992-2005.

(%)						Promedio
1992-1993			0.1952	0.0153		0.1053
1995-2000	0.5595	0.1154			0.0826	0.2525
2003-2005			0.3876	2.1890	2.2627	1.6131
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005						1.5079

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de Maseca de 1990 a 1994 es de 0.46% y de 1995 a 2000 tiene un cambio radical llegando a -424.70%, esto debido a que el último año Maseca presenta utilidades muy significativas al transformar sus pasivos en moneda extranjera en moneda nacional.

Cuadro 16.8: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 1992-1999.

(%)						Promedio
1990-1994	-0.0667	0.0009	1.3284	-0.3601	1.3910	0.4587
1995-2000	14.7431	5.5102	2.7438	15.3604	-2,161.8259	-424.6937
Diferencia total del periodo de 1990 a 1999						-424.2350

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* Maseca tiene un promedio de 1990 a 1994 de 30.46% y de 1995 a 1999 aumenta excesivamente a 381.87%, teniendo un aumento total de 351.87%, lo que indica que Maseca cada vez paga mas intereses por la adquisición de deuda, sobretudo al final del periodo.

Cuadro 16.9: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 1990-1999.

(%)						Promedio
1990-1994	52.4966	14.1946	25.0500	47.3675	13.1753	30.4568
1995-1999	105.5255	13.5073	13.8663	3.8498	1,772.5821	381.8662
Diferencia total del periodo de 1990 a 1999						351.4094

En la razón *ventas en moneda extranjera a pasivo en moneda extranjera* Maseca tiene un promedio de 1992 a 1993 de 0.03 veces, de 1995 a 2000 de 0.32 veces y de 2003 a 2005 de 0.47 veces, lo que expresa que es mínima su capacidad para cubrir sus deudas en moneda extranjera solo con sus exportaciones.

Cuadro 16.10: Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera, 1992-2005.

(Veces)						Promedio
1992-1993			0.0395	0.0228		0.0312
1995-2000	0.1089	0.0159			0.8477	0.3242
2003-2005			0.2132	0.8432	0.3471	0.4678
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005						0.4367

GRUPO MINSA, S.A. DE C.V.

La razón *pasivo total a activo total* muestra que de 1996 a 2000 el promedio de Minsa es de 36.39% y de 2001 a 2005 aumenta a 44.08%, teniendo un aumento total de 7.39%. Revelando que Minsa ha ido aumentando la participación de los acreedores en la adquisición de activos. Al final del periodo se aleja del promedio del sector.

Cuadro 17.1: Pasivo Total a Activo Total, 1996-2005.

(%)							Promedio	Sector
1996-2000		36.6023	32.0888	42.7917	36.3713	35.6055	36.6919	36.6525
2001-2005	42.5436	50.7556	50.9120	59.3069	16.8689		44.0774	63.2663
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							7.3855	

La razón *pasivo total a capital contable* muestra el promedio de Minsa de 1996 a 2000 es de 58.44% y de 2001 a 2005 aumenta en gran medida a 89.37%, teniendo un aumento total de 30.93%. Expresando que cada vez es mayor la participación de los intereses ajenos que de los propios. Sin embargo al principio se encuentra por debajo del sector.

Cuadro 17.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1996-2005.

(%)							Promedio	Sector
1996-2000		57.7344	47.2511	74.7999	57.1617	55.2761	58.4446	72.6508
2001-2005	74.0450	103.0689	103.7157	145.7421	20.2919		89.3727	88.4125
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							30.9281	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* indica que de 1996 a 2000 el promedio de Minsa es de 62.24% y de 2001 a 2005 se mantiene en 62.02%, teniendo una diferencia mínima de 0.22%, mostrando que Minsa mantiene durante todo el promedio la misma cantidad de deuda en el extranjero, teniendo mas de la mitad de diferencia con el sector.

Cuadro 17.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1996-2005.

(%)							Promedio	Sector
1996-2000		50.0371	72.1401	61.7281	62.9192	64.3574	62.2364	50.2954
2001-2005	57.0012	54.1057	62.2653	75.7555	60.9559		62.0167	33.3780
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							-0.2197	

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* indica que de 1996 a 2000 el promedio de Minsa es de 34.96% y de 2001 a 2005 aumenta un poco a 38.50%, teniendo una disminución muy pequeña de 3.54%. Expresando que Minsa mantiene estable durante todo el periodo la participación de los acreedores a largo plazo en sus inversiones permanentes.

Cuadro 17.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 1996-2005.

(%)							Promedio
1996-2000		37.7067	40.4807	45.9632	30.1210	20.5347	34.9613
2001-2005	12.5955	61.6658	59.9322	54.9817	3.3173		38.4985
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							3.5373

En la razón *resultado de operación a intereses pagados* Minsa presenta de 1996 a 2000 un promedio de 1.17 veces y de 2001 a 2005 disminuye a 0.40 veces, lo que demuestra que en un momento dado, Minsa tendría dificultades para cubrir sus intereses tomando en cuenta su resultado de operación.

Cuadro 17.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1996-2005.

(Veces)							Promedio
1996-2000		1.2165	1.0755	1.6325		0.7522	1.1692
2001-2005	-0.2364	-0.0533	-0.1178	0.5051	1.8866		0.3968
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							-0.7723

En la razón *ventas netas a pasivo total* demuestra que Minsa se mantiene durante todo el periodo con un promedio de 2.5 veces, expresando que tiene la capacidad suficiente para enfrentar sus pasivos considerando sus ventas.

Cuadro 17.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 1996-2005.

(Veces)							Promedio
1996-2000		3.2644	2.4848	3.2025	1.9364	1.6161	2.5008
2001-2005	1.6267	1.4213	1.7027	1.6800	6.0676		2.4997
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							-0.0012

En la razón *ventas en moneda extranjera a ventas netas*, indica que Minsa tiene de 1996 a 2000 un promedio de 10.24% y de 2001 a 2005 aumenta a 31.53%, demostrando que Minsa ha ido aumentando sus exportaciones en gran medida, teniendo una diferencia total de 21.29%.

Cuadro 17.7: Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas, 1996-2005.

(%)							Promedio
1996-2000		4.9565	9.5727	5.8515	12.9132	17.8966	10.2381
2001-2005	20.3704	20.6599	79.2355	18.9740	18.4139		31.5307
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							21.2926

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de Minsa de 1996 a 2000 es de 2.59% y de 2001 a 2005 de 0.78% mostrando que cada vez es menor el impacto que tiene Minsa al evaluar sus pasivos obtenidos en el extranjero.

Cuadro 17.8: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 1996-2005.

(%)							Promedio
1996-2000		-0.9404	2.0518	13.6899	-1.8673	1.8573	2.9583
2001-2005	-1.3230	8.0525	6.2971	-0.2568	-8.8476		0.7844
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							-2.1738

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* Minsa tiene un promedio de 1996 a 2000 de 17.26% y de 2001 a 2005 aumenta un poco a 19.10%, teniendo un aumento total muy ligero de apenas 1.84%, mostrando que Minsa se mantiene estable en el pago de intereses de su deuda.

Cuadro 17.9: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 1996-2005.

(%)							Promedio
1996-2000		27.0815	14.0329	10.4443		17.4620	17.2552
2001-2005	18.2204	7.7510	10.6314	13.0155	45.8722		19.0981
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							1.8429

En la razón *ventas en moneda extranjera a pasivo en moneda extranjera* Minsa tiene un promedio de 1996 a 2000 de 0.36 veces y de 2001 a 2005 aumenta a 1.11 veces, lo que muestra que Minsa ha aumentado su capacidad para pagar sus deudas en moneda extranjera considerando solo sus exportaciones.

Cuadro 17.10: Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera, 1996-2005.

(Veces)							Promedio
1996-2000		0.3234	0.3297	0.3036	0.3974	0.4494	0.3607
2001-2005	0.5813	0.5427	2.1668	0.4208	1.8329		1.1089
Diferencia total del periodo de 1996 a 2005							0.7482

SAVIA, S.A. DE C.V.

La razón *pasivo total a activo total* muestra que de 1990 a 1994 el promedio de Savia es de 56.18%, de 1995 a 2000 disminuye un poco a 44.86% y de 2001 a 2004 disminuye nuevamente a 33.34%, teniendo una disminución total de 22.83%. Indicando que Savia ha disminuido la participación de los acreedores en la adquisición de sus inversiones. Además en un principio arrojaba cifras muy superiores al sector, sin embargo al final es a la inversa, el sector supera a Savia.

Cuadro 18.1: Pasivo Total a Activo Total, 1990-2004.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	52.1229	59.1221	52.5627	57.7613	59.3132		56.1764	36.3072
1995-2000	63.6408	52.0061	19.8754	29.6874	64.6920	39.2785	44.8634	36.6525
2001-2004	43.2241	15.0509	15.7354	59.3553			33.3414	63.2663
Diferencia total del periodo de 1990 a 2004							-22.8350	

La razón *pasivo total a capital contable* muestra que de 1990 a 1994 el promedio de Savia es de 129.37%, 1995 a 2000 disminuye a 99.72% y de 2001 a 2004 vuelve a disminuir a 64.64%, teniendo una disminución total de 64.73%. Lo que indica que Savia ha ido disminuyendo la participación de los acreedores, y por lo tanto muestra cifras un poco inferiores a las del sector.

Cuadro 18.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1990-2004.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	108.8684	144.6308	110.8048	136.7499	145.7798		129.3668	75.2820
1995-2000	175.0332	108.3556	24.8056	42.2220	183.2226	64.6863	99.7209	72.6508
2001-2004	76.1311	17.7175	18.6738	146.0344			64.6392	88.4125
Diferencia total del periodo de 1990 a 2004							-64.7276	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* indica que de 1990 a 1994 el promedio de Savia es de 72.34%, de 1995 a 2000 aumenta a 83.06% y de 2001 a 2005 disminuye un poco a 70.21%, teniendo una diferencia total de 2.13%, expresando que Savia mantiene su deuda en moneda extranjera estable aunque presenta promedios muy superiores a las del sector.

Cuadro 18.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1990-2004.

(%)							Promedio	Sector
1990-1994	65.2925	68.8792	68.2319	68.7719	90.5335		72.3418	34.9617
1995-2000	95.4133	69.9574	95.1390	95.3295	52.9720	89.5365	83.0579	50.2954
2001-2004	79.8060	89.0020	65.5745	46.4752			70.2144	33.3780
Diferencia total del periodo de 1990 a 2004							-2.1274	

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* indica que de 1990 a 1994 el promedio de Savia es de 52.22%, de 1995 a 2000 aumenta un poco a 62.88% y de 2001 a 2004 disminuye muy considerablemente a 5.39% teniendo una disminución total muy importante de 46.83%. Mostrando que Savia disminuyo considerablemente la participación de los acreedores a largo plazo en sus inversiones permanentes.

Cuadro 18.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 1990-2004.

(%)							Promedio
1990-1994	39.8835	55.9354	74.4041	55.0460	35.8147		52.2167
1995-2000	64.6062	42.8649	32.2111	80.4234	140.2445	16.9169	62.8778
2001-2004	6.8392	5.2093	3.3797	6.1339			5.3905
Diferencia total del periodo de 1990 a 2004							-46.8262

En la razón *resultado de operación a intereses pagados* Savia presenta de 1990 a 1994 un promedio de 2.02 veces, de 1995 a 2000 disminuye a 0.45 veces y de 2001 a 2004 muestra incluso cifras negativas teniendo un promedio de -6.40 veces, señalando que Savia tendria dificultades para pagar los intereses que genera su deuda.

Cuadro 18.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1990-2004.

Resultado de Operación a Intereses Pagados (Veces)							Promedio
1990-1994	0.4539	0.2261	2.2284	2.6895	4.4923		2.0181
1995-2000	1.3284	1.1074	0.3961	0.2154	0.2920	-0.6495	0.4483
2001-2004	-0.7241	-6.7493	-11.8219	-6.2888			-6.3961
Diferencia total del periodo de 1990 a 2004							-8.4141

En la razón *ventas netas a pasivo total* Savia tiene un promedio de 1990 a 1994 de 1.78 veces, de 1995 a 2000 de 1.05 veces y de 2001 a 2004 de 1.63 veces, es decir que Savia se mantiene en un promedio de 1.5 veces durante todo el periodo indicando que Savia tiene capacidad para enfrentar sus pasivos con sus ventas.

Cuadro 18.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 1990-2004.

(Veces)							Promedio
1990-1994	2.2001	1.9373	2.0531	1.8490	0.8763		1.7832
1995-2000	1.0773	0.8919	1.9940	1.1067	0.6601	0.5713	1.0502
2001-2004	1.0579	1.2699	2.6518	1.5500			1.6324
Diferencia total del periodo de 1990 a 2004							-0.1508

En la razón *ventas en moneda extranjera a ventas netas*, indica que Savia tiene de 1990 a 1994 un promedio de 2.27%, de 1995 a 2000 aumenta excesivamente a 62.16% y de 2001 a 2004 aumenta nuevamente a 84.68%, demostrando que Savia ha aumentado en gran medida sus exportaciones en todo el periodo teniendo una diferencia total de 82.41%.

Cuadro 18.7: Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas, 1990-2004.

(%)							Promedio
1990-1994	0.4115	2.8243	1.7016	2.6741	3.7629		2.2749
1995-2000	33.2272	68.5523	75.5843	78.4365	28.9597	88.2417	62.1670
2001-2004	93.7625	75.4195	87.7577	81.7883			84.6820
Diferencia total del periodo de 1990 a 2004							82.4071

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de Savia de 1990 a 1994 es de 4.17%, de 1995 a 2000 de 3.18% y de 2001 a 2004 de -72.47%, lo que indica que hacia final del periodo Savia se recupera y obtiene utilidades cambiarias.

Cuadro 18.8: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 1990-2004.

(%)							Promedio
1990-1994	6.5671	1.9451	0.6847	-2.5854	14.2744		4.1772
1995-2000	15.0076	0.3831	4.5043		-2.9865	-0.9908	3.1835
2001-2004	2.6532	-28.0860	-274.7521	10.3037			-72.4703
Diferencia total del periodo de 1990 a 2004							-76.6475

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* Savia tiene un promedio de 1990 a 1994 de 13.62%, de 1995 a 2000 de 14.93% y de 2001 a 2004 aumenta a 34.81%, teniendo un

aumento total de 21.19%, expresando que Savia ha tenido un aumento importante en el costo de utilización de recursos ajenos.

Cuadro 18.9: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 1990-2004.

(%)							Promedio
1990-1994	20.2475	16.4967	14.6372	12.7188	3.9858		13.6172
1995-2000	11.9289	11.0103	24.6251		12.7090	14.3971	14.9341
2001-2004	19.3437	5.9909	44.4185	69.4898			34.8107
Diferencia total del periodo de 1990 a 2004							21.1935

En la razón *ventas en moneda extranjera a pasivo en moneda extranjera* Savia tiene un promedio de 1990 a 1994 de 0.05 veces, de 1995 a 2000 de 0.78 veces y de 2001 a 2004 aumenta a 2.14 veces, lo que expresa que Savia tiene la capacidad de pagar los créditos obtenidos en el extranjero con sus exportaciones solamente.

Cuadro 18.10: Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera, 1990-2004.

(Veces)							Promedio
1990-1994	0.0139	0.0794	0.0512	0.0719	0.0364		0.0506
1995-2000	0.3752	0.8740	1.5842	0.9106	0.3609	0.5630	0.7780
2001-2004	1.2430	1.0761	3.5489	2.7278			2.1490
Diferencia total del periodo de 1990 a 2004							2.0984

SIGMA ALIMENTOS, S.A. DE C.V.

La razón *pasivo total a activo total* muestra que el promedio de Sigma de 1990 a 1994 es de 45.58%, de 1995 a 2000 aumenta ligeramente a 54.28% y de 2001 a 2004 vuelve a aumentar a 57.54%, teniendo un aumento total de 11.96%. Lo que expresa que Sigma tiene en promedio la mitad de inversión por parte de los acreedores, manteniéndose ligeramente por debajo del sector.

Cuadro 19.1: Pasivo Total a Activo Total, 1992-2005.

(%)						Promedio	Sector
1992-1994			43.7210	51.9158	41.0937	45.5768	36.3072
1995-1999	54.1965	50.2821	53.3118	59.9424	53.6796	54.2825	36.6525
2002-2005		55.9933	54.5899	59.0863	60.4901	57.5399	63.2663
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005						11.9630	

La razón *pasivo total a capital contable* muestra que de 1992 a 1994 el promedio de Sigma es de 85.14%, 1995 a 1999 aumenta considerablemente a 119.83% y de 2002 a 2005 vuelve a aumentar a 136.24%, teniendo un aumento total de 51.10%. Demostrando que Sigma ha adementado considerablemente, mas del 50%, la participación de los acreedores sobre la de los accionistas, sin embargo presenta promedios inferiores a las del sector.

Cuadro 19.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1992-2005.

(%)						Promedio	Sector
1992-1994			77.6860	107.9686	69.7611	85.1386	75.2820
1995-1999	118.3236	101.1348	114.1867	149.6405	115.8876	119.8346	72.6508
2002-2005		127.2380	120.2151	144.4167	153.1010	136.2427	88.4125
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005						51.1041	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* indica que de 1992 a 1994 el promedio de Sigma es de 64.86%, de 1995 a 1999 aumenta ligeramente a 78.27% y de 2002 a 2005 disminuye considerablemente a 26.33%, teniendo una diferencia total de 38.53%, señalando que Sigma ha disminuido considerablemente su deuda en moneda extranjera, aunque solo esta ligeramente debajo del sector.

Cuadro 19.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1992-2005.

(%)						Promedio	Sector
1992-1994			64.9170	59.1064	70.5650	64.8628	34.9617
1995-1999	82.6571	76.3106	73.8484	82.7035	75.8111	78.2661	50.2954
2002-2005		42.3140	23.1205	18.9629	20.9184	26.3289	33.3780
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005						-38.5339	

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* indica que de 1990 a 1994 el promedio de Sigma es de 26.21%, de 1995 a 2000 aumenta un poco a 44.38% y de 2002 a 2005 de 59.81% teniendo un aumento de 59.81%. Señalando que Sigma ha aumentado la participación de los acreedores a largo plazo en sus inversiones permanentes.

Cuadro 19.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 1992-2005.

(%)						Promedio
1992-1994			13.1715	32.8230	32.6253	26.2066
1995-2000	49.7324	37.3842	41.9460	52.8572	39.7654	44.3370
2002-2005		41.2953	49.5719	73.8917	74.4921	59.8127
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005						33.6061

En la razón *resultado de operación a intereses pagados* Sigma presenta de 1992 a 1994 un promedio de 3.53 veces, de 1995 a 2000 aumenta a 4.92 veces y de 2002 a 2005 vuelve a aumentar a 9 veces, teniendo un aumento total de 5.47 veces, lo que demuestra que Sigma va incrementando su capacidad para pagar el costo de adquirir deuda.

Cuadro 19.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1992-2005.

(Veces)						Promedio
1992-1994			4.4111	3.0885	3.0897	3.5298
1995-2000	1.4563	2.0741	4.0894	4.3081	12.6824	4.9221
2002-2005		12.9856	12.4514	6.8881	3.6875	9.0031
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005						5.4734

En la razón *ventas netas a pasivo total* Sigma tiene un promedio de 1992 a 1994 de 3.49 veces, de 1995 a 2000 de 2.68 veces y de 2002 a 2005 de 2.53 veces, demostrando que en general Sigma mantiene su capacidad para pagar sus pasivos utilizando sus ventas.

Cuadro 19.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 1992-2005.

(Veces)						Promedio
1992-1994			4.4700	3.1122	2.8791	3.4871
1995-2000	2.1654	2.8823	2.8900	2.5830	2.9020	2.6845
2002-2005		2.8918	2.8089	2.1069	2.3031	2.5277
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005						-0.9594

En la razón *ventas en moneda extranjera a ventas netas*, indica que Sigma tiene de 1992 a 1994 un promedio de 0.97%, de 1995 a 2000 aumenta ligeramente a 2.15% y de 2002 a 2005 aumenta nuevamente a 7.29%, demostrando que Savia ha ido aumentando sus exportaciones, aunque no logra llegar ni al 10%.

Cuadro 19.7: Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas, 1992-2005.

(%)						Promedio
1992-1994			1.6085	0.6419	0.6506	0.9670
1995-2000	2.2971	2.3974	1.9953	2.1215	1.9220	2.1467
2002-2005		2.6932	6.7765	9.0830	10.5948	7.2869
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005						6.3199

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de Sigma de 1992 a 1994 es de 10.22%, de 1995 a 2000 de 9.34% y de 2001 a 2005 disminuye a 4.38%, indicando que a pesar de que durante todo el periodo Sigma tuvo pérdidas en la valuación de sus créditos en el extranjero, durante todo el periodo las fue disminuyendo poco a poco.

Cuadro 19.8: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 1992-2005.

(%)						Promedio
1992-1994			-4.8647	-0.3153	35.8301	10.2167
1995-2000	27.8009	4.1513	2.3150	16.8519	-4.4173	9.3404
2001-2005		9.7389	4.1314	-0.5959	4.2316	4.3765
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005						-5.8402

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* Sigma tiene un promedio de 1992 a 1994 de 12.44%, de 1995 a 2000 disminuye ligeramente a 11.98% y de 2001 a 2005 vuelve a disminuir a 6.93%, teniendo una disminución total de 5.51%, lo que indica que Sigma cada vez paga menos intereses por la adquisición de deuda.

Cuadro 19.9: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 1992-2005.

(%)						Promedio
1992-1994			11.8280	13.5889	11.9160	12.4443
1995-2000	17.2472	13.1896	10.6295	9.2378	9.6159	11.9840
2001-2005		6.0533	5.6720	5.6594	10.3446	6.9323
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005						-5.5120

En la razón *ventas en moneda extranjera a pasivo en moneda extranjera* Sigma tiene un promedio de 1992 a 1994 de 0.06 veces, de 1995 a 2000 de 0.07 veces y de 2001 a 2005 de 0.80 veces, lo que demuestra que Sigma tendría dificultades para pagar sus deudas en moneda extranjera usando solo sus exportaciones.

Cuadro 19.10: Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera, 1992-2005.

(Veces)						Promedio
1992-1994			0.1108	0.0338	0.0265	0.0570
1995-2000	0.0602	0.0905	0.0781	0.0663	0.0736	0.0737
2001-2005		0.1841	0.8233	1.0092	1.1665	0.7958
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005						0.7387

JUGOS DEL VALLE, S.A. DE C.V.

La razón *pasivo total a activo total* muestra que el promedio de Valle de 1992 a 1994 es de 42.68%, de 1995 a 2000 de 45.98% y de 2001 a 2005 aumenta a 61.45%, teniendo un aumento total de 18.77%. Lo que expresa que Valle ha incrementado la participación de los acreedores en la adquisición de activos. Durante todo el periodo se mantiene más o menos igual que el sector.

Cuadro 20.1: Pasivo Total a Activo Total, 1992-2005.

(%)							Promedio	Sector
1992-1994			43.5805	50.3003	34.1563		42.6790	36.3072
1995-2000	32.1253	37.7938	43.7154	48.6796	48.2790	65.2902	45.9806	36.6525
2001-2005	52.5926	59.2719	60.2441	65.5762	69.5500		61.4470	63.2663
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							18.7679	

La razón *pasivo total a capital contable* muestra que de 1992 a 1994 el promedio de Valle es de 76.78%, 1995 a 2000 aumenta a 96.76% y de 2002 a 2005 vuelve a aumentar un poco mas a 165.39%, teniendo un aumento total de 88.62%. Indicando que Valle tiene mas participación de los acreedores que de los accionistas y por lo tanto esta muy por encima del sector.

Cuadro 20.2: Pasivo Total a Capital Contable, 1992-2005.

(%)							Promedio	Sector
1992-1994			77.2442	101.2087	51.8749		76.7759	75.2820
1995-2000	47.3303	60.7557	77.6686	94.8544	93.3450	188.6304	93.7641	72.6508
2001-2005	110.9377	145.5306	151.5905	190.4968	228.4075		165.3926	88.4125
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							88.6167	

La razón *pasivo en moneda extranjera a pasivo total* indica que de 1992 a 1994 el promedio de Valle es de 17.62%, de 1995 a 2000 aumenta notoriamente a 27.95% y de 2001 a 2005 vuelve a aumentar a 29.48%, teniendo una diferencia total de 11.85%, demostrando que

Valle ha incrementado su deuda en moneda extranjera, aunque a pesar de esto sigue siendo inferior al sector.

Cuadro 20.3: Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total, 1992-2005.

(%)							Promedio	Sector
1992-1994			1.4908	20.3836	30.9988		17.6244	34.9617
1995-2000	26.7531	18.3248	34.6210	26.4577	34.0304	27.4966	27.9473	50.2954
2001-2005	49.2360	45.9744	16.5592	19.7106	15.9134		29.4787	33.3780
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							11.8543	

La razón *pasivo a largo plazo a activo fijo* indica que de 1992 a 1994 el promedio de Valle es de 23.16%, de 1995 a 2000 de 20.48% y de 2001 a 2005 de 26.59% teniendo un aumento de 3.43%. Expresando que Valle ha aumentado muy ligeramente la participación de los acreedores a largo plazo en sus inversiones permanentes.

Cuadro 20.4: Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo, 1992-2005.

(%)							Promedio
1992-1994			34.2207	29.6706	5.5901		23.1604
1995-2000	11.4788	19.5494	28.3522	24.1448	15.1093	24.2175	20.4753
2001-2005	30.6289	29.0423	6.6872	8.5130	58.0857		26.5914
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							3.4310

En la razón *resultado de operación a intereses pagados* Valle presenta de 1992 a 1994 un promedio de 2.72 veces, de 1995 a 2000 disminuye a 0.44 veces y de 2001 a 2005 de 1.25 veces, teniendo una disminución total de 1.47 veces, lo que indica que Valle ha disminuido su capacidad para cubrir con el resultado de operación sus intereses.

Cuadro 20.5: Resultado de Operación a Intereses Pagados, 1992-2005.

(Veces)							Promedio
1992-1994			1.6928	2.1477	4.3077		2.7161
1995-2000	0.4757	0.6808	0.6500	0.8473	-0.0567	0.0643	0.4436
2001-2005	1.9171	0.6918	1.2876	1.0806	1.2532		1.2461
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							-1.4700

En la razón *ventas netas a pasivo total* Valle tiene un promedio de 1992 a 1994 de 3.24 veces, de 1995 a 2000 de 1.93 veces y de 2001 a 2005 de 2.10 veces, expresando que Valle puede cubrir sus pasivos con sus ventas.

Cuadro 20.6: Ventas Netas a Pasivo Total, 1992-2005.

(Veces)							Promedio
1992-1994			3.8495	2.7003	3.1939		3.2479
1995-2000	3.0390	2.2529	1.8404	1.3561	1.9698	1.0965	1.9258
2001-2005	2.1233	1.9206	2.4448	1.5500	2.4865		2.1050
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							-1.1428

En la razón *ventas en moneda extranjera a ventas netas*, indica que Valle tiene de 1992 a 1994 un promedio de 0.43%, de 1995 a 2000 aumenta notoriamente a 10.74% y de 2001 a 2005 aumenta nuevamente a 21.07%, lo que muestra que Valle aumenta cada vez mas sus exportaciones, en este caso 20.64% durante todo el periodo.

Cuadro 20.7: Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas, 1992-2005.

(%)							Promedio
1992-1994			-0.0186	0.1088	1.1948		0.4283
1995-2000	3.1239	6.6086	9.4545	15.1417	14.9726	15.1455	10.7411
2001-2005	16.0802	18.1388	19.8895	24.6721	26.5526		21.0666
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							20.6383

En la razón *pérdida cambiaria a pasivo con costo* el promedio de Valle de 1992 a 1994 es de 0.25%, de 1995 a 2000 de 3.56% y de 2001 a 2005 de 2.77%, lo que expresa que Valle tiene pérdidas al transformar sus pasivos en moneda extranjera.

Cuadro 20.8: Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo, 1992-2005.

(%)							Promedio
1992-1994			0.3909	0.1995	0.1723		0.2542
1995-2000	9.5324	0.5717	-0.3205	5.0493	2.8941	3.6158	3.5571
2001-2005	1.1723	6.8859	3.8819	0.5696	1.3592		2.7738
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							2.5195

En la razón *intereses pagados a pasivo con costo* Valle tiene un promedio de 1992 a 1994 de 34.59%, de 1995 a 2000 disminuye ligeramente a 24.45% y de 2001 a 2005 vuelve a disminuir a 13.71%, teniendo una disminución total de 13.71%, lo que muestra que Valle ha disminuido el pago de intereses de su deuda.

Cuadro 20.9: Intereses Pagados a Pasivo con Costo, 1992-2005.

(%)							Promedio
1992-1994			68.6913	20.8886	14.1932		34.5910
1995-2000	41.9364	32.5657	18.4904	14.2023	21.6191	17.8555	24.4449
2001-2005	12.9350	7.6816	12.3245	17.4743	18.1392		13.7109
Diferencia total del periodo de 1992 a 2005							-20.8801

En la razón *ventas en moneda extranjera a pasivo en moneda extranjera* Valle tiene un promedio de 1992 a 1994 de 0.03 veces, de 1995 a 2000 de 0.65 veces y de 2001 a 2005 aumenta a 2.31 veces, lo que muestra que Valle ha incrementado su capacidad para pagar el costo de obtener créditos en el extranjero utilizando solo sus exportaciones.

VI. CONCLUSIONES.

El problema que se planteó en esta investigación fue: ¿Las variaciones en el tipo de cambio afectan la estructura financiera de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pertenecen al sector alimentos, bebidas y tabaco? Y paralelamente se estableció la respuesta con la hipótesis: Las variaciones en el tipo de cambio afectan positiva y negativamente la estructura financiera de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pertenecen al sector alimentos, bebidas y tabaco.

Para constatar esta hipótesis se hizo una investigación no experimental longitudinal, exploratoria y descriptiva de los Estados Financieros de las 20 empresas del sector alimentos, bebidas y tabaco que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores en los años de 1990 a 2005, dividido en 3 periodos, de 1990 a 1994, de 1995 a 2000 y de 2001 a 2005, encontrándose las siguientes conclusiones:

Derivado del estudio de las 20 emisoras en estos años y que pertenecen al sector alimentos, bebidas y tabaco, se observó que hay dos grupos de empresas, para los cuales el impacto del tipo de cambio en su estructura financiera es diferente, estos grupos son:

Grupo 1: Empresas que exportan y además tienen deuda en dólares, y

Grupo 2: Empresas que no exportan pero si tienen deuda en dólares.

Para el grupo 1, que son las empresas que exportan y además tienen deuda en dólares, las fluctuaciones del tipo de cambio afectan pero no en gran medida la estructura financiera, debido a que sus ingresos en dólares compensan o netean las posibles pérdidas que se observen con la deuda en dólares. Estas empresas son las siguientes:

Cuadro VI.1. Grupo 1 Empresas que exportan y tienen deuda en dólares.

NOMBRE DE LA EMISORA	CLAVE DE LA EMISORA
1. Agro Industrial Exportadora, S.A. de C.V.	AGRIEXP
2. Embotelladoras Arca, S.A. de C.V.	ARCA
3. Grupo Bafar, S.A. de C.V.	BAFAR
4. Grupo Bimbo, S.A. de C.V.	BIMBO
5. Grupo Continental, S.A.	CONTAL
6. Grupo Fomento Económico Mexicano, S.A. de C.V.	FEMSA
7. Grupo Azucarero México, S.A. de C.V.	GAM
8. Grupo Mac Ma, S.A. de C.V.	GMACMA
9. Grupo Modelo, S.A. de C.V.	GMODELO
10. Grupo La Moderna, S.A. de C.V.	GMODERN
11. Gruma, S.A. de C.V.	GRUMA
12. Grupo Herdez, S.A. de C.V.	HERDEZ
13. Coca-Cola Femsa, S.A. de C.V.	KOF
14. Grupo Industrial Maseca, S.A. de C.V.	MASECA
15. Grupo Minsa, S.A. de C.V.	MINSA
16. Savia, S.A. de C.V.	SAVIA
17. Sigma Alimentos, S.A. de C.V.	SIGMA
18. Jugos del Valle, S.A. de C.V.	VALLE

Para el grupo 2, que son las empresas que no exportan pero si tienen deuda en dólares, ante una depreciación del peso ante el dólar en la estructura de capital se observará un efecto negativo, es decir, una pérdida debido a que tienen ingresos en pesos y gran parte de sus egresos son en dólares y al no tener exportaciones ven afectada su estructura financiera, principalmente en el capital contable. Estas empresas son las siguientes:

Cuadro VI.2. Grupo 2 Empresas que no exportan y tienen deuda en dólares.

NOMBRE DE LA EMISORA	CLAVE DE LA EMISORA
1. Industrias Bachoco, S.A. de C.V.	BACHOCO
2. Grupo Embotelladoras Unidas, S.A. de C.V.	GEUPEC

Lo anterior fue clasificado luego de analizar los estados financieros, especialmente el Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados, con 6 razones financieras estándar de apalancamiento y estas fueron las siguientes:

1. Pasivo Total a Activo Total
2. Pasivo Total a Capital Contable

3. Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total
4. Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo
5. Resultado de Operación a Intereses Pagados
6. Ventas Netas a Pasivo Total

La información financiera también se analizó con 4 razones financieras específicas y estas fueron las siguientes:

1.- **Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas.**- Esta razón mide el porcentaje de ventas en moneda extranjera con respecto a las ventas totales que tiene la empresa. A mayor cantidad de ventas en moneda extranjera es mayor el impacto del tipo de cambio. La razón financiera específica es:

$$\text{Ventas en Moneda Extranjera} / \text{Ventas Netas} = \% \text{ de Ventas en Moneda Extranjera}$$

Encontrándose lo siguiente en el Grupo 1:

Cuadro VI.3. Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas de las Empresas del Grupo

1.

EMISORA	1990-1994	1995-2000	2001-2005
1.- AGRIEXP		90.1096	51.1602
2.- ARCA			1.2914
3.- BAFAR		4.5474	1.8779
4.- BIMBO	0.5068	18.7563	31.3130
5.- CONTAL	0.0247	0.0025	0.0078
6.- FEMSA	4.3169	15.6405	16.2368
7.- GAM		10.8642	3.0324
8.- GMACMA		2.7463	0.0479
9.- GMODELO	8.3650	18.8680	26.1442
10.- GMODERN	1.5116	9.3102	13.5878
11.- GRUMA	40.3707	52.6211	66.9443
12.- HERDEZ	2.9007	6.1522	6.7421
13.- KOF	24.0784	38.6287	27.7958
14.- MASECA	0.1053	0.2525	1.6131
15.- MINSA		10.2381	31.3507
16.- SAVIA	2.2749	62.1670	84.6820
17.- SIGMA	0.9670	2.1467	7.2869
18.- VALLE	0.4283	10.7411	21.0666

2.- **Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo.**- Esta razón mide el impacto que tiene la pérdida cambiaria con respecto a la obtención de financiamiento en moneda extranjera, es decir, mide la pérdida o utilidad que tuvo la empresa al evaluar el pasivo con costo indicando la diferencia en cambios. La razón financiera específica es:

$\text{Pérdida Cambiaria} / \text{Pasivo con Costo} = \% \text{ de Pérdida con respecto al Pasivo}$

Encontrándose lo siguiente para ambos grupos:

Cuadro VI.4. Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo de las Empresas del Grupo 1.

EMISORA	1990-1994	1995-2000	2001-2005
1.- AGRIEXP		-0.4593	4.4563
2.- ARCA			1.8073
3.- BAFAR		11.8081	2.2245
4.- BIMBO	10.4732	9.0333	1.7874
5.- CONTAL	0.4219	-0.4404	
6.- FEMSA	5.8848	9.7034	0.9919
7.- GAM		2.8325	0.1104
8.- GMACMA		4.1734	2.1078
9.- GMODELO	-19.8873	-2,477.4215	
10.- GMODERN	0.1645	0.1903	-0.8262
11.- GRUMA	-0.1198	0.7615	1.3486
12.- HERDEZ	4.5119	5.9549	0.2758
13.- KOF	-4.9016	3.4577	-0.2462
14.- MASECA	0.4587	-424.6937	
15.- MINSA		2.9583	0.7844
16.- SAVIA	4.1772	3.1835	-72.4703
17.- SIGMA	10.2167	9.3404	4.3765
18.- VALLE	0.2542	3.5571	2.7738

Cuadro VI.5. Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo de las Empresas del Grupo 2.

EMISORA	1990-1994	1995-2000	2001-2005
1.- BACHOCO	6.1922	5.6011	-11.5847
2.- GEUPEC	4.6436	6.3227	5.2458

3.- **Intereses Pagados a Pasivo con Costo.**- Mide el porcentaje de intereses que paga la empresa a los acreedores por obtener financiamiento, es decir, la proporción que la empresa tiene que cubrir a cambio de la obtención de créditos, incluso por los créditos en el extranjero. La razón financiera específica es:

$\text{Intereses Pagados a Pasivo con Costo} = \% \text{ Intereses con respecto al Pasivo}$

Encontrándose lo siguiente para ambos grupos:

Cuadro VI.6. Intereses Pagados a Pasivo con Costo de las Empresas del Grupo 1:

	EMISORA	1990-1994	1995-2000	2001-2005
1.-	AGRIEXP		10.6906	4.4186
2.-	ARCA			10.1599
3.-	BAFAR		8.8307	7.8683
4.-	BIMBO	33.7025	10.1809	9.3703
5.-	CONTAL	22.4228	44.8587	
6.-	FEMSA	17.2843	12.1803	9.0327
7.-	GAM		21.1136	0.2381
8.-	GMACMA	17.9019	25.7339	54.3894
9.-	GMODELO	24.5271	186.7146	
10.-	GMODERN	28.6951	25.7451	16.3272
11.-	GRUMA	20.5009	13.1999	8.3317
12.-	HERDEZ	15.6502	18.3205	10.2802
13.-	KOF	717.0919	10.3377	9.7004
14.-	MASECA	30.4568	381.8662	
15.-	MINSA		17.2552	19.0981
16.-	SAVIA	13.6172	14.9341	34.8107
17.-	SIGMA	12.4443	11.9840	6.9323
18.-	VALLE	34.5910	24.4449	13.7109

Cuadro VI.7. Intereses Pagados a Pasivo con Costo de las Empresas del Grupo 2.

	EMISORA	1990-1994	1995-2000	2001-2005
1.-	BACHOCO	12.9295	12.8281	51.9569
2.-	GEUPEC	47.8808	34.2697	20.3862

4.- Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera.- Mide las veces que las ventas en moneda extranjera podrían cubrir los pasivos en moneda extranjera, es decir, evalúa si considerando solo las ventas en moneda extranjera la empresa tendría la capacidad de pagar los pasivos en moneda extranjera. A esta razón financiera específica la llamaremos también de **cobertura natural**, ya que con la propia operación de la empresa, que es vender sus mercancías, en este caso solo sus exportaciones, se pueden cubrir los pasivos que ha adquirido y que también están en moneda extranjera.

La razón financiera específica es:

$$\text{Ventas en Moneda Extranjera} / \text{Pasivo en Moneda Extranjera} = \text{Cobertura Natural}$$

Y se deriva del resultado de una razón estándar que es Pasivo en Moneda Extranjera (cuyo valor se obtiene dividiendo el pasivo en moneda extranjera entre el pasivo total) y del resultado de una de las razones propuestas para el análisis que es Ventas en Moneda Extranjera (cuyo valor se obtiene al dividir las ventas en moneda extranjera entre las ventas totales).

De las empresas que exportan y tienen deuda en dólares, durante los años 1990 a 1994 la única empresa beneficiada por el tipo de cambio fue Grupo Modelo, de 1995 a 2000 las empresas mas beneficiadas fueron Agro Industrial Exportadora y Grupo Modelo, y de 2001 a 2005 las empresas beneficiadas fueron Embotelladoras Arca, Grupo Bimbo, Grupo Modelo, Grupo La Moderna, Savia y Jugos del Valle. (Véase cuadro VI.8.).

Encontrándose lo siguiente para el grupo 1

Cuadro VI.8. Empresas más beneficiadas de acuerdo a la razón de cobertura natural del Grupo 1.

EMISORA	1990-1994	1995-2000	2001-2005
1.- AGRIEXP	0.0000	2.7930	0.5152
2.- ARCA	0.0000	0.0000	2.9121
3.- BAFAR	0.0000	0.6150	0.3166
4.- BIMBO	0.0634	1.1530	2.8143
5.- CONTAL	0.0068	0.3237	0.0769
6.- FEMSA	0.1352	0.4125	0.8116
7.- GAM	0.0000	0.2381	0.0000
8.- GMACMA	0.0000	0.1383	0.0001
9.- GMODELO	6.4271	25.9779	32.8202
10.- GMODERN	0.5810	1.5295	6.3770
11.- GRUMA	1.4985	1.1440	1.6474
12.- HERDEZ	0.3889	0.3690	1.2263
13.- KOF	0.6364	1.3795	0.9387
14.- MASECA	0.0312	0.3242	0.4678
15.- MINSA	0.0000	0.3607	1.1089
16.- SAVIA	0.0506	0.7780	2.1490
17.- SIGMA	0.0570	0.0737	0.7958
18.- VALLE	0.0299	0.6528	2.3098

Las empresas más beneficiadas se refiere al criterio de aquellas que pueden cubrir al menos 2 veces sus pasivos en moneda extranjera con sus ventas en moneda extranjera, aún cuando hay devaluaciones del peso frente al dólar, como se puede apreciar en los cuadros VI.8 y VI.9.

Cuadro VI.9. Impacto del Tipo de Cambio en el Costo Integral de Financiamiento.

Año	Tipo de Cambio Inicial	Tipo de Cambio Final	Variación (%)	Impacto en el Costo Integral de Financiamiento
1990	*	*	*	
1991	*	3.0780	*	
1992	3.0673	3.1209	-0.0536	Pérdida Cambiaria
1993	3.1140	3.1071	0.0069	Ganancia Cambiaria
1994	3.1054	4.9950	-1.8896	Pérdida Cambiaria
PROMEDIO	3.0956	3.5753	-0.6454	Pérdida Cambiaria
1995	5.9000	7.7396	-1.8396	Pérdida Cambiaria
1996	7.4212	7.8703	-0.4491	Pérdida Cambiaria
1997	7.8217	8.0681	-0.2464	Pérdida Cambiaria
1998	8.4643	9.8963	-1.4320	Pérdida Cambiaria
1999	10.1543	9.4986	0.6557	Ganancia Cambiaria
2000	9.6253	9.6048	0.0205	Ganancia Cambiaria
PROMEDIO	8.2311	8.7796	-0.5485	Pérdida Cambiaria
2001	9.6828	9.1695	0.5133	Ganancia Cambiaria
2002	9.1463	10.4393	-1.2930	Pérdida Cambiaria
2003	10.9069	11.2372	-0.3303	Pérdida Cambiaria
2004	11.0214	11.1495	-0.1281	Pérdida Cambiaria
2005	11.2141	10.6344	0.5797	Ganancia Cambiaria
PROMEDIO	10.3943	10.5260	-0.1317	Pérdida Cambiaria

* En estos años no se obtuvo información en Banco de México.

Lo anterior debido a que sus ventas en moneda extranjera son mayores que sus pasivos en moneda extranjera.

Incluso en el mes de julio de 2007 se reafirmó que Grupo Modelo ha sido beneficiado por sus exportaciones, las cuales aportaron el 40% de sus ingresos¹.

El sector Alimentos, Bebidas y Tabaco aún cuando es un sector exportador, sus niveles de ventas en moneda extranjera son muy bajos, únicamente 5 empresas presentan exportaciones significativas que van del 30% hasta 84% en el último periodo (2001-2005), tal es el caso de Agro Industrial Exportadora, S.A. de C.V.; Grupo Bimbo, S.A. de C.V.; Gruma S.A. de C.V.; Grupo Minsa, S.A. de C.V. y Savia, S.A. de C.V.

Como resultado de la cobertura natural, las empresas que pudieron cubrir al menos 2 veces sus pasivos en moneda extranjera con sus exportaciones solo fueron 6 en el último periodo (2001-2005): Embotelladoras Arca, S.A. de C.V, Grupo Bimbo, S.A. de C.V., Grupo Modelo, S.A. de C.V., Grupo La Moderna, S.A. de C.V., Savia, S.A. de C.V. y Jugos del Valle, S.A. de C.V.

¹ **HERNÁNDEZ, L.**, "Exportaciones aportaron el 40% de los ingresos de GModelo", *El Financiero*, México DF, Viernes 20 de Julio de 2007, Mercados, p. 14^a.

Por otro lado también se observó que las empresas que tienen deuda en moneda extranjera presentan niveles mayores al 30% de su pasivo total durante el ultimo periodo (2001-2005), en este caso fueron: Agro Industrial Exportadora, S.A. de C.V., Grupo Bimbo, S.A. de C.V., Grupo Fomento Económico Mexicano, S.A. de C.V., Gruma, S.A. de C.V., Coca-Cola Femsa, S.A. de C.V., Grupo Minsa, S.A. de C.V. y Savia, S.A. de C.V.

Derivado de este estudio se observó que las empresas que no exportan han reducido en gran medida su deuda en moneda extranjera. Sin embargo, es recomendable que consideren algún instrumento financiero de cobertura (futuros del tipo de cambio) para disminuir el impacto que pueda tener el tipo de cambio en su estructura financiera, lo cual es una línea de investigación a desarrollar en futuros trabajos de tesis.

Lo que aporta esta investigación es la propuesta de 4 razones financieras específicas que ayudan a evaluar el impacto que tiene la variación del tipo de cambio en sus ventas en moneda extranjera, en la pérdida cambiaria, en los intereses pagados, y en la cobertura natural.

Finalmente, el análisis hecho durante la investigación será de gran utilidad para los usuarios de la información financiera tanto internos como externos, ya que los resultados obtenidos ayudarán tomar mejores decisiones. Los principales beneficiados serán:

1. Los dueños de la empresa, al hacer un comparativo de su inversión con las utilidades que obtuvieron durante el periodo.
2. Los administradores de la empresa, al evaluar la eficacia de su gestión y conocer la situación económica y financiera de la empresa.
3. Las instituciones financieras y proveedores de la empresa, ya que tendrán indicadores para determinar la capacidad de pago que tiene la empresa y si es apta para que le otorguen financiamiento.
4. Las autoridades gubernamentales, para determinar las políticas fiscales que se aplicaran a la empresa derivadas de las utilidades que obtuvo.

Asimismo este análisis ayudará a todos ellos a determinar el impacto de los movimientos del tipo de cambio en la estructura financiera de las empresas.

1. TIPO DE CAMBIO FIX MENSUAL 1990-2005¹

1992		1993		1994	
31/01/1992	3.0673	29/01/1993	3.1140	31/01/1994	3.1054
28/02/1992	3.0609	26/02/1993	3.0987	28/02/1994	3.1933
31/03/1992	3.0620	31/03/1993	3.0937	30/03/1994	3.3606
30/04/1992	3.0786	30/04/1993	3.1139	29/04/1994	3.2748
29/05/1992	3.1150	31/05/1993	3.1190	31/05/1994	3.3214
30/06/1992	3.1230	30/06/1993	3.1180	30/06/1994	3.3938
31/07/1992	3.1124	30/07/1993	3.1179	29/07/1994	3.4006
31/08/1992	3.0765	31/08/1993	3.1142	31/08/1994	3.3903
30/09/1992	3.0190	30/09/1993	3.1179	30/09/1994	3.3983
30/10/1992	3.1256	29/10/1993	3.1259	31/10/1994	3.4381
30/11/1992	3.1141	30/11/1993	3.1042	30/11/1994	3.4386
30/12/1992	3.1209	30/12/1993	3.1071	30/12/1994	4.9950
Promedio	3.0896	Promedio	3.1120	Promedio	3.4759

1995		1996		1997	
31/01/1995	5.9000	31/01/1996	7.4212	31/01/1997	7.8217
28/02/1995	6.0050	29/02/1996	7.6296	28/02/1997	7.9740
31/03/1995	6.8475	29/03/1996	7.5375	31/03/1997	7.9313
28/04/1995	6.0517	30/04/1996	7.4462	30/04/1997	7.9519
31/05/1995	6.1808	31/05/1996	7.4208	30/05/1997	7.9167
30/06/1995	6.2608	28/06/1996	7.5814	30/06/1997	7.9504
31/07/1995	6.1142	31/07/1996	7.5893	31/07/1997	7.8248
31/08/1995	6.2763	29/08/1996	7.5205	29/08/1997	7.7853
29/09/1995	6.3848	30/09/1996	7.5519	30/09/1997	7.7707
31/10/1995	7.1471	31/10/1996	8.0478	31/10/1997	8.3683
30/11/1995	7.5467	29/11/1996	7.8930	28/11/1997	8.2135
29/12/1995	7.7396	31/12/1996	7.8703	31/12/1997	8.0681
Promedio	6.5379	Promedio	7.6258	Promedio	7.9647

1998		1999		2000	
30/01/1998	8.4643	29/01/1999	10.1543	31/01/2000	9.6253
27/02/1998	8.5253	26/02/1999	9.9441	29/02/2000	9.3662
31/03/1998	8.5192	31/03/1999	9.5218	31/03/2000	9.2845
30/04/1998	8.4898	30/04/1999	9.2447	28/04/2000	9.4127
29/05/1998	8.8164	31/05/1999	9.6872	31/05/2000	9.5110
30/06/1998	8.9852	30/06/1999	9.4409	30/06/2000	9.8243
31/07/1998	8.9215	30/07/1999	9.4010	31/07/2000	9.3667
31/08/1998	9.9717	31/08/1999	9.3850	31/08/2000	9.1995
30/09/1998	10.1933	30/09/1999	9.3483	29/09/2000	9.4459
30/10/1998	10.1137	29/10/1999	9.6250	31/10/2000	9.5642
30/11/1998	9.9995	30/11/1999	9.4320	30/11/2000	9.4155
31/12/1998	9.8963	30/12/1999	9.4986	29/12/2000	9.6098
Promedio	9.2414	Promedio	9.5569	Promedio	9.4688

¹Fuente: <http://www.banxico.org.mx/SielInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF102&locale=es> , (7/08/2006).

2001		2002		2003	
31/01/2001	9.6828	31/01/2002	9.1463	31/01/2003	10.9069
28/02/2001	9.7025	28/02/2002	9.1303	28/02/2003	11.0324
30/03/2001	9.4933	27/03/2002	9.0160	31/03/2003	10.7889
30/04/2001	9.2537	30/04/2002	9.3720	30/04/2003	10.3000
31/05/2001	9.1835	31/05/2002	9.6562	30/05/2003	10.3377
29/06/2001	9.0708	28/06/2002	9.9568	30/06/2003	10.4370
31/07/2001	9.1408	31/07/2002	9.7861	31/07/2003	10.5243
31/08/2001	9.2000	30/08/2002	9.9109	29/08/2003	11.0475
28/09/2001	9.5098	30/09/2002	10.2299	30/09/2003	11.0133
31/10/2001	9.2542	31/10/2002	10.1552	31/10/2003	11.0525
30/11/2001	9.2681	29/11/2002	10.1465	28/11/2003	11.3985
31/12/2001	9.1695	31/12/2002	10.4393	31/12/2003	11.2372
Promedio	9.3274	Promedio	9.7455	Promedio	10.8397

2004		2005	
30/01/2004	11.0214	31/01/2005	11.2141
27/02/2004	11.0606	28/02/2005	11.0965
31/03/2004	11.1748	31/03/2005	11.1783
30/04/2004	11.4093	29/04/2005	11.0832
31/05/2004	11.4147	31/05/2005	10.9160
30/06/2004	11.5258	30/06/2005	10.7752
30/07/2004	11.4079	29/07/2005	10.6057
31/08/2004	11.3807	31/08/2005	10.7995
30/09/2004	11.3884	30/09/2005	10.7907
29/10/2004	11.5390	31/10/2005	10.7857
30/11/2004	11.2373	30/11/2005	10.5793
31/12/2004	11.1495	30/12/2005	10.6344
Promedio	11.3091	Promedio	10.8716

Anexo 2. CONCENTRADO DE RAZONES FINANCIERAS.

Cuadro 2.1 Razón Pasivo Total a Activo Total de las empresas del Sector Alimentos, Bebidas y Tabaco, 1990-2005.

EMISORA / AÑO	Pasivo Total / Activo Total															
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1.- AGRIEXP							12.5668	24.6932	37.4401	39.7981	46.8254	51.1114	60.0878	64.6475	90.2362	2,140.8826
2.- ARCA												39.7490	35.4094	31.0264	29.3174	27.6179
3.- BACHOCO	22.3039	24.6821	31.8034	21.2870	22.5314	24.8000	23.8476	14.3244	10.7781	27.9463	27.3044	24.9862	18.0765	18.9038	19.1619	18.2924
4.- BAFAR						71.1280	15.8848	16.3526	37.3194	40.6266	48.1336	40.7212	57.8802	46.4870	45.5963	39.8515
5.- BIMBO	29.1028	24.7875	27.6997	25.4107	24.3620	29.0914	33.3195	29.1931	39.2696	33.2975	36.2656	43.7003	56.2902	50.5468	49.0301	46.3864
6.- CONTAL	50.6995	34.4583	33.2081	37.3887	40.2457	36.7632	34.1535	27.3419	21.6003	16.0684	29.9658	24.9646	21.0563	20.0150	18.2579	21.9707
7.- FEMSA	23.5215	59.4999	49.9818	45.1464	41.7477	52.5973	49.9103	49.2302	41.1759	36.9224	44.6055	41.3226	45.2628	56.4077	56.9229	46.6720
8.- GAM							66.5270	57.2301	68.3232	58.2865	79.1490	46.2771	50.7342	50.6436	61.4854	71.3624
9.- GEUPEC	24.0260	21.9409	11.6182	24.6182	21.1069	15.1162	19.0622	24.0172	20.3046	24.2766	34.1516	31.6040	33.2127	30.5136	48.0861	44.3646
10.- GMACMA				42.3047	29.8868	32.3873	38.9143	40.1223	42.1317	29.7273	41.3782	43.5878	45.9759	49.2863	44.1226	47.6665
11.- GMODELO			8.3159	8.8757	8.2568	7.0958	8.0648	9.9222	9.3491	9.1393	21.9751	20.3276	19.0385	18.4404	17.2238	15.1583
12.- GMODERN	25.8907	25.4212	25.3774	25.8188	27.5544	21.5187	25.2971	20.3576	18.2514	19.1674	29.9474	28.9263	25.3020	26.5040	20.1443	18.9380
13.- GRUMA	50.2811	53.3684	55.4398	51.9079	54.0688	57.5630	35.1950	38.0458	41.2301	44.7397	47.5317	44.9166	45.6584	44.7225	45.3719	47.3480
14.- HERDEZ		39.4636	34.5843	31.0736	37.4509	39.5202	43.7865	45.8348	52.2912	39.2052	49.6550	50.6716	52.6013	54.6269	51.4863	41.3252
15.- KOF			81.2386	12.1302	45.4197	52.9979	52.8763	53.9769	54.2314	47.2923	54.3035	46.1446	43.4171	63.5594	55.2489	48.2800
16.- MASECA	31.1903	42.7221	49.3414	35.1930	33.6340	21.0059	22.1935	18.8893	20.8081	12.2896	24.5966	20.7207	20.6061	18.5301	18.2666	25.4363
17.- MINSA							36.6023	32.0888	42.7917	36.3713	35.6055	42.5436	50.7556	50.9120	59.3069	16.8689
18.- SAVIA	52.1229	59.1221	52.5627	57.7613	59.3132	63.6408	52.0061	19.8754	29.6874	64.6920	39.2785	43.2241	15.0509	15.7354	59.3553	
19.- SIGMA			43.7210	51.9158	41.0937	54.1965	50.2821	53.3118	59.9424	53.6796			55.9933	54.5899	59.0863	60.4901
20.- VALLE			43.5805	50.3003	34.1563	32.1253	37.7938	43.7154	48.6796	48.2790	65.2902	52.5926	59.2719	60.2441	65.5762	69.5500
PROM. ANUAL	34.3488	38.5466	39.1766	34.7421	34.7219	38.2217	34.6465	32.5538	36.6108	35.8845	41.9979	38.8470	40.5841	41.3171	45.6642	149.9190

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en el Sistema Integral de Valores Automatizados (SIVA) de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005.

Cuadro 2.2 Razón Pasivo Total a Capital Contable de las empresas del Sector Alimentos, Bebidas y Tabaco, 1990-2005.

EMISORA / AÑO	Pasivo Total /									Capital Contable						
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1.- AGRIEXP							14.3730	32.7902	59.8469	66.1077	88.0596	104.5465	150.5499	182.8654	924.1923	-104.8998
2.- ARCA												65.9725	54.8212	44.9830	41.4776	38.1556
3.- BACHOCO	28.7066	32.7706	46.6349	27.0437	29.0845	32.9788	31.3156	16.7193	12.0801	38.7854	37.5598	33.3089	22.0651	23.3104	23.7041	22.4234
4.- BAFAR						246.3564	18.8846	19.5494	59.5391	68.4256	92.8030	68.6944	137.4180	86.8705	83.8111	66.2552
5.- BIMBO	41.0493	32.9566	38.3120	34.0675	32.2087	41.0267	49.9690	41.2293	64.6621	49.9193	56.9010	77.6208	56.9010	102.2114	96.1941	86.5197
6.- CONTAL	102.8378	52.5745	49.7188	59.7157	67.3519	58.1357	51.8683	37.6309	27.5515	19.1446	42.7875	33.2704	26.7033	25.0235	22.3360	28.1569
7.- FEMSA	30.7557	146.9128	99.9273	82.3883	71.6671	110.9573	99.6419	96.9676	105.8714	58.5348	80.5235	70.4233	82.6913	129.3981	132.1421	87.5189
8.- GAM							198.7483	133.8096	215.6887	139.7303	379.5943	86.1405	102.9807	102.6080	163.6318	249.1918
9.- GEUPEC	31.6242	28.1080	13.1455	32.6579	26.7537	17.8081	23.5517	228.6917	25.4778	32.0595	51.8638	46.2075	49.7290	43.9131	92.6268	79.7418
10.- GMACMA				72.8563	42.6266	47.9014	63.7046	67.0071	72.8070	42.3027	70.5850	77.2663	85.1029	97.1854	78.9634	91.0823
11.- GMODELO			9.0702	9.7253	8.9999	7.6377	8.7682	11.0151	10.3133	10.0774	28.1643	25.5141	23.5155	22.6097	20.8077	178.6447
12.- GMODERN	34.9362	34.0862	34.0076	34.8050	38.0346	27.4190	33.8636	25.5612	22.3262	23.7125	42.7499	40.6991	33.8724	36.0619	25.2258	23.3623
13.- GRUMA	101.1309	114.4470	124.4155	107.9342	117.7169	135.6436	54.3090	61.4095	70.1550	80.9618	90.5913	81.5430	79.9360	80.9054	83.1175	89.9265
14.- HERDEZ		65.1902	529.6746	45.0823	59.8744	65.3444	77.8931	84.6203	109.6048	64.4877	98.6295	102.7231	110.9763	120.3947	106.1275	70.4308
15.- KOF			433.0108	13.8047	83.2161	112.7565	112.2076	117.2823	118.4906	89.7255	118.8351	85.6824	76.7318	174.4188	123.4582	93.3488
16.- MASECA	45.3285	74.5874	97.3999	54.3044	50.6796	26.5917	28.5240	23.2884	26.2755	14.0116	27.6804	26.1364	25.9542	22.7447	22.3490	34.1135
17.- MINSA							57.7344	47.2511	74.7999	57.1617	55.2761	74.0450	103.0689	103.7157	145.7421	20.2919
18.- SAVIA	108.8684	144.6308	110.8048	136.7499	145.7798	175.0332	108.3556	24.8056	42.2220	183.2226	64.6863	76.1311	17.7175	18.6738	146.0344	
19.- SIGMA			77.6860	107.9686	69.7611	118.3236	101.1348	114.1867	149.6405	115.8876			127.2380	120.2151	144.4167	153.1010
20.- VALLE			77.2442	101.2087	51.8749	47.3303	60.7557	77.6686	94.8544	93.3450	188.6304	110.9377	145.5306	151.5905	190.4968	228.4075
PROM. ANUAL	58.3597	72.6264	124.3609	61.3542	59.7087	79.4528	62.9265	66.3939	71.6951	65.6633	89.7734	67.7296	75.6752	84.4850	133.3427	80.8301

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en el Sistema Integral de Valores Automatizados (SIVA) de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005.

Cuadro 2.3 Razón Pasivo en Moneda Extranjera a Pasivo Total de las empresas del Sector Alimentos, Bebidas y Tabaco, 1990-2005.

EMISORA / AÑO	Pasivo en Moneda Extranjera										/ Pasivo Total					
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1.- AGRIEXP							39.0642	75.2079	87.9893	93.2315	101.7608	89.0061	90.4930	69.1355		
2.- ARCA												39.0642	4.2898	0.4773	2.2735	1.9173
3.- BACHOCO	25.6239	32.4879	25.8688	40.3239	43.5906	56.2847	61.9069	60.4929	57.3063	72.4437	23.3509	6.2474	4.2132	0.1923		
4.- BAFAR						67.3657	44.1914	45.1652	46.4616	46.7512	27.5330	21.2257	15.5836	16.0566	14.5552	13.9624
5.- BIMBO	21.5982	25.6215	40.2073	37.5024	58.8029	63.0048	53.1169	72.7876	58.7192	58.1611	57.7183	62.9053	45.3920	33.7538	24.8341	25.0702
6.- CONTAL	1.4492	1.5661	2.1821	4.1242	7.8541	8.7212	7.3192	7.2018	7.0596	6.4553	1.1884	0.5681	0.4741	0.6815	0.4808	0.5973
7.- FEMSA	44.6926	77.8755	38.5170	48.6452	63.3224	84.7110	80.8870	81.0909	78.2473	65.9693	50.6364	46.8590	39.3341	42.4028	28.2805	26.3322
8.- GAM							15.2084	66.6935	74.1651	65.6880						
9.- GEUPEC	10.5633	30.5262	92.9284	25.2891	16.5603	14.3266	57.1982	22.7582	31.4712	23.8429	12.2184	2.8655	4.1593	14.4562	5.8722	6.3519
10.- GMACMA						16.8274	23.7666	43.2984	40.3660	33.4179	18.5861	11.0264	5.9894			
11.- GMODELO			5.9473	11.6990	16.1165	12.3035	5.6751	5.2382	4.4218	5.8517	2.6523	3.1877	2.2568	2.2663	3.2685	3.3074
12.- GMODERN		34.0862	3.8897	5.4612	42.1909	55.8270	70.8377	51.6591	61.4035	46.5496	6.3683	5.3396	6.0347	11.2286	7.8741	8.8757
13.- GRUMA	46.0433	41.7753	51.8851	56.6163	77.9668	88.3352	86.1703	86.9544	89.3928	89.2065	89.0046	88.6329	88.1464	83.7018	81.7809	78.8771
14.- HERDEZ		25.2351	20.8250	31.8083	41.9647	52.5360	47.1059	37.0051	33.5360	50.4942	56.8579	5.9256	14.8434	17.3418	52.4321	11.9372
15.- KOF					80.5529	87.8101	86.3267	84.9862	55.6442	56.7771	51.1257	45.9381	45.3319	53.1704	42.3197	36.6426
16.- MASECA	12.8157	4.6535	10.2059	2.1044	23.9041	26.2488	46.4431	47.9876	36.2618	0.6309	2.4902	0.9005	11.5652	7.1624	11.0125	19.6376
17.- MINSA							50.0371	72.1401	61.7281	62.9192	64.3574	57.0012	54.1057	62.2653	75.7555	60.9559
18.- SAVIA	65.2925	68.8792	68.2319	68.7719	90.5335	95.4133	69.9574	95.1390	95.3295	52.9720	89.5365	79.8060	89.0020	65.5745	46.4752	
19.- SIGMA			64.9170	59.1064	70.5650	82.6571	76.3106	73.8484	82.7035	75.8111			42.3140	23.1205	18.9629	20.9184
20.- VALLE			1.4908	20.3836	30.9988	26.7531	18.3248	34.6210	26.4577	34.0304	27.4966	49.2360	45.9744	16.5592	19.7106	15.9134
PROM. ANUAL	28.5098	34.2707	32.8536	31.6797	47.4945	52.4453	49.4657	56.0145	54.1402	49.5370	40.1695	56.6177	32.0791	28.8637	27.2430	22.0864

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en el Sistema Integral de Valores Automatizados (SIVA) de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005.

Cuadro 2.4 Razón Pasivo a Largo Plazo a Activo Fijo de las empresas del Sector Alimentos, Bebidas y Tabaco, 1990-2005.

EMISORA / AÑO	Pasivo a Largo Plazo /										Activo Fijo					
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1.- AGRIEXP								22.1868	15.2283	11.2677	11.7699	17.0979	14.3828	62.3518		
2.- ARCA												28.5662	26.5835	23.2135	19.6395	23.1233
3.- BACHOCO	0.7170	0.9063	8.7951	6.0026	10.5336	4.9549	7.1318	4.6752	6.8854	17.0460	9.4970	2.2906	1.0279	1.1898	0.8816	0.5889
4.- BAFAR						15.2308					7.4243		7.5310	7.3166	10.9401	23.3808
5.- BIMBO	0.1857	0.0925	12.3385	9.7661	10.7089	6.6975	19.7100	20.3571	33.6044	29.5358	19.8118	33.0171	73.1153	52.0232	49.7758	43.8147
6.- CONTAL	21.6714	8.8294	22.8410	24.1608	33.1941	24.4960	27.8496	17.3420	11.4173	1.6493	0.9782					
7.- FEMSA	14.9059	17.9732	45.3020	39.3362	23.4317	49.9974	33.7765	40.6041	31.7992	26.8905	26.8713	24.6680	32.7297	78.4821	81.0113	66.4687
8.- GAM							69.6728	13.8120	58.8825	37.1063					13.9023	
9.- GEUPEC	2.6321	0.7527	0.0732		13.5252	0.4940	18.4383		7.9590	5.5244	1.5152		1.3609	0.9248	19.8234	17.2296
10.- GMACMA				35.2830	8.9525	26.8570	23.6183	33.9393	27.1028	20.0365	18.6858	12.3066	4.8391	11.4467	8.9157	4.4443
11.- GMODELO																
12.- GMODERN	9.3071	9.8226	5.4457	0.9358	10.9365	6.2627	5.4441	5.2898	4.0478	11.0648	17.7373	15.1471	14.0973	0.7490	6.2359	6.2599
13.- GRUMA	25.1049	52.0305	78.6726	66.6846	63.3073	68.0465	40.3332	54.2119	57.1792	58.7292	46.9206	52.9620	48.3800	46.8857	47.5939	51.6595
14.- HERDEZ		30.6597	24.0153	14.9470	7.9144	2.4373	29.7419	14.7367	38.0627	40.6174	43.9674	37.8116	59.0443	66.6283	56.4975	39.6664
15.- KOF			44.5199		23.4174	57.2754	59.4221	46.7428	46.7027	41.9401	45.4555	44.4338	40.6955	143.5013	114.3536	84.4682
16.- MASECA	18.2236	33.9701	52.3173	41.7361	18.6370	5.6313	17.2939	14.5859	16.7248							8.7972
17.- MINSA							37.7067	40.4807	45.9632	30.1210	20.5347	12.5955	61.6658	59.9322	54.9817	3.3173
18.- SAVIA	39.8835	55.9354	74.4041	55.0460	35.8147	64.6062	42.8649	32.2111	80.4234	140.2445	16.9169	6.8392	5.2093	3.3797	6.1339	
19.- SIGMA			13.1715	32.8230	32.6253	49.7324	37.3842	41.9460	52.8572	39.7654			41.2953	49.5719	73.8917	74.4921
20.- VALLE			34.2207	29.6706	5.5901	11.4788	19.5494	28.3522	24.1448	15.1093	24.2175	30.6289	29.0423	6.6872	8.5130	58.0857
PROM. ANUAL	14.7368	21.0973	32.0090	29.6993	21.3278	26.2799	30.6211	26.9671	32.8815	32.9155	20.8202	24.4896	28.8125	38.3927	35.8182	33.7198

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en el Sistema Integral de Valores Automatizados (SIVA) de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005.

Cuadro 2.5 Razón Resultado de Operación a Intereses Pagados de las empresas del Sector Alimentos, Bebidas y Tabaco, 1990-2005.

EMISORA / AÑO	Resultado de Operación / Intereses Pagados															
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1.- AGRIEXP							2.5605	0.8941	-1.0829	0.1769	-1.3117	-3.3634	-2.2008	-22.9678	-10.0058	-6.2923
2.- ARCA												96.8065	12.3276	-0.0292	28.9300	15.9587
3.- BACHOCO	4.2826	2.2229	0.8873	7.2844	4.5409	1.0524	4.7036	15.2298	33.6743	18.4871	11.2218	19.1071	39.5796	17.4695	7.0258	11.3511
4.- BAFAR						1.4043	4.4325		96.8725	21.5185	13.3618	11.8266	18.5718	19.9865	19.2913	12.7731
5.- BIMBO	4.3769	2.6507	2.3979	0.0718	17.3986	3.5611	4.4957	6.7170	5.7439	7.3843	7.8537	7.9443	3.2031	3.5052	5.0567	5.6921
6.- CONTAL	0.4903	2.2564	1.1416	1.9375	1.8501	0.8890	1.9596	4.8730	7.7980	18.7168	47.6809	97.8933	137.4798	144.1977	143.2702	109.5741
7.- FEMSA	1.3723	1.1841	0.9938	1.2302	1.7626	0.9675	1.7041	3.0901	4.2509	5.9394	6.8374	9.0027	10.4704	4.8792	3.6563	3.4485
8.- GAM							0.4733	0.4749	0.6624	0.0209	-2.1508	12.8018	-4.8343	-0.2523	21.3834	28.1166
9.- GEUPEC	3.1161	12.3903			13.8183	2.0228	92.9963	14.8773	10.9253	6.6280	11.4560	27.7006	29.1806	117.4441	7.9456	5.4267
10.- GMACMA				1.6419	1.4971	0.7737	0.1625	0.6154	0.5161	0.0629	0.0488	0.0243	0.0481	0.0431	0.1835	-0.9009
11.- GMODELO			51.4839	281.4473	249.2795	137.6747	480.8016	431.3381	893.9465	1,049.8308	2,350.8617	4,220.4058	91,809.3103	256,683.0000	99,910.5515	245,946.8750
12.- GMODERN	1.8938	3.9314	4.7243	4.9899	5.4498	2.8376	2.9134	3.8008	6.7821	4.3431	5.2026	6.2561	11.2003	9.8292	13.0069	15.2504
13.- GRUMA	1.8526	1.4629	1.5717	1.9991	1.7189	0.7791	1.8045	2.5661	2.7343	0.5849	1.0301	1.4560	2.6335	3.2872	2.3173	2.7576
14.- HERDEZ		5.1716	5.7863	4.2620	4.6496	1.4734	2.2989	2.5893	1.2576	2.6017	3.4387	3.0355	4.0954	2.6768	3.2818	5.9398
15.- KOF			1.0182	2.2417	11.6981	2.5526	3.0040	4.2039	3.4785	4.9424	7.8324	11.7445	13.2810	4.3691	3.0465	3.5413
16.- MASECA	2.3026	3.3870	3.2384	3.6367	4.5238	2.6712	14.0589	14.0460	33.3768	8.4785	21.8258	23.9586	40.5276	56.1550	52.7685	24.0282
17.- MINSA							1.2165	1.0755	1.6325		0.7522	-0.2364	-0.0533	-0.1178	0.5051	1.8866
18.- SAVIA	0.4539	0.2261	2.2284	2.6895	4.4923	1.3284	1.1074	0.3961	0.2154	0.2920	-0.6495	-0.7241	-6.7493	-11.8219	-6.2888	
19.- SIGMA			4.4111	3.0885	3.0897	1.4563	2.0741	4.0894	4.3081	12.6824			12.9856	12.4514	6.8881	3.6875
20.- VALLE			1.6928	2.1477	4.3077	0.4757	0.6808	0.6500	0.8473	-0.0567	0.0643	1.9171	0.6918	1.2876	1.0806	1.2532
PROM. ANUAL	2.2379	3.4883	6.2751	22.7620	22.0051	10.1200	32.8131	28.4182	58.3126	64.5908	138.0754	239.3451	4,606.5874	12,852.2696	5,010.6947	12,957.3878

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en el Sistema Integral de Valores Automatizados (SIVA) de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005.

Cuadro 2.6 Razón Ventas Netas a Pasivo Total de las empresas del Sector Alimentos, Bebidas y Tabaco, 1990-2005.

EMISORA / AÑO	Ventas Netas / Pasivo Total															
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1.- AGRIEXP							4.9414	2.2024	1.4378	1.8181	1.2290	1.0575	0.3347	0.1791	0.0466	
2.- ARCA												1.4182	2.8467	3.5774	3.5029	3.7072
3.- BACHOCO	3.8771	2.8548	2.2768	3.5039	3.2996	3.5215	4.2599	6.4416	8.1831	2.2454	3.4952	3.6687	4.9548	4.5848	5.1589	5.1582
4.- BAFAR						2.1963	9.3971	11.4852	3.7094	3.6130	3.1543	4.0675	1.8551	2.5173	2.6445	3.0966
5.- BIMBO	4.7540	5.1183	4.4407	4.8366	4.5824	3.7361	3.7662	4.5858	3.2607	3.7829	3.5254	3.3647	2.3035	2.8973	3.0928	3.2661
6.- CONTAL	1.7860	2.6137	2.7018	2.7537	2.1759	2.6661	3.0111	4.0509	5.4304	7.3372	3.8505	4.7889	5.3008	5.1568	5.4630	5.4235
7.- FEMSA	2.9864	0.9936	1.2489	1.5465	1.6116	1.3970	1.5878	1.6983	2.2090	2.5646	2.3050	2.3708	1.9531	1.2727	1.3601	1.7954
8.- GAM							0.7547	0.8729	0.7370	1.0224	0.6447	1.2332	0.2358	0.2473	1.0070	0.9727
9.- GEUPEC	4.8597	6.0695	9.6484	3.4920	4.0255	6.6795	4.4250	4.1425	5.2015	4.3386	3.2879	3.7847	3.8079	4.3320	2.2095	2.8901
10.- GMACMA				2.0831	1.9759	1.8206	1.7190	1.7909	1.6934	1.9141	1.2267	1.2522	1.1865	1.2195	1.4045	1.0636
11.- GMODELO			7.8487	7.2358	7.1744	8.5735	7.2359	6.1102	6.9415	6.8552	2.9462	3.0563	3.3449	3.4249	3.5416	4.0718
12.- GMODERN	2.7050	2.8806	2.7192	2.7020	2.0664	3.8204	4.0056	4.3705	4.3959	4.0336	2.7299	2.5578	3.1951	3.0542	4.4471	4.6012
13.- GRUMA	2.7847	1.9467	1.7596	1.7001	1.2678	1.5780	2.9324	2.0828	1.9454	1.6656	1.7616	1.9245	1.8965	2.2035	2.1851	2.1042
14.- HERDEZ		3.7898	3.8604	4.2630	3.3163	3.1457	2.8793	2.5188	0.2789	2.7947	2.1226	2.0099	1.9857	2.0565	2.4026	3.1039
15.- KOF			1.7459	11.3070	2.1290	2.0993	1.9979	2.0444	2.1907	2.6911	2.7476	2.5423	2.5163	0.8997	1.2424	1.5485
16.- MASECA	4.2117	2.4779	2.0628	3.1325	2.6691	5.1082	6.4033	4.8703	3.9487	6.4766	3.2590	3.5384	3.3105	3.9407	4.2418	3.0121
17.- MINSA							3.2644	2.4848	3.2025	1.9364	1.6161	1.6267	1.4213	1.7027	1.6800	6.0676
18.- SAVIA	2.2001	1.9373	2.0531	1.8490	0.8763	1.0773	0.8919	1.9940	1.1067	0.6601	0.5713	1.0579	1.2699	2.6518	1.5500	
19.- SIGMA			4.4700	3.1122	2.8791	2.1654	2.8823	2.8900	2.5830	2.9020			2.8918	2.8089	2.1069	2.3031
20.- VALLE			3.8495	2.7003	3.1939	3.0390	2.2529	1.8404	1.3561	1.9698	1.0965	2.1233	1.9206	2.4448	1.5500	2.4865
PROM. ANUAL	3.3516	3.0682	3.6204	3.7478	2.8829	3.2890	3.6109	3.6040	3.1480	3.1906	2.3094	2.4970	2.4266	2.5586	2.5419	3.1485

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en el Sistema Integral de Valores Automatizados (SIVA) de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005.

Cuadro 2.7 Razón Ventas en Moneda Extranjera a Ventas Netas de las empresas del Sector Alimentos, Bebidas y Tabaco, 1990-2005.

EMISORA / AÑO		Ventas en Moneda Extranjera								Ventas Netas							
		1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1.-	AGRIEXP							94.9689	91.6161	91.3799	90.4066	82.1765	79.6851	22.6353			
2.-	ARCA												1.4661	1.0106	1.1990	1.3413	1.4399
3.-	BACHOCO																
4.-	BAFAR						6.8748	2.6499	7.4668	2.2328	2.6373	5.4227	1.8758	2.7327	1.5989	1.4542	1.7278
5.-	BIMBO	0.2355	0.3031	0.7395	0.4880	0.7678	12.4611	15.9966	17.6224	23.8162		23.8851	24.7981	34.2901	34.1122	32.1716	31.2429
6.-	CONTAL					0.0247	0.0909	0.3290	1.2956	0.4805	0.2917	0.1077	0.0149		0.0030	0.0054	0.0078
7.-	FEMSA	3.1057	2.8716	2.6241	2.5515	10.4317	18.6720	18.6323	17.8831	14.0999	13.3922	11.1637	6.8286	7.0187	19.6303	23.7868	23.9198
8.-	GAM							9.0418	14.3859	16.2085	9.8993	4.7853	2.4231			0.4962	6.1778
9.-	GEUPEC																
10.-	GMACMA						0.2904	2.4542	5.8781	3.4602	1.6484			0.0005	0.0953		
11.-	GMODELO			7.6429	8.2270	9.2251	18.6058	20.9026	21.5151	24.0982	24.0422	22.6496	23.3441	24.3355	26.7038	28.3665	28.0713
12.-	GMODERN	0.1844	1.0647	1.5608	2.0429	2.7051	5.8081	7.1093	9.9798	9.0208	9.8715	14.0714	12.9687	11.9992	14.6973	14.3350	13.9387
13.-	GRUMA	40.0000	41.0476	38.0252	38.1295	44.6514	54.0405	33.3721	55.9562	42.0048	63.7550	66.5977	65.9794	66.6994	66.7909	67.2852	67.9665
14.-	HERDEZ		4.1202	1.8808	2.6418	2.9598	3.8099	4.6504	5.7623	12.3705	5.1600	5.1603	6.5278	6.7067	6.4877	6.4728	7.5156
15.-	KOF					24.0784	38.3147	36.9318	34.5719	27.9746	75.2372	18.7420	9.2583	9.7727	34.9862	42.1460	42.8158
16.-	MASECA			0.1952	0.0153		0.5595	0.1154			0.0826				0.3876	2.1890	2.2627
17.-	MINSA							4.9565	9.5727	5.8515	12.9132	17.8966	20.3704	20.6599	79.2355	18.9740	18.4139
18.-	SAVIA	0.4115	2.8243	1.7016	2.6741	3.7629	33.2272	68.5523	75.5843	78.4365	28.9597	88.2417	93.7625	75.4195	87.7577	81.7883	
19.-	SIGMA			1.6085	0.6419	0.6506	2.2971	2.3974	1.9953	2.1215	1.9220			2.6932	6.7765	9.0830	10.5948
20.-	VALLE			-0.0186	0.1088	1.1948	3.1239	6.6086	9.4545	15.1417	14.9726	15.1455	16.0802	18.1388	19.8895	24.6721	26.5526
	PROM. ANUAL	8.7874	8.7052	5.5960	5.7521	9.1320	14.1554	19.3923	23.7838	72.7938	22.1995	26.8604	24.3589	20.2742	25.0219	22.1605	18.8432

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en el Sistema Integral de Valores Automatizados (SIVA) de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005.

Cuadro 2.8 Razón Pérdida Cambiaria a Pasivo con Costo de las empresas del Sector Alimentos, Bebidas y Tabaco, 1990-2005.

EMISORA / AÑO	Pérdida Cambiaria / Pasivo con Costo															
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1.- AGRIEXP							-4.8939	1.8062	2.7729	-3.4342	1.4525	-1.1703	13.8906	6.6581	-1.5529	
2.- ARCA												0.8886	5.6911	-0.5775	0.8262	2.2083
3.- BACHOCO	15.4767	1.7638		0.1115	7.4168	19.2436	2.8574	-1.2382	12.0625	0.2099	0.4713	-4.2131	-21.7092	-45.7163	-26.1642	39.8794
4.- BAFAR						31.2757			12.0382	-1.7557	5.6742	-4.1652	12.8191	4.0709	-0.1448	-1.4576
5.- BIMBO	6.1785	7.3171	2.7765		25.6207	28.1141	0.7229	3.9870	10.7595		1.5832	3.0214	2.4274	2.8491	0.9057	-0.2667
6.- CONTAL	0.0733	0.1355	0.0411	-0.0116	1.8711	3.9343	0.1532	0.5232	1.1203	4.3827	-12.7559					
7.- FEMSA	6.3319	0.8568	1.1658	-0.2702	21.3397	27.8162	2.6178	2.3815	14.8057	-1.2150	11.8143	-2.6525	2.0390	6.5747	0.0302	-1.0320
8.- GAM							0.6987	3.3430	14.8027	-5.2337	0.5519	0.0260	0.0027	0.0199	0.4927	0.0106
9.- GEUPEC	3.7329	5.9672	-0.2865	-3.7328	17.5370	22.2457	-0.1169	2.5332	14.9087	-1.8464	0.2121	-3.1925		23.4870	0.1164	0.5722
10.- GMACMA						11.7777	-0.0815	1.0186	12.0611	-2.4845	-1.4243	-2.7867	5.5322	1.4851	0.1313	-0.1463
11.- GMODELO			6.5538	-0.4665	-65.7492	-2,091.0150	23.3903	38.6348	-7,880.6962							
12.- GMODERN	0.0341	-0.0551	-0.5739	-0.0024	1.4198	1.8841	1.2642	1.7590	-1.9454	-0.5590	-1.2611	3.1542	-4.7115	-0.8710	-4.5435	2.8408
13.- GRUMA	-1.5530	-0.3660	0.7071	-0.4839	1.0969	2.9297	1.3107	-0.3327	1.0834	-1.2525	0.8306	-1.4314	3.8444	2.8037	0.7854	0.7409
14.- HERDEZ		0.6219	0.4559	-0.1858	17.1556	23.9551	3.1926	1.2376	8.7002	-1.6340	0.2779	-1.7296	3.2093	0.7822	-0.3304	-0.5526
15.- KOF				-13.3148	3.5116	5.5663	0.0885	0.2350	2.3678	1.1209	11.3674	0.2079	-7.3945	6.9027	0.1423	-1.0893
16.- MASECA	-0.0667	0.0009	1.3284	-0.3601	1.3910	14.7431	5.5102	2.7438	15.3604	-2,161.8259						
17.- MINSA							-0.9404	2.0518	13.6899	-1.8673	1.8573	-1.3230	8.0525	6.2971	-0.2568	-8.8476
18.- SAVIA	6.5671	1.9451	0.6847	-2.5854	14.2744	15.0076	0.3831	4.5043		-2.9865	-0.9908	2.6532	-28.0860	-274.7521	10.3037	
19.- SIGMA			-4.8647	-0.3153	35.8301	27.8009	4.1513	2.3150	16.8519	-4.4173			9.7389	4.1314	-0.5959	4.2316
20.- VALLE			0.3909	0.1995	0.1723	9.5324	0.5717	-0.3205	5.0493	2.8941	3.6158	1.1723	6.8859	3.8819	0.5696	1.3592
PROM. ANUAL	4.0861	1.8187	0.6983	-1.6475	5.9206	-115.3243	2.2711	3.7324	-429.1226	-128.3473	1.4548	-0.7213	0.7645	-14.8219	-1.1344	2.5634

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en el Sistema Integral de Valores Automatizados (SIVA) de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005.

Cuadro 2.9 Razón Intereses Pagados a Pasivo con Costo de las empresas del Sector Alimentos, Bebidas y Tabaco, 1990-2005.

EMISORA / AÑO	Intereses Pagados / Pasivo con Costo															
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1.- AGRIEXP							16.9830	8.2219	7.0582	11.0681	10.1216	9.1136	4.2329	1.8073	2.5206	
2.- ARCA												0.6794	9.2212	19.7809	10.0526	11.0654
3.- BACHOCO	20.3178	11.2777	12.8511	9.1201	11.0806	22.5817	15.1987	12.2850	7.2793	2.0440	17.5799	22.2030	16.4282	16.3910	70.5670	134.1955
4.- BAFAR						18.6969			1.4215	5.1333	10.0712	15.0299	5.0399	6.7340	6.3628	6.1749
5.- BIMBO	47.3159	64.4306	45.4201	7.0527	4.2935	11.2410	10.7178	10.9595	8.9133	8.7175	10.5363	8.2522	7.4598	10.5512	9.6297	10.9584
6.- CONTAL	32.9043	17.5446	23.2804	22.7790	15.6058	67.7418	46.2125	32.5904	37.4876	58.8600	26.2600					
7.- FEMSA	30.1406	9.8579	15.7904	16.6007	14.0320	15.5315	12.5739	10.8912	10.9246	11.1507	12.0101	10.9179	6.5727	6.3926	8.2227	13.0575
8.- GAM							33.9212	21.9367	18.5383	21.3136	9.8584	1.7745	0.5713	0.9192	1.6720	0.2349
9.- GEUPEC	19.4567	105.8819			18.3037	145.7701	3.6894	8.0744	13.8109	13.1911	21.0824	10.9564		50.1745	8.0848	12.3290
10.- GMACMA				22.3382	13.4656	24.8714	27.7487	21.4835	18.9434	28.2116	33.1447	44.7611	56.8683	54.0135	41.1159	75.1884
11.- GMODELO			54.4602	7.7870	11.3341	414.7974	67.7795	17.7626	246.5190							
12.- GMODERN	47.4296	27.6870	32.9519	19.4291	15.9779	39.0114	27.1738	23.2627	20.7005	24.7790	19.5433	22.1199	13.9639	10.9336	15.7385	18.8802
13.- GRUMA	24.3575	15.3450	27.3625	25.3853	10.0540	24.1528	19.4383	7.7508	6.8319	9.6523	11.3732	9.5964	8.2801	8.2081	7.3685	8.2055
14.- HERDEZ		16.0575	15.4389	19.4745	11.6298	32.1171	17.0633	13.1993	14.5798	18.5716	14.3921	12.8327	8.8418	7.2677	9.3387	13.1202
15.- KOF				1,430.6613	3.5224	7.9601	8.2574	8.9198	10.7421	13.8291	12.3176	10.8842	10.3059	5.2499	10.0235	12.0383
16.- MASECA	52.4966	14.1946	25.0500	47.3675	13.1753	105.5255	13.5073	13.8663	3.8498	1,772.5821						
17.- MINSA							27.0815	14.0329	10.4443		17.4620	18.2204	7.7510	10.6314	13.0155	45.8722
18.- SAVIA	20.2475	16.4967	14.6372	12.7188	3.9858	11.9289	11.0103	24.6251		12.7090	14.3971	19.3437	5.9909	44.4185	69.4898	
19.- SIGMA			11.8280	13.5889	11.9160	17.2472	13.1896	10.6295	9.2378	9.6159			6.0533	5.6720	5.6594	10.3446
20.- VALLE			68.6913	20.8886	14.1932	41.9364	32.5657	18.4904	14.2023	21.6191	17.8555	12.9350	7.6816	12.3245	17.4743	18.1392
PROM. ANUAL	32.7407	29.8774	28.9802	119.6565	11.5047	62.5694	22.4507	15.4990	25.6380	120.1793	16.1253	14.3513	10.9539	15.9688	18.0198	25.9869

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en el Sistema Integral de Valores Automatizados (SIVA) de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005.

Cuadro 2.10 Razón Ventas en Moneda Extranjera a Pasivo en Moneda Extranjera de las empresas del Sector Alimentos, Bebidas y Tabaco, 1990-2005.

EMISORA / AÑO	Ventas en Moneda Extranjera /								Pasivo en Moneda Extranjera							
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1.- AGRIEXP							7.0333	2.6829	1.4932	1.7630	0.9925	0.9467	0.0837			
2.- ARCA												0.0532	0.6706	8.9862	2.0665	2.7841
3.- BACHOCO																
4.- BAFAR						0.2241	0.56	1.90	0.1783	0.2038	0.6212	0.3595	0.3253	0.2507	0.2642	0.3832
5.- BIMBO	0.0518	0.0605	0.0817	0.0629	0.0598	0.7389	1.1342	1.1103	1.3225		1.4589	1.3264	1.7402	2.9281	4.0066	4.0703
6.- CONTAL					0.0068	0.0278	0.1353	0.7287	0.3696	0.3315	0.3490	0.1258		0.0227	0.0615	0.0705
7.- FEMSA	0.2075	0.0366	0.0851	0.0811	0.2655	0.3079	0.3657	0.3745	0.3981	0.5206	0.5082	0.3455	0.3485	0.5892	1.1440	1.6309
8.- GAM							0.4487	0.1883	0.1611	0.1541						
9.- GEUPEC																
10.- GMACMA						0.0314	0.1775	0.2431	0.1452	0.0944			0.0001			
11.- GMODELO			10.0864	5.0884	4.1066	12.9652	26.6513	25.0964	37.8296	28.17	25.16	22.38	36.07	40.36	30.74	34.56
12.- GMODERN		0.0896	1.0912	1.0108	0.1325	0.3975	0.4020	0.8443	0.6458	0.8554	6.0321	6.2123	6.3531	3.9976	8.0960	7.2259
13.- GRUMA	2.4192	1.9128	1.2896	1.1449	0.7260	0.9654	1.1357	1.3403	0.9141	1.1904	1.3181	1.4326	1.4351	1.7583	1.7978	1.8131
14.- HERDEZ		0.6188	0.3487	0.3541	0.2339	0.2281	0.2842	0.3922	0.3690	0.2856	0.1926	2.2142	0.8972	0.7694	0.2966	1.9542
15.- KOF					0.6364	0.9160	0.8547	0.8317	1.1013	3.5660	1.0072	0.5124	0.5425	0.5920	1.2373	1.8093
16.- MASECA			0.0395	0.0228		0.1089	0.0159			0.8477				0.2132	0.8432	0.3471
17.- MINSA							0.3234	0.3297	0.3036	0.3974	0.4494	0.5813	0.5427	2.1668	0.4208	1.8329
18.- SAVIA	0.0139	0.0794	0.0512	0.0719	0.0364	0.3752	0.8740	1.5842	0.9106	0.3609	0.5630	1.2430	1.0761	3.5489	2.7278	
19.- SIGMA			0.1108	0.0338	0.0265	0.0602	0.0905	0.0781	0.0663	0.0736			0.1841	0.8233	1.0092	1.1665
20.- VALLE			-0.0479	0.0144	0.1231	0.3549	0.8125	0.5026	0.7761	0.8667	0.6040	0.6935	0.7577	2.9364	3.0126	4.1489
PROM. ANUAL	0.6731	0.4663	1.3136	0.7885	0.5776	1.2644	2.4296	2.3891	3.3336	2.4798	3.0197	2.7120	3.4016	4.6626	3.8480	4.5568

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en el Sistema Integral de Valores Automatizados (SIVA) de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005.

Anexo 3 COMPLEMENTO DE RAZONES FINANCIERAS POR EMISORA DEL SECTOR ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO, 1990-2005.

Cuadro 3.1 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de AGRIEXP.

CONCEPTO	AGRIEXP															
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	
RENDIMIENTO																
Utilidad Neta a Ventas Netas							1.65	8.49	-8.69	2.66	-8.11	-34.47	-102.15	-207.84	-1,307.01	
Utilidad Neta a Capital Contable							1.17	6.09	-7.80	3.42	-8.29	-37.25	-45.67	-67.33	-521.94	
Utilidad Neta a Activo Total							1.02	4.62	-4.68	1.93	-4.67	-18.63	-20.54	-24.06	-55.01	
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio																
ACTIVIDAD																
Ventas Netas a Activo Total							0.62	0.54	0.54	0.72	0.58	0.54	0.20	0.12	0.04	
Rotación de Inventarios							5.74	4.25	4.25	2.86	2.33	3.27	3.51	5.41		
Días de Ventas por Cobrar							50.00	53.00	58.00	41.00	73.00	19.00	23.00	160.00	491.00	
LIQUIDEZ																
Activo Circulante a Pasivo Circulante							4.45	3.49	1.38	1.31	1.12	0.60	0.18	0.65	0.12	
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante							3.80	2.73	1.01	0.69	0.55	0.20	0.08	0.45	0.12	
Activo Circulante a Pasivo Total							4.45	1.92	1.07	1.12	0.97	0.45	0.14	0.14	0.12	
FLUJO DE EFECTIVO																
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas							5.12	12.16	-2.50	8.15	-22.42	-31.38	-107.73	-85.22	20.11	
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas							-3.00	-14.33	-12.21	-16.64	1.18	39.97	111.11	-63.31	130.88	

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.2 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de ARCA.

CONCEPTO	ARCA														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas												8.66	9.18	7.21	13.33
Utilidad Neta a Capital Contable												8.11	14.32	11.60	19.37
Utilidad Neta a Activo Total												4.86	9.25	8.00	13.69
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio													85.55	84.58	116.32
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total												0.56	1.01	1.11	1.03
Rotación de Inventarios												2.55	5.27	6.36	7.53
Días de Ventas por Cobrar												16.00	9.00	10.00	10.00
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante												1.87	2.52	2.94	2.87
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante												1.05	1.64	1.85	2.09
Activo Circulante a Pasivo Total												0.54	0.71	0.73	0.87
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas												14.41	15.40	13.64	14.76
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas												-4.14	-3.09	-0.17	2.27

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.3 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de BACHOCO.

CONCEPTO	BACHOCO														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas					10.39	3.36	13.62	20.57	17.30	14.51	13.33	11.20	14.29	5.02	5.31
Utilidad Neta a Capital Contable					9.99	3.93	18.12	22.19	17.11	12.61	17.51	13.70	15.67	5.34	6.49
Utilidad Neta a Activo Total					7.73	2.94	13.84	19.07	15.26	9.11	12.72	10.27	12.80	4.35	5.26
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio								15.72	18.10	18.13	14.65	25.22	11.14	26.80	43.89
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total					74.34	0.87	1.02	0.92	0.88	0.63	0.95	0.92	0.90	0.87	0.99
Rotación de Inventarios					3.52	4.18	3.56	3.96	4.04	3.32	4.92	4.39	4.46	4.30	5.52
Días de Ventas por Cobrar					21.91	16.00	17.00	14.00	13.00	13.00	9.00	13.00	13.00	13.00	10.00
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante					2.10	1.38	1.86	3.75	5.86	1.94	4.45	4.27	7.79	6.82	6.51
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante					1.03	0.56	0.65	2.25	3.10	1.10	2.51	2.24	4.53	3.59	3.91
Activo Circulante a Pasivo Total					1.43	1.18	1.45	2.89	3.09	1.16	1.16	1.29	1.97	1.83	1.91
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas					0.14	6.50	15.80	22.76	19.76	17.51	19.07	16.96	15.24	9.18	9.21
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas					-0.03	-5.36	-9.38	-1.25	-4.14	1.07	-0.83	-3.42	-4.27	-1.13	1.07

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.4 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de BAFAR.

C O N C E P T O	B A F A R														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas						5.91	14.54	6.10	7.31	9.34	12.13	5.18	5.36	10.10	5.41
Utilidad Neta a Capital Contable						31.99	25.80	13.69	16.14	23.10	35.50	14.48	13.59	22.09	12.24
Utilidad Neta a Activo Total						9.24	21.70	11.45	10.12	13.72	18.41	8.58	5.74	11.82	6.53
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio						96.40								4.75	3.27
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total						1.56	1.49	1.88	1.38	1.47	1.52	1.66	1.07	1.17	1.21
Rotación de Inventarios						6.69	5.04	6.79	4.57	7.27	7.99	8.76	8.33	8.22	7.39
Días de Ventas por Cobrar						27.00	29.00	24.00	28.00	32.00	24.00	22.00	30.00	30.00	32.00
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante						0.90	4.02	3.37	1.63	1.08	1.49	1.59	1.27	1.67	1.63
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante						0.63	2.49	1.89	0.74	0.67	0.84	0.93	0.75	0.97	0.95
Activo Circulante a Pasivo Total						0.82	3.65	2.93	1.10	0.94	0.65	0.80	0.37	0.50	0.59
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas						7.41	16.66	8.24	9.74	12.38	11.49	10.50	11.32	11.33	11.03
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas						-0.99	-10.67	-1.20	-4.01	-7.09	-8.26	-3.67	-8.46	-6.91	-6.80

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.5 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de BIMBO.

CONCEPTO	BIMBO														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas	6.72	5.25	5.90	6.65	2.67	2.61	5.72	5.41	5.01	7.02	6.26	4.44	2.33	2.20	5.10
Utilidad Neta a Capital Contable	14.74	9.47	10.43	11.29	3.96	3.89	10.91	10.59	10.80	13.23	12.62	12.00	6.88	6.44	15.17
Utilidad Neta a Activo Total	9.30	6.67	7.26	8.17	2.99	2.83	7.18	7.25	6.42	8.84	8.01	6.73	3.02	3.22	7.76
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio	6.88	12.47	15.37	17.08	18.87	33.64	34.61	13.23	106.25		11.94	13.60	17.48	25.56	94.85
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total	138.36	126.87	123.00	122.88	111.64	1.09	1.25	1.34	1.28	1.26	1.28	1.52	1.30	1.46	1.52
Rotación de Inventarios	8.78	7.93	8.35	8.40	8.89	8.45	8.79	8.20	9.43	17.35	19.22	20.38	21.41	21.66	19.93
Días de Ventas por Cobrar	5.48	8.72	9.74	10.01	9.84	12.00	12.00	12.00	13.00	24.00	14.00	13.00	17.00	14.00	15.00
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante	1.03	1.02	1.27	1.18	1.10	0.78	1.02	1.42	1.04	1.65	1.56	1.21	1.41	1.33	1.51
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante	0.74	0.69	0.90	0.81	0.74	0.51	0.64	0.90	0.68	1.46	1.41	1.02	1.23	1.15	1.30
Activo Circulante a Pasivo Total	1.00	0.97	0.85	0.85	0.75	0.65	0.60	0.74	0.47	0.83	0.84	0.47	0.39	0.45	0.53
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas	0.10	0.08	0.08	0.10	0.06	5.31	10.17	8.77	10.08	11.44	9.44	8.59	5.70	6.52	7.03
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas	-0.02	-0.01		-0.02	0.01	-1.76	0.69	-0.93	1.54	-3.06	2.30	-2.93	2.28	1.07	3.67

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.6 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de CONTAL.

CONCEPTO	CONTAL														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas					5.90	9.24	11.13	11.76	13.24	11.86	11.24	11.84	12.96	11.43	10.83
Utilidad Neta a Capital Contable					8.43	14.78	17.57	18.59	20.72	17.38	19.91	18.87	18.39	14.76	13.21
Utilidad Neta a Activo Total					5.16	9.06	11.44	13.02	15.42	13.84	12.97	14.15	14.48	11.80	10.80
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio						42.01	16.82	15.79	13.54	20.35	32.44	38.48	51.12	44.39	82.41
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total					87.57	0.98	1.03	1.11	1.17	1.17	1.15	1.20	1.12	1.03	1.00
Rotación de Inventarios					3.25	3.98	3.75	4.35	5.25	4.69	5.75	5.49	5.21	5.30	6.07
Días de Ventas por Cobrar					10.73	8.00	10.00	12.00	9.00	9.00	9.00	7.00	8.00	8.00	10.00
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante					1.69	1.40	2.00	1.83	2.72	2.87	2.73	3.85	4.89	5.38	5.73
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante					0.83	0.62	0.85	0.83	1.65	1.75	1.92	2.87	3.74	4.16	4.64
Activo Circulante a Pasivo Total					0.65	0.61	0.70	0.86	1.32	1.84	1.08	1.52	1.88	1.99	2.20
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas					0.10	15.17	15.39	16.12	16.68	16.01	15.43	14.71	14.70	13.81	11.96
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas					-0.04	0.34	-0.80	-1.27	-1.17	-1.67	2.23	-2.42	-0.25	-1.33	0.58

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.7 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de FEMSA.

CONCEPTO	FEMSA														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas	7.05	7.29	7.79	9.04	-4.85	3.01	10.03	9.03	6.12	10.22	7.82	9.77	8.65	6.14	9.84
Utilidad Neta a Capital Contable	6.55	10.68	11.33	11.47	-10.02	2.90	17.40	15.13	9.26	16.38	14.48	16.29	12.27	10.98	16.51
Utilidad Neta a Activo Total	4.99	5.10	5.68	6.76	-3.43	2.30	8.02	7.65	5.57	9.68	7.87	10.09	7.65	4.41	7.66
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio		14.21	18.36	11.92	10.70	8.29	24.70	4.26	32.50	13.23	16.89	17.07	19.50	13.84	16.64
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total	70.70	69.92	72.92	74.79	70.77	0.76	0.80	0.85	0.91	0.95	1.01	1.03	0.88	0.72	0.78
Rotación de Inventarios	3.55	3.49	3.62	4.02	4.18	4.96	4.83	5.02	5.77	5.23	5.39	5.83	5.44	5.73	6.24
Días de Ventas por Cobrar	22.35	18.63	18.69	22.96	30.52	28.00	24.00	26.00	23.00	23.00	21.00	20.00	18.00	17.00	15.00
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante	1.68	0.51	1.07	1.55	1.31	1.40	0.93	1.35	1.24	1.29	1.58	1.86	1.99	1.19	0.89
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante	0.61	0.20	0.43	0.72	0.72	0.82	0.52	0.78	0.76	0.79	1.05	1.35	1.57	0.78	0.55
Activo Circulante a Pasivo Total	0.80	0.36	0.38	0.47	0.54	0.48	0.48	0.48	0.54	0.64	0.63	0.77	0.86	0.34	0.30
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas	0.12	0.12	0.11	0.10		9.34	17.63	16.58	13.09	17.77	15.47	16.82	17.83	14.56	15.95
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas	-0.04			-0.04	-0.01	-1.70	-1.35	-1.41	1.04	0.66		1.57	-0.19	-2.68	0.32

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.8 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de GAM.

CONCEPTO	G A M														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas							26.70	19.54	-15.77	13.16	-9.21	9.22	-35.44	-15.87	1.38
Utilidad Neta a Capital Contable							40.04	22.82	-25.07	18.42	-22.53	11.93	-8.60	-4.03	1.40
Utilidad Neta a Activo Total							13.40	9.76	-7.94	7.66	-4.70	4.90	-4.24	-1.99	0.63
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio															
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total							0.50	0.50	0.50	0.58	0.51	0.53	0.12	0.13	0.46
Rotación de Inventarios							6.30	10.91	7.14	10.49	24.08	-6,106.67	15.38	28.24	51.57
Días de Ventas por Cobrar							16.00	12.00	9.00	17.00	10.00	6.00	61.00	42.00	17.00
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante							1.41	0.50	0.90	0.74	0.42	2.01	1.97	1.94	1.79
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante							1.14	0.42	0.67	0.58	0.38	2.01	1.96	1.94	1.78
Activo Circulante a Pasivo Total							0.44	0.41	0.36	0.38	0.34	1.67	1.95	1.96	1.81
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas							29.46	25.77	-8.32	14.94	-2.20	-168.30	-37.43	-17.09	1.17
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas							-0.91	4.80	-5.36	23.12	23.19	-182.30	33.27	33.25	5.11

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.9 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de GEUPEC.

CONCEPTO	GEUPEC														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas	5.80	9.43	8.65	6.95	8.92	7.14	9.38	21.75	6.82	8.49	7.96	6.80	5.15	5.89	5.58
Utilidad Neta a Capital Contable	8.92	16.04	11.99	7.43	8.97	8.98	10.34	24.20	8.66	12.58	14.54	12.30	8.98	11.53	11.52
Utilidad Neta a Activo Total	6.78	12.56	9.69	6.01	7.58	7.20	7.94	17.11	7.20	8.94	8.93	8.13	6.51	7.79	5.93
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio					36.21	14.37	14.37	163.70			26.40	32.42	44.78	57.12	
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total	116.76	133.17	112.10	86.45	84.97	1.01	0.85	0.79	1.06	1.06	1.12	1.20	1.26	1.32	1.06
Rotación de Inventarios	2.77	2.49	2.56	2.23	2.59	3.46	3.68	2.82	3.38	3.30	2.85	3.59	4.00	5.05	3.91
Días de Ventas por Cobrar	1.68	1.77	1.91	2.17	2.26	2.00	3.00	3.00	4.00	4.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante	1.24	1.48	3.29	1.69	1.21	1.55	2.26	1.27	1.54	1.48	1.59	1.26	1.33	1.53	1.01
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante	0.23	0.25	1.56	0.85	0.31	0.31	0.83	0.30	0.39	0.62	0.51	0.47	0.58	0.79	0.42
Activo Circulante a Pasivo Total	1.15	1.40	3.13	1.50	0.99	1.30	1.01	1.04	1.02	1.09	0.75	0.70	0.70	0.77	0.44
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas	0.08	0.14	0.12	0.12	0.13	8.09	11.68	25.70	9.02	10.71	12.70	10.30	11.69	12.05	11.52
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas	-0.06	0.01	-0.04	-0.01	-0.01	-4.42	-4.53	-1.40	-1.42	-8.37	2.93	2.06	-0.29	-1.65	2.58

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.10 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de GMODELO.

CONCEPTO	G M O D E L O														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas			9.57	9.82	13.41	12.96	15.02	16.00	16.49	16.71	15.97	15.58	15.25	15.66	18.09
Utilidad Neta a Capital Contable			6.65	6.44	8.17	7.72	9.05	10.13	11.07	10.92	12.32	11.76	11.87	12.13	13.23
Utilidad Neta a Activo Total			6.25	6.09	7.95	7.88	8.76	9.68	10.70	10.47	10.34	9.68	9.71	9.89	11.03
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio			6.39	161.14	21.17	24.26	24.81	14.05	64.36	1.82	23.35	11.79	29.70	35.58	56.56
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total			65.27	62.02	59.24	0.61	0.58	0.60	0.65	0.63	0.65	0.62	0.64	0.63	0.61
Rotación de Inventarios			2.30	2.28	2.57	3.30	2.93	3.28	3.06	3.06	3.02	3.24	3.42	3.71	3.55
Días de Ventas por Cobrar			14.37	16.29	13.93	10.00	10.00	10.00	9.00	9.00	8.00	9.00	7.00	9.00	9.00
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante			3.84	3.80	4.96	4.43	5.33	5.52	5.11	4.96	4.55	4.94	4.46	4.74	5.91
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante			2.10	2.22	3.56	2.95	3.54	3.89	3.15	3.32	3.03	3.53	3.27	3.62	4.62
Activo Circulante a Pasivo Total			3.71	3.51	4.25	3.99	3.75	3.19	2.89	3.17	1.30	1.50	1.66	1.72	1.99
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas			0.14	0.12	0.14	15.88	19.36	22.70	21.59	20.12	21.64	20.42	17.84	20.16	24.72
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas			-0.02	0.02		-1.63	-5.80	-2.11	-2.15	-1.71		-0.65	0.47	-1.74	-2.07

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.11 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de GMACMA.

CONCEPTO	G M A C M A														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas					4.26	7.55	0.74	1.27	-5.85	-6.58	-12.04	-12.79	-7.83	-12.52	-0.58
Utilidad Neta a Capital Contable					3.59	6.59	0.81	1.49	-7.21	-5.33	-10.43	-12.38	-7.90	-14.84	-0.64
Utilidad Neta a Activo Total					2.52	4.45	0.49	0.90	-4.17	-3.74	-6.11	-6.98	-4.27	-7.53	-0.36
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio															
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total					59.05	0.59	0.67	0.70	0.71	0.57	0.51	0.55	0.55	0.60	0.52
Rotación de Inventarios					4.42	4.63	7.62	7.77	6.63	9.14	9.14	11.33	10.33	7.58	10.05
Días de Ventas por Cobrar					53.06	59.00	48.00	53.00	47.00	31.00	31.00	26.00	34.00	21.00	12.00
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante					1.48	1.44	0.78	1.40	0.86	0.68	0.66	0.84	0.66	0.63	0.60
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante					1.18	0.96	0.54	1.06	0.61	0.51	0.53	0.74	0.58	0.49	0.48
Activo Circulante a Pasivo Total					1.20	0.69	0.49	0.59	0.51	0.46	0.34	0.50	0.48	0.38	0.37
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas					0.09	6.12	-8.60	1.00	1.90	1.19	-0.73	-6.86	-6.53	-4.57	2.22
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas					-0.04	1.92	12.49	-7.23	-1.36	10.38	11.09	12.57	-1.76	-9.36	4.55

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.12: Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de GMODERN.

CONCEPTO	G M O D E R N														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas	2.37	0.88	8.72	10.48	2.33	9.18	17.12	136.41	14.02	11.19	9.11	8.62	9.54	7.05	7.87
Utilidad Neta a Capital Contable	4.21	1.78	15.98	26.30	4.42	22.30	18.97	72.79	13.66	10.39	10.83	9.07	10.11	7.63	8.59
Utilidad Neta a Activo Total	2.72	1.00	9.41	11.19	1.21	6.30	7.23	53.14	11.25	8.65	7.45	6.38	7.71	5.70	7.05
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio				1.13	123.52		13.89						0.04	0.31	0.09
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total	114.67	114.54	107.92	106.80	51.98	0.69	0.42	0.39	0.80	0.77	0.82	0.74	0.81	0.81	0.90
Rotación de Inventarios	4.77	3.94	3.59	3.09	1.56	2.39	2.71	2.83	3.96	3.69	4.73	4.33	4.13	3.38	4.20
Días de Ventas por Cobrar	16.13	20.14	22.11	25.77	83.58	58.00	60.00	63.00	55.00	58.00	58.00	58.00	62.00	53.00	49.00
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante	1.58	1.61	2.64	1.65	1.18	1.28	0.97	5.04	2.56	3.27	6.16	5.34	7.47	3.58	8.29
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante	1.02	1.01	1.67	1.01	0.71	0.81	0.68	4.24	1.70	2.18	4.42	3.97	5.37	2.42	5.57
Activo Circulante a Pasivo Total	1.05	1.10	1.10	0.99	0.87	0.78	0.57	2.99	2.22	2.19	1.44	1.55	1.83	1.87	2.28
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas	0.05	0.03	0.11	0.12	0.04	11.54	27.05	141.86	13.68	7.50	-9.91	17.88	11.70	7.69	2.05
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas	-0.03	-0.05	-0.07	-0.08	-0.10	1.42	-6.48	-11.23	3.64	-4.42	16.03	-0.36	-9.61	-4.17	2.44

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.13 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de GRUMA.

CONCEPTO	GRUMA														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas					7.01	15.74	10.68	5.41	4.74	-1.14	2.27	2.77	3.07	2.94	4.38
Utilidad Neta a Capital Contable					9.69	40.72	17.32	5.57	5.42	-3.13	2.60	3.48	4.16	4.90	8.51
Utilidad Neta a Activo Total					4.81	14.29	11.00	4.28	3.81	-0.85	1.90	2.39	2.66	2.89	4.35
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio														69.94	63.96
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total					68.55	0.91	1.03	0.79	0.80	0.75	0.84	0.86	0.87	0.99	0.99
Rotación de Inventarios					3.36	4.80	5.70	4.53	3.86	3.90	4.76	4.78	4.71	4.34	4.33
Días de Ventas por Cobrar					30.66	24.00	18.00	24.00	34.00	41.00	35.00	36.00	37.00	33.00	37.00
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante					1.58	1.55	2.92	4.18	2.98	2.62	1.48	2.18	1.84	2.14	2.21
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante					0.86	0.77	1.79	2.73	1.55	1.43	0.83	1.24	1.08	1.11	1.20
Activo Circulante a Pasivo Total					0.53	0.41	0.90	0.87	0.67	0.62	0.54	0.59	0.61	0.67	0.71
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas					0.09	21.90	18.49	9.69	7.32	4.19	5.31	8.37	9.13	8.58	10.20
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas					-0.04	0.09	-5.74	-3.95	-6.38	-2.01	3.42	-0.23	-1.60	-2.79	-2.30

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.14 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de HERDEZ.

CONCEPTO	HERDEZ														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas		12.37	11.61	7.96	4.61	5.17	8.08	8.42	4.62	7.49	7.30	6.20	6.09	2.90	2.05
Utilidad Neta a Capital Contable		24.77	18.91	11.89	5.63	12.39	17.94	17.52	11.27	9.84	11.84	8.72	8.98	3.64	-0.83
Utilidad Neta a Activo Total		18.50	15.50	10.52	5.73	6.42	10.19	9.73	5.45	8.20	7.69	6.32	6.36	3.25	2.54
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio			62.68	43.50	43.37		38.62	26.50	27.94		48.40	38.60	51.66	43.98	87.91
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total		149.56	133.51	132.12	124.20	1.24	1.26	1.16	1.18	1.10	1.05	1.02	1.04	1.12	1.24
Rotación de Inventarios		2.94	2.88	2.73	2.61	3.32	2.95	2.94	3.48	2.84	2.99	2.89	3.06	3.25	3.10
Días de Ventas por Cobrar		43.45	43.02	42.79	51.94	55.00	47.00	48.00	52.00	55.00	56.00	57.00	49.00	54.00	42.00
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante		2.31	2.57	2.34	1.83	1.53	1.76	1.39	1.48	2.41	2.58	2.17	2.62	2.52	2.29
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante		1.16	1.49	1.21	0.97	0.89	0.95	0.74	0.88	1.37	1.58	1.32	1.63	1.48	1.14
Activo Circulante a Pasivo Total		1.70	2.02	1.99	1.68	1.49	1.36	1.18	1.02	1.38	1.03	1.00	0.98	0.93	0.97
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas		0.14	0.13	0.09	0.06	6.84	9.81	10.12	9.47	9.37	9.42	8.23	9.45	4.51	5.77
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas		-0.09	-0.10	0.05	-0.06	-4.31	-5.20	-6.84	-6.25	-7.48	2.39	-0.65	-1.80	-4.41	2.99

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.15 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de KOF.

CONCEPTO	K O F														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas			6.73	8.50	7.84	5.89	7.05	7.62	5.10	6.89	7.89	12.82	14.25	6.51	11.67
Utilidad Neta a Capital Contable			50.91	13.27	13.26	13.92	16.94	17.70	13.24	16.64	25.75	30.02	27.52	10.21	18.38
Utilidad Neta a Activo Total			9.55	11.66	7.58	6.55	7.45	8.40	6.06	8.77	11.77	16.22	15.57	3.72	8.09
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio			85.58			12.00	13.00	19.10	19.49	0.25	0.23	22.69	0.23	21.84	21.84
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total			141.83	137.16	96.70	1.11	1.06	1.10	1.19	1.27	1.49	1.27	1.09	0.57	0.69
Rotación de Inventarios			11.97	11.41	11.27	13.64	19.31	14.23	16.09	16.41	18.66	14.58	10.87	8.23	9.53
Días de Ventas por Cobrar			15.17	18.39	19.88	14.00	14.00	13.00	13.00	15.00	11.00	11.00	10.00	13.00	11.00
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante			0.37	1.53	0.67	1.14	1.21	0.60	0.56	0.86	1.48	2.43	3.11	0.85	0.85
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante			0.23	0.98	0.51	0.77	0.99	0.41	0.38	0.64	1.26	2.20	2.81	0.62	0.61
Activo Circulante a Pasivo Total			0.19	1.27	0.40	0.27	0.33	0.25	0.24	0.34	0.49	0.91	1.13	0.21	0.24
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas			0.10	0.11	0.10	12.03	15.04	15.71	11.55	14.50	15.39	19.09	22.72	12.15	16.10
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas			-0.03	0.02	-0.02	-0.87	2.71	-1.87	-0.57	4.55	-0.40	0.42	-1.27	-4.69	0.96

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.16 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de MASECA.

CONCEPTO	M A S E C A														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas	11.60	11.78	9.88	9.26	10.70	13.65	11.39	11.73	10.97	7.42	7.87	7.71	8.02	6.38	7.26
Utilidad Neta a Capital Contable	22.53	22.20	20.69	16.41	15.10	19.53	21.40	13.86	11.82	7.09	7.33	7.40	6.96	5.72	7.06
Utilidad Neta a Activo Total	15.24	121.47	10.05	10.21	9.61	14.65	16.19	10.79	9.02	5.90	5.56	5.65	5.47	4.66	5.63
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio	60.63	86.00	40.23	44.05	36.19	27.10	31.38	27.75	28.40	19.33	30.07	196.95	0.31	0.55	0.93
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total	131.36	105.87	101.78	110.24	89.77	1.07	1.42	0.92	0.82	0.80	0.71	0.73	0.68	0.73	0.77
Rotación de Inventarios	4.46	2.38	2.43	3.20	3.25	4.28	6.15	4.10	3.01	3.81	4.07	3.86	3.34	3.29	3.69
Días de Ventas por Cobrar	19.95	26.79	26.91	22.01	21.81	18.00	8.00	17.00	38.00	44.00	46.00	46.00	48.00	42.00	46.00
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante	2.16	1.91	2.12	4.03	2.24	2.33	6.03	8.25	8.09	4.14	4.81	6.29	5.94	9.01	7.24
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante	1.20	0.68	0.78	2.04	1.22	0.91	2.98	4.26	3.77	2.06	3.16	3.74	3.72	5.61	4.88
Activo Circulante a Pasivo Total	1.49	1.14	0.98	1.40	1.29	1.39	1.57	1.83	1.74	2.56	1.66	1.58	1.87	2.34	2.59
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas	0.14	0.14	0.13	0.14	0.15	18.11	15.04	15.77	16.79	10.05	12.02	12.83	13.09	10.66	10.48
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas	-0.06	-0.25	-0.06	0.01	-0.09	2.91	-6.84	-4.70	-16.10	8.02	20.07	-5.34	-4.17	-4.97	-0.69

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.17 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de MINSA.

CONCEPTO	MINSA														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas							7.59	0.53	-2.38	-1.02	0.64	-33.29	-13.09	-11.98	-16.44
Utilidad Neta a Capital Contable							14.18	0.57	-3.04	-1.13	0.60	-40.10	-19.18	-21.15	-41.88
Utilidad Neta a Activo Total							8.99	0.39	-1.72	-0.72	0.39	-23.04	-9.44	-10.38	-17.04
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio															
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total							1.18	0.74	0.72	0.70	0.60	0.69	0.72	0.87	1.04
Rotación de Inventarios							12.63	4.02	8.61	5.82	4.73	21.33	5.20	22.37	22.68
Días de Ventas por Cobrar							16.00	47.00	59.00	75.00	84.00	39.00	29.00	27.00	26.00
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante							1.68	2.49	2.04	1.71	1.52	0.61	1.69	1.54	1.09
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante							1.27	1.53	1.76	1.31	1.16	0.54	1.02	1.30	0.93
Activo Circulante a Pasivo Total							0.83	1.16	1.01	1.08	1.13	0.51	0.54	0.38	0.41
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas							10.31	4.39	2.11	4.98	7.04	-23.31	-2.72	-6.05	-11.24
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas							-5.82	-17.10	-14.15	17.76	-3.66	41.15	-1.49	6.26	5.47

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.18 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de SAVIA.

CONCEPTO	S A V I A														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas									-9.10	-4.35	-58.23	-55.70	-36.55	-201.98	.76.08
Utilidad Neta a Capital Contable									-4.99	-7.28	-25.25	-34.92	-10.11	-84.51	-183.98
Utilidad Neta a Activo Total									-2.99	-1.86	-13.07	-24.76	-6.98	-84.28	-69.99
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio														-3.44	-0.36
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total									0.33	0.43	0.22	0.44	0.19	0.42	0.92
Rotación de Inventarios									1.81	4.03	0.91	0.90	0.89	3.47	3.81
Días de Ventas por Cobrar									61.00	22.00	71.00	65.00	50.00	33.00	37.00
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante									3.86	1.51	0.64	1.13	1.66	1.66	1.12
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante									2.92	1.28	0.22	0.36	0.36	0.95	0.76
Activo Circulante a Pasivo Total									1.52	0.87	0.61	1.06	1.53	1.56	1.03
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas									0.89	4.43	-29.85	-31.71	-54.77	-211.03	-69.37
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas									-13.71	12.88	5.81	-2.82	-39.63	22.69	17.35

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.19 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de SIGMA.

CONCEPTO	SIGMA														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas					-2.41	0.98	6.21	6.68							
Utilidad Neta a Capital Contable					-4.83	2.52	18.12	22.04							
Utilidad Neta a Activo Total					-2.85	1.16	9.01	10.29							
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio					35.44	-147.71	194.67	19.08							
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total					118.31	1.17	1.45	1.54							
Rotación de Inventarios					8.64	8.41	6.44	8.66							
Días de Ventas por Cobrar					28.15	30.00	25.00	24.00							
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante					1.93	1.69	1.40	1.38							
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante					1.48	1.27	0.78	0.91							
Activo Circulante a Pasivo Total					0.95	0.71	0.68	0.63							
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas					0.01	3.56	8.69	9.33							
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas						-3.90	-2.69	-0.59							

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

Cuadro 3.20 Razones financieras de rendimiento, actividad, liquidez y flujo de efectivo de VALLE.

CONCEPTO	VALLE														
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RENDIMIENTO															
Utilidad Neta a Ventas Netas					8.43	-1.09	2.62	5.41	25.59	-3.25	12.47	0.82	-4.31	-8.33	-0.55
Utilidad Neta a Capital Contable					13.97	-1.56	3.58	7.73	33.27	-5.28	26.61	2.15	-12.01	-30.82	-2.61
Utilidad Neta a Activo Total					9.20	-1.06	2.23	4.36	16.89	-3.09	8.92	0.92	-4.90	-12.26	-0.87
Dividendo en Efectivo a Utilidad Neta del Ejercicio										-0.28					
ACTIVIDAD															
Ventas Netas a Activo Total					109.09	0.98	0.85	0.81	0.66	0.95	0.72	1.12	1.14	1.47	1.58
Rotación de Inventarios					1.94	2.69	2.50	2.31	2.79	3.90	4.91	5.05	4.91	6.72	7.04
Días de Ventas por Cobrar					37.85	41.00	36.00	56.00	51.00	38.00	42.00	42.00	42.00	40.00	47.00
LIQUIDEZ															
Activo Circulante a Pasivo Circulante					1.68	1.53	1.44	1.45	1.37	0.89	1.18	1.54	1.26	0.81	0.78
Activo Circulante - Inventarios a Pasivo Circulante					0.70	0.67	0.67	0.73	1.01	0.54	1.02	1.14	0.93	0.58	0.57
Activo Circulante a Pasivo Total					1.50	1.22	1.00	0.93	1.09	0.74	0.89	0.85	0.79	0.70	0.70
FLUJO DE EFECTIVO															
Flujo derivado del resultado neto a Ventas Netas					0.11	2.00	5.89	8.93	28.51	-4.81	-2.60	2.90	-0.57	-5.30	3.06
Flujo derivado de cambios en el Cp. de Trab. a Vtas. Netas					-0.05	5.04	-1.44	-10.60	-25.31	25.62	5.80	12.47	-3.71	0.85	-0.88

Fuente: Elaboración propia con base en los Estados Financieros publicados por las emisoras en los Anuarios Financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, de 1990 a 2005 (información histórica).

BIBLIOGRAFÍA.

1. ANDERSEN, Arthur, *Diccionario de Economía y Negocios*, Madrid, España, Espasa-Calpe 1999, 768 pp.
2. GUZMÁN RODRÍGUEZ, Alma Rosa y José Navarro Cano, *Análisis financiero de las empresas mas bursátiles de 1990 a 2005*, Tesis Profesional, Licenciatura en Contaduría, México, FCA-UNAM, 2006, 200 pp.
3. LACAYO OJEDA, María Hortensia, Material de apoyo elaborado por la Doctora Maria Hortensia Lacayo Ojeda, Facultad de Contaduría y Administración, Universidad Nacional Autónoma de México, [s.a.], [s.p.].
4. MORALES CASTRO, Arturo, *PyME's: Financiamiento, inversión y administración de riesgos*, México, Gasca Sicco, 2004, 363 pp.
5. MORENO FERNÁNDEZ, Joaquín, *Las Finanzas en la Empresa; Información, análisis, recursos y planeación*, México, Instituto Mexicano de Contadores Públicos, 1994 (5° Ed.), 580 pp.
6. Normas de Información Financiera 2006, Instituto Mexicano de Contadores Públicos, Boletín A-5 "Elementos Básicos de los Estados Financieros", México, 832 pp.
7. Normas de Información Financiera 2006, Instituto Mexicano de Contadores Públicos, Boletín B-3 "Estado de Resultados", México, 832 pp.
8. Normas de Información Financiera 2006, Instituto Mexicano de Contadores Públicos, Boletín B-12 "Estado de Cambios en la Situación Financiera", México, 832 pp.
9. Normas de Información Financiera 2006, Instituto Mexicano de Contadores Públicos, Boletín B-15 "Transacciones en moneda extranjera y conversión de estados financieros de operaciones extranjeras", México, 832 pp.
10. PERALTA DOMÍNGUEZ, Magali, *El análisis financiero como herramienta para la evaluación del desempeño de los Entes del Gobierno del Distrito Federal*, Tesis de Maestría en Finanzas, México, FCA-UNAM, 2007, 114pp.
11. PERDOMO MORENO, Abraham, *Elementos Básicos de Administración Financiera*, México D.F., ECAFSA, 1996, (5° Ed), 275 pp.

12. PÉREZ HARRIS, Alfredo, *Los Estados Financieros; su Análisis e Interpretación*, México, ECASA, 1992, (6° reimp.), 100 pp.
13. TOSTADO FARÍAS, Enrique, *Terminología financiera*, México D.F., Gasca Sicco, 2005, 221 pp.
14. VIDALES RUBÍ, Leonel, *Glosario de términos contables, administrativos, económicos, computacionales y legales*, México D.F., Plaza y Valdés Editores, 2003, 433 pp.
15. VISCIONE, Jerry A., *Análisis financiero. Principios y Métodos*, México D.F., Limusa, 1997, 320 pp.
16. VIVES, Antonio, *Evaluación Financiera de las empresas. El impacto de la devaluación y la inflación*, México D.F., Trillas, 1994 (3° reimp.), 508 pp.
17. WESTON, Fred J. y Brigham Eugene F., *Finanzas en Administración*, México D.F. Editorial Iberoamericana, 1983 (5° Ed.), 795 pp.

HEMEROGRAFÍA.

1. AGUILAR, Alberto, "Avanza compra de GEESA por GEUPEC, el concurso y lista la consolidación de Pepsi en México", *Reforma*, México DF, Viernes 25 de Agosto de 2006, Negocios, p. 3.
2. AGUILAR, Alberto, "El alza del trigo, los contratos con el agro, La Moderna 65% en sopas y mayor énfasis a EU", *Reforma*, México DF, Martes 17 de octubre de 2006, Negocios, p. 3.
3. AGUILAR, Roberto, "Toma Agriexp respiro financiero", *El Universal*, México DF, Lunes 10 de Enero de 2005, Columnas, p. 14.
4. AGUILAR JUÁREZ, David, "Interesa a GAM producir etanol", *El Universal*, Lunes 18 de Septiembre de 2006, Finanzas, p. 9.
5. ASCENCIO, Alejandro, "Oferta Herdez productos", *Reforma*, México DF, Viernes 21 de Junio de 2006, Negocios, p. 8.
6. GONZÁLEZ, Ixel, "Continúa el alza del precio del pan", *El Universal*, México DF, Viernes 23 de febrero de 2007, Finanzas, p. 8.

7. GARIBAY GONZÁLEZ, José, "Estructura de Capital", *Ejecutivos de Finanzas*, N° 40, Abril 2006, México, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, pp. 60-64.
8. GUTIÉRREZ, Francisco J., Jorge Gutiérrez Tostado y Juan Yturbe Sordo, "Efectos del movimiento del tipo de cambio en los resultados de las emisoras", *Guía Bursátil*, 29 de enero de 2003, México, Grupo Scotiabank Inverlat, pp. 1-3.
9. Hernández, L., "Exportaciones aportaron el 40% de los ingresos de GModelo", *El Financiero*, México DF, Viernes 20 de Julio de 2007, Mercados, p. 14^a.
10. HERNÁNDEZ, Leticia, *El Financiero*, México DF, Martes 1 de Agosto de 2006, Mercado Bursátil, p. 4A.
11. JIMÉNEZ, Pilar, "Arranca Maseca primera planta de tortillas", *Reforma*, México DF, Viernes 22 de Septiembre de 2006, Negocios, p.7.
12. LÓPEZ, Juan Manuel, "Debe Gruma dls. 39 millones", *Reforma*, México DF, Miércoles 12 de Julio de 2006. Negocios, p. 7.
13. LÓPEZ, Juan Manuel, "Aumenta Modelo su cerveza a EU", *Reforma*, México DF, Lunes 28 de agosto de 2006, Negocios, p. 4.
14. LÓPEZ, José Manuel, "Espera embotelladora Arca bajen sus materias primas", *Reforma*, México DF, Lunes 6 de noviembre de 2006, Negocios, p. 7.
15. MARTÍNEZ, Verónica, "Agrega FEMSA limón a la cerveza", *Reforma*, México DF, Viernes 22 de agosto de 2006, Negocios, p. 5.
16. MARTÍNEZ, Verónica, "Adquiere Coca Cola a Jugos del Valle", *Reforma*, México DF, Miércoles 20 de diciembre de 2006, Negocios, p. 9.
17. MARTÍNEZ, Verónica, "Quiere Bachoco exportar a EU", *Reforma*, México DF, Miércoles 10 de enero de 2007, Negocios, p. 9.
18. MARTÍNEZ, Verónica, "Lanza Coca Cola refresco sin azúcar", *Reforma*, México DF, Jueves 25 de enero de 2007, Negocios, p. 5.
19. PONCE Carlos, "¿Hasta donde puede llegar el tipo de cambio?", *Inversionista*, Mayo 2003 México D.F. pp.46 y 47.

20. ROSAS, Francisco, "Más que maíz", *El Universal*, México DF, Jueves 15 de marzo de 2007, Finanzas, p. 10.

SISTEMAS DE INFORMACIÓN.

1. Sistema Integral de Valores Automatizados (SIVA).

PAGINAS WEB.

1. www.bmv.com.mx
2. <http://www.e-arca.com.mx/acercadearca.asp>.
3. <http://www.grupobafar.com/espanol/index.html>
4. <http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF102&locale=es>