

00561



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE MÉXICO

5

FACULTAD DE QUÍMICA.

ANÁLISIS FINANCIERO Y BURSÁTIL DEL SECTOR QUÍMICO DEL
MERCADO DE VALORES DE MÉXICO, EN EL PERIODO COMPRENDIDO
ENTRE 1988 Y 2000.

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL GRADO DE:
MAESTRO EN ADMINISTRACIÓN (INDUSTRIAL)
P R E S E N T A :
FCO. DOMINGO HERNÁNDEZ HERNÁNDEZ

298240





Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



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.

Jurado designado:

Presidente: M. en I. José Francisco Guerra Recasens.

Vocal: I.Q. José Giral Barnés.

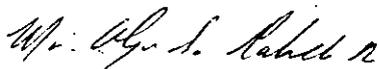
Secretario: I.Q. Vladimir Estivil Riera.

Suplente: M. en A. Raúl Valdivieso Martínez.

Suplente: I.Q. Marcos Enríquez Rodríguez

Sitio donde se desarrolló el tema:
Domicilio particular del sustentante.

Director de tesis:



Dra. en A. P. María Alejandra Cabello Rosales.

Sustentante:



Fco. Domingo Hernández Hernández

AGRADECIMIENTOS.

A México, por la oportunidad.

Por el orgullo de ser universitario,
gracias a la
Universidad Nacional Autónoma de México.

Agradezco a la Dirección General de Asuntos de Personal Académico (DGAPA), que en el marco del proyecto IN312798, apoyó la realización de esta tesis en su etapa final.

A todas aquellas personas,
que están en mi alma y en mi corazón,
que con mucho o con demasiado,
contribuyeron para cumplir con este propósito.

Protocolo de Investigación

ANÁLISIS FINANCIERO Y BURSÁTIL DEL SECTOR QUÍMICO DEL MERCADO DE VALORES
DE MÉXICO, EN EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE 1988 Y 2000

OBJETIVO: Analizar el desempeño financiero y bursátil del sector químico que opera en la Bolsa Mexicana de Valores, para el período comprendido entre 1988 y el año 2000. Determinar sus fortalezas y debilidades financieras, tendencias, su impacto en el valor accionario, y la importancia de participar en la bolsa para el financiamiento de los proyectos de las empresas que componen este sector.

PROBLEMÁTICA. La historia reciente ha mostrado la dificultad que las empresas tienen para poder capitalizar sus operaciones¹.

Hay evidencia de que no hay financiamiento para la capitalización de las empresas, a través del sector bursátil o bien de la banca comercial o de desarrollo, los créditos se

¹ John B. Rhoads. Mercado de valores para empresas medianas y pequeñas. México. IMEF, A.C., 1998. 2ª Reimp.

obtienen después de muchos obstáculos y requisitos que hay que cumplir, lo que tiene como objetivo verificar la solvencia de las empresas que podrían ser sujetas de crédito, lo que no siempre ha funcionado. Además, el crédito que se encuentra disponible es muy caro. Lo que quiere decir que las tasas de interés son muy altas y las empresas y las personas no están dispuestas a pagarlo. O bien las tasas pueden estar bajando, pero la historia de inestabilidades económicas en nuestro país, no ha asegurado un contexto permanente y el acceso del crédito más flexible. Esta problemática también se puede observar con la creciente cartera vencida que la banca ha tenido que afrontar, aunque no sólo en el sector financiero se pudo observar este problema, también los proveedores de los insumos para el sector químico, y muchos otros sectores, enfrentaron el fantasma de la cartera vencida.

Por otro lado, el contexto de globalización obliga a las empresas a ser competitivas, no solamente en el mercado nacional, dada la globalización, ahora hay que ser competitivo para los mercados mundiales, por lo tanto se busca tener un buen desempeño financiero y más financiamiento para financiar sus proyectos para apoyar esta búsqueda de la competitividad, en todos los sectores productivos. Esto lleva a pensar en los posibles paradigmas de la administración y la planeación estratégica.

En lo que se refiere a lo administrativo muy pocas empresas aplican controles administrativos en sus operaciones. Un síntoma negativo de esta situación, se presenta cuando, los créditos obtenidos se desvían para otras aplicaciones y no las del objetivo central planteado para la obtención del financiamiento, lo que definitivamente se refleja en la ineficiencia administrativa y financiera de las empresas.

Con respecto a la planeación estratégica existe un conflicto entre estar en la Bolsa Mexicana de Valores y el tener que abandonar el mercado accionario por un deficiente control financiero.

La participación de las empresas en la Bolsa Mexicana de Valores generalmente habla bien de su desempeño financiero, pero éste tampoco ha sido ya el caso y precisamente mediante un análisis retrospectivo, comprendiendo el período de 1988 al año 2000 se mostrará el resultado que las empresas del sector químico han tenido en la Bolsa Mexicana de Valores. Este sector está deteriorando sus indicadores financieros y la bolsa no ha representado una fuente de financiamiento importante de recursos frescos. Antes bien, empresas tradicionalmente listadas en el sector están abandonando el mercado mexicano, para irse a cotizar a otros mercados. Tal fue el caso de CELANESE en 1997, por lo que implícitamente también se advierte que la Bolsa Mexicana de Valores no se está fortaleciendo y sólo se le mantiene para captar capitales golondrinos provenientes del extranjero, sin que beneficie financieramente a las empresas que cotizan en él. Aunque el hecho tiene varias vertientes, como el desplazamiento de las empresas básicas por las de alta tecnología, no sólo en el mercado bursátil mexicano, sino también en otros mercados bursátiles alrededor del mundo.

JUSTIFICACIÓN DEL TEMA: Al ser el sector químico, un importante eslabón en la cadena productiva del país y prácticamente de la mayoría de las cadenas productivas de cualquier nación, es necesario prestar atención a su solvencia económica y financiera, es por eso se le dedica atención a este sector en esta investigación. Por otro lado, la presencia irregular del sector en la Bolsa Mexicana de Valores es también motivo de inquietud en esta tesis.

Para subrayar la importancia del sector químico como eslabón de la cadena productiva se consideran las siguientes cifras: La industria química contribuye al PIB manufacturero

con cerca de 410,400 millones de pesos anuales², equivalente al 22.8 % del total de la producción manufacturera del país.

Por lo tanto siendo el PIB la medida más importante de la economía nacional, resulta relevante hacer mención de la aportación que el sector químico entrega a este indicador.

Pero ¿Qué es el PIB?

La producción total de un país la mide el producto interno bruto (PIB). Éste consiste en el valor monetario de todos los bienes finales y servicios producidos en la economía de una periodo determinado.

Hay que hacer mención que este índice se desglosa en su fracción exportación y la parte del mercado doméstico, además de la sustracción que hay que hacer por efecto de las importaciones que se necesitan hacer.

Por otra parte, el sector manufacturero en donde se ubica entre otros al sector químico, emplea a más de 4.2 millones de personas. Es decir, capta una gran proporción de la población económicamente activa, y no necesariamente se requiere instrucción.

En este rubro, se puede encontrar población sin instrucción escolar, con primaria incompleta, con primaria completa, con secundaria completa e incompleta, y con educación media superior y superior.

En particular el sector químico, además, produce importantes insumos para la población mexicana. Dichos insumos sirven como materia prima o bien como intermediarios para muchos otros sectores productivos. Es en este punto donde se puede observar con mejor

² El XV Censo Industrial. Resultados de la Industria Manufacturera. Boletín de prensa. Fuente "INEGI". Mayo del 2001. México.

detalle la importancia de la cadena productiva en donde se encuentra involucrada la industria química.

La globalización ha provocado que este sector por muy importante que sea, se haya transformado en su operación tradicional. Se ve presionada a seguir manteniendo su liderazgo, por cierto hoy desplazado por sectores más dinámicos (telecomunicaciones) y continuar siendo importante en la generación de empleos y cadena productiva. Pero los recursos financieros también son más escasos, a pesar de que también la globalización financiera ofrece un escenario idóneo donde hoy pueden retirarse de unos mercados financieros e irse a cotizar a otros.

Al contrario de sus beneficios, la globalización financiera que es un fenómeno que está pasando en México principalmente desde fines de los 80's, no sólo ha tenido implicaciones financieras negativas para las empresas sino también ha implicado el cierre de plantas físicas. México perdió 300 empleos cuando CELANESE fue reubicada en una de sus plantas y llevada a Singapur, como lo menciona Alejandro Pablo López³. Consecuentemente la empresa dejó de cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores y su corporativo la llevó a cotizar a mercados de Nueva York y Frankfurt. Se desea por tanto averiguar que más está pasando con este sector en su presencia en la bolsa, puesto que bien podrían estar siguiendo el mismo camino otras empresas del sector. De hecho la última información obtenida en el transcurso de la investigación en mayo del 2001, todas las empresas están con carácter de "suspendidas" en la Bolsa Mexicana de Valores y en junio del 2001 sólo dos empresas del sector cotizaban. Esto no es bueno ni para la bolsa que pierde buena fama y fortaleza y se hace pequeña, ni para la economía nacional. El desarrollo sin un fuerte esquema de financiamiento industrial sencillamente se frena y definitivamente está amarrado con el desempeño productivo de ella.

³ Alejandro Pablo López Flores. Análisis financiero de la industria química que cotiza en el mercado de valores de México, 1991-1999. Tesis de licenciatura. Facultad de Química. UNAM, 2000. México

ALCANCE: El análisis de este trabajo, se efectúa solo para las empresas químicas que cotizan en el mercado de valores de México.

Cabe aclarar que aunque la lista de empresas químicas que operan en el país es muy grande, no se está considerando todo el universo de empresas para este estudio. La razón principal es debido a la falta de información financiera pública, ya que únicamente, las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores tienen, por obligación, que hacer pública la información financiera de sus organizaciones. Las empresas que no se encuentran en el mercado accionario no comparten su información y en muchos casos, la guardan con un gran celo. Sin embargo, se logra contextualizar la problemática del sector químico con estadísticas generales que de manera agregada sí existen, según se pudo discernir durante los avances de esta investigación.

Dado que en el sector químico se encuentra relacionada la industria petroquímica, este renglón quedará fuera del interés de este trabajo, y hubo que basarse en la misma clasificación que realiza la Bolsa Mexicana de Valores aplicando un análisis propio a las empresas indicadas únicamente como químicas.

Un resultado importante que llamó la atención es que efectivamente muchas empresas químicas o petroquímicas no cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Hay que considerar que deberían hacerlo no sólo para que se beneficien de su financiamiento sino también para que su presencia colabore a fortalecer el papel del mercado de capital en México, el cual es pequeño y concentrado. Especialmente en el sector petroquímico se encuentran implicadas empresas del gobierno federal, mismas que no son susceptibles de cotizar en la bolsa, entre estas la más importante, PEMEX. Sin embargo, para el objetivo central y siendo PEMEX la empresa pública (interpretéase esto, no en el sentido de mercado de

valores) más importante de México tan sólo se habrá de hacer una referencia para citar el papel que desempeña como proveedor de la industria química ya que no es motivo del presente trabajo hacer una investigación en torno al desempeño financiero de PEMEX y cómo afecta al sector químico. Sin embargo, se juzgó importante esta relación con la industria química ya que sí afecta indirectamente su desempeño.

Tampoco es un estudio que profundice en el comportamiento de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), pero se recurre a la bibliografía más importante sobre el tema para apoyar algunas de las aseveraciones, aplicando el rigor requerido para una tesis de maestría.

Finalmente, hay que hacer referencia al período bajo estudio comprendido entre 1988 y 2000. Estos 12 años permitirán discernir el comportamiento del sector en el mercado de valores. El cual debido a los resultados que ya se obtuvieron en esta investigación conocemos que, el sector químico ha tenido una presencia muy irregular, pues las empresas entran y salen del mercado⁴, pero tienden cada vez más a disminuir su presencia en la BMV. Igualmente este es un período de cambios importantes en la política económica y financiera interna que afectó a la Bolsa Mexicana de Valores que tuvo su auge en 1993 y crisis en 1994⁵. Igualmente, este es un período que comprende cambios importantes a la ley financiera donde se realza el papel del mercado de valores para el financiamiento empresarial y productivo bajo una política liberal y de apertura⁶. Para analizar este contexto se tomó como muestra a las siguientes empresas, en particular por contar con la información financiera disponible a través de la Bolsa Mexicana de Valores, se trata de: Q.B.INDUSTRIAS (QUÍMICA BORDER, S.A. DE C.V.); Tekchem, S.A. DE C.V.; PLAVICO, S.A. DE C.V. (antes INDUSTRIAS OXY, S.A. DE C.V.); REGIO EMPRESAS, S.A. DE C.V.; Mexichem, S.A. DE C.V. (Pennwalt); CELANESE MEXICANA,

⁴ Ver anexo de la Bolsa Mexicana de Valores.

⁵ José Gázca Aguado. El mercado de valores mexicano. Tendencias e importancia para el financiamiento empresarial. 1995-2000. Tesis de maestría. México.2001.

⁶ José Gázca. Idem.

S.A. DE C.V.; GIRSA; y CARBIDE. Estas empresas se seleccionaron, debido a su participación más regular en la Bolsa Mexicana de Valores, por lo tanto se cuenta con su información financiera; y aunque algunas de ellas abandonaron su presencia en el mercado bursátil, los periodos en los que se mantuvieron, son analizados para establecer el comportamiento del sector.

HIPÓTESIS. Las empresas del sector químico que operan en la Bolsa Mexicana de Valores han tenido un desempeño financiero irregular y tiende a empeorarse a lo largo del periodo bajo análisis, con grave riesgo de ser suspendidas en la Bolsa Mexicana de Valores, por su baja o nula bursatilidad.

Un factor central que inhibe que las empresas del sector químico no sean más regulares en la Bolsa Mexicana de Valores son las inestabilidades económicas del país, la presión de la globalización, y porque la Bolsa Mexicana de Valores no se ha consolidado como un mercado de financiamiento a la producción, o proyectos de largo plazo y de riesgo.

Las preguntas centrales a contestar en esta tesis respecto a temas centrales que se subrayan son:

Desempeño financiero del sector químico ¿las empresas tienen un comportamiento regular en su desempeño financiero durante el periodo? ; la Bolsa Mexicana de Valores y su papel al financiamiento empresarial: ¿la bolsa ha significado una opción sana y suficiente de financiamiento para apoyar al sector químico a que sea competitivo? ; y su contexto: ¿Están logrando ser competitivas financieramente debido a su participación en bolsa?

Prospectivamente se plantea:

¿Qué beneficios necesita ofrecer la Bolsa Mexicana de Valores para retener las inversiones extranjeras para que no abandonen el mercado de valores al corto plazo?

¿Qué características deben reunir las empresas para poder ingresar y sostenerse en la Bolsa Mexicana de Valores?

¿Cómo lograr una mejor regulación que supere la actual y que afectan el desempeño bursátil?

¿Cómo fortalecer la participación del sector químico, para hacer de él parte de un portafolio interesante para los inversionistas?

¿Cómo hacer del sector químico una plataforma fuerte para el crecimiento bursátil de otros sectores?

¿Cómo ampliar la oferta pública de las acciones, para que toda la sociedad invierta? Y se fortalezca el mercado.

METODOLOGÍA.

Se recurrirá a la Bolsa Mexicana de Valores, como única fuente de información de las empresas, debido a la confidencialidad con que se reservan dicha información, esto se hará para obtener información bursátil de algunas de las empresas que pertenecen al sector químico.

Se plantea hacer una introducción al entorno del mercado financiero mexicano, en el que se incluyen las repercusiones que tiene la globalización⁷, en el propio mercado, posteriormente hacer una presentación del escenario del mercado de dinero y también de la economía empresarial.

⁷ Alejandra Cabello. "Globalización y liberación financieras y la bolsa mexicana de valores, del auge a la crisis". Plaza y Valdes Editores, México. 1999. 1ª ed.

Posteriormente hacer mediante la sistematización y cálculo de cinco categorías de razones financieras (liquidez, deuda, productividad, rentabilidad y bursatilidad) deducir cómo las empresas manejan sus recursos⁸ y detectar cómo aprovechar el mercado financiero de la Bolsa Mexicana de Valores para su capitalización.

Asimismo, mediante los métodos de análisis financiero analizar las posiciones de las empresas⁹ en los diferentes rubros de interés económico, a fin de obtener conclusiones concretas de su desempeño financiero.

Con los resultados de los análisis anteriormente mencionados, se puede establecer una correlación con el valor de las acciones de las empresas, y su marco teórico. Ya que el valor refleja no sólo lo que se espera de la empresa a futuro, sino que también es un termómetro de la economía nacional.

Por otra parte, se puede generar el mismo esquema entre el valor de las acciones y el desempeño bursátil, lo que puede equivaler a la visión de la comunidad financiera hacia las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Como resultado del análisis se podría inferir el valor de las acciones de dichas empresas, y se podría deducir si éste tiene alguna relación con la evolución bursátil en el mercado de valores.

Finalmente se realiza un tangencial análisis retrospectivo para plantear algunas de las conclusiones.

⁸ José Enrique Tellaeche Torres. "El crédito a la pequeña y mediana empresa". Finanzas, Núm 5, Mayo de 2000, p. 16-20

⁹ Eva Elizabeth del Valle Córdova. "Interpretación de las 26 razones financieras y las 6 relativas al movimiento de acciones publicadas por la Bolsa Mexicana de Valores". Emprendedores. Fondo Editorial FCA, México, Mayo-Junio de 2000, p. 51-54.

INDICE.

Capítulo 1.	
LA GLOBALIZACIÓN.	15
INTRODUCCIÓN	15
1.1 SIGNIFICADO DE LA GLOBALIZACIÓN.	15
1.2 GLOBALIZACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DEL SECTOR QUÍMICO.	18
1.3 LOS CICLOS ECONÓMICOS Y LA GLOBALIZACIÓN.	22
RESUMEN	24
Capítulo 2	
LA INDUSTRIA QUÍMICA.	25
INTRODUCCIÓN	25
2.1 GENERALIDADES	25
2.2 CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR QUÍMICO. EN EL ÁMBITO MUNDIAL Y EN EL ÁMBITO NACIONAL.	27
2.2.1 EN EL ÁMBITO MUNDIAL	28
2.2.2 EN EL ÁMBITO NACIONAL	32
2.2.3 LAS EMPRESAS QUÍMICAS EN MÉXICO	40
2.3 IMPACTO EN LA ECONOMÍA DEL SECTOR QUÍMICO, DE PEMEX Ó PETROQUÍMICA.	45
RESUMEN	48

Capítulo 3.

INTERMEDIACIÓN Y

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

	50
INTRODUCCIÓN	50
3.1 LA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA.	50
3.2 TEORÍA SOBRE LA IMPORTANCIA DE LA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	51
3.3 MERCADO DE VALORES	54
3.3.1 BOLSA MEXICANA DE VALORES	54
3.3.2 SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL	61
3.4 INSTITUCIONES BANCARIAS	61
3.5 GRUPOS FINANCIEROS NO BANCARIOS	62
3.5.1 ARRENDAMIENTO	63
3.5.2 FACTORAJE	63
3.5.3 AFIANZADORAS	64
3.5.4 ALMACENADORAS	64
3.5.5.ADR	65
3.5.6FONDO MÉXICO	66
3.6 SIGNIFICADO DE LAS ACCIONES BURSÁTILES	67
3.7 FINANCIAMIENTO BURSÁTIL	70
RESUMEN	71

Capítulo 4.

ANÁLISIS FINANCIERO DEL SECTOR QUÍMICO.	74
INTRODUCCIÓN	74
4.1 LAS VENTAJAS Y LIMITACIONES QUE OFRECE EL ANÁLISIS FINANCIERO.	74
4.2 SIGNIFICADO DE LOS INDICADORES FINANCIEROS.	
LIQUIDEZ, DEUDA, PRODUCTIVIDAD, RENTABILIDAD, BURSÁTILIDAD.	77
4.3 ANÁLISIS DEL SECTOR COMO UNA SOLA EMPRESA	79
4.4 ANÁLISIS DEL SECTOR POR CADA EMPRESA EN LO INDIVIDUAL.	91
RESUMEN	105

Capítulo 5.

ANÁLISIS BURSÁTIL DEL SECTOR QUÍMICO.	108
INTRODUCCIÓN	108
5.1 MARCO TEÓRICO.	108
5.2 LAS RAZONES BURSÁTILES	112
5.3 ANÁLISIS BURSÁTIL DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR QUÍMICO.	117
RESUMEN	128

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.	129
--	-----

6.1 RECOMENDACIONES EN LO GENERAL.	129
6.2 CONCLUSIONES PARA EL SECTOR	133
6.3 CONCLUSIONES PARA LAS EMPRESAS.	134

BIBLIOGRAFÍA.	138
----------------------	-----

Capítulo 1 LA GLOBALIZACIÓN.

INTRODUCCIÓN

La globalización ha sido tema de inspiración para escritores, economistas, políticos y diversos especialistas en comercio internacional. En este capítulo se analizarán diferentes puntos de vista de diferentes autores, evaluando los impactos que tendrán en México, y en los campos de interés del presente trabajo.

Existe la conveniencia de presentar la posición de diversos autores debido a que no todos comparten la opinión de las ventajas o desventajas del proceso globalizador. Mientras que algunos defienden la idea, otros la atacan. Igualmente, en este capítulo se presentará como punto central, el tema de globalización financiera, que es uno de los pilares de este trabajo, a fin de poder cimentar la estructura que conforma el escenario de esta presentación, ya que también es un proceso que ha impactado las finanzas empresariales en todo el mundo, puesto que se ofrece como un escenario de oportunidades para obtener recursos de mercados más amplios

1.1 SIGNIFICADO DE LA GLOBALIZACIÓN

Hace algunos años se empezó a escuchar la difusión del vocablo " globalización" , pocas personas, al igual que ahora, entienden el alcance total de esta palabra, en cuanto a definición y aplicación. Cada persona, según su función, le da el sentido explicativo de lo que considera representa su significado. Luego entonces, encontramos que tenemos, globalización financiera, globalización económica, globalización de mercados, globalización industrial, etc.

Los gobiernos, en sus comunicados, hacen énfasis en la globalización, y al igual que se menciona en párrafos anteriores, lo hacen desde su propio punto de vista.

Hay autores que han escrito libros y más libros respecto al tema, la cantidad y calidad de artículos publicados en diferentes fuentes es interminable, y todos dan su punto de vista. La diversidad de opiniones, hace que el lector no se forme una idea clara de lo que es la globalización. Algunos inclusive se han ido más lejos encontrando incluso características de globalización desde tiempos remotos. Se puede encontrar una amplia reseña con descripciones detalladas en la tesis de maestría de Claudia Romero Pimienta¹⁰, donde da a conocer muchas referencias, opiniones y posiciones respecto a la globalización.

No es motivo del presente trabajo hacer remembranzas bibliográficas de los hechos acontecidos de antaño. Tan solo se tomará como referencia que, en el pasado, a los antiguos pueblos se les tomó como ignorantes, incivilizados, y como esclavos de una nación dominante. Se impuso su propia cultura, su propia economía, su propia legislación y sus propios principios, eliminando de raíz todo lo previamente establecido.

La idea mejor aceptada de la globalización es la que indica que dejan de existir las fronteras, al menos en el plano figurativo, entre los países. Razón por la cual hay un libre flujo de capitales, de productos, de personas y de información¹¹.

Ahora, con las adecuaciones propias a los tiempos modernos, se da pauta a la globalización, ya no a la conquista, ya no a la expansión hegemónica, para lo cual se revisarán algunas referencias que tienen impacto sobre el desarrollo cotidiano de las actividades de lo que es el tema central de este trabajo. Una definición más moderna es: (para algunos autores como Alejandra Cabello) " La globalización surgió nitidamente en las dos últimas décadas como una tendencia y como una forma de llevar a cabo los negocios internacionales y conducir las relaciones económicas; su centro y eje de

¹⁰ Claudia Romero Pimienta. El modelo exportador mexicano. Análisis de sus alcances en un contexto globalizador y de competencia internacional. Tesis de Maestría. Facultad de Química, UNAM, México, 2001.

¹¹ José Guadalupe Gandarilla Salgado. De qué hablamos cuando hablamos de la globalización. Revista web mensual de economía, sociedad y cultura. SIN 1605-5519- www.rcci.net/globalización/index.htm.

funcionamiento han sido los mercados e instituciones financieras y las empresas multinacionales” .¹² Lo que puede hacer pensar que la idea es de un origen muy reciente.

Por otro lado se corre un gran riesgo como también apunta Cabello y H. James“ El estado-nación, fuerza motriz de los últimos dos siglos, está desapareciendo bajo la presión de la integración transnacional” ¹³.

La llamada globalización en la práctica se ha visto más como la integración de tres grandes bloques comerciales: el bloque del pacifico oriental, el bloque europeo y el bloque americano. Tal pareciera que las grandes naciones en términos de potencial económico se hubiesen repartido el planeta para sus propósitos comerciales y económicos. A. Cabello indica que es la “ alternativa del segundo mejor” .

La globalización en todo caso existe entre los miembros de los bloques y entre los líderes de los bloques que finalmente son comerciales y en su seno, financieros.

Debemos también avizorar que el modelo globalizador, que en su seno se apoya de políticas neoliberales ha conllevado a saldos muy importantes pero sólo para unos cuantos. En este sentido las grandes empresas transnacionales y multinacionales han resultado las más beneficiadas. Sin embargo, debemos observar que también hay una recomposición económica que debe conocerse y es que las actividades productivas están siendo desplazadas por las telecomunicaciones y electrónica, fenómeno que se puede observar en la comparación de los mercados de valores, tanto en los Estados Unidos de Norteamérica, como en México, incluido el entretenimiento¹⁴. Ver por ejemplo el interesante artículo de Richard M. Lei, “ An assessment of the world wide web as an advertising médium.” Esto lo comprobamos con el desarrollo del capítulo siguiente

¹² Alejandra Cabello. “Globalización y liberación financieras y la bolsa mexicana de valores, del auge a la crisis”. Plaza y Valdes Editores. 1º Ed. México. 1999. Pág. 107

¹³ Harold James. Es irreversible la liberalización?. Finanzas y desarrollo. FMI. 2001

¹⁴ Richard M. Lei. “An Assessment of the World Wide Web as an Advertising Medium.”. The Social Science Journal, vol 37, no. 3, 2000, pp. 465-471.

Cuadro 2-1 de esta tesis. El sector químico en el ámbito mundial ha sido ya desplazado de su primer lugar en la línea productiva y de importancia.

Así como se ha mencionado a los potenciales beneficios de una globalización, hay que hacer mención de igual manera a la contraparte, de la cual también hay partidarios, " El fundamentalismo es comúnmente asociado con fenómenos de terrorismo, intolerancia, corrientes políticas extremistas, retardatarias y en su mayoría violentas" . " El fundamentalismo es un esfuerzo deliberado por romper con la noción de modernidad -o más recientemente, con el llamado globalismo- para reimplantar los valores y puntos de referencia originales de una sociedad" . " Esta tensión entre modernidad y conservadurismo (o fundamentalismo) estará con nosotros por muchos años, quizá para siempre. Es natural. En la medida en que amplios sectores de nuestras sociedades no encuentren un papel que desempeñar en la sociedad globalizada, o en sentido inverso, la globalización no les ofrezca un espacio útil y valioso, resurgirán con toda su fuerza los fundamentalistas de nuestro tiempo. Harán mella en sociedades enteras, reabrirán expedientes aparentemente olvidados y, así, entre globalizadores y fundamentalistas sacaremos la media de la historia. Como siempre ha sido." ¹⁵ Unos y otros mantienen el equilibrio ó desequilibrio en que se encuentra el planeta.

1.2 GLOBALIZACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DEL SECTOR QUÍMICO.

Dentro de ese proceso que se ha denominado globalización, hemos encontrado un factor importante de desarrollo para las naciones y para los hombres, éste es la difusión del conocimiento y el libre flujo de información.

Con respecto a la globalización económica y financiera, Cabello comenta: " Un cambio notorio propiciado por la globalización financiera y que a su vez lo realimenta, es la

¹⁵ Enrique Verruga Filloy. Fundamentalismos. Día siete semanal. No. 47. México, 2001. Pág. 72.

creciente importancia de los mercados de valores. En particular del mercado de capitales.”¹⁶ Esto ha propiciado el impulso que han tenido los mercados emergentes como lo es el mexicano, sin embargo mucho de lo que ha ocurrido en la globalización financiera se ha llevado a cabo en inversión de portafolio, que es dinero volátil, más se debiera encausar esta globalización hacia la inversión directa, lo que permitiría la creación de fuentes de trabajo, la consolidación de las bolsas, y el fortalecimiento de las economías. Un efecto negativo de todo esto es la especulación.

Víctor López Villafaña¹⁷, identifica la globalización económica como “ el proceso de interrelación entre diversos mercados, generalmente por conducto de agentes privados (compañías multinacionales) y cuyo objeto primordial consiste en ensanchar su escala de ganancias por la venta de productos o servicios o el establecimiento directo de filiales con el fin de reducir costos o el de competir en mercados protegidos.

Por otra parte Cabello continúa escribiendo que: “ El fenómeno de la globalización financiera es complementario a una tendencia más general de fin de siglo: la globalización económica. La globalización financiera se refiere a una estructura mundial de comercio de capitales.”

De acuerdo con T. Heyman¹⁸, “ la globalización de la economía es un fenómeno que ocurre a partir del desarrollo de las telecomunicaciones y los medios de comunicación y que ha hecho del mundo una “ aldea global” . Las comunicaciones han hecho que sea más fácil la realización de transacciones económicas a escala mundial, y el intercambio de flujos de información, por lo que este sector ha adquirido un enorme crecimiento en cuanto a su valor de mercado. Las fronteras de los estados nación se han difuminado. El resurgimiento de la tradición económica liberal, ha provocado que los gobiernos de

¹⁶ Alejandra Cabello. Idem. Pág. 107 y, 124.

¹⁷ Víctor López Villafaña. Globalización y regionalización desigual. Siglo XXI Editores. México, 1997. Pág. 14.

¹⁸ Timothy Heyman. Inversión en la globalización. Análisis y administración de las nuevas inversiones mexicanas. Coedición de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Editorial Milenio. El Instituto Autónomo de México (ITAM) y el Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas (IMEF). México 2000. Pág. 6.

muchos países busquen liberalizar su comercio, sus finanzas y ponerse en contacto con otros mercados. En el ámbito financiero la globalización es perceptible en la facilidad que tienen los inversionistas para poder invertir sus recursos en cualquier parte del mundo, sin que existan grandes complicaciones, pues los sistemas de información facilitan la comunicación.La globalización es el proceso de aumento de la interacción internacional y entre sí de ideas, información, capital, bienes, servicio y personas” . (Timothy Heyman, inversión en la globalización, p. 6)

De acuerdo con esa definición de globalización en el mundo surge un nuevo escenario de oportunidades. Sin embargo, hay que discernir su verdadera naturaleza. Será un hecho que solo los esfuerzos para competir permitirán hacer realidad el ofrecimiento de beneficios. Para los países en vías de desarrollo el escenario de globalización en los términos de Heyman, ha implicado profundos cambios, y muchas de las veces fue debido a una inadecuada comprensión del fenómeno global y a tener una visión muy corta de sus alcances.

A. Cabello por ejemplo, identifica que “ Las reformas financieras en los países en vías de desarrollo han culminado quitando a la administración pública de su papel de promotora de procesos de ahorro-inversión basados en el interés general, de promotora social del financiamiento del desarrollo.” ¹⁹ Asimismo indica que “ la inserción que buscan los países en vías de desarrollo nace desventajosa, en relación, con la posición de los países desarrollados, ya que deben superar no solamente sus rezagos económicos.” Igualmente añade que “ En los países en vías de desarrollo se ha fomentado el ingreso de las inversiones especulativas, sin prestar especial atención al tipo de inversionista extranjero que se está atrayendo. En general, el inversionista que capta los mercados emergentes de los países en vías de desarrollo tiene la visión del alto rendimiento y al corto plazo. Es lo que se conoce como “ hot money” , que en cualquier momento puede dejar el mercado propiciando serios desequilibrios en la economía” . Esto tipos de planteamientos deberán

¹⁹ Alejandra Cabello. Idem. Pág. 125 y 162

ser escuchados porque encierran una adecuada visión de las implicaciones negativas para países menos desarrollados, en su afán de integrarse a la globalización, lo que más bien se da, es una mayor dependencia.

Un hecho importante que también subraya Cabello es que: “ La globalización financiera influyó notablemente en la adopción de modelos neoliberales en los países en vías de desarrollo.” Y que “ La globalización financiera tiene atributos altamente especulativos, en particular en lo concerniente al movimiento de capitales a los mercados de los países en vías de desarrollo” .²⁰ El neoliberalismo es, por tanto, también estudiado principalmente comparándolo con el liberalismo de antaño de la época de D. Smith, y Ricardo que hoy pretende ser de alcances sociales, sin embargo, adoptado ciegamente ha dado un modelo pernicioso. Al respecto Carlos A. Rodríguez²¹ menciona que el neoliberalismo es: “ Un discurso que trata de esconder las dinámicas sociales y económicas que excluyen a la población de buena parte de las decisiones fundamentales de su vida y las somete a una lógica económica del sistema que concentra la riqueza y socializa la pobreza” . De igual forma el Lic. Juan Manuel Gigli²² menciona: “ Hoy en día, asistimos a la manifestación última de la hegemonía neoliberal, la globalización. Detrás de este concepto tantas veces repetido y muy pocas veces clarificado, las ideas neoliberales obtienen su triunfo más resonante, el de difundirse como una fórmula necesaria e inevitable para la inserción de una nación o región en la economía mundial” .

Se afirma que todos los cambios son buenos, en el caso de la globalización no puede ser la excepción, el problema es que no se sabe para quién son buenos los cambios, sin embargo los fundamentalistas harán que los cambios no sean tan radicales.

²⁰ Alejandra Cabello. Idem. Pág. 126.

²¹ Carlos A. Rodríguez Wallenius. Neoliberalismo, pobreza y marginación. www.tecsa.com/ierd/coyuntura93/nc.htm

²² Lic. Juan Manuel Gigli. Neoliberalismo y ajuste estructural en América Latina.

www.gcocities.com/collegetpark/quand/4845/neolib.html

Lo que no se puede refutar que en la " aldea mundial" hay que aprender a convivir de manera conjunta.

1.3 LOS CICLOS ECONÓMICOS Y LA GLOBALIZACIÓN

Hay que definir que el objetivo de la globalización es el desvanecimiento de las fronteras de los países, al menos en el plano figurativo.

La desaparición de las fronteras entre los estados, permite el libre flujo de información, tecnología, conocimiento, capitales y personas, aunque esta declaración es virtual.

Con la idea del libre flujo de recursos entre las naciones, hay adeptos y opositores de la consolidación de la globalización. Unos plantean innumerables beneficios y los otros los perjuicios que ello conlleva.

Como menciona John Bessant²³ con respecto a la teoría de " Las Grandes Olas" el desarrollo económico que hemos observado en los últimos siglos se correlaciona asombrosamente con cuatro olas caracterizadas por los siguientes puntos:

- 1) Están caracterizadas por un cúmulo de tecnologías que permiten oportunidades de crecimiento y expansión de la economía.
- 2) Cada ciclo termina cuando las tecnologías llegan a un límite y eventualmente a una caída del crecimiento económico.
- 3) El crecimiento económico está apuntalado por industrias que pueden hacer uso de ese cúmulo de tecnologías, y que a su vez ponen a disposición de la sociedad productos que permiten el crecimiento. Como en el caso del carbón para las máquinas de vapor en la segunda ola. O el petróleo en la cuarta ola.

²³ John Bessant. *Managing Advanced Manufacturing Technology: The Challenge of fifth wave*. Oxford. UK. NCC Blackwell. 1991.

- 4) En el nacimiento de cada ola, comienzan a desarrollarse empresas a nivel embrionario que utilizan técnicas y principios innovadores que eventualmente se convertirán en el motor tecnológico de la siguiente ola.
- 5) Cada ola no solamente está dominada por cúmulos tecnológicos, sino que lleva asociada a ella formas organizacionales características, que establecen las pautas para la administración y estructuración del negocio.
- 6) La muerte de cada ola también trae emparentada nuevas formas de estructurar la organización en función de la tecnología, una vez que la tecnología y organización predominantes han demostrado su ineffectividad para sobrevivir en el nuevo ambiente²⁴.

Los ciclos de Kondratiev mencionados por Bessant establecen que estamos viviendo el fin de la cuarta ola y el principio de la quinta, estos ciclos se podrían mover a través de la globalización y el fundamentalismo, corrientes que se han descrito en los párrafos anteriores. Lo importante de estos movimientos tendientes hacia un equilibrio de fuerzas, es que las organizaciones aprendan a obtener el máximo beneficio, que la historia de los cambios anteriores sirva para preparar la adopción del nuevo entorno económico, político y social que regirá en la aldea mundial.

Con todo lo anteriormente expuesto se percibe que el planeta ya ha sido dividido en cuatro grandes bloques; América; Asia; Europa; y los países que no se encuentran inmersos en ninguno de los tres anteriores. Con ello y gracias al flujo de recursos, que en la actualidad es más ágil, los efectos de los movimientos económicos son más rápidos he incluso más dramáticos.

²⁴ Alfonso Cornejo Álvarez. Complejidad y Caos. Ediciones Castillo, S.A. de C.V., Primera edición 1997, México, Pág. 17.

Las variaciones que ocurren en otras latitudes de la economía mundial provocan los ajustes o desajustes de la economía nacional. Actualmente se puede decir que la economía mexicana busca su estabilidad en la economía global.

RESUMEN

Dentro de un mundo globalizado, las herramientas que las empresas tendrán para hacer frente a los mercados cada vez más competidos, serán la competitividad contra la competencia comercial, y esto sólo se logrará mediante la sana administración de recursos, económicos y financieros.

Las empresas deberán dejar sus esquemas paternalistas para entrar a la aldea mundial con espíritu agresivo, mediante la adopción de políticas más arriesgadas.

Los mercados financieros adquirirán una dinámica más rápida para efectuar las transacciones a nivel mundial, lo que facilitará la entrada y salida de capitales. Lo importante en este punto es que mediante buenas acciones las empresas puedan convertir esas inversiones de golondrinos en activos. Esto aplica no solamente para el sector químico, sino también para todos los sectores que coticen en la Bolsa Mexicana de Valores.

Esto es lo que sirve de preámbulo para entrar al estudio de la industria química, que requiere de todos los recursos que la globalización ofrece.

Capítulo 2
LA INDUSTRIA QUÍMICA.

INTRODUCCIÓN

En este capítulo se presenta un panorama general de lo que es la industria química, como consumidor de recursos de diferente índole, financieros, tecnológicos y productivos, así mismo como proveedor de recursos a diversos sectores productivos de la industria manufacturera. Se da una visión de la industria desde el plano internacional, para observar su desarrollo tecnológico y su competitividad mundial. Se centra la atención en la industria química nacional, para presentar el esquema como sector productivo en comparación con el mismo sector en otras latitudes del planeta. Por último se hace la conexión que tiene la industria química con su desempeño financiero, punto que será tratado con mayor profundidad en el siguiente capítulo.

2.1 GENERALIDADES

La industria química es parte del sector manufacturero, dicho de otra manera son industrias que se dedican a la transformación, mediante el fraccionamiento, polimerización, adición, síntesis, etc., a partir de recursos naturales, en productos especializados.

El sector manufacturero está compuesto por: Industrias de productos alimenticios, bebidas y tabaco; industrias textiles, prendas de vestir e industria del cuero; Industria de la madera y productos de madera; Industrias de papel, productos del papel, imprentas y editoriales; Industrias de sustancias químicas, derivados del petróleo, caucho y plástico; Industrias de productos minerales no metálicos, excepto derivados del petróleo y el carbón; Industrias metálicas básicas; Industrias de productos metálicos, maquinaria y equipo y Otras industrias manufactureras.

En el caso de la industria química está integrada por: Petroquímica básica; Química básica; Fertilizantes; Resinas sintéticas y fibras químicas; Productos farmacéuticos; Jabones, detergentes y cosméticos; Otros productos químicos; Productos de hule y Artículos de plástico.

La industria química es uno de los sectores básicos de la economía de prácticamente cualquier país en el mundo, generador de una gran diversidad de cadenas productivas, y acelerador de las economías.

La República Mexicana ha sido un país que ha gozado de la ventaja comparativa por contar con muchos recursos, entre los que se encuentran; su ubicación geográfica, su clima, su biodiversidad, los recursos forestales, marítimos, mineros, petroleros, etc.

Dichos recursos, históricamente es sabido que han sido desperdiciados, sobreexplotados, subutilizados o mal administrados.

Diversos factores han contribuido para que ello suceda, hablamos de cuestiones, políticas, sociales, económicas o combinaciones de ellas.

De la explotación de los recursos antes mencionados se da origen a la creación de diferentes sectores productivos derivados de los productos que el sector genera.

Del desarrollo de los sectores productivos se genera la necesidad de la creación de empresas, que dentro de un ciclo evolutivo natural nacen, crecen, se unen, se multiplican y desaparecen.

Las empresas de un sector no efectúan su ciclo de manera aislada, estas, se interrelacionan y más aún, se vuelven interdependientes.

En este capítulo se analiza el sector químico, dando un enfoque general y posteriormente se analizarán algunas de las empresas que componen dicho sector.

En principio hay que puntualizar que el sector químico es uno de los sectores prioritarios de cualquier nación en el mundo. De la industria química emanan, prácticamente toda la diversidad de empresas que componen el catálogo industrial del planeta. tales como industria de celulosa y papel, la industria del caucho y el hule, la industria textil, la industria petroquímica, etc.

Al ser, el sector químico, un importante eslabón en la cadena productiva del país y prácticamente de cualquier nación, es necesario prestar atención en su solvencia económica y financiera.

2.2 CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR QUÍMICO. EN EL ÁMBITO MUNDIAL Y EN EL ÁMBITO NACIONAL.

Para fines de estudio la industria química contempla los siguientes rubros:

- 1 Industria química
- 2 Industria petroquímica básica
- 3 Industria química básica
- 4 Industria de fertilizantes
- 5 Industria de resinas sintéticas y fibras químicas
- 6 Industria de productos farmacéuticos
- 7 Industria de jabones, detergentes y cosméticos
- 8 Industria de productos de hule
- 9 Industria de artículos de plástico
- 10 Industria de otros productos químicos.

Y muestra dos dimensiones: en lo nacional y lo mundial.

Como se podrá apreciar, la importancia de la industria química radica principalmente en ser el motor que mueve la economía de diferentes sectores industriales, al ser el eslabón que los inicia, que los une y que permite que tengan interconexiones entre varias de las cadenas productivas, tanto en lo vertical como en el horizontal.

2.2.1 EN EL ÁMBITO MUNDIAL.

Varios han sido los países, que a lo largo de la historia se han distinguido por su trayectoria en la investigación química, países tales como Alemania, Francia, o Inglaterra.

En la actualidad varios países más se han sumado a ese selecto grupo de pioneros en la investigación química, como Japón y Estados Unidos de Norteamérica.

La industria química ha sido el soporte para el desarrollo de diversos sectores productivos en estos y varios países más. Ha sido el pilar donde se han cimentado economías y políticas de crecimiento. Para ello los gobiernos han hecho uso de los recursos de que disponen los diferentes países, podemos hablar de recursos, mineros, metalúrgicos, marítimos, petroleros y hasta forestales, los cuales mediante diversos procesos químicos se transforman en diferentes productos intermediarios que sirven de base para ser usados en productos finales que llegan a los consumidores finales.

Esas cadenas productivas, eslabonadas en torno a la industria química, han favorecido la estabilización del mercado laboral, desarrollando nichos de mercado y permitiendo el abastecimiento del mercado doméstico y propiciando la exportación de excedentes a otros países, finalmente hablamos de la globalización en el terreno de la industria química. Dentro de este esquema globalizador, se encuentra el tránsito de tecnologías, de economías de escala, de capitales, de conocimiento y de productos.

Es necesaria la integración de todos los elementos que conforman el sector manufacturero de los países, para permitir la creación de la industria química, algunos gobiernos son proveedores de tecnología, algunos más son proveedores de los insumos, y otros, de los conocimientos o bien de los procesos, pero hay países que absorben todos estos elementos para desarrollar sus propias economías.

Para establecer un escenario comparativo del sector químico de México se presentan los siguientes indicadores internacionales en el cuadro 2-1, para dar una panorámica de México en el escenario mundial en la producción de petroquímicos, con ello se pretende ubicar al país en el marco de referencia de la industria química.

Estos petroquímicos son los precursores para otros intermediarios que son la materia prima con la que se mueve la industria química.

El abasto oportuno, eficiente y a precios competitivos hacen que el resto de la cadena pueda enfrentar el embate comercial de la competencia internacional. Si la cadena inicia con parámetros negativos, la cadena no puede remediar las consecuencias por muy eficientes que sean las empresas, y entonces se toma la decisión de importar los insumos para hacer más económica la producción y trabajar a precios competitivos, las consecuencias se reflejan en la pérdida de mercado para los insumos básicos y la cadena se convierte en un círculo vicioso.

Como se puede observar México tiene un gran potencial de desarrollo tecnológico, como ejemplo se pueden tomar los renglones de los fertilizantes en los cuales no aparece el país con alguna cuota de producción.

Por otro lado la globalización de la economía es un fenómeno que ocurre a partir del desarrollo de las telecomunicaciones y los medios de comunicación y que ha hecho del mundo una " aldea global" . Las comunicaciones han propiciado que sea más fácil la

realización de transacciones económicas a escala mundial, y el intercambio de flujos de información, por lo que este sector ha adquirido un enorme crecimiento en cuanto a su valor de mercado. Las fronteras de los estados nación se han difuminado.

Cuadro 2-1

Posición de México en el volumen de la producción mundial de diferentes productos
(EN MILES DE TONELADAS ANUALES):

POSICIÓN A NIVEL MUNDIAL	PRODUCTO	CANTIDAD PRODUCIDA	AÑO DEL RESULTADO
3°	AZUFRE	876	1994
8°	ETILENO	1,340	1996
9°	PROPILENO	490	1996
3°	TOLUENO	314	1996
4°	XILENOS	384	1996
6°	METANOL	211	1996
3°	ÁCIDO ACÉTICO	236	1996
10°	CLORO	415	1996
11°	ÁCIDO CLORHÍDRICO	128	1996
8°	ÁCIDO SULFÚRICO	3,367	1996
10°	ÁCIDO NÍTRICO	592	1996
4°	ÁCIDO FOSFÓRICO	568	1996
7°	AMONIACO	2,500	1996
9°	SOSA CAUSTICA	464	1996
18°	CARBONATO DE SODIO SULFÚRICO	450	1995
	FERTILIZANTES CON MÚLTIPLES NUTRIENTES (CONTENIDO DE NITRÓGENO)		1995
	FERTILIZANTES CON MÚLTIPLES NUTRIENTES (CONTENIDO DE PENTÓXIDO DE FÓSFORO)		1994
7°	HULE SINTÉTICO	149	1996
4°	RESINAS ALCÍDICAS	28	1994
9°	POLIETILENO	528	1996
6°	POLIESTIRENO	123	1995
8°	FILAMENTOS CONTINUOS CELULÓSICOS	14	1996
3°	JABÓN	294	1996
4°	DETERGENTES Y POLVOS LIMPIADORES	846	1996

El valor de mercado del sector químico ha desaparecido para dar paso a otros sectores que si bien no son estratégicos para la economía de los países, sí se han ganado buenas posiciones en el mercado bursátil, tal y como se muestra en el cuadro 2-2. Tales sectores son los de telecomunicaciones y de empresas de alta tecnología. Sectores que han permitido el desarrollo de la globalización y con ello el libre flujo de recursos a través de los países, rompiendo las fronteras nacionales.

Pero sí se observa el periodo de 89' donde una empresa petrolera (Exxon) y algunas farmacéuticas (Merck, Bristol) junto con dos químicas (Dupont y Amoco) se encontraban dentro de las 10 empresas de mayor valor de mercado. Buena parte de la cadena productiva del sector químico se encontraba representado en el cuadro 2-2.

Actualmente para poder enfrentar la agresividad de los mercados internacionales, se han tenido que formar alianzas, hacer fusiones o adquisiciones de empresas del mismo sector. Como ocurrió con Exxon y Mobil, además de varios corporativos farmacéuticos que se han unido en la última década. Y que probablemente se seguirán uniendo con la finalidad de ser más competitivos.

Esta distribución en las posiciones del cuadro 2-2, se puede interpretar como que el conocimiento y la información son los factores de valor para la economía mundial. Como se puede observar en la columna correspondiente a 1999 donde empresas como Microsoft, GE, Cisco, Intel, Lucent, AT&T, IBM, prácticamente acaparan los primeros diez lugares en valor de mercado, aunque Exxon Mobil con su fusión y que sin ser química, sigue teniendo presencia dentro de este selecto grupo de corporaciones de alto valor financiero.

Cuadro 2-2

LAS 25 EMPRESAS CON MAYOR VALOR DE MERCADO EN ESTADOS UNIDOS (MILES DE MILLONES DE DOLARES)							
1989		1979		1989		1999	
IBM	41.5	IBM	37.6	EXXON	62.5	MICROSOFT	601.0
AT&T	26.7	AT&T	36.6	GE	58.4	GE	507.2
GENERAL MOTORS	19.8	EXXON	24.2	IBM	54.1	CISCO	355.1
EASTMAN KODAK	13.3	GENERAL MOTORS	14.5	AT&T	48.9	WAL MART	307.9
EXXON	13.3	SCHULUMBERGER	11.9	PHILIP MORRIS	38.7	EXXON MOBIL	278.7
SEARS, ROEBUCK	10.5	AMOCO	11.8	MERCK	30.6	INTEL	275.0
TEXACO	8.3	MOBIL	11.7	BRISTOL-MYERS SQUIBB	29.4	LUCENT	228.7
XEROX	8.2	GE	11.5	AMOCO	28.1	AT&T	228.7
GE	7.0	SOHIO	10.8	AMOCO	27.6	IBM	198.9
GULF OIL	6.4	CHEVRON	9.6	BELLSOUTH	27.9	CITIGROUP	187.5
3M	6.0	ATLANTIC RICHFIELD	9.3	COCA-COLA	26.0	AMERICA ONLINE	169.5
DU PONT	5.8	TEXACO	7.8	GENERAL MOTORS	25.6	AIG	167.4
AVON PRODUCTS	4.9	EASTMAN KODAK	7.8	MOBIL	25.6	ORACLE	159.5
COCA-COLA	4.7	PHILIPS PETROLEUM	7.4	WAL MART	25.4	HOME DEPOT	158.2
MOBIL OIL	4.7	GULF OIL	6.8	PROCTER & GAMBLE	24.3	MERCK	157.1
PROCTER & GAMBLE	4.5	PROCTER & GAMBLE	6.1	CHEVRON	24.1	MCI WORLDCOM	149.3
CHEVRON	4.3	GETTY OIL	6.1	GTE	23.1	PROCTER & GAMBLE	144.2
POLAROID	4.1	3M	5.9	BELL ATLANTIC	21.9	COCA-COLA	143.9
MERCK	4.1	DU PONT	5.8	PACIFIC TELESIS	21.0	DELL COMPUTER	130.1
ATLANTIC RICHFIELD	3.8	DU PONT	5.8	FORD MOTOR	20.6	BRISTOL-MYERS SQUIBB	127.3
AMERICAN HOME PRODUCTS	3.6	SEARS, ROEBUCK	5.7	JOHNSON & JOHNSON	19.8	PFIZER	125.8
ITT	3.5	MERCK	5.4	JOHNSON & JOHNSON	18.2	JOHNSON & JOHNSON	125.3
AMOCO	3.4	XEROX	5.2	SBC COMMUNICATIONS	19.2	SUN MICRO SYSTEMS	121.0
JOHNSON & JOHNSON	3.3	CONOCO	5.1	ELLI LILLY	19.1	HEWLETT PACKARD	115.9
GTE	3.2	HALLIBURTON	5.0	AMERITECH	18.4	YAHOO!	113.9

FUENTE: BUSINESS WEEK

2.2.2 EN EL ÁMBITO NACIONAL.

Según el XV censo industrial. Resultados de la industria manufacturera. Existen en México 344 118 establecimientos que con actividad en la industria manufacturera y que ocupan a 4.2 millones de personas.

Las entidades que cuentan con un mayor número de establecimientos manufactureros son Estado de México, Distrito Federal y Puebla; mientras que las que ofrecen mayor empleo son Estado de México, Distrito Federal y Nuevo León.

El 92.6% de los establecimientos manufactureros en el país son micronegocios; en contraste sólo el 0.9% son establecimientos grandes.

Según el XV Censo Industrial, la manufactura dio empleo a 4.2 millones de personas (31.2% más que en 1993), considerando tanto al personal remunerado, que representa el 89.8% del total, como a los propietarios, familiares, trabajadores meritorios y prestadores de servicio social, que colaboraron en las actividades productivas de los establecimientos sin recibir un salario o sueldo.

Por lo que a las retribuciones al factor trabajo se refiere, éstas alcanzaron en el ámbito nacional la cifra de 199 044 millones de pesos por concepto de remuneraciones, la industria química participó con el 21.3 por ciento.

El valor de la producción bruta que generó la industria manufacturera fue de 1.8 billones de pesos, correspondiendo a la industria química el 22.8%.

Los resultados censales indican que en 1998 el valor agregado de la industria manufacturera es de 581 113 millones de pesos, es decir, una tercera parte del valor de la producción bruta. Las aportaciones hechas por las diferentes actividades al valor agregado se distribuyen además de otros, con el 19.4% en la industria química.

En la mayoría de las entidades el comportamiento favorable de la producción se debió al incremento de sustancias químicas, derivados del petróleo.

Los indicadores regionales de volumen físico de la producción manufacturera registraron incrementos con relación al año anterior en dieciséis de las diecisiete entidades federativas, destacando Aguascalientes con 18.2%, Coahuila de 2.1 por ciento.

Para Aguascalientes, resultó determinante el crecimiento favorable que observaron las divisiones industriales de sustancias químicas, derivados del petróleo, en tanto que Coahuila el principal aumento fue en el volumen producido de sustancias químicas, derivados del petróleo.

Por lo que se refiere a Durango, las disminuciones observadas en los volúmenes de producción de las divisiones de las sustancias químicas y derivados del petróleo, dieron como resultado que durante el año 2000 esta entidad registrara un desempeño negativo en comparación con 1999 (fuente INEGI²⁵).

La industria química constituye un nicho estratégico para la economía mexicana. Es la base de una cadena de valor que, a partir de la extracción de petróleo, provee de insumos a alrededor de 40 sectores productivos, que van desde la agricultura y la minería hasta la industria automotriz y de productos de línea blanca.

Tratándose de una industria muy intensiva en energía, el alto precio de la electricidad constituye una desventaja significativa. Cabe señalar que el precio de la electricidad en México es el doble del golfo en Estados Unidos y en otros países como Venezuela.

Otro elemento que incide negativamente en el sector, es la localización geográfica de las empresas, obedeció a razones de mercado por lo que se enfrenta un considerable costo de transporte en comparación con otras regiones productoras, como Chiapas, Campeche y Veracruz.

²⁵ El XV censo industrial. Resultados de la industria manufacturera. Boletín de prensa. "INEGI", Mayo del 2001. México.

El costo de transporte es más elevado que en regiones productoras (el ferroviario 60% mayor que en Estados Unidos).

La insuficiente infraestructura de transporte también genera problemas de oportunidad de entrega, lo que aumenta los costos de almacenamiento de manera importante.

El árbol así concebido parte del petróleo como insumo básico, que pasa por un primer proceso de transformación para convertirse en petroquímicos básicos. Estos a su vez, dan origen a una serie de petroquímicos intermedios, para uso dentro de la petroquímica misma, que al transformarlos nuevamente producen petroquímicos secundarios que sirven de insumos para empresas fuera de la industria petroquímica.

El nicho petroquímico se divide en tres subsectores: a) la petroquímica básica; b) la intermedia y la secundaria, y c) los productos finales. Los subsectores se diferencian tanto en el grado de transformación de los insumos básicos como en que los procesos son decrecientemente multiproducto. Difieren, además, en los mercados a los que se orientan, si bien no existe una relación directa entre el grado de transformación del insumo y el tipo de mercado final. Además, las empresas enfrentan diferentes restricciones y barreras de entrada según el segmento en que operen.

Es fácil intuir que en una cadena tan directamente eslabonada como la química, cada segmento depende críticamente del que lo precede. Sin embargo, los productos petroquímicos secundarios y de especialidades dependen así mismo de las industrias de las que son proveedores, en el sentido de la demanda, particularmente en los casos en que no hay capacidad de exportación.

La integración vertical y horizontal de la cadena de valor, permiten el aprovechamiento de economías en procesos interrelacionados.

Los bajos salarios prevalecientes en la industria inducen una excesiva rotación de personal. Lo anterior dificulta la transición hacia esquemas de producción más competitivos. Para lograrlo, las empresas necesitan invertir en capital humano e implantar programas de capacitación constante a sus técnicos y operadores, tanto en la producción como en el mantenimiento del aparato productivo, ya que la competitividad no depende de costos salariales reducidos.

Pareciera que para ser un productor de clase mundial no es requisito controlar e integrar la totalidad de la cadena petroquímica, aunque ello no deja de representar una significativa ventaja adicional. Se requiere, en cambio, tener control sobre la tecnología de punta y garantizar el flujo estable de insumos básicos. Esta es la estrategia seguida por los nichos petroquímicos de Japón, Corea del Sur, Taiwán y otros países carentes de ventajas comparativas en crudo y que, sin embargo, ostentan ventajas competitivas en petroquímicos especiales de alto valor agregado.

En el caso de México, PEMEX controla la totalidad de la explotación y refinación de hidrocarburos, o petroquímica básica, e incursiona en la elaboración de algunos productos intermedios y secundarios. En esta fase encontramos también productores privados, que son dominantes en la fase de productos intermedios y especialidades, en este sentido, México podría tener un número considerable de productores de clase mundial en petroquímicos intermedios y especialidades a condición de que se regularice el flujo de petroquímicos básicos, ya que si bien la tecnología no suele ser de origen nacional, en el caso de las empresas dominantes o líderes está entre las de punta.

Dado que no es el propósito de esta tesis, el hacer un análisis detallado de PEMEX únicamente se presentara una descripción general del corporativo.

PEMEX opera por conducto de un ente corporativo y cuatro organismos subsidiarios:

- PEMEX exploración y producción.
- PEMEX refinación.
- PEMEX gas y petroquímica básica.
- PEMEX petroquímica.

El Corporativo es el responsable de la conducción central y de la dirección estratégica de la industria petrolera estatal, y de asegurar su integridad y unidad de acción.

PEMEX exploración y producción tiene a su cargo la exploración y explotación del petróleo y el gas natural.

PEMEX refinación produce, distribuye y comercializa combustibles y demás productos petrolíferos.

PEMEX gas y petroquímica básica procesa el gas natural y los líquidos del gas natural; distribuye y comercializa gas natural y gas LP; y produce y comercializa productos petroquímicos básicos.

PEMEX petroquímica a través de sus siete empresas filiales (Petroquímica Camargo, Petroquímica Cangrejera, Petroquímica Cosoleacaque, Petroquímica Escolín, Petroquímica Morelos, Petroquímica Pajaritos y Petroquímica Tula) elabora, distribuye y comercializa una amplia gama de productos petroquímicos secundarios.

P.M.I. (Petróleos Mexicanos Internacional) Comercio Internacional realiza las actividades de comercio exterior de Petróleos Mexicanos.

El Instituto Mexicano del Petróleo proporciona a PEMEX apoyo tecnológico tanto en la extracción de hidrocarburos, como en la elaboración de productos petrolíferos y petroquímicos.

A grandes rasgos este es el esquema del Corporativo PEMEX, y básicamente en este trabajo, se habrá de referir a PEMEX petroquímica.

En el Sistema Financiero Mexicano la bolsa constituye uno de los pilares básicos de la economía de mercado, aunque más por su calidad de " termómetro" de la actividad financiera que por su propio peso específico.

Información es dinero. Para hacer negocios hay que conocer los indicadores. Las dos frases anteriores parecen tener toda la razón, y he aquí uno de los graves problemas del sistema financiero mexicano, la falta de información veraz y oportuna. Por lo que siempre ocurren bajas en el mercado, y de vez en cuando se presenta una crisis como en toda regla. Cada ocasión es diferente, pero hay rasgos parecidos. La gente intenta especulaciones creyendo que van a salir bien, y salen mal...

Todavía hoy, la bolsa de valores significa la posibilidad de hacerse millonario rápidamente.

Dada las afirmaciones anteriores, se ha planteado la siguiente propuesta " La bursatilización de la petroquímica, es decir, la venta vía bolsa de un porcentaje de los siete complejos que integran esta división de PEMEX.

PEMEX necesita capital para modernizarse y no existe ese recurso en el gobierno federal, no lo habrá en el corto plazo; sin embargo, en el mercado de valores sí hay dinero. Además, la experiencia en el pasado reciente de ventas de empresas públicas a grupos empresariales fuera de bolsa no ha sido exitosa.

La Bolsa Mexicana de Valores, por su parte, se reporta lista para los grandes proyectos de bursatilización, tiene toda la infraestructura para operar tanto la de la petroquímica, como la de la industria eléctrica y otras más, entonces, ¿qué es lo que hace falta? Lo más importante: la decisión política y los consensos” . Raumiez Pérez²⁶.

En el sector de la banca privada y banca de desarrollo se observa el siguiente panorama: Los altos costos del dinero que se reflejan en las tasas de interés, las crisis financieras recurrentes, la mala administración y la falta de control presupuestario, han hecho que tanto la banca privada, como la banca de desarrollo no sean las fuentes de apalancamiento financiero que muevan la economía empresarial apunta Alejandra Cabello²⁷.

El sector químico contribuye al PIB manufacturero con cerca de 410,400 millones de pesos anuales, equivalente al 22.8% del total de la producción manufacturera del país.

Emplea a más de 4.2 millones de personas, como sector manufacturero nacional²⁸.

La importancia económica del sector químico radica en los índices que a continuación se enlistan:

- 1 Valor agregado bruto total, de la industria manufacturera y de la industria química en valores básicos (miles de pesos)
- 2 Índice de volumen físico del valor agregado bruto total, de la industria manufacturera y de la industria química.
- 3 Índice de precios implícitos del valor agregado bruto total, de la industria manufacturera y de la industria química.
- 4 Producción bruta total, de la industria manufacturera y de la industria química en valores básicos (miles de pesos)

²⁶ Raumiez Pérez. Petroquímica a la Bolsa Mexicana de Valores. “Excelsior”. 25 de Abril del 2001.

²⁷ Alejandra Cabello. Globalización y liberación financieras y la bolsa mexicana de valores. Del auge a la crisis. Plaza y Valdes Editores. Primera Edición. Junio de 1999. México. Pág. 209

²⁸ El XV censo industrial. Resultados de la industria manufacturera. Boletín de prensa. “INEGI”. Mayo del 2001. México.

- 5 Consumo intermedio total, de la industria manufacturera y de la industria química (miles de pesos)
- 6 Personal ocupado total, de la industria manufacturera y de la industria química (promedio anual de ocupaciones remuneradas)
- 7 Remuneración de asalariados total, de la industria manufacturera y de la industria química (miles de pesos corrientes)
- 8 Remuneración media anual total, de la industria manufacturera y de la industria química (pesos corrientes por persona)
- 9 Índice de productividad total, de la industria manufacturera y de la industria química.
- 10 Valor agregado bruto de la industria química maquiladora de exportación según rama de actividad (miles de pesos)
- 11 Producción bruta de la industria química maquiladora de exportación según rama de actividad (miles de pesos)
- 12 Consumo intermedio de la industria química maquiladora de exportación según rama de actividad (miles de pesos)
- 13 Personal ocupado de la industria química maquiladora de exportación según rama de actividad (número de personas)
- 14 Remuneración de asalariados de la industria química maquiladora de exportación según rama de actividad (miles de pesos)
- 15 Remuneración media anual de la industria química maquiladora de exportación según rama de actividad (pesos por persona ocupada)

2.2.3 LAS EMPRESAS QUÍMICAS EN MÉXICO.

Las grandes empresas químicas son las que cotizan en la bolsa en principio, aunque se sabe bien que otras pueden estar en mejor posición que estas. Las que sirven de muestra para el presente trabajo son las que se describen a continuación, la siguiente lista nos indica cuáles son y a qué se dedican:

CELANESE:

ACTIVIDAD ECONOMICA Productos de fibra para uso textil, industrial, productos químicos y plásticos.

PRINCIPALES PRODUCTOS Y/O SERVICIOS: Fibras químicas para usos textiles e industriales, productos industriales, químicos y plásticos.

GIRSA:

ACTIVIDAD ECONOMICA Producción de plásticos, químicos industriales, laminados, adhesivos, pinturas y resinas.

PRINCIPALES PRODUCTOS Y/O SERVICIOS: Polímeros de estireno, plásticos de vinilo, resinas y laminados plásticos, aditivos para concreto, antirruidos automotrices, pegamentos, fosfatos, látex.

CARBIDE:

ACTIVIDAD ECONOMICA Fabricante de productos de carbón, gases químicos y agroquímicos, pilas, baterías secas y linternas.

PRINCIPALES PRODUCTOS Y/O SERVICIOS: Divisiones Linde, Productos de Carbón, Productos de consumo, químicos y agroquímicos.

MEXICHEM:

ACTIVIDAD ECONOMICA: Controladora de empresas elaboradoras de productos químicos, especialista en equipos y procesos. Productos agroquímicos, equipos y productos para tratamiento de frutas y legumbres.

PRINCIPALES PRODUCTOS Y/O SERVICIOS: Cloro, sosa cáustica, hipoclorito de sodio, ácido clorhídrico (corregido termical), productos agroquímicos, equipo y productos para el tratamiento de frutas y legumbres.

HISTORIA DE LA EMPRESA: Mexichem, S.A. de C.V. antes Química Pennwalt, nace en 1979 como empresa holding siendo su principal subsidiaria Pennwalt, S.A. de C.V., en 1988 adquiere el 80% de Cloro de Tehuantepec convirtiéndose así en el principal productor de cloro y sosa cáustica de Latinoamérica. En 1993 a través de su subsidiaria Unión Minera del Sur, compra las instalaciones de Azufrera Panamericana garantizando con ello el suministro de sal, principal materia prima para la elaboración de sus productos, en 1997 adquiere el grupo Polímeros de México, S.A. de C.V., productos de pvc y termoformado, haciendo con esto más vertical su cadena productiva.

PLAVICO, S.A. DE C.V.

ACTIVIDAD ECONOMICA: Controladora de empresas dedicadas a la fabricación de fosfatos, carbón activado, resinas y compuestos para moldeo.

PRINCIPALES PRODUCTOS: Películas de pvc para decoración (autoadhesivos y mantelería), automotriz, tapicería, calzado, marroquinería y productos varios.

HISTORIA DE LA EMPRESA: Bajo diversas denominaciones, la constitución data de 1948. Con capital extranjero hasta diciembre de 1996, sirvió de holding de diversas empresas, mismas que se enajenaron hasta quedar solo con la actual operadora, Plavicom, S.A. de C.V., cuya constitución fue en 1974. Plavicom desde su inicio ha procesado el plástico pvc.

REGIO EMPRESAS, S.A. DE C.V.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Controladora de empresas dedicadas a la fabricación y venta de tintas para impresión, barnices para uñas, pinturas arquitectónicas, automotrices, para mantenimiento y marina.

PRINCIPALES PRODUCTOS Y/O SERVICIOS: Pintura arquitectónica, litográficas, enseres domésticos, mantenimiento y marina, tintas para artes gráficas, tintas para domésticos, solventes, antioxidantes y plastificantes.

HISTORIA DE LA EMPRESA: Se constituyó en julio de 1984, ha crecido a través de adquisiciones y las empresas subsidiarias producen y venden tintas para impresión, esmaltes para uñas, pinturas comerciales e industriales, recubrimientos para interior de latas, solventes, resinas y plastificantes, lanolina y sus derivados, así como materia prima para la industria cosmética y farmacéutica, acabados para: madera, aparatos electrodomésticos y equipo pesado.

TEKCHEM, S.A. DE C.V.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Fabricación y venta de productos químicos y agroquímicos.

PRINCIPALES PRODUCTOS Y SERVICIOS: Paration metílico, intermediarios metílicos, malation, diclorodifeniltricloroetano, cloral, sal sódica/pnp, intermediarios de etilo.

HISTORIA DE LA EMPRESA: Tekchem fue creada en 1991 por un grupo de inversionistas mexicanos, en 1992 le es adjudicada a Tekchem la unidad Salamanca de Fertimex en licitación pública derivada del proceso de privatización de Fertimex, en mayo de 1992 se iniciaron operaciones bajo el mando de la nueva administración. En 1993 el fondo de optimización de capitales, sociedad de inversión de capitales, invierte en el capital social de Tekchem y participa en su administración con el fin de desarrollar la sociedad. De esta forma Tekchem impulsó una nueva estrategia de negocio reconociendo la enorme

oportunidad que se presentaba al diversificar sus productos y mercados al utilizar la capacidad disponible de las plantas. En los últimos cuatro años Tekchem ha progresado notablemente, basado en programas de mantenimiento y calidad total, en estandarización y desarrollo de productos, renovación de manufactura, prácticas de seguridad y controles extensivos en el impacto ambiental. Tekchem produce, en forma segura y eficiente, especialidades químicas de alta calidad para satisfacer necesidades de la industria química, la agricultura y la salud.

Q.B. INDUSTRIAS, S.A. DE C.V.

ACTIVIDAD ECONÓMICA: Elaboración y venta de diversos productos químicos, principalmente de resinas naturales y sintéticas.

PRINCIPALES PRODUCTOS Y/O SERVICIOS: Resinas de urea formaldehído, fenólicas líquidas y sólidas, de acetato de polivinilo, alquidácicas, adhesivos a base de acetato de polivinilo, caseínas y proteínas, etc.

HISTORIA DE LA EMPRESA: Q.B. Industrias, S.A. de C.V. y sus compañías afiliadas están dedicadas a la manufactura de productos químicos intermedios y especializados, así como de productos para empaques. La empresa se fundó en 1954, como Casco Química de México y en 1956, se fusionó con Industrias Químicas Formes. En 1979, se nacionalizó a través del mercado mexicano de valores, cambiando su nombre por el de Química Borden, S.A. de C.V.. fue en 1981, cuando el Grupo Xabre, S.A. de C.V. adquirió el control y en 1987, lo hicieron los accionistas actuales. En 1992, al obtener el 40% de Borden Inc. , Se le modificó la denominación por la de QB Industrias, S.A. de C.V., con la que opera a la fecha. Su línea de productos incluye adhesivos, arenas recubiertas, formaldehído; películas encogibles, tales como pvc, polietileno lineal de baja densidad (lIdpe); resinas sintéticas, como urea-formaldehído, fenólicas, furánicas, etc. produce resinas para fabricación de abrasivos, aglomerados de madera, balatas, fundición, ladrillos refractarios, muebles, papel, pinturas. También empaques flexibles para alimentos y

película para empaques. Es líder en el mercado doméstico. Una de las plantas de QB ya obtuvo la certificación ISO-9002, mientras que la segunda se encuentra en proceso de certificación.

2.3 IMPACTO EN LA ECONOMÍA DEL SECTOR QUÍMICO, DE PEMEX Ó PETROQUÍMICA.

El análisis de las empresas líderes pasa necesariamente por un examen previo a las condiciones de PEMEX, tanto por ser empresa líder como por su papel en el resto de la cadena de valor.

En términos internacionales PEMEX controla el 1.7% de la capacidad instalada mundial de precursores, lo que le coloca en el sexto lugar mundial como empresa, detrás solamente de una empresa estatal de la comunidad de estados independientes, tres estadounidenses (Exxon, Don Chemical, y Atlantic Richfield), y una canadiense (Nova). PEMEX tiene una capacidad instalada similar a la de las compañías estatales de Taiwán y China. Supera a Chevron, Occidental e ICI, colocadas entre las 12 más grandes. Cabe mencionar que algunas de las empresas de mayor tamaño no tienen acceso a fuentes directas de petróleo y, sin embargo, superan ampliamente a PEMEX en la producción de intermedios y secundarios.

Si PEMEX carece de capacidad de expansión en la refinación y la producción de básicos, el problema se lo transmite a la totalidad de la cadena de valor.

Aunque no sea más que por su volumen de ventas, PEMEX es sin duda una empresa importante en el ámbito mundial.

Los productores nacionales que dependen directamente de PEMEX para sus insumos tienen opiniones divergentes respecto a su eficacia. De una parte, algunas empresas han

establecidos contratos de compra adelantada que han funcionado perfectamente, de manera que PEMEX ha dejado de constituir un obstáculo para su expansión, en tanto que otras empresas manifiestan que algunas modificaciones en los planes de expansión de la paraestatal, han llevado a cambios en sus patrones de localización óptima y han tenido que incurrir en costos adicionales por la inestabilidad de los programas de expansión. Parece haber consenso, empero, en que en los últimos años PEMEX ha mejorado sustantivamente tanto sus tiempos de entrega como la calidad de sus productos, factores clave para las empresas dependientes de insumos básicos.

Con la globalización, el esquema descrito anteriormente parece tener cambios sustanciales en cuanto a la comercialización de productos que requiere el sector químico para su operación.

Una comparación entre el desempeño de PEMEX como productos petroquímicos y el de cualquier otra empresa de su tipo, debe tomar en cuenta que la paraestatal mexicana enfrenta un régimen fiscal particular que se traduce en una carga fiscal muy elevada. Esta carga no depende exclusivamente de la rentabilidad de la operación (no es un impuesto sobre la renta), sino un derecho fijo y un impuesto especial sobre producción y servicios. La caída del precio internacional del petróleo, que para cualquier otra empresa petrolera representó un problema pero a la vez una disminución de su carga tributaria, no tuvo este efecto sobre PEMEX. Mientras los derechos se mantuvieron constantes en términos reales, los ingresos de la empresa disminuyeron, por lo que la carga fiscal aumentó sustantivamente.

Un reflejo de lo que ocurre en los mercados bursátiles mundiales, es lo que pasa en el mercado accionario mexicano, tal y como se muestra en el cuadro 2-3 en el que se muestra la tendencia del sector químico a desaparecer de las cotizaciones de las empresas con mejor valor de mercado, para ser desplazadas por empresas de alta tecnología.

Cuadro 2-3

LAS 25 EMPRESAS CON MAYOR VALOR DE MERCADO EN MÉXICO (MILLONES DE DÓLARES)							
1984		1989		1994		1999	
TELMEX	363	TELMEX	3,802	TELMEX	20,396	TELMEX	40,602
PEÑÓLES	186	ALFA	1,199	GRUPO CARSO	6,272	TELVISA	10,346
AURRERA	151	CEMEX	1,125	AURRERA (CIFRA)	5,961	WALMEX (CIFRA)	9,005
FEMSA	141	VITRO	1,089	CEMEX	5,784	TELECOM	8,669
VITRO	133	FEMSA	912	TELEVISA	4,779	GRUPO MODELO	8,852
PEÑÓLES	130	BIMBO	847	BANAMEX-ACCIVAL	4,249	CEMEX	8,130
LIVERPOOL	128	GRUPO MÉXICO	805	GPO. FIN. BANCOMER	2,238	BANAMEX-ACCIVAL	6,246
VISA	126	PEÑÓLES	702	KIMBERLY	2,168	KIMBERLY	5,221
GRUPO MÉXICO	113	AURRERA	670	MODERNA	1,858	FEMSA	4,516
APASCO	109	PEÑÓLES	643	ALFA	1,564	GRUPO CARSO	4,465
CEMEX	108	KIMBERLY	588	ICA	1,539	GPO. FIN. SERFIN	1,220
BIMBO	105	DESC	565	APASCO	1,495	BIMBO	3,160
TELVISA	100	VISA	561	SITUR	1,484	GRUPO MÉXICO	3,109
KIMBERLY	100	CYDSADA	471	FEMSA	1,295	ALFA	2,747
SANBORNS	97	LIVERPOOL	468	VITRO	1,293	SORIANA	2,743
CONDUMEX	95	MAYA	439	GIMES	1,281	SAVIA	2,715
SANLUIS	87	TOLTECA	419	LIVERPOOL	1,254	LIVERPOOL	2,608
MODERNA	71	CONDUMEX	346	VISA	1,223	KOF COCA-COLA	2,471
DESC	64	GRUPO CARSO	292	TOLTECA	1,159	GPO. FIN. BANCOMER	2,412
FRISCO	61	TAMSA	290	DESC	1,155	GRUPO SANBORNS	2,079
ALFA	61	ERICSON	285	SERFIN	1,089	IUSACEL	1,671
ALUM	57	APASCO	280	PEÑÓLES	1,062	APASCO	1,653
TELVISA	57	AVIAMEX	274	COMERCIAL MEXICANA	992	TVAZTECA	1,640
TOLTECA	45	SIDEC	228	SIDEC	907	GIGANTE	1,452
CYDSADA	43	NACOBRE	226	MAYA	833	COMERCIAL MEXICANA	1,450

FUENTE: DATOS DE LA BMV

Por otro lado, como se puede observar en el cuadro 2-4, la empresa que tiene las mejores acciones en el sector químico es precisamente una de las empresas de la muestra analizada en el presente trabajo y se trata de Tekchem, que a pesar de esta calificación la Bolsa Mexicana de Valores la mantiene en la situación de "suspendida" ignorándose, incluso por la propia empresa la razón de esta determinación.

Cuadro 2-4

LAS MEJORES ACCIONES POR SECTOR EN EL PERIODO DEL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 AL 31 DE ENERO DE 2000							
SECTOR	RAMA	ACCION	SERIE	ÚLTIMO PRECIO (\$) 31/01/00	VARIACIÓN (%)	MÚLTIPLOS (VECES)	
						P/U	P/VL
	MINERIA	GMÉXICO	B	52.10	102.78	15.90	1.15
	CELULOSA Y PAPEL	GIDUSA	A	53.80	85.52	1.99	0.60
	SIDERÚRGICA	SIMEC	B	1.80	157.14	1.09	0.41
	SIDERÚRGICA	TAMSA	*	141.50	129.65	18.07	1.10

FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES

RESUMEN

Como ya se ha revisado el potencial económico que tienen México en la industria química es enorme, cada uno de los renglones presentados en este capítulo representa una oportunidad de inversión para el país. Además de contribuir a enlazar la cadena productiva que podría generar más beneficios al producirse el efecto multiplicador de la economía.

Así que para poder conseguir lo anteriormente dicho, es necesario cimentar las bases de la cadena productiva. Estas se encuentran en el abasto de energía y en el desarrollo de la infraestructura en comunicaciones.

El sector químico no es una panacea que puede resolver la economía nacional por si sola, se necesita del esfuerzo combinado de diferentes sectores para poder llegar a los objetivos que se deseen. Sin ello todo lo que se pueda decir o escribir quedará en meras utopías.

La petroquímica inicia la cadena de valor agregado para uno de los recursos más importantes del país. El petróleo.

El desarrollo de tecnología, de procesos y de conocimientos en torno a esta industria es otra de las grandes oportunidades que tiene México.

Asimismo la diversificación de los diferentes productos y subproductos que emanan del sector, representan igualmente más oportunidades de beneficio económico para la nación.

Pero para poder desarrollar las oportunidades y que los proyectos se consoliden, se requiere de un importante recurso, el financiero. Para tratar este punto se dedica el siguiente capítulo.

Capítulo 3 INTERMEDIACIÓN Y EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

INTRODUCCIÓN

En este capítulo se presenta un bosquejo del sistema financiero mexicano, las instituciones que lo conforman y las principales funciones que desempeñan, haciendo un especial énfasis en la Bolsa Mexicana de Valores, con las opciones de financiamiento empresarial que se subrayan para centrar el análisis correspondiente.

No se pretende hacer un estudio profundo del sistema financiero, dado que no es del interés del presente trabajo, pero se relacionará con la forma de cómo ha contribuido el sector financiero para la capitalización de las empresas en general y las químicas en lo particular, y la importancia de su existencia de acuerdo a la teoría de la intermediación financiera.

1.1 LA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA.

En el mercado de capitales. Mercado financiero donde se intercambian recursos, tanto, propios (acciones), como ajenos (créditos de cualquier tipo), a largo plazo. Y en el mercado de dinero. El mercado de dinero es el complemento del mercado de capitales, pero en donde las transferencias se hacen para el corto plazo. Existen personas o empresas o grupos tanto de personas como de empresas que tienen excedentes de efectivo, y desean obtener beneficios durante algún tiempo en algún tipo de inversión. También existen personas o empresas o grupos a tanto de personas como de empresas que necesitan fondos económicos para poder llevar a cabo sus actividades, emprender negocios, realizar algún proyecto o para financiar sus operaciones, y que están dispuestas a pagar alguna compensación por el préstamo del financiamiento recibido.

Para poder realizar estas operaciones de manera individual sería muy complicado y el alcance muy limitado, además de que la garantía social, mediante la legislación estaría muy restringida. Por lo tanto, se han creado leyes que regulan las operaciones de este tipo de situaciones, y se

han creado organismos que sirven de intermediarios entre los que desean hacer inversiones y los que desean obtener financiamientos, a éstos se les llama intermediarios financieros²⁹. Cabello menciona a los intermediarios bursátiles, como una categoría aparte³⁰. Oscar Espinosa Villarreal y Emilio Bezanilla Lomelín, mencionan que hay tres grandes grupos de intermediarios financieros, el mercado de valores, las instituciones bancarias y los grupos financieros no bancarios³¹. Para un mejor conocimiento de los detalles que envuelven a estos intermediarios se puede consultar a José Gazca Aguado,³² que hace una excelente presentación del escenario financiero mexicano.

3.2 TEORÍA SOBRE LA IMPORTANCIA DE LA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA.

En el ámbito económico hay personas que disponen de excedentes de dinero y que desean ahorrar, invertir y tener ganancias o que su dinero genere utilidades.

Por otro lado existen personas que requieren de dinero, en forma de préstamos o de financiamientos para poder conseguir sus metas y objetivos.

Hay que definir como persona, a una persona moral, que bien puede ser una empresa, o una sociedad. O bien tratarse de una persona física.

Las personas con excedentes monetarios no ofrecen directamente su dinero a las personas que lo requieren, lo que ocurre es que se lo entregan a un tercero para que él sirva de intermediario.

²⁹ Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield and Jeffrey F. Jaffe. Finanzas corporativas, McGraw Hill. Tercera edición, México, 1998.

³⁰ Alejandra Cabello. Ídem. Pág. 135.

³¹ Oscar Espinosa Villarreal y Emilio Bezanilla Lomelín. Fuentes de Financiamiento. Nacional Financiera. Instituto mexicano de Ejecutivos de finanzas. AC, México, 1992.

³² José Gazca Aguado. El mercado de valores mexicano. Tendencias e importancias para el financiamiento empresarial. Tesis de maestría. Facultad de Química, UNAM, 2001.

Asimismo las personas que recurren a los préstamos o que necesitan de los financiamientos, no solicitan directamente los recursos a los dueños del dinero, se recurre a un tercero para que a través de él se obtengan los recursos.

Este tercero que sirve de intermediario entre los ahorradores o los inversionistas y los solicitantes de dinero, son los intermediarios financieros, entre ellos encontramos a la banca, el desarrollo y comercial, las casas de bolsa, las sociedades de inversión, las bolsas de valores, entre otros.

De todos ellos se toma al mercado de valores para describirlo: se trata de un mercado organizado de intermediarios que representan los intereses de particulares, sociedades mercantiles y del mismo estado en el libre intercambio de valores, dentro de reglas establecidas, tanto por este último a través de sus diversas dependencias, como por los intermediarios que participan en el propio mercado.

Cabello escribe que, " En lo que respecta al mercado de valores, éste adquirió una nueva estructura. Nuevas figuras se sumaron a las existentes, tal es el caso de los especialistas en derivados y de las compañías calificadoras de valores. Además, se renovó totalmente el marco institucional regulatorio. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores adquirió nuevas atribuciones y creó nuevos organismos para alentar la participación de los inversionistas internacionales de portafolio." ³³

Como en todo mercado, en los mercados financieros existen dos tipos de agentes: los que quieren comprar (demanda) y los que quieren vender (oferta). Lo que se intercambia en un mercado financiero a cambio de dinero, es un rendimiento.

Rendimiento es la tasa de interés que iguala un valor futuro o anualidad con un valor presente determinado.

³³ Alejandra Cabello, Idem. Pág. 209.

Del lado de la demanda por rendimientos están los ahorradores e inversionistas. El rendimiento de una inversión se materializa a través de contratos o títulos de valor, a los que conocemos genéricamente como instrumentos financieros. Existen diferentes tipos de mercados financieros los cuales se caracterizan por el tipo de instrumentos que en él se negocian.

En un mercado financiero el intercambio de dinero por rendimientos se realiza a través de la compra-venta de instrumentos financieros y es posible gracias a la labor de los intermediarios financieros, que posibilitan su colocación al concentrar la información de quienes quieren comprarlos y quienes quieren venderlos. Los intermediarios financieros llevan a cabo esta labor porque con ello obtienen una ganancia.

Ganancia es el cambio positivo del valor de un activo.

Dentro del sistema financiero mexicano podemos hablar de la existencia de varios mercados financieros que operan de forma coordinada tal y como se muestra en el cuadro 3-2:

Cuadro 3-2

<p>MERCADO DE DINERO EN EL SE NEGOCIAN INSTRUMENTOS DE DEUDA</p>	<p>MERCADO DE CAPITALES EN ESTE MERCADO SE NEGOCIAN PRINCIPALMENTE ACCIONES DE COMPAÑÍAS PRIVADAS.</p>
<p>MERCADO CAMBIARIO SE NEGOCIAN DIVISAS</p>	<p>MERCADO DE DERIVADOS EN ESTE MERCADO SE NEGOCIAN INSTRUMENTOS FINANCIEROS QUE DEPENDEN DEL VALOR DE OTROS INSTRUMENTOS</p>

tra distinción común acerca de los mercados que operan en el sistema financiero mexicano, es hablar del mercado primario y el mercado secundario. El mercado primario opera cuando ocurre la primera compra-venta de un instrumento financiero, después de que este es emitido mediante una oferta pública primaria. En una transacción en el mercado primario, los recursos de los inversionistas son recibidos directamente por el emisor del instrumento. Los inversionistas no solo pueden comprar acciones cuando hay ofertas públicas, que, por cierto, en nuestro país no son muy abundantes. Los inversionistas pueden intercambiar sus acciones por otros instrumentos financieros entre ellos mismos en el mercado de valores; estas transacciones se dan en el mercado secundario. El mercado secundario es el mercado donde se lleva a cabo la compra-venta de valores entre inversionistas. El dinero que resulta de una transacción es para el inversionista que vende los valores y no para la empresa emisora.

3 MERCADO DE VALORES.

Los mercados de valores existen con el fin de facilitar la asignación de capital entre particulares, empresas y entidades gubernamentales, actuando las instituciones financieras como intermediarias, tal como se muestra en el cuadro 3-1, y del cual, se hace un comentario más adelante.

3.1 BOLSA MEXICANA DE VALORES.

Martín Marmolejo escribe que: " La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., (B.M.V.) al igual que cualquier otro mercado público de valores de cualquier país, es el lugar donde a diario – en los días hábiles del año- se reúnen representantes de las distintas casas de corretaje (o casas de bolsa) para comprar o vender valores por cuenta de los clientes que les presentan.³⁴

Se puede definir al sistema financiero mexicano como: Un conjunto de instituciones que generan, captan, administran, orientan y dirigen tanto el ahorro como la inversión en el

³⁴ Martín Marmolejo G. Ídem. Pág. 121.

contexto político-económico que brinda nuestro país. Así mismo, constituye el gran mercado donde se contactan oferentes y demandantes de recursos monetarios.

Para Oscar Espinosa Villarreal y Emilio Bezanilla Lomelín " La bolsa de valores es un mercado organizado de intermediarios que representan los intereses de particulares, sociedades mercantiles y del estado, en el libre intercambio de valores, dentro de las reglas establecidas tanto por éste último como por los intermediarios que participan en el propio mercado" ³⁵

Martín Marmolejo G. dice que " La estructura formal sobre la que descansan y dentro de la cual se desenvuelven las operaciones bursátiles en México es la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V." ³⁶

Para profundizar en el tema se puede recurrir a José Gazca Aguado, El Mercado de Valores Mexicano. Tendencias e Importancia para el Financiamiento Empresarial.³⁷ En donde hace un estudio profundo de la estructura, funciones y organización del sistema financiero mexicano. Globalmente, el sistema financiero mexicano está conformado por un conjunto de organismos rectores y por los subsistemas de intermediación bancaria y no bancaria. Para que pueda haber operaciones de compra-venta de valores, es necesario que exista un mercado organizado, el sistema financiero mexicano es la organización de autoridades, entidades emisoras, intermediarios bursátiles y particulares que hace que funcionen los mercados de distintos tipos de instrumentos financieros.

El sistema financiero mexicano, al integrar a distintos mercados que operan de acuerdo a reglas establecidas y al poseer autoridades que vigilan su funcionamiento, permite que se puedan poner en contacto la oferta (emisores) y la demanda (inversionistas) de instrumentos financieros. Todo ello se hace posible gracias a la intervención de los intermediarios

³⁵ Oscar Espinosa Villarreal y Emilio Bezanilla Lomelín Idem. Pág. 3

³⁶ Martín Marmolejo G. Inversiones. Publicaciones IMEF. México. 1997. Pág. 37.

³⁷ José Gazca Aguado. "El Mercado de Valores Mexicano. Tendencias e Importancias para el Financiamiento Empresarial". Tesis de Maestría. UNAM. México. 2001

ancieros, descritos anteriormente, y como se muestra en el cuadro 3-1, donde se describen las características de los que intervienen en el mercado de valores.

Cuadro 3-1

INVERSIONISTAS	INTERMEDIARIOS BURSÁTILES	EMISORES DE VALORES
PERSONAS FÍSICAS Y MORALES TANTO MEXICANAS COMO EXTRANJERAS		EMPRESAS INDUSTRIALES, COMERCIALES Y DE SERVICIOS
GOBIERNO FEDERAL	BANCA COMERCIAL	INSTITUCIONES FINANCIERAS
GOBIERNOS ESTATALES	BANCA DE DESARROLLO	GOBIERNO FEDERAL
SOCIEDADES DE INVERSIÓN	CASAS DE BOLSA	GOBIERNOS ESTATALES
INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES	SOCIEDADES OPERADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN	INSTITUCIONES U ORGANISMOS GUBERNAMENTALES
INSTITUCIONES FINANCIERAS		

Existe una entidad que con base en información confiable se dedica a hacer las calificaciones de los grados de riesgo de las diferentes entidades que participan en los mercados financieros, trata de las calificadoras, cabe aclarar que en México no existen empresas calificadoras con conocimiento internacional.

En los Estados Unidos de Norteamérica las calificadoras de riesgo de crédito más ampliamente reconocidas son:

- Fitch IBCA Inc.
- Moody's
- Standard and Poor's
- DCR (Duff & Phelps)

Fitch IBCA

En los Estados Unidos, Fitch ha expandido agresivamente su participación en el mercado de finanzas públicas y deuda corporativa y es un líder e innovador en finanzas estructuradas.

Fitch ha sido designado por la SEC como una organización calificadora y estadística reconocida nacionalmente desde 1975, en Europa se les reconoce como la agencia calificadora líder cubriendo instituciones financieras en todo el mundo, gobiernos soberanos y el creciente mercado corporativo de Europa.

Las calificaciones de fitch son una opinión sobre la habilidad de una entidad o de un emisor de un título de cumplir con sus compromisos financieros, tales como intereses, dividendos preferenciales o repago del principal a tiempo.

Las calificaciones de Fitch se aplican a una gran variedad de entidades y emisiones, incluyendo gobiernos, financiaciones estructuradas, corporaciones, deuda, acciones preferenciales, préstamos bancarios, así como la fortaleza financiera de compañías de seguros.

Las calificaciones de crédito son utilizadas por los inversionistas como indicadores de que podrán recibir de vuelta su dinero, de acuerdo con los términos en que lo invirtieron. De esta forma las calificaciones de crédito se definen como " grado de inversión" , lo que indica una baja probabilidad de incumplimiento mientras que aquellos calificados como " grado especulativo" o " grado de no inversión" muestran una gran posibilidad de incumplimiento o han incumplido previamente.

Las entidades que tengan una misma calificación pueden tener condiciones similares pero no idénticas, ya que las categorías de las calificaciones no reflejan totalmente pequeñas diferencias en los grados de riesgo de crédito.

Las calificaciones no representan una recomendación para comprar, vender o mantener un título valor. Ellas no comentan sobre si el precio del mercado es el correcto o qué tan apropiado es un título para un inversionista en particular.

Fitch basa sus calificaciones en información recibida directamente de los emisores u otras fuentes que considera confiables, no hace auditorías o verifica la certeza o fidelidad de esta información.

Moody's

Moody's es el líder mundial en calificación de crédito, publica opiniones sobre crédito, investigación, y calificaciones sobre títulos valores de renta fija, emisores de títulos y otras obligaciones de crédito. Provee también una gran cantidad de información financiera y de negocios.

Moody's publica sus calificaciones para una amplia gama de obligaciones de crédito, entre ellas diferentes obligaciones corporativas y del gobierno de los Estados Unidos, notas y bonos de otros gobiernos, obligaciones domésticas en mercados extranjeros y emisores de papeles comerciales.

En los últimos años Moody's ha ido más allá de su papel de calificador de bonos, asignando calificaciones a obligaciones de compañías de seguros, préstamos bancarios, compañías de productos derivados, depósitos bancarios y otras deudas bancarias, fondos administrados y derivados.

Standard & Poor's

Standard & Poor's inició su operación en 1916. Su sistema de calificación por letras tiene una gran aceptación en todo el mundo.

Esta calificador opera sin ningún mandato del gobierno y es independiente de cualquier entidad bancaria de inversión u organizaciones similares y no está involucrada en ningún tipo de emisión o colocación. Su misión es entregar análisis y evaluaciones objetivas y profundas sobre el riesgo.

Standard & Poor's ha sido pionero en las calificaciones y criterios de calificaciones para muchas clases de instrumentos financieros incluyendo: papeles comerciales, acciones preferenciales, préstamos anticipados, deudas respaldadas por cartas de crédito, títulos valores respaldados por hipotecas y activos, financiación de proyectos, corporativas y municipales, seguros de bonos, fondos de bonos y del mercado de dinero.

Duff & Phelps Credit Rating Co. (DCR)

DCR es la fuente local para los emisores de renta fija, intermediarios e inversionistas en todo el mundo, la firma tiene casi 7 décadas de experiencia, lo que le permite comprender las nuevas técnicas de financiación y las condiciones de los mercados emergentes.

El más grande mercado de renta fija en el mundo es también la base del negocio de calificación de riesgo de DCR. Desde sus inicios – cuando calificaba a la industria de servicios de los Estados Unidos- DCR ha crecido hasta llegar a calificar casi todos los sectores de la economía norteamericana.

DCR es un líder activo en los siguientes sectores de renta fija: títulos respaldados por activos, banca y finanzas, garantías financieras, industria, seguros, títulos respaldados por hipotecas, financiamiento de proyectos municipales, telecomunicaciones.

Como menciona Cabello “ A partir de 1989 en México se inició un acelerado proceso de desregulación financiera que responde a los planteamientos teóricos de la liberalización financiera. Centralmente se impulsó un mayor crecimiento del sector financiero mediante la apertura externa para promover o afectar los niveles más altos del ahorro y la inversión. Bajo estos objetivos el sistema financiero mexicano pasó de un sistema restrictivo que prevaleció desde la posguerra hasta la década de 1970, a otro más liberalizado de 1982 a 1995. Este proceso, que fue centralmente inducido mediante la instrumentación de un proceso de desregulación financiera, en una primera etapa fue emprendido de una manera suave de 1982

1988”³⁸. Cabello continúa escribiendo, “ La reforma a la ley financiera también provocó la eliminación de las leyes que inhibían la inversión externa en el sector financiero nacional. Estos cambios legales no tienen precedentes en la historia financiera de México” . Por otro lado Cabello menciona, “ Como resultado de la adopción del mercado, el nuevo rumbo estatal pone el énfasis en la modernización económica, el sistema financiero mexicano presenta las características de un sistema moderno y complejo. Esta configuración fue posible mediante la creación de mayores espacios de participación para la iniciativa privada nacional y extranjera” . Así mismo indica, “ La reforma financiera ha llevado a que en esencia, el sistema financiero mexicano mantenga una fachada moderna pero en su interior cada una de sus instituciones presenta severos problemas, producto precisamente de las políticas de liberalización y desregulación.”

La globalización financiera puede entenderse como, según Cabello, “ la generación de una estructura de mercado caracterizada por el comercio de capitales en el nivel mundial por parte de agentes que consideran las actividades financieras nacionales e internacionales como parte integral de su actividad y que ha representado una mayor diversificación y expansión de las fuentes y usos globales financieros”³⁹

El sistema financiero como su nombre lo indica, es el encargado de hacer que se pongan en operación los recursos económicos y financieros para la operación de las empresas, servicios y demás. Cabello menciona que, “ La desregulación y liberalización financiera en México fueron parte central de una serie de profundas reformas planteadas dentro de una concepción ideológica del cambio estatal conocida como liberalismo social, que pretendió combinar el mercado con el interés social” . Así mismo, dice que, “ Como parte del énfasis en lo económico y en lo financiero, las políticas dictadas de desregulación y liberalización tuvieron un papel central para incidir en una fácil transformación de las estructuras e instituciones públicas, y en el achicamiento o refuncionalización de la participación estatal en todos los aspectos económicos” . También escribe, que, “ Esas políticas de desregulación y

³⁸ Alejandra Cabello. Idem . Pág. 209 y 251

³⁹ Alejandra Cabello. Idem. Pág. 63, 96, 97, 105 y 106.

liberalización también fueron muy aceleradas y permitieron el paso a la inversión privada, a la apertura y a la integración asimétrica en el tratado de libre comercio con América del norte, mostrando dicha celeridad la falta de análisis cuidadoso de sus repercusiones, por tanto, mostrando fallas en el proceso de formulación de la política pública al ignorar las prioridades nacionales” .

Por otro lado hay que hacer mención a algunas de las características que deben tener las empresas que buscan cotizar en Bolsa Mexicana de Valores como son:

Potencial de crecimiento.

Nivel de endeudamiento adecuado.

Historial de resultados favorables.

Porcentaje de exportaciones o de venta de divisas.

Proyectos de inversión atractivos.

3.3.2. SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITALES.

Las sociedades de inversión tienen como finalidad la adquisición de valores y documentos bajo la base de una diversificación de riesgos con recursos provenientes del público inversionista mediante la colocación de las acciones representativas de su capital social. Desde el punto de vista de fuente de financiamiento tenemos a la sociedad de inversión de capital.⁴⁰

3.4 INSTITUCIONES BANCARIAS.

Dentro del grupo de instituciones bancarias, se tienen diversas alternativas, que pueden ser: la banca comercial o la banca de desarrollo (banca de fomento).

Como se ha visto, la finalidad del presente trabajo es encontrar alternativas de capitalización para las empresas del sector químico, en este punto una de esas alternativas se puede ubicar

⁴⁰ Oscar Espinosa Villarreal y Emilio Bezanilla Lomelín. Ídem. Pág. 35, 62 y 63

en la banca comercial, mediante diferentes tipos de crédito. Dichos créditos pueden ser a corto, mediano y largo plazo. Existen diferentes tipos de crédito, entre los que se encuentran:

- Préstamos quirografarios.
- Préstamos prendarios.
- Créditos de habilitación o avío.
- Apertura de crédito en cuenta corriente.
- Créditos refaccionarios.
- Créditos hipotecarios industriales.
- Remesas en camino.

Por otro lado se tiene que dentro de la banca de fomento o de desarrollo, como también se le conoce, el objetivo es apoyar el desarrollo a través de esquemas crediticios, que han sido diseñados expresamente para atender los requerimientos particulares de las empresas, como pueden ser:

- ❖ Capital de trabajo.
- ❖ Inversión fija.
- ❖ Reestructuración de pasivos.

Cualquiera de las dos opciones de banca representan más posibilidades de financiamiento a corto, mediano y largo plazo. Lo importante de este punto, se centra en la buena estructuración de los pasivos de las empresas y la adecuada administración de los recursos para poder hacer frente a los compromisos de los créditos que se adquieran.

3.5 GRUPOS FINANCIEROS NO BANCARIOS.

Dentro de las opciones de los grupos financieros no bancarios, se encuentra: el arrendamiento, el factoraje, las afianzadoras, y las almacenadoras, las cuales se describirán a continuación.

Cabe mencionar que estos grupos financieros no bancarios, representan otras opciones para el financiamiento de las empresas, por periodos que van del corto al mediano plazo, pero financiando un buen proyecto y siendo bien administrado se pueden convertir en opciones de financiamiento a largo plazo.

3.5.1 ARRENDAMIENTO.

En los últimos años, el arrendamiento ha surgido como una magnífica alternativa de financiamiento a mediano plazo para la adquisición de maquinaria industrial, equipo de cómputo, flotillas de equipo de transporte, mobiliarios, entre otros.⁴¹

Es un contrato por medio del cual la arrendadora está obligada a: adquirir determinados bienes tangibles, y otorgar su uso y goce temporal, en un plazo forzoso, a cambio de una contraprestación, que se liquidará en pagos parciales, debiendo ser ésta equivalente o mayor al valor del bien.

Para acceder a este recurso no se necesita hacer un fuerte desembolso y lo único que necesitan las empresas es estimar sus flujos para preveer los pagos de una manera oportuna.

Con este mecanismo se puede aumentar la capacidad de la planta o se pueden renovar las máquinas y equipos existentes.

3.5.2 FACTORAJE.

Por virtud del contrato de factoraje, la empresa de factoraje financiero conviene con el cliente en adquirir derechos de crédito que éste tenga a su favor por un precio determinado o determinable en moneda nacional o extranjera, independientemente de la fecha y la forma en que se pacte, siendo posible pagar de cualquiera de las modalidades siguientes:

⁴¹ Oscar Espinosa Villarreal, Ítem, Pág. 83 y 84.

- 1.- Que el cliente no quede obligado a responder por el pago de los derechos de crédito transmitidos a la empresa de factoraje financiero (factoraje puro).
- 2.- Que el cliente quede obligado solidariamente con el deudor a responder del pago puntual y oportuno de los derechos de crédito transmitidos a la empresa de factoraje financiero (factoraje con recurso).

En el factoraje un intermediario realiza para el beneficiario un financiamiento de corto plazo, con lo cual se pueden capitalizar las empresas o los proyectos.

5.3 AFIANZADORAS.

El contrato de fianza es aquel mediante el cual una persona (en este caso las afianzadoras) se compromete a pagar por el deudor si éste no lo hace, teniendo de este modo una función de auxiliar en las relaciones crediticias.

Con este mecanismo se garantiza el buen cobro y la culminación satisfactoria de bienes y servicios.

5.4 ALMACENADORAS.

En el derecho mexicano, los almacenes generales de depósito, están considerados como organizaciones auxiliares de crédito, según expresa la fracción I del artículo 3°. De la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito.

Mediante los almacenes generales de depósito, las empresas dosifican el pago de impuestos a la Federación para el caso de importaciones, lo que indica que se financian a través de las almacenadoras para no tener que rescatar y pagar los respectivos impuestos en una sola exhibición. Esto representa un financiamiento en el corto plazo.

3.5.5 ADR

Los ADR's o American Depositary Receipts (Recibos de Depósito Americano) son certificados que amparan la compra de un número específico de acciones de una compañía no estadounidense que se operan y cotizan en el mercado accionario norteamericano.

Así, éstos instrumentos pueden ser emitidos por empresas que son originarias de países latinoamericanos.

Los ADR's deben de estar registrados ante las autoridades estadounidenses (SEC, por sus siglas en inglés) para que puedan estar listados en algún mercado de valores de los Estados Unidos, como el New York Stock Exchange (NYSE).

Los ADR's están denominados en dólares y pagan dividendos en la misma moneda. El dueño de un ADR no tiene derecho de voto o derechos prioritarios sobre la empresa que los emitió.

Aunque el precio de un ADR esté denominado en dólares, no necesariamente va a coincidir con el precio de la acción en su país de origen. Esto es por la diferencia que puede haber en los mercados entre la oferta y la demanda, así como la diferencia de expectativas que se tengan sobre la empresa.

Los ADR's pueden generarse de las siguientes maneras:

- ADR's no patrocinados, son acciones de entidades no estadounidenses compradas por una institución financiera norteamericana para ser colocadas en un mercado bursátil de aquel país. Ésta colocación no requiere la autorización de la empresa emisora.
- ADR's patrocinados, son acciones emitidas por la misma empresa porque busca que se negocien en los Estados Unidos.

Un American Depositary Share (ADS) es un ADR patrocinado por una empresa extranjera que busca atraer inversionistas de Estados Unidos, y pueden ser negociados en el New York Stock

exchange (NYSE), en la American Stock Exchange o en el mercado de mostrador (OTC). Un DR no patrocinado con frecuencia es negociado en el mercado de mostrador.

5.6 FONDO MÉXICO

Según Martín Marmolejo⁴² " La importancia de la inversión extranjera para el desarrollo económico del país y su relación con el mercado bursátil, tiene muchas facetas y enfoques. Sin entrar en consideraciones de tipo político y social, sino desde el punto de vista estrictamente económico y financiero, existe un factor no-negociable, y es el siguiente. Cuando debido a un crecimiento económico acelerado, en un país en vías de desarrollo, como es el caso de México, la demanda de productos y servicios tiende a crecer a un ritmo mayor que el que le permite financiar la propia riqueza generada en la economía, ése país sólo tiene dos caminos:

1. Recurrir a recursos externos, con fines cien por ciento productivos, y aprovechar de ésa manera la fuerza de la demanda que es la que, al final de cuentas, bien encauzada, desarrollará la economía del país.

2. Dejar pasar la oportunidad, permitiendo que la economía se " estrangule" inicialmente por no encontrar apoyo que impulse y mantenga la velocidad...la fuerza interior de crecimiento) y, posteriormente, reduzca su ritmo de crecimiento al nivel que la propia generación interna de recursos sea capaz de sostener.

El Fondo México es el resultado de los esfuerzos conjuntos, tanto del medio bursátil como del propio gobierno federal para proporcionar un vehículo adecuado de inversión a un gran sector de inversionistas extranjeros que a través de los años han venido manifestando su deseo de participar en el capital de empresas mexicanas seleccionadas.

Así pues, el Fondo México una sociedad de inversión cuyo funcionamiento, en cuanto a administración y operación es similar a cualquier otra de las actualmente existentes en el mercado mexicano. Sin embargo, la gran diferencia consiste en que, las acciones del Fondo México son promovidas exclusivamente en el extranjero (la mayor parte de las acciones de las

⁴² Martín Marmolejo G. Opus citado. Pág. 302-303.

sociedades de inversión existentes pueden ser adquiridas por extranjeros. Sin embargo mientras la mayor parte del esfuerzo de promoción y colocación de acciones se desarrollan en el territorio nacional, lógicamente el porcentaje de acciones en manos extranjeras no será significativo.) (principalmente en los EEUU y en Inglaterra) y negociadas en el New York Stock Exchange.

El Fondo México fue colocado el 11 de Junio de 1981, principalmente entre inversionistas estadounidenses y europeos. El monto inicial colocado fue de 120 millones de dólares, representado por 10 millones de acciones con un valor de activos netos a la fecha de colocación, de \$ 11.19 dólares. El precio de colocación fue de \$12 dólares por acción. Posteriormente ya en un entorno económico muy distinto al prevaleciente en Junio de 1981, después de las gigantescas devaluaciones que experimentó el peso mexicano durante 1982, el 20 de Diciembre de 1983, fueron colocados 40 millones de dólares adicionales a \$3.125 dólares por acción, es decir doce millones ochocientos mil acciones adicionales.

3.6 SIGNIFICADO DE LAS ACCIONES BURSÁTILES.

Las acciones bursátiles son títulos de crédito normativo que representan una de las partes iguales en que se divide el capital social de una empresa. No cuentan con garantía. En caso de liquidación de la empresa los accionistas tienen derecho al remate de los activos una vez que se hayan cubierto todas las deudas. Pueden o no tener valor nominal y, tienen un rendimiento variable, en función de:

- Ganancia o pérdida de capital.
- Dividendos en efectivo o en acciones.

Las acciones confieren dos tipos de derechos:

- Patrimoniales.- Otorgan a los accionistas dividendos, dependiendo de que la empresa genere utilidades. El pago de dividendos puede ser en efectivo o en acciones.
- Corporativos.- Otorgan al accionista voz y voto en las asambleas de la sociedad.

Las acciones representan una parte proporcional del capital social de una empresa, otorgan derechos a sus tenedores. La forma de conseguir capital en el mercado bursátil es en primera instancia, la oferta pública de acciones, con la que se invita al público inversionista a hacerse socio de la empresa. Estas acciones pueden ser parte del capital de la empresa emisora, o una ampliación del mismo.

El financiamiento en el largo plazo, mediante la emisión de acciones bursátiles tiene algunas ventajas como son: La empresa puede allegarse de recursos frescos, fortalecer la estructura financiera por incremento de su capitalización, consolidar y liquidar pasivos, liberar liquidez y diversificación de sus fuentes de financiamiento.

Además de la emisión de acciones como parte de los recursos de financiamiento dentro del mercado de valores, se pueden tener otras opciones como son: Las obligaciones que son títulos de deuda, también los certificados de participación ordinaria que consisten en un contrato de fideicomiso, los pagarés a mediano plazo que son títulos de deuda y el papel comercial que es una línea de financiamiento para capital a plazo máximo de un año.

Para las acciones bursátiles, el rendimiento para el inversionista se presenta de dos formas:

- ⇒ Dividendos que genera la empresa (las acciones permiten al inversionista crecer en sociedad con la empresa y, por lo tanto, participar de sus utilidades).
- ⇒ Ganancias de capital, que es el diferencial – en su caso- entre el precio al que se compró y el precio al que se vendió la acción.

El plazo en este valor no existe, pues la decisión de venderlo o retenerlo reside exclusivamente en el tenedor. El precio está en función del desempeño de la empresa emisora y de las expectativas que haya sobre su desarrollo. Asimismo, en su precio también influyen elementos externos que afectan al mercado en general.

El inversionista debe evaluar cuidadosamente si puede asumir el riesgo implícito de invertir en acciones, si prefiere fórmulas más conservadoras, o bien, una combinación de ambas. De cualquier forma, en el mercado accionario siempre se debe invertir con miras a obtener ganancias en el largo plazo, ya que – junto con una buena diversificación- es el mejor camino para diluir las bajas coyunturales del mercado o de la propia acción.

El rendimiento de una acción se integra de los dividendos que recibe el inversionista, más la ganancia de capital, que es la diferencia entre el precio de venta y el precio de compra.

Los factores que influyen en el comportamiento de los precios accionarios pueden ser:

- Resultados financieros y noticias relevantes de la emisora.
- Evolución de las variables macroeconómicas tanto nacionales como internacionales.
- Comportamiento de los mercados financieros internacionales.

La asesoría profesional en el mercado de capitales es indispensable, ya que los expertos tienen elementos de análisis para evaluar los factores que podrían afectar el precio de una acción, tanto del entorno económico nacional e internacional (análisis técnico) como de la propia empresa (análisis fundamental: situación financiera, administración, valoración del sector donde se desarrolla, etc.).

" Como consecuencia de la desregulación financiera en México, efectivamente se afectó la operación de los intermediarios financieros y en especial el mercado de valores. En concreto, las reformas a la ley de este mercado alentaron centralmente su autorregulación y la innovación financiera para el fomento a la apertura externa, y se crearon reordenamientos de vigilancia y supervisión, esencialmente para un mejor manejo de la información privilegiada. En el proceso de desregulación de mercado de valores se avizoró su potencial para hacer posible la integración financiera nacional al escenario internacional a fin de atraer importantes cantidades de inversión externa para la inversión nacional, y de esta manera constituir formas de financiamiento supuestamente sanas. Con lo que se pretendió dejar atrás las formas de

financiamiento tradicionales. Sin embargo, el mercado no estuvo correctamente inducido para desarrollar su potencial; su papel se desvirtuó pues en sus beneficios no tuvo reales alcances con base en una mayor competencia del capital captado, y su captación no se enlazó con la inversión productiva. Si bien hubo un crecimiento importante éste fue de carácter especulativo.

Sin embargo, en todo ese proceso des(re)regulatorio no se incluyen reglas ni procedimientos que permitan un control planeado que asegure la permanencia de los ingresos captados por el sistema financiero mexicano y de sus enlaces con la inversión real productiva. Especialmente esta es una laguna regulatoria observada en el mercado de capitales, donde efectivamente, como resultado de la desregulación, ocurrió una entrada importante de inversión extranjera. Ante todo, la inversión en este mercado tiene la característica de ser altamente volátil en el mercado de capitales. Por lo que se requeriría un proceso de desregulación que avizorara esta peligrosa tendencia, pero esta falta de previsión fue muy marcada”⁴³. Esta situación ha conducido al país a algunas de las diferentes crisis económicas y financieras que se han conocido en la historia reciente de México.

3.7 FINANCIAMIENTO BURSÁTIL.

El financiamiento bursátil es una herramienta que permite a las empresas ejecutar diversos proyectos de mejora y expansión. Una empresa se puede financiar a través de la emisión de acciones u obligaciones o de títulos de deuda. El financiamiento obtenido le sirve a la empresa para:

- o Optimizar costos financieros.
- o Obtener liquidez inmediata.
- o Consolidar y liquidar pasivos.
- o Crecer.
- o Modernizarse.
- o Financiar investigación y desarrollo.
- o Planear proyectos de inversión y financiamiento de largo plazo.

⁴³ Alejandra Cabello. Idem. Pág. 252.

El financiamiento obtenido por las emisoras en el mercado de valores debe ser aplicado conforme a los criterios establecidos en el prospecto de colocación respectivo, a fin de cuidar que los recursos se destinen a proyectos que reditúen una rentabilidad a los inversionistas.

Para que una empresa pueda emitir acciones que coticen en la Bolsa Mexicana de Valores debe, antes que nada, contactar a una casa de bolsa, que es el intermediario especializado para llevar a cabo la colocación. A partir de ahí empezará un proceso para poder contar con las autorizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores y de la comisión nacional bancaria y de valores, para ello:

- Las empresas interesadas deberán estar inscritas en el registro nacional de valores e intermediarios.
- Presentar una solicitud a la Bolsa Mexicana de Valores, por medio de una casa de bolsa, anexando la información financiera, económica y legal correspondiente.
- Cumplir con lo previsto en el reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Cubrir los requisitos de listado y mantenimiento de inscripción en la bolsa.

Una vez alcanzado el estatuto de emisora, la empresa debe cumplir una serie de requisitos de mantenimiento de listado (como obligación de hacer pública, en forma periódica, la información sobre sus estados financieros).

RESUMEN

Como se ha descrito a lo largo del capítulo, los intermediarios financieros, tienen una relevante importancia en el sistema financiero mexicano.

Son el enlace entre los oferentes de dinero y los demandantes de recursos, su papel de intermediarios se hace palpable al otorgar los recursos necesarios a los demandantes y ofrecer ganancias atractivas a los oferentes.

pero el desempeño se ve opacado cuando los demandantes se topan con bloqueos burocráticos, y trámites engorrosos que los hacen desistir de la obtención de recursos con lo cual se frena el flujo económico.

Los intermediarios financieros son proveedores de una diversa gama de alternativas de financiamiento para las empresas, no sólo del sector químico, tema central de esta tesis, sino también para la mayoría de las empresas, de todos los sectores económicos y productivos del país.

Ningún servicio es satisfactorio si no cumple los objetivos para lo cual se ofrece.

Lo importante de este punto, es que las empresas tengan una visión global de todas las posibilidades con que se cuentan, a fin de poder hacer factible el financiamiento de las organizaciones. En este rubro la Bolsa Mexicana de Valores tiene un papel importante ya que el financiamiento debe coincidir con proyectos de largo plazo que son los más importantes para incrementar el valor de una empresa.

Cada una de las opciones presentadas en este capítulo, representa una oportunidad de financiamiento o capitalización para la organización. Significa la posibilidad de concretar algún proyecto, de incrementar la capacidad instalada, de renovar parque vehicular, equipo o maquinaria o un sinnúmero de posibilidades de inversión.

pero como se describe en el planteamiento de la introducción a la tesis, el financiamiento es caro, la bolsa no se fortalecerá y, además, las empresas no quieren correr riesgos debido a las malas condiciones administrativas en que se pudiesen encontrar, aunado a la presión del proceso globalizador para que sean competitivas.

Con las tasas de interés para la obtención de créditos bancarios tan elevadas, las empresas buscan otras alternativas de financiamiento más accesibles y más económicas.

Aunque en la actualidad tienden a la baja las tasas de interés, y debido a la inestabilidad, las empresas prefieren actuar con mucha prudencia, tal y como se podrá observar en el siguiente capítulo donde se presenta la información financiera de la muestra de empresas que participan en la Bolsa Mexicana de Valores pertenecientes al sector químico.

Capítulo 4
ANÁLISIS FINANCIERO DEL SECTOR QUÍMICO.

INTRODUCCIÓN

Este es el capítulo empírico de la tesis para probar la hipótesis. En este capítulo se hace la presentación de diferentes indicadores, calculados a partir de coeficientes de rubros importantes del balance general y del estado de resultados, obtenidos de la información financiera que se ofrece en la Bolsa Mexicana de Valores.

Se busca saber ¿Cómo se pueden convertir las acciones bursátiles, en un instrumento de financiamiento para las empresas? ¿Cómo es la liquidez, endeudamiento, productividad y, rentabilidad de las acciones del sector químico? Estas son, entre otras preguntas que se pueden tener, las que se pueden resolver en esta sección. Así mismo se obtiene el resultado ponderado de los indicadores que representan al sector químico conformado por las empresas que se han tomado como muestra del presente análisis, así como de manera individual para cada empresa del sector, y se destacan las limitaciones del análisis financiero.

Por último se hace énfasis en el valor de las acciones como un indicador del desempeño de las empresas. Cabe hacer la aclaración que únicamente se trata el tema con respecto al sector químico, que cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores, y para el periodo de 1988 al año 2000.

4.1 LAS VENTAJAS Y LIMITACIONES QUE OFRECE EL ANÁLISIS FINANCIERO.

De acuerdo con Calva Mercado⁴³ "Una de las deficiencias que tenemos en México es la falta de información para comparar nuestro negocio, detectar si vamos por buen camino, o bien, con el objetivo de mejorar la situación, y dirigir todo nuestro esfuerzo hacia ciertos rubros de la operación"

⁴³ Alberto Calva Mercado. Cómo utilizar las razones financieras. "Expansión". Año XXX. Núm. 770. Julio 21 de 1999. México. Pág. 341-344.

Continúa escribiendo Calva Mercado “ Una razón financiera tiene la ventaja de tratarse de una cifra sin unidad de medida, la cual nos permite comparar nuestro negocio con otros muchos, incluso de distintos países. Una segunda característica es que se trata de parámetros que pueden usarse para comparar empresas de diferentes tamaños, debido a que no se expresan en alguna unidad que nos obligue a pensar en las dimensiones de la organización. Por último, se trata de un número que puede observarse a través del tiempo (como se dividen cifras del mismo año, entonces no tenemos problemas de actualización entre ellas).

No obstante, la gran limitante de las razones financieras consiste en que son una medida relativa. Si queremos que la información de nuestra empresa sea útil, es necesario compararla con algún parámetro de referencia: con la historia misma de la corporación, para analizar sus tendencias internas, o con otras instituciones del mismo sector.

Algunas razones financieras deben ser evaluadas contra información de la industria, aunque algunas otras pueden cotejarse con el mercado total” .

Como se sabe, los análisis se efectúan cuando se quiere saber o conocer algo, o bien compararlo contra un estándar de referencia.

Los análisis se utilizan para conocer el origen de los problemas, o bien las causas que conllevan a cambios. Así, es posible utilizar diferentes metodologías para efectuar el análisis.

Hay que hacer la aclaración de que en el ámbito empresarial mexicano no se encuentran disponibles estudios sobre análisis sectoriales, lo que hace difícil establecer parámetros de referencia.

En el caso de un análisis financiero, se puede decir que podría tener diversos usos, dependiendo quien haga el análisis, cuándo lo haga y cuáles son los propósitos de dicho análisis. Así se pueden encontrar análisis internos y externos, horizontales y verticales.

El análisis interno se hace para fines administrativos, y el lector está en contacto directo con la empresa, tiene acceso a la información financiera en forma detallada y en general todas las fuentes de información del negocio están a su disposición.

El análisis externo se realiza para otorgamiento de crédito básicamente, el analista externo, no tiene contacto directo con la empresa, y los únicos datos de que se dispone es la información que la empresa haya juzgado pertinente proporcionarle.

Los análisis por métodos horizontales son procedimientos de comparación entre diferentes estados financieros pertenecientes a varios periodos.

Los análisis por métodos verticales son procedimientos que consisten en realizar comparaciones y relaciones en estados financieros de un solo ejercicio social en forma vertical.

Al final los resultados que se obtienen de los diversos tipos de análisis nos llevan a un mismo fin, conocer la situación financiera de las empresas, de los sectores o de las personas (morales, tal vez), en relación con el pasado, el presente y podría efectuarse una prospectiva, hacia el futuro.

En relación con esa situación financiera, se pueden tomar decisiones trascendentales para tales individuos, llámese, empresas, sectores o personas. Decisiones que finalmente, también tienen que ver con situaciones financieras, como son inversiones, deudas, ó crecimiento.

4.2 SIGNIFICADO DE LOS INDICADORES FINANCIEROS. LIQUIDEZ, DEUDA, PRODUCTIVIDAD, RENTABILIDAD, BURSATILIDAD.

Para poder entrar en tema, se habrán de presentar las interpretaciones de los indicadores correspondientes a este tema:

LIQUIDEZ: se refiere a la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones circulantes, es decir, las que participan en el ciclo financiero a corto plazo. La solvencia atañe a la capacidad financiera de una empresa para endeudarse a largo plazo y cubrir los costos inherentes⁴⁴.

DEUDA: Un medio al que recurren las compañías para reunir el efectivo para financiar sus actividades de inversión es la venta o "emisión" de títulos. Los títulos, en ocasiones llamados activos o instrumentos financieros, pueden clasificarse en términos generales como capital o deuda, y adoptar comúnmente los nombre de acciones u obligaciones. La diferencia entre capital y deuda es una distinción básica de la teoría moderna de las finanzas. Todos los títulos de una empresa son activos financieros que dependen y son contingentes del valor de la misma.

Antes de que una compañía pueda invertir en un activo, debe obtener financiamiento, esto es, debe reunir el dinero para pagar la inversión. Las formas de financiamiento se representan del lado derecho del balance general. Una empresa emitirá (venderá) documentos llamados deuda (contratos de préstamo) o acciones (certificados de capital). Los pasivos, al igual que los activos, se clasifican como de vida larga o corta. A una deuda a corto plazo se le llama pasivo circulante o exigible a corto plazo. La deuda a corto plazo está constituida por los préstamos y otras obligaciones que deben reembolsarse en menos de un año. La deuda a largo plazo es la que no debe pagarse en menos de un año. El

⁴⁴ Joaquín A. Moreno Fernández. Las finanzas en la empresa. Instituto Mexicano de Contadores Públicos. Quinta edición, Junio de 1998. México. Pág. 287.

capital de los accionistas representa la diferencia entre el valor de los activos y la deuda de la empresa; en este sentido, es un título residual de los activos de la empresa⁴⁵.

PRODUCTIVIDAD: La productividad se define como la cantidad de producción obtenida por cada unidad de factores que se utilizan para producirla. Si una persona tiene una mayor productividad que otra en la producción de todos los bienes, se dice que esa persona tiene ventaja absoluta.

Con frecuencia se ha sugerido que las personas y los países que tienen una ventaja absoluta pueden ser más competitivos que otros en la producción de todos los bienes.

El punto clave que debe destacarse es que no es posible que una persona que goza de ventaja absoluta tenga ventaja comparativa en todo⁴⁶.

RENTABILIDAD: La Esencia de las finanzas gira alrededor de las inversiones, y la esencia y objetivo de las inversiones es la generación de utilidades. Existen técnicas y procedimientos muy sofisticados en el mundo de los negocios, cuyo objetivo es aumentar eficiencia y de esta forma mejorar los resultados de las inversiones. Sin embargo, independientemente del grado de dificultad, sofisticación y/o profundidad de las técnicas y procedimientos utilizados, en el análisis, en el ámbito financiero, las consideraciones fundamentales son: el monto de la inversión y el monto de los resultados obtenidos con esa inversión. Dicho en otras palabras, el " cuánto invertí " y el " cuánto saqué de esa inversión " ⁴⁷.

BURSATILIDAD: Por supuesto que para que el precio de una acción suba se requiere que su demanda supere a su oferta; es decir, que haya más compradores que vendedores de

⁴⁵ Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey F. Jaffe. Finanzas Corporativas. McGraw Hill. Tercera Edición. 1997. México. Pág. 5.

⁴⁶ Michael Parkin. Microeconomía. Addison Wesley Longman. Primera Reimpresión, 1998. USA. Pág. 66.

⁴⁷ Martín Marmolejo G. Inversiones, práctica, metodología, estrategia y filosofía. Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas, A.C., Novena Edición. 22 de Septiembre de 1997. México. Pág. 207.

esa acción a través del tiempo, para que en la forma en que ese desbalance en la demanda de la acción se presente, en la misma proporción el precio aumente. Puesto que la gente compra acciones para ganar dinero, o sea para hacer crecer su inversión cuando menos a un ritmo igual al de la inflación, es lógico esperar que las acciones que la gente desee comprar sean las de las empresas que previsiblemente ganarán más dinero a partir del momento en que se adquirió la acción. Todo lo anterior está dentro del contexto de riesgo que cada inversionista perciba y desee asumir.

Para poder estimar el futuro sobre bases racionales y con un mayor grado de confiabilidad, lo cual es un negocio excesivamente difícil, pero muy productivo en el mundo de las inversiones, es requisito indispensable conocer el pasado y el presente. Es decir, si no se sabe de dónde se parte y cómo se llegó allí, es muy poco lógico intentar anticipar hacia dónde se va, qué tan rápido, por qué, con qué riesgos, en qué momento y de qué manera⁴⁸.

4.3 ANÁLISIS DEL SECTOR COMO UNA SOLA EMPRESA

El análisis sectorial permite comparar el desempeño de las empresas contra la media del sector, con lo cual se puede establecer si las empresas se encuentran en crecimiento o bien atraviesan por algún decrecimiento.

Debido a la falta de información respecto a estudios financieros sectoriales, se ha tenido que recurrir a la elaboración de la propia información.

Del análisis de resultados de las razones financieras del sector obtenidas a través de los estados financieros de la muestra de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores ponderados para obtener la media sectorial, se obtienen los siguientes resultados

**ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA**

⁴⁸ Martía Marmolejo G. Idem. Pág. 245,246.

que se extraen de los datos calculados en los cuadros 4-1, 4-2 y 4-3, con la cual se obtienen los siguientes datos:

LIQUIDEZ: La liquidez es alta, se puede decir que cuentan con dinero ocioso y que la política del sector es conservadora respecto a la liquidez de las empresas, cuentan entre dos y cuatro pesos de activo circulante por cada peso de pasivo circulante.

DEUDA: En lo referente a la deuda del sector se puede decir que los indicadores manifiestan que se trabaja con una deuda muy conservadora, del 20 al 40 por ciento aproximadamente, entre las empresas de este sector. Se puede ser más arriesgado y esperar mejores resultados.

PRODUCTIVIDAD: En este punto el sector muestra que no está mal, en cuanto a productividad, pero se observa que está fuera de la tendencia general, hacia abajo, lo que indica que su productividad es baja.

RENTABILIDAD: Con respecto a la rentabilidad del sector se observa una baja utilidad en todo el periodo, se cae en 94' y se recupera aunque no a los altos niveles del 89' aunque posteriormente vuelve a caer en 1999, llegando a los niveles de 91' y 92'.

Menciona Alberto Calva Mercado que: " Entre los sectores más rentables están bebidas, cemento, grupos industriales y, químicos. Entre los menos rentables figuran constructoras y comerciales departamentales" ⁴⁹.

Alberto Calva basa su afirmación en datos acumulados durante los periodos de 1996, 1997 y 1998. y como se puede observar el resultado está dado en torno a industrias básicas para la economía. Este comentario de Alberto Calva, se relaciona con la teoría de

⁴⁹ Alberto Calva Mercado. Idem. Pág. 341-344

portafolios, en donde se les sugiere a los inversionistas estructurar su cartera de negocios con empresas de grados de afinidad negativa.

Una cartera de inversión – también conocida como un portafolio—es una colección de valores en poder de un solo inversionista, sea una persona física o una persona moral, que se conforma para alcanzar el máximo rendimiento posible para un cierto nivel de riesgo.

En el cuadro 4-1 se hace una presentación esquemática a manera de matriz, de las razones financieras más importantes que son utilizadas para analizar el sector químico de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, la primera columna corresponde a los rubros de interés al que pertenecen las razones propiamente dichas, estas son: liquidez, deuda, productividad, y rentabilidad.

La segunda columna indica el nombre que comúnmente recibe la razón financiera, misma que será utilizada para el análisis. La tercera columna corresponde a la interpretación que se le da a la razón financiera. Definición que está libre de interpretaciones.

La cuarta columna indica la manera en que se obtiene el valor numérico de la razón financiera de que se trate. Los datos necesarios para obtener dichos valores, son obtenidos de los estados financieros y de los estados de resultados de cada una de las empresas que forman parte de la muestra bajo análisis para este trabajo. Dichos estados financieros y de resultados son obtenidos a su vez de la información pública que la bolsa mexicana de valores pone a disposición de las personas interesadas en el movimiento accionario.

A continuación se presenta el cuadro antes mencionado.

Cuadro 4-1

LIQUIDEZ	RAZÓN CIRCULANTE	SE INTERPRETA QUE POR CADA PESO QUE LA EMPRESA DEBE A CORTO PLAZO SE TIENE LO QUE MUESTRA ESTE INDICADOR PARA LIQUIDARLO, REPRESENTADO POR CAJA, VALORES, INVENTARIO, ETC., CONVERTIBLES EN DINERO EN UN PLAZO MENOR A UN AÑO	ACTIVOS CIRCULANTES/ PASIVOS CIRCULANTES
	PRUEBA DEL ÁCIDO	INDICA EL EXCESO O DEFICIT DE RECURSOS CIRCULANTES DE PRONTA CONVERSIÓN A EFECTIVO QUE TIENE UNA EMPRESA PARA HACER FRENTE A SUS COMPROMISOS A CORTO PLAZO.	(ACTIVOS CIRCULANTES- INVENTARIOS)/ PASIVOS CIRCULANTES
DEUDA	APALANCAMIENTO FINANCIERO	NOS INDICA LA PARTICIPACIÓN DE LOS ACREEDORES EN LA EMPRESA. EN ESTE CASO SE DICE QUE POR CADA PESO QUE INVIERTEN LOS SOCIOS, LOS ACREEDORES INVIERTEN LO QUE MUESTRA ESTE INDICADOR	PASIVO TOTAL/ CAPITAL CONTABLE
	ESTRUCTURA FINANCIERA O INDEPENDENCIA FINANCIERA	ES LA PARTICIPACIÓN QUE TIENEN LOS ACCIONISTAS CON RELACIÓN A LA PARTICIPACIÓN DE LOS ACREEDORES EN EL NEGOCIO.	CAPITAL CONT / PASIVO TOTAL
	ENDEUDAMIENTO	MUESTRA EL PORCENTAJE DE RECURSOS QUE LOS ACREEDORES HAN APORTADO A LA EMPRESA	PASIVO TOTAL/ ACTIVO TOTAL
	COBERTURA DE COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO	MIDE LA CAPACIDAD DE LA EMPRESA PARA SUBSANAR EL COSTO DE FINANCIAMIENTO.	UTIL. ANTES DE INT. E IMP. / COSTO INT. DE FINANCIAMIENTO
	COBERTURA DE INTERESES	MIDE LA CAPACIDAD DE LA FIRMA PARA AFRONTAR UNA DISMINUCIÓN DE UTILIDADES, SIN QUE EXISTAN PROBLEMAS PARA AFRONTAR LOS CARGOS FIJOS POR INTERESES	UTIL. ANTES DE INT. E IMP. / INT. PAG.
PRODUCTIVIDAD	EFICIENCIA DE PLANTA	SIGNIFICA QUE POR CADA PESO INVERTIDO EN EFECTIVO FIJO LA EMPRESA HA VENDIDO LO QUE MUESTRA ESTE INDICADOR, ESTA RAZÓN PUEDE UTILIZARSE PARA DETERMINAR EL EXCESO DE INVERSIÓN EN ACTIVO FIJO O LA INSUFICIENCIA EN VENTAS	VENTAS NETAS/ ACTIVO FIJO
	ROTACIÓN AL INVENTARIO	INDICA LA RAPIDEZ CON QUE LOS INVENTARIOS ENTRAN Y SALEN DE LA EMPRESA, POR LO QUE EL RESULTADO ESTÁ EXPRESADO EN LAS VECES QUE LA INVERSIÓN DE ESTE TIPO DE ACTIVO ES VENDIDA.	VENTAS / INVENTARIO
	EFICIENCIA DE CARTERA	PROPORCIONA INFORMACIÓN ACERCA DEL ÉXITO DE LA EMPRESA EN EL MANEJO DE SU INVERSIÓN EN CUENTAS POR COBRAR. TAMBIÉN REFLEJA LA POLÍTICA DE CRÉDITO DE LA EMPRESA.	VENTAS / CUENTAS POR COBRAR
	PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO TOTAL	SIGNIFICA EXACTAMENTE LO MISMO QUE LO ANTERIOR, CAMBIANDO ÚNICAMENTE LA VARIABLE DE ACTIVO TOTAL. EL RESULTADO VARIARÁ DE ACUERDO A LA ACTIVIDAD QUE DESARROLLA LA EMPRESA, YA QUE UNA UNIDAD ECONÓMICA DEL RAMO INDUSTRIAL TENDRÁ UNA FUERTE INVERSIÓN EN ACTIVOS FIJOS Y UNA COMERCIAL SU MAYOR INVERSIÓN RADICARÁ EN ACTIVOS CIRCULANTES.	VENTAS NETAS/ ACTIVO TOTAL
RENTABILIDAD	MARGEN DE UTILIDAD	MIDE EL PORCENTAJE DE LAS VENTAS QUE LOGRAN CONVERTIRSE EN UTILIDADES DISPONIBLES PARA LOS ACCIONISTAS COMUNES.	UTILIDAD NETA/ VENTAS
	RENDIMIENTO POR ACCIÓN	REPRESENTA EL PORCENTAJE DE UTILIDAD OBTENIDO SOBRE LA INVERSIÓN REALIZADA	UTILIDAD DEL EJER / No DE ACCIONES
	RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN	ESTA RAZÓN INDICA LA EFECTIVIDAD DE LA ADMINISTRACIÓN Y UNA FORMA DE PROYECTAR LAS UTILIDADES	UTILIDAD NETA/ ACTIVOS TOTALES
	RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE	ES LA MEDIDA FUNDAMENTAL QUE DETERMINA EN QUE MEDIDA LO ESTÁ REALIZANDO LA EMPRESA PARA OBTENER RENDIMIENTOS SOBRE FONDOS QUE LOS ACCIONISTAS HAN CONFIAO A LA ADMINISTRACIÓN	UTILIDAD NETA/ CAPITAL CONTABLE

En el cuadro 4-2 se hace la presentación de los resultados numéricos de las razones financieras ya explicadas.

Cuadro 4-2

		INFORMACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR QUÍMICO PARA EL PERÍODO DE 1988 A 1993											
		1988		1989		1990		1991		1992		1993	
		promedio	desv. Estándar	promedio	desv. Estándar	promedio	desv. Estándar	promedio	desv. Estándar	promedio	desv. Estándar	promedio	desv. Estándar
LIQUIDEZ	RAZÓN CIRCULANTE	1.9880	0.5297	2.1230	0.9138	2.0344	0.6446	1.8976	1.1837	1.9057	1.1628	2.0940	0.9716
	PRUEBA DEL ÁCIDO	1.7156	0.7356	1.5598	0.7649	1.4081	0.6730	1.4539	0.9047	1.5055	0.6521	1.6917	0.6093
DEUDA	APALANCAMIENTO FINANCIERO	0.4191	0.2393	0.2857	0.1395	0.2900	0.2177	0.2862	0.2120	0.3891	0.3334	0.5123	0.4068
	ESTRUCTURA FINANCIERA O INDEPENDENCIA FINANCIERA	2.3863	1.1760	3.5008	1.8710	3.4485	6.1248	3.4935	3.1836	2.5698	3.8631	1.9519	2.4693
	ENDEUDAMIENTO	28.34%	0.1089	21.12%	0.0764	22.21%	0.0970	20.99%	0.1091	26.27%	0.1457	31.20%	0.1569
	COBERTURA DE COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO	47.0917	11.1467	-6.4999	11.4619	-10.2099	15.9043	-32.1313	15.2175	-22.7083	87.5574	26.9888	12.7183
	COBERTURA DE INTERESES	64.0714	11.2119	3.5137	8.6467	3.2466	3.7650	5.9395	3.4716	6.1824	6.2911	104.1332	33.1289
PRODUCTIVIDAD	EFICIENCIA DE PLANTA	1.5571	2.8758	1.4292	9.8393	1.4468	2.2332	1.3418	0.8529	1.0486	0.9638	0.9613	1.0138
	ROTACIÓN DEL INVENTARIO	13.6476	25.4226	7.7507	19.8959	7.3463	38.4917	10.3955	5.7382	9.2022	4.9054	9.4376	5.9595
	EFICIENCIA DE CARTERA	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	30.3213	6.0923	18.2948	1.5900	6.9694	1.3485
	PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO TOTAL	0.7337	0.1858	0.7970	0.1126	0.8660	0.2570	0.8537	0.2723	0.6771	0.2900	0.6215	0.3899
RENTABILIDAD	MARGEN DE UTILIDAD	11.45%	0.0460	9.78%	0.0448	7.17%	0.0513	6.31%	0.0426	6.34%	0.0390	2.61%	0.1209
	RENDIMIENTO POR ACCIÓN	172.45%	0.3006	333.03%	2.0951	180.10%	1.0413	125.14%	0.7944	118.90%	86.9446	31.62%	0.2223
	RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN	8.40%	0.0324	7.79%	0.0338	6.21%	0.0379	5.39%	0.0382	4.29%	0.0256	1.62%	0.0708
	RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE	12.42%	0.0693	10.54%	0.0388	8.11%	0.0625	7.35%	0.0604	6.36%	0.0457	2.66%	0.1286
BURSÁTILIDAD	RELACIÓN DE PRECIO A UTILIDADES	786.35%	3.6060	918.26%	4.0375	1314.53%	8.1392	2838.40%	33846.9741	105529.48%	5212.0827	2672.84%	37.0134

En el cuadro 4-2 se presentan los resultados de las razones financieras obtenidas para el sector en los primeros seis años del periodo en análisis.

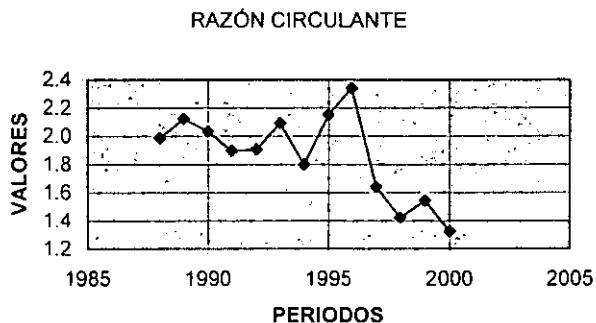
Cuadro 4-3

		INFORMACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR QUÍMICO PARA EL PERIODO DE 1994 A 2000													
		1994		1995		1996		1997		1998		1999		2000	
		promedio	desv. Estándar	promedio	desv. Estándar	promedio	desv. Estándar	promedio	desv. Estándar	promedio	desv. Estándar	promedio	desv. Estándar	promedio	desv. Estándar
LIQUIDEZ	RAZÓN CIRCULANTE	1.7992	0.8841	2.1532	0.8615	2.3404	0.9393	1.6427	0.4583	1.4238	0.4118	1.5424	0.7386	1.3251	0.4701
	PRUEBA DEL ÁCIDO	1.5252	0.7819	1.7207	0.8574	1.8459	0.8136	1.2907	0.4007	1.1022	0.3243	1.2589	0.6257	1.1492	0.2401
DEUDA	APALANCAMIENTO FINANCIERO	0.6296	0.8837	0.3751	1.2014	0.2975	0.9136	0.3784	0.9340	0.5472	1.4576	0.4906	2.5159	0.8288	0.3912
	ESTRUCTURA FINANCIERA O INDEPENDENCIA FINANCIERA	1.5884	1.8818	2.6660	2.0039	3.3609	3.3353	2.6424	1.4143	1.8278	1.0706	2.0384	1.6955	1.2065	1.5593
	ENDEUDAMIENTO	36.99%	0.2215	26.53%	0.2488	22.15%	0.2425	26.16%	0.2168	34.54%	0.2344	32.07%	0.2925	44.39%	0.1465
	COBERTURA DE COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO	0.3003	2.2729	11.4733	19.8849	25.6305	17.1774	9.8565	9.7873	12.7343	16.7176	19.2785	72.2713	5.8296	25.2546
	COBERTURA DE INTERESES	-14.3659	48.8733	683.5149	46.6428	27.3699	11.7361	-73.1300	106.1772	-26.0120	7.7983	-10.0586	28.8293	n.d.	n.d.
PRODUCTIVIDAD	EFICIENCIA DE PLANTA	0.9604	1.2169	1.7495	1.2198	1.6005	1.1273	1.4249	0.9854	1.4637	1.0144	1.5078	0.9271	1.5680	1.3886
	ROTACIÓN DEL INVENTARIO	11.7542	9.3000	13.0662	12.9046	12.7820	6.5349	11.0935	3.7755	12.9644	4.1979	14.3249	6.6850	12.3840	5.2943
	EFICIENCIA DE CARTERA	43.5155	1.4640	45.6507	1.9258	20.2535	11.5096	19.2879	1.7826	7.0386	1.8425	5.9017	1.4922	n.d.	n.d.
	PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO TOTAL	0.6209	0.3645	1.0332	0.3756	0.9888	0.3864	0.8794	0.3294	0.9562	0.3577	0.9099	0.3673	0.0000	0.5103
RENTABILIDAD	MARGEN DE UTILIDAD	-0.18%	0.1571	1.63%	0.0966	2.30%	0.1199	1.92%	0.0515	11.51%	0.1499	9.39%	0.0887	5.61%	0.0348
	RENDIMIENTO POR ACCIÓN	-7.88%	0.6990	22.35%	2.5094	25.74%	2.3228	21.56%	2.5790	188.13%	5.1265	147.09%	3.0123	31.20%	2.4627
	RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN	-0.11%	0.1387	1.68%	0.0589	2.28%	0.0725	1.69%	0.0328	11.00%	0.1107	8.54%	0.0651	4.94%	0.0361
	RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE	-0.19%	0.2104	2.38%	0.0962	3.06%	0.1263	2.45%	0.0532	17.43%	0.2208	13.07%	0.0574	9.22%	0.0637
BURSÁTILIDAD	RELACIÓN DE PRECIO A UTILIDADES	16047.30%	36.3546	844.25%	47.4905	613.05%	4.8347	764.95%	34.7273	463.87%	3.0518	845.20%	17.7450	721.56%	21.1166

Los resultados fueron graficados y dichas gráficas se presentan a continuación para hacer a manera esquemática la representación de los comentarios anteriormente expuestos.

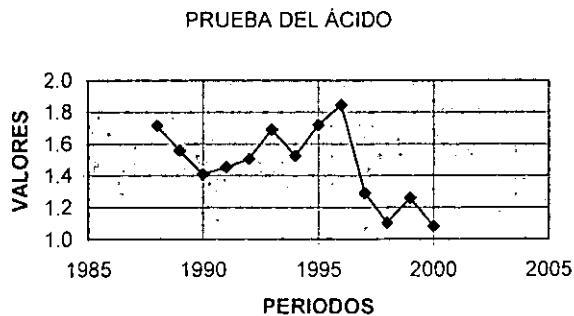
En la gráfica 4-1 se representa la razón circulante que como es evidente tiende a la baja, lo que refleja que el sector no puede responder a sus compromisos de corto plazo.

Gráfica 4-1



En la gráfica 4-2 se hace más evidente el comentario anterior y se confirma que el sector no cuenta con la capacidad para hacer frente a sus compromisos de corto plazo.

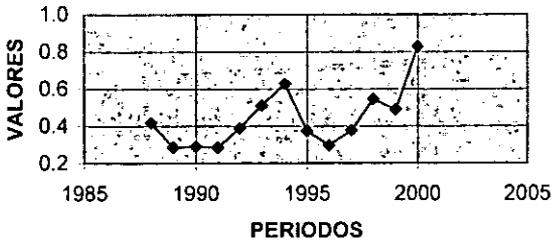
Gráfica 4-2



En la gráfica 4-3 se presenta el apalancamiento financiero para el sector, y lo que muestra es que se ha tenido que recurrir más al uso de los créditos. Lo que podría estar llevando al sector a una descapitalización y a un endeudamiento desmedido.

Grafica 4-3

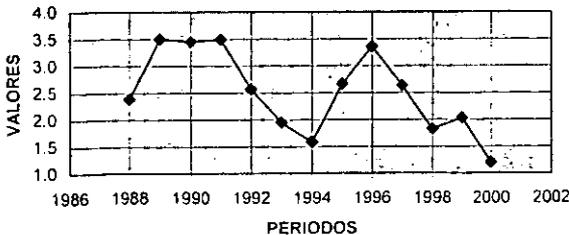
APALANCAMIENTO FINANCIERO



En la gráfica 4-4 se muestra que cada vez es menor la participación de los socios en la estructura financiera y en relación con la gráfica anterior los acreedores incrementan su participación en la empresa.

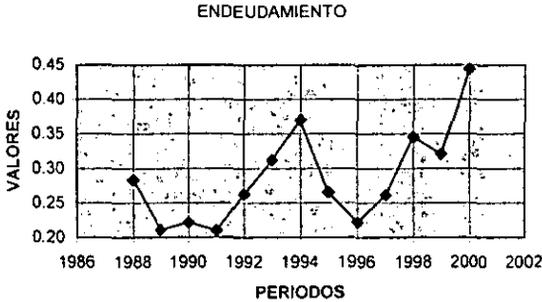
Gráfica 4-4

ESTRUCTURA FINANCIERA Ó INDEPENDENCIA FINANCIERA



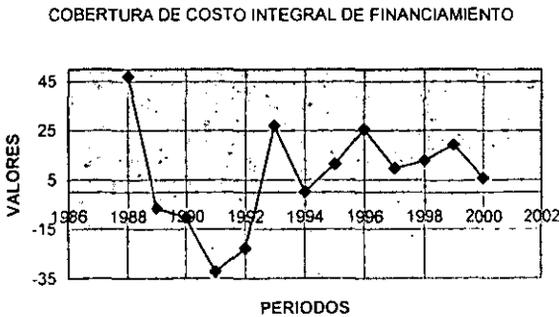
Como se mencionó anteriormente el incremento de la participación de los acreedores en la empresa se incrementa al paso del tiempo. Tal y como lo muestra la gráfica 4-5.

Gráfica 4-5



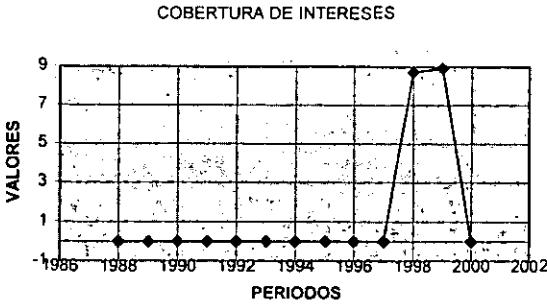
Como consecuencia de la baja liquidez que presenta el sector y los resultados en las razones financiera de deuda se relaciona la gráfica 4-6, en la que se aprecia cómo disminuye la capacidad del sector para cubrir sus compromisos del costo de financiamiento.

Gráfica 4-6



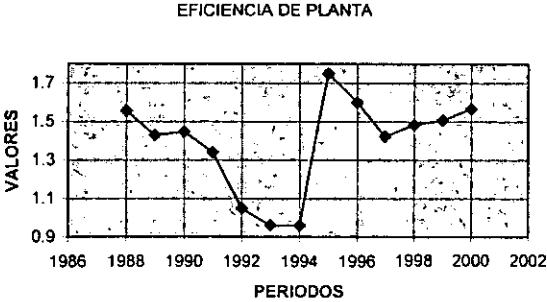
Lo mismo ocurre en la gráfica 4-7, en donde el sector tiene prácticamente una nula capacidad para cubrir los cargos fijos por intereses.

Gráfica 4-7



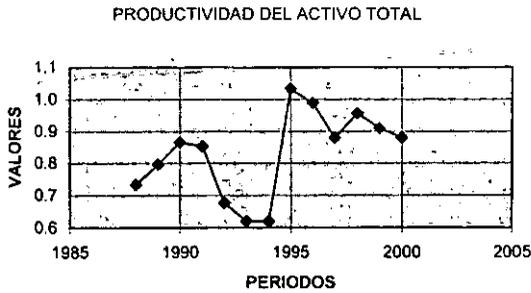
En la gráfica 4-8, aunque presenta altibajos, queda claro que la inversión en los activos fijos, aunado con un incremento en las ventas, ha permitido un mejor resultado de la eficiencia en la planta para el sector.

Gráfica 4-8



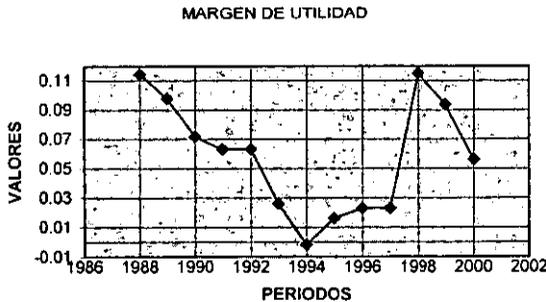
A diferencia de la gráfica anterior, la gráfica 4-9, muestra cómo va descendiendo la rentabilidad de la inversión en los activos fijos, pues a diferencia de la anterior que toma en cuenta las ventas, ésta considera el total de los activos.

Gráfica 4-9



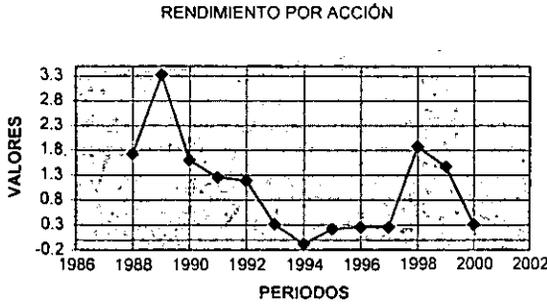
Como se aprecia en la gráfica 4-10, el porcentaje de las ventas que logra convertirse en utilidades disponibles para los accionistas va en disminución, con lo cual los inversionistas podrían buscar mejores alternativas de inversión.

Gráfica 4-10



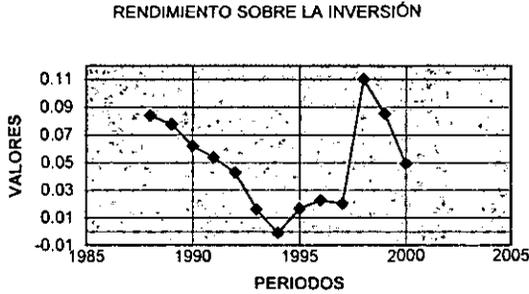
El rendimiento por acción, presentado en la gráfica 4-11, tiende a la baja, como muchas otras de las razones financieras que se han mostrado. Síntoma de la mala situación en la que se encuentra el sector químico.

Gráfica 4-11



Con la gráfica 4-12, se muestra la efectividad de la administración y la forma de proyectar las utilidades, lo que indica que el sector químico que cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores va a la baja.

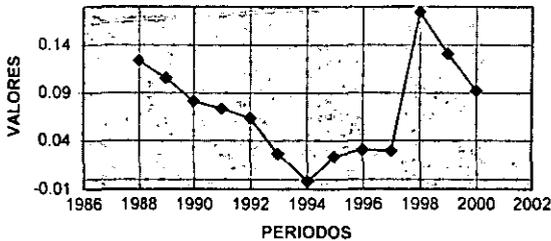
Gráfica 4-12



También, en la gráfica 4-13, se muestra que lo que están haciendo las empresas para obtener rendimientos sobre los fondos que los accionistas han confiado a la administración, cada vez es menor.

Gráfica 4-13

RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE



4.4 ANALISIS DEL SECTOR POR CADA EMPRESA EN LO INDIVIDUAL.

El análisis sectorial permite comparar el desempeño de las empresas contra la media del sector, con lo cual se puede establecer si las empresas se encuentran en crecimiento o bien atraviesan por algún decrecimiento.

Debido a la falta de información respecto a estudios sectoriales de tipo financiero, se ha tenido que recurrir a la elaboración de la información propia. Se realizó un promedio ponderado de las razones financieras que se proponen para el análisis financiero, con estos datos se plantea como comportamiento sectorial, aunque cabe hacer la aclaración que la muestra es pequeña, pero se han tomado a las empresas que participan en el mercado de valores, razón por la cual el número de empresas tomadas para la muestra no es muy grande.

Los datos obtenidos como indicadores sectoriales sirven de estándar de comparación para evaluar el desempeño financiero de las empresas en lo particular.

Considerando el supuesto que las empresas que se encuentran cotizando en el mercado accionario se puedan considerar las más competitivas, se puede apreciar que los resultados en lo general no son muy satisfactorios y queda la incertidumbre de la condición

económica financiera de las empresas que se encuentran fuera tanto de la Bolsa Mexicana de Valores como de la muestra tomada para el análisis sectorial.

Del análisis de resultados de las razones financieras de CELANESE obtenidas a través de los estados financieros del periodo de 1988 a 1997, se obtienen los siguientes datos:

LIQUIDEZ: Pasa del 2.37 al 1.24. se puede decir que tienen buena liquidez, pero muy inferior a la del mercado, lo que se puede referir a que están aprovechando más su flujo de efectivo.

DEUDA: Esta va creciendo sobre todo en el indicador de cobertura de intereses al final de 1997, pero los demás indicadores muestran que maneja su deuda de manera muy conservadora. Se maneja dentro del rango del sector.

PRODUCTIVIDAD: Aunque entre 92-94 tuvieron una sensible disminución, la productividad no se ha modificado durante todo su periodo de análisis (1988-1997).

Lamentablemente disminuyen su eficiencia al pasar de 54.33 (1988) en la rotación de inventarios a sólo 11.1 en 1997

RENTABILIDAD: Con respecto a su rentabilidad, ésta se vino en picada, teniendo el 12% y bajando a 0 y no poder reportarla a partir de 1994.

Los resultados presentados en los párrafos anteriores se obtienen de los datos calculados en el cuadro 4-4

Cuadro 4-4

INFORMACIÓN FINANCIERA DE CELANESE PARA EL PERIODO DE 1988 A 1997											
		1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
		promedio									
LIQUIDEZ	RAZÓN CIRCULANTE	2.37	2.72	2.85	2.46	1.79	2.95	1.79	2.12	2.41	1.60
	PRUEBA DEL ÁCIDO	2.30	2.08	2.15	1.91	1.38	2.13	1.52	1.66	1.85	1.24
DEUDA	APALANCAMIENTO FINANCIERO	0.35	0.27	0.22	0.20	0.35	0.36	0.64	0.36	0.26	0.31
	ESTRUCTURA FINANCIERA O INDEPENDENCIA FINANCIERA	2.86	3.77	4.48	4.99	2.82	2.81	1.56	2.81	3.82	3.18
	ENDEUDAMIENTO	24.68%	19.72%	17.14%	15.87%	24.73%	24.77%	37.68%	26.00%	20.46%	23.51%
	COBERTURA DE COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO	-4.57	-2.78	-3.90	-24.52	-14.02	-12.49	0.25	12.42	18.99	10.49
	COBERTURA DE INTERESES	-2.39	1.32	1.36	3.73	4.31	7.52	-15.86	-103.62	25.03	-233.97
PRODUCTIVIDAD	EFICIENCIA DE PLANTA	1.38	1.46	1.45	1.25	1.00	0.87	0.94	1.80	1.65	1.44
	ROTACIÓN DEL INVENTARIO	54.36	6.94	7.85	10.57	9.27	8.22	11.65	12.80	12.54	11.10
	PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO TOTAL	0.73	0.77	0.82	0.82	0.68	0.63	0.61	1.08	1.04	0.91
RENTABILIDAD	MARGEN DE UTILIDAD	11.68%	11.24%	8.07%	6.63%	6.64%	4.75%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	RENDIMIENTO POR ACCIÓN	198.56%	590.41%	271.27%	230.38%	206.01%	n.d.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN	8.47%	8.62%	6.61%	5.41%	4.51%	2.99%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE	11.99%	11.59%	8.82%	6.62%	6.46%	4.29%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

Del análisis de resultados de las razones financieras de GIRSA obtenidas a través de los estados financieros de los periodos de 1988 a 1991, con lo cual se obtienen los siguientes datos:

LIQUIDEZ: La liquidez pasó de 1.41 a 0.58 lo que involucra que han optimizado el uso de los activos circulantes.

DEUDA: Esta ha sido manejada de manera muy conservadora, manteniéndola dentro del rango del sector, entre el 30% y el 37% para la empresa.

PRODUCTIVIDAD: Sus indicadores muestran que se han hecho más eficientes y tan solo en la rotación de inventario pasaron del 7.76 a 10.05 veces la rotación.

RENTABILIDAD: Esta se ha disminuido sensiblemente, teniendo su pico más bajo en 1990 y un año después desaparece del mercado accionario.

Los resultados presentados en los párrafos anteriores se obtienen de los datos calculados en el cuadro 4-5

Cuadro 4-5

INFORMACIÓN FINANCIERA DE GIRSA PARA EL PERIODO DE 1988 A 1991		1988	1989	1990	1991
		promedio	promedio	promedio	promedio
LIQUIDEZ	RAZÓN CIRCULANTE	1.41	0.94	0.91	0.92
	PRUEBA DEL ÁCIDO	0.92	0.57	0.57	0.58
DEUDA	APALANCAMIENTO FINANCIERO	0.82	0.49	0.53	0.56
	ESTRUCTURA FINANCIERA O INDEPENDENCIA FINANCIERA	1.61	2.06	1.88	1.79
	ENDEUDAMIENTO	36.55%	31.20%	34.62%	35.87%
	COBERTURA DE COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO	2.70	0.95	2.08	20.91
	COBERTURA DE INTERESES	1.73	-1.50	-1.93	-3.33
PRODUCTIVIDAD	EFICIENCIA DE PLANTA	1.54	1.38	1.49	1.68
	ROTACIÓN DEL INVENTARIO	7.76	9.06	10.19	10.05
	PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO TOTAL	0.95	0.95	1.03	1.11
RENTABILIDAD	MARGEN DE UTILIDAD	7.95%	4.61%	2.71%	4.15%
	RENDIMIENTO POR ACCIÓN	127.80%	132.00%	70.58%	99.46%
	RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN	7.58%	4.39%	2.79%	4.60%
	RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE	12.88%	6.83%	4.29%	7.19%

Del análisis de resultados de las razones financieras de MEXCHEM obtenidas a través de los estados financieros del periodo de 1988 a 1999, se obtienen los siguientes datos:

LÍQUIDEZ: Su liquidez es alta, dentro del rango para el sector, por lo que se puede decir que cuentan con dinero ocioso.

DEUDA: Al igual que las demás empresas del sector tienen una deuda muy conservadora, incluso en algunos periodos por abajo del rango del sector.

PRODUCTIVIDAD: De 1990 al final del periodo en análisis han sostenido una estabilidad en la productividad, lo que indica que la productividad es muy baja.

RENTABILIDAD: En todos los indicadores de este párrafo se observa que en 1993 pasaron por un mal momento, así mismo durante todo el periodo bajo análisis no se observa estabilidad, lo que se manifiesta como una alta incertidumbre en las utilidades.

Los resultados presentados en los párrafos anteriores se obtienen de los datos calculados en el cuadro 4-6

Cuadro 4-6

INFORMACIÓN BURSÁTIL DE MEXCHEM PARA EL PERIODO DE 1988 A 2000.														
		1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
		promedio												
LIQUIDEZ	RAZÓN CIRCULANTE	2.45	2.32	2.00	2.01	2.03	1.62	2.62	2.93	2.77	2.01	1.65	2.36	1.67
	PRUEBA DEL ÁCIDO	2.45	2.18	0.85	1.89	1.90	1.53	2.38	2.81	2.59	1.75	1.35	2.04	1.37
DEUDA	APALANCAMIENTO FINANCIERO	0.78	0.27	0.56	0.53	0.85	0.85	0.31	0.37	0.37	0.45	0.37	0.27	0.66
	ESTRUCTURA FINANCIERA O INDEPENDENCIA FINANCIERA	1.29	3.75	1.80	1.90	1.17	1.17	3.19	2.69	2.71	2.20	2.68	3.68	1.51
	ENDEUDAMIENTO	43.75%	21.04%	28.17%	29.43%	39.86%	39.76%	19.46%	22.56%	22.16%	25.93%	26.26%	20.68%	38.29%
	COBERTURA DE COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO	4.45	18.61	37.65	-17.38	207.15	6.23	2.23	42.69	-30.91	16.07	35.07	112.13	-55.38
	COBERTURA DE INTERESES	-13.40	-15.22	7.82	4.17	10.30	77.35	-111.65	4.31	6.71	11.37	-15.22	65.68	nd
PRODUCTIVIDAD	EFICIENCIA DE PLANTA	1.22	20.96	1.30	1.21	1.08	0.71	0.83	1.14	1.24	1.35	1.58	1.57	1.68
	ROTACIÓN DEL INVENTARIO	nd	47.28	3.02	22.41	18.63	20.21	28.50	36.74	24.30	14.94	16.73	19.72	18.06
	EFICIENCIA DE CARTERA	nd	nd	nd	16.81	6.95	5.98	6.43	6.38	6.85	4.65	7.60	6.33	nd
	PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO TOTAL	0.72	0.82	0.74	0.63	0.58	0.43	0.60	0.63	0.69	0.76	1.02	0.97	1.08
RENTABILIDAD	MARGEN DE UTILIDAD	19.02%	15.36%	9.57%	9.31%	8.08%	-0.49%	6.56%	20.00%	16.93%	9.67%	15.17%	10.22%	8.16%
	RENDIMIENTO POR ACCIÓN	180.68%	169.97%	137.77%	145.89%	123.77%	-5.95%	94.90%	561.76%	582.34%	640.30%	1143.86%	701.20%	568.76%
	RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN	13.65%	12.63%	7.04%	5.85%	4.53%	-0.21%	3.95%	12.50%	11.71%	7.39%	15.48%	9.90%	8.80%
	RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE	24.27%	15.99%	13.89%	10.47%	9.70%	-0.45%	6.36%	20.65%	19.50%	12.95%	21.99%	13.10%	15.21%

Del análisis de resultados de las razones financieras de PLAVICO obtenidas a través de los estados financieros en el periodo de 1991 a 1999, se obtienen los siguientes datos:

LIQUIDEZ: Pasó de 4.62 a 1.22, lo que manifiesta que han aprovechado mejor sus activos circulantes, aunque aún les queda un amplio margen por mejorar.

DEUDA: Esta parece ser el extremo de las empresas conservadoras en su política de endeudamiento, estando muy por debajo de los niveles del rango para el sector.

PRODUCTIVIDAD: Tampoco en este párrafo parecen lograr buenos resultados, ya que su eficiencia y su rotación son muy pobres, contra lo que muestra el sector.

RENTABILIDAD: Para colmo, en este párrafo, la empresa desde 1994 y hasta el final del periodo en análisis, está por debajo de 0.00% de rentabilidad.

Los resultados presentados en los párrafos anteriores se obtienen de los datos calculados en el cuadro 4-7

Cuadro 4-7

INFORMACIÓN FINANCIERA DE PLAVICO PARA EL PERÍODO DE 1991 A 2000											
		1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
		promedio									
LIQUIDEZ	RAZÓN CIRCULANTE	4.62	4.47	3.39	2.93	2.31	3.07	1.74	1.25	1.70	2.13
	PRUEBA DEL ÁCIDO	3.26	2.77	2.28	2.20	1.48	2.12	0.99	0.80	1.09	1.21
DEUDA	APALANCAMIENTO FINANCIERO	0.11	0.10	0.15	0.20	0.19	0.11	0.25	0.44	0.27	0.22
	ESTRUCTURA FINANCIERA O INDEPENDENCIA FINANCIERA	8.95	10.23	6.79	4.99	5.38	9.45	3.93	2.25	3.74	4.52
	ENDEUDAMIENTO	10.05%	8.90%	12.83%	16.69%	15.68%	9.57%	20.30%	30.76%	21.10%	18.12%
	COBERTURA DE COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO	-11.84	-10.45	-26.24	-0.87	-0.77	-4.08	0.31	-6.43	-2.33	1.14
	COBERTURA DE INTERESES	1.98	15.29	6.77	-1.05	-0.87	-8.37	5.37	-5.83	-1.57	n.d.
PRODUCTIVIDAD	EFICIENCIA DE PLANTA	2.28	2.04	2.41	2.65	0.74	0.75	0.99	0.92	0.87	1.15
	ROTACIÓN DEL INVENTARIO	9.07	8.43	9.48	11.09	3.63	6.78	4.45	5.34	5.18	5.36
	PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO TOTAL	1.22	1.24	1.35	1.34	0.47	0.55	0.64	0.61	0.59	n.d.
RENTABILIDAD	MARGEN DE UTILIDAD	7.01%	2.31%	0.73%	-22.54%	-5.28%	-13.00%	-1.34%	-20.28%	-7.80%	75.24%
	RENDIMIENTO POR ACCIÓN	37.57%	13.08%	4.93%	-75.84%	-8.27%	-25.43%	-4.82%	-64.33%	-18.47%	6.65%
	RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN	8.53%	2.88%	0.99%	-30.28%	-2.48%	-7.20%	-0.86%	-12.38%	-4.61%	18.02%
	RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE	9.49%	3.16%	1.14%	-38.35%	-2.94%	-7.96%	-1.08%	-17.88%	-5.85%	5.15%

Del análisis de resultados de las razones financieras de QBINDUS obtenidas a través de los estados financieros del periodo de 1990 a 1999, se obtienen los siguientes datos:

LIQUIDEZ: Esta pasó de 1.7 en 1990 a 0.46 en 1999 aunque desde 1994 ya se había mejorado, lo que manifiesta un buen aprovechamiento de sus activos circulantes.

DEUDA: También en este párrafo han aprovechado las oportunidades de financiamiento al pasar de 21.2% en 1990 a 82.33% en 1999.

PRODUCTIVIDAD: En este párrafo parece no funcionar adecuadamente pues su eficiencia a disminuido y la rotación cayo de 72.52 a tan solo 4.88

RENTABILIDAD: con respecto a la rentabilidad la empresa anda muy mal incluso por debajo del cero, en todos los renglones de este párrafo.

Los resultados presentados en los párrafos anteriores se obtienen de los datos calculados en el cuadro 4-8

Cuadro 4-8

		INFORMACIÓN FINANCIERA DE QBINDUS DEL PERIODO DE 1990 A 2000											
		1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
		promedio	promedio	promedio	promedio	promedio	promedio	promedio	promedio	promedio	promedio	promedio	
LIQUIDEZ	RAZÓN CIRCULANTE	1.70	1.33	1.18	1.05	0.70	0.69	0.88	0.66	0.55	0.35	1.12	
	PRUEBA DEL ÁCIDO	1.83	0.72	0.89	0.81	0.51	0.54	0.53	0.54	0.46	0.31	0.97	
DEUDA	APALANCAMIENTO FINANCIERO	0.06	0.50	0.44	0.77	1.18	1.29	2.00	2.16	3.89	6.16	1.15	
	ESTRUCTURA FINANCIERA O INDEPENDENCIA FINANCIERA	17.98	2.01	2.29	1.29	0.85	0.77	0.50	0.46	0.27	0.16	0.87	
	ENDEUDAMIENTO	21.20%	25.90%	30.41%	43.60%	54.16%	56.34%	66.70%	68.37%	78.68%	86.03%	0.54	
	COBERTURA DE COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO	2.22	3.83	-1.76	-2.94	-4.04	-7.19	10.77	3.17	-1.31	-1.21	-0.18	
	COBERTURA DE INTERESES	-2.48	-1.71	0.60	1.75	2.92	-0.53	-1.48	-0.70	-1.00	0.88	n.d.	
PRODUCTIVIDAD	EFICIENCIA DE PLANTA	6.76	1.10	1.10	1.07	0.93	1.44	2.00	2.18	1.53	1.43	1.66	
	ROTACIÓN DEL INVENTARIO	72.52	5.97	9.27	5.41	5.50	10.73	11.01	13.81	11.14	8.88	6.14	
	EFICIENCIA DE CARTERA	n.d.	10.92	5.01	4.23	3.59	4.86	4.86	4.08	3.53	2.82	n.d.	
	PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO TOTAL	1.00	0.88	0.73	0.54	0.57	0.88	1.08	1.11	0.77	0.33	0.48	
RENTABILIDAD	MARGEN DE UTILIDAD	3.08%	-3.49%	-3.10%	-24.20%	-31.20%	5.00%	2.68%	1.41%	-8.10%	0.98%	0.01	
	RENDIMIENTO POR ACCIÓN	3.71%	-3.63%	-2.71%	-17.88%	-26.08%	8.11%	7.42%	5.72%	-28.66%	3.09%	0.02	
	RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN	3.07%	-3.08%	-2.25%	-13.17%	-17.75%	4.33%	2.89%	1.56%	-6.22%	0.32%	0.01	
	RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE	0.80%	-5.92%	-3.25%	-23.36%	-38.75%	10.06%	8.69%	4.92%	-29.15%	2.28%	0.01	

Del análisis de resultados de las razones financieras de REGIOEM obtenidas a través de los estados financieros para el periodo de 1990 a 1999, se obtienen los siguientes datos:

LIQUIDEZ: Al principio de su periodo en análisis (1990) se encontraba dentro del rango para el sector, 2.26 y al final del periodo (1999) disminuyó a 1.02, lo que indica que han aprovechado mejor sus activos circulantes.

DEUDA: Esta la han manejado aunque de manera no tan conservadora, si a través del periodo han aprovechado más esta ventaja de financiamiento.

PRODUCTIVIDAD: Al igual que el resto de las empresas de la muestra, han disminuido su productividad, tanto en su eficiencia como en su rotación.

RENTABILIDAD: Se observa una baja utilidad en todo el periodo, haciéndose crítico en 1994 donde los indicadores estuvieron por abajo del 0.0%

Los resultados presentados en los párrafos anteriores se obtienen de los datos calculados en el cuadro 4-9

Cuadro 4-9

INFORMACIÓN FINANCIERA DE REGIOEM PARA EL PERIODO DE 1990 A 2000												
		1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
		promedio	promedio	promedio	promedio	promedio	promedio	promedio	promedio	promedio	promedio	promedio
LIQUIDEZ	RAZÓN CIRCULANTE	2.26	2.08	1.89	1.84	1.57	1.42	1.33	1.37	1.41	1.38	1.44
	PRUEBA DEL ACIDO	2.19	1.25	1.25	1.27	1.05	0.97	0.94	0.91	0.97	0.95	0.99
DEUDA	APALANCAMIENTO FINANCIERO	0.10	0.56	0.84	1.17	2.37	3.06	2.11	2.23	2.23	2.15	1.14
	ESTRUCTURA FINANCIERA O INDEPENDENCIA FINANCIERA	9.56	1.78	1.19	0.86	0.42	0.33	0.47	0.45	0.45	0.47	0.88
	ENDEUDAMIENTO	38.26%	34.65%	44.33%	52.11%	68.19%	73.53%	65.15%	66.06%	67.81%	66.45%	52.01%
	COBERTURA DE COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO	0.81	2.19	1.10	0.43	-0.76	0.13	3.34	0.59	0.88	1.10	1.74
	COBERTURA DE INTERESES	-1.14	-2.88	-1.82	-1.21	-0.29	-0.86	-0.76	n.d.	0.52	0.93	n.d.
PRODUCTIVIDAD	EFICIENCIA DE PLANTA	3.79	3.32	3.34	2.96	3.47	3.87	3.75	3.40	3.30	3.15	4.24
	ROTACIÓN DEL INVENTARIO	68.69	6.80	5.70	6.34	6.32	8.48	11.16	9.07	9.97	8.29	10.57
	EFICIENCIA DE CARTERA	n.d.	5.66	4.35	3.38	4.08	5.15	5.66	8.36	7.14	5.54	n.d.
	PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO TOTAL	1.45	1.33	1.12	1.08	1.15	1.42	1.53	1.42	1.43	1.29	1.72
RENTABILIDAD	MARGEN DE UTILIDAD	3.94%	5.91%	3.46%	4.40%	-8.94%	0.20%	5.20%	0.57%	2.54%	3.77%	2.93%
	RENDIMIENTO POR ACCIÓN	27.86%	33.15%	21370.00%	34.08%	-73.52%	3.33%	111.57%	16.03%	56.83%	81.11%	65.03%
	RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN	5.70%	7.87%	3.69%	4.65%	-7.99%	0.28%	7.98%	0.81%	3.84%	4.85%	5.03%
	RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE	1.56%	12.77%	7.39%	10.42%	-27.72%	1.18%	25.79%	2.75%	11.99%	15.67%	11.04%

Del análisis de resultados de las razones financieras de TEKCHEM obtenidas a través de los estados financieros para el periodo de 1996 a 1999, se obtienen los siguientes datos:

LIQUIDEZ: Aunque su liquidez no es tan alta y está por abajo del rango para el sector, se puede pensar que tienen dinero ocioso o que podrían optimizar el aprovechamiento de sus activos circulantes.

DEUDA: Su deuda es manejada de manera muy conservadora y ésta no ha llegado a representar más del 38% durante todo el periodo en análisis (1996-1999)

PRODUCTIVIDAD: En este punto se observa una baja productividad aunque tiende a mejorar, ya que en la rotación, pasa de 6.25 a 9.11

RENTABILIDAD: La rentabilidad tiende a mejorar aunque en 1996 tuvieron un bache que pudieron salvar y recuperarse aunque no por arriba de los indicadores de 1995.

Los resultados presentados en los párrafos anteriores se obtienen de los datos calculados en el cuadro 4-10.

Cuadro 4-10

INFORMACIÓN FINANCIERA DE TEKCHEM PARA EL PERIODO DE 1996 A 2000						
		1996	1997	1998	1999	2000
		promedio	promedio	promedio	promedio	promedio
LIQUIDEZ	RAZÓN CIRCULANTE	1.43	1.49	1.15	1.11	0.94
	PRUEBA DEL ACIDO	0.89	1.03	0.78	0.86	0.75
DEUDA	APALANCAMIENTO FINANCIERO	0.47	0.59	0.61	0.51	0.94
	ESTRUCTURA FINANCIERA O INDEPENDENCIA FINANCIERA	2.12	1.70	1.64	1.94	1.07
	ENDEUDAMIENTO	32.02%	37.03%	37.86%	33.97%	48.38%
	COBERTURA DE COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO	-4.77	24.71	14.42	-91.52	1.65
	COBERTURA DE INTERESES	-2.15	-3.83	5.35	5.72	n.d.
PRODUCTIVIDAD	EFICIENCIA DE PLANTA	0.73	0.68	0.72	0.92	0.65
	ROTACIÓN DEL INVENTARIO	6.25	7.26	8.37	13.80	13.63
	EFICIENCIA DE CARTERA	6.42	4.64	8.29	5.86	n.d.
	PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO TOTAL	0.54	0.52	0.56	0.71	0.52
RENTABILIDAD	MARGEN DE UTILIDAD	19.91%	10.28%	13.68%	15.34%	0.10%
	RENDIMIENTO POR ACCIÓN	32.03%	29.59%	49.53%	72.75%	0.32%
	RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN	10.75%	5.34%	7.69%	10.82%	0.05%
	RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE	15.85%	8.48%	12.38%	16.39%	0.10%

Del análisis de resultados de las razones financieras de UCARBIDE obtenidas a través de los estados financieros correspondientes al periodo de 1988 a 1992, se obtienen los siguientes datos:

LIQUIDEZ: Su liquidez empeora ya que pasan de 1.38 en 1988 a 2.86 en 1992, lo que significó que tenían mucho dinero ocioso.

DEUDA: La deuda de la empresa es extremadamente conservadora, no llegando a representar más del 20% en el periodo de análisis (1988-1992) inclusive disminuyendo a cerca del 11%. En cuanto a la cobertura del costo integral de financiamiento se puede establecer que se tienen altos gastos en pagos de interés y sus equivalentes, el costo de financiarse en moneda extranjera y el efecto por la posición monetaria⁵⁰.

PRODUCTIVIDAD: La productividad también se deterioró drásticamente, pasando del 7.12 en 1988 a menos de uno en 1992, y la rotación del 13.4 en 1988 a menos del 5 en 1992

RENTABILIDAD: Tanto su margen como su rendimiento, también se han visto seriamente afectados, sin que se hayan presentado signos de recuperación.

Los resultados presentados en los párrafos anteriores se obtienen de los datos calculados en el cuadro 4-11

⁵⁰ Alfonso Pérez Reguera Martínez de Escobar. Aplicación Práctica del Boletín B-10. Reexpresión de estados financieros. Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. Primera Edición. Julio de 1985. Pág. 63.

Cuadro 4-11

INFORMACIÓN FINANCIERA DE UCARBIDE PARA EL PERIODO DE 1988 A 1992.						
		1988	1989	1990	1991	1992
		promedio	Promedio	promedio	promedio	Promedio
LIQUIDEZ	RAZÓN CIRCULANTE	1.59	2.99	2.14	2.47	2.88
	PRUEBA DEL ÁCIDO	1.38	2.01	1.23	1.37	1.70
DEUDA	APALANCAMIENTO FINANCIERO	0.26	0.15	0.17	0.12	0.12
	ESTRUCTURA FINANCIERA O INDEPENDENCIA FINANCIERA	3.84	6.58	6.06	8.18	8.00
	ENDEUDAMIENTO	19.92%	12.67%	14.16%	10.89%	11.11%
	COBERTURA DE COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO	-20.02	-7.74	-4.44	-7.73	-9.24
	COBERTURA DE INTERESES	13.74	4.37	1.18	4.57	5.15
PRODUCTIVIDAD	EFICIENCIA DE PLANTA	7.12	1.03	1.19	0.90	0.84
	ROTACIÓN DEL INVENTARIO	13.48	6.63	6.39	6.01	4.87
	PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO TOTAL	0.50	0.68	0.83	0.67	0.59
RENTABILIDAD	MARGEN DE UTILIDAD	12.58%	11.48%	16.01%	8.36%	3.91%
	RENDIMIENTO POR ACCIÓN	166.89%	352.01%	201.09%	75.39%	29.35%
	RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN	6.27%	7.86%	13.24%	5.64%	2.30%
	RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE	8.20%	9.43%	15.43%	6.33%	2.59%

RESUMEN

Desde 1983 los datos de se presentan en los estados financieros de las empresas o instituciones deben cumplir con el principio de comparabilidad a fin de que no sea necesarios hacer ajustes año con año, esto va de acuerdo con el Boletín B10.

Al buscar información actualizada en la Bolsa Mexicana de Valores se obtiene que todas las empresas del sector químico de la muestra se encuentran suspendidas, esto con

respecto al mes de mayo del 2001, por lo cual todo el análisis queda suspendido al año de 1999. las conclusiones y comentarios por lo tanto se referirán al periodo presentado de información.

Por otra parte, dentro de la información que las empresas presentan en sus estados financieros, no se cuenta con información de las acciones. Únicamente se señala el valor de dichos instrumentos y la variación que se tiene, lo que quiere decir que no se le ha aprovechado como un instrumento que sirva para la generación de indicadores bursátiles de las empresas.

Con los resultados presentados anteriormente se puede observar que el sector químico es un sector estático, lo cual no es un problema nuevo, Como menciona Martín Marmolejo⁵¹ “ Lo que hoy no pudiera representar un mercado atractivo para comprar posteriormente, con seguridad, lo será” . Se necesita una fuerte reactivación para que se pueda convertir en el motor generador de crecimiento económico que se espera.

Por lo que se puede observar en el resultado de las razones financieras, las empresas son administradas de una manera muy conservadora, lo que se puede interpretar de diferentes maneras: como un desconocimiento de la interpretación de las razones financieras, su uso y aplicación en el manejo de las organizaciones.

Como escribe Alberto Calva Mercado⁵², con respecto a las razones financieras “ más vale conocerlas, interpretarlas y utilizarlas en beneficio de su negocio” .

Como un gran temor al futuro inmediato y tratar de mantener la estabilidad natural, en lugar de afrontar riesgos y tener un desempeño más dinámico.

⁵¹ Opus citado.

⁵² Opus citado.

Como una actitud pasiva al cambio, por la incertidumbre a desencadenar periodos de crisis.

Con todo lo anterior se puede apreciar que son los administradores, quienes toman las decisiones para que las industrias se encuentren en la posición que tienen, que a ellos se les debe proporcionar la información como la que se ha presentado en este trabajo, para optimizar sus recursos y colocar al sector en una mejor posición.

Una de estas decisiones se puede centrar en la emisión de acciones, con lo cual las empresas pueden obtener los financiamientos necesarios para el crecimiento o la inversión en proyectos, balanceando con las tasas de interés que habrán de pagar por el costo del dinero.

En este sentido se puede observar que la rentabilidad de las acciones del sector químico no es muy atractiva, llegando a estar en cerca de 2%, con lo que los inversionistas ven con mejores expectativas otras opciones de inversión, que hacen falta análisis colaterales como el de origen y destino de los recursos para dar seguimiento a las decisiones y evaluar su trascendencia.

Capítulo 5

ANÁLISIS BURSÁTIL DEL SECTOR QUÍMICO.

INTRODUCCIÓN

Obtener recursos a través del mercado de valores representa, además de una buena alternativa de financiamiento, un importante reto y una gran satisfacción. Simboliza el punto de madurez en la trayectoria de una empresa. Conlleva aceptar nuevos socios en la empresa (hacerla pública), con todos los beneficios y responsabilidades que ello implica para poder proyectarse hacia objetivos de negocio superiores.

En este capítulo se revisará el marco teórico que tienen las acciones de las empresas, por lo que es un capítulo complementario al anterior y centrado en el análisis bursátil del sector químico.

Una presentación de las razones bursátiles que se utilizan para evaluar el desempeño administrativo y empresarial. Y se hace un análisis de la situación de las empresas que pertenecen al sector químico con respecto a su condición bursátil, ya que es de interés en esta tesis subrayar la baja operatividad del sector químico y su contribución a sostener un mercado pequeño como lo es la Bolsa Mexicana de Valores.

5.1. MARCO TEÓRICO

En la Bolsa Mexicana de Valores, los inversionistas compran y venden acciones e instrumentos de deuda a través de agentes, llamados casas de bolsa.

El público inversionista canaliza sus órdenes de compra o venta de acciones a través de un promotor de una casa de bolsa. Estos promotores son especialistas registrados que han recibido una capacitación y han sido autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Los intermediarios bursátiles, son las casas de bolsa autorizadas para actuar en el mercado bursátil⁵⁰. Se ocupan de:

- o Realizar operaciones de compra-venta de valores por cuenta propia y de terceros, tanto en el piso de remates como a través de los sistemas electrónicos de la Bolsa Mexicana de Valores.
- o Brindar asesoría a las empresas en la colocación de valores, administración, guarda y a los inversionistas en la constitución de sus carteras.
- o Recibir fondos por concepto de operaciones con valores, y realizar transacciones con valores por medio de sus operadores.
- o Realización de operaciones de correduría y conceder préstamos para la adquisición de valores, con garantía de éstos.

Los operadores de las casas de bolsa deben estar registrados y autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores.

Las acciones son títulos de crédito nominativo que representan una de las partes en que se divide el capital social de una empresa, que son colocados entre el gran público inversionista a través de la Bolsa Mexicana de Valores para obtener un financiamiento. La tenencia de las acciones otorga a sus compradores los derechos de un socio.

Las acciones confieren dos tipos de derechos:

- Patrimoniales.- Otorgan a los accionistas dividendos, dependiendo de que la empresa genere utilidades. El pago de dividendos puede ser en efectivo o en acciones.
- Corporativos.- Otorgan al accionista voz y voto en las Asambleas de la Sociedad.

⁵⁰ Cotizar en bolsa. Bolsa Mexicana de Valores. México.1999.

El rendimiento para el inversionista se presenta en dos formas⁵¹:

- Dividendos que genera la empresa (las acciones permiten al inversionista crecer en sociedad con la empresa y, por lo tanto, participar de sus utilidades).
- Ganancias de capital, que es el diferencial – en su caso – entre el precio al que se compró y el precio al que se vendió la acción.

En la oferta pública, el precio de las acciones es determinado de manera conjunta por el emisor y el intermediario colocador (casa de bolsa) atendiendo a condiciones del mercado y al potencial de la empresa. En el mercado secundario, el precio lo determina la libre oferta y demanda.

Factores que influyen en el comportamiento de los precios accionarios:

- ❖ Resultados financieros y noticias relevantes de la emisora.
- ❖ Evolución de las variables macroeconómicas tanto nacionales como internacionales.
- ❖ Comportamiento de los mercados financieros internacionales.

El financiamiento bursátil es una herramienta que permite a las empresas ejecutar diversos proyectos de mejora y expansión. Una empresa se puede financiar a través de la emisión de acciones u obligaciones o de títulos de deuda. El financiamiento obtenido le sirve a la empresa para:

- Optimizar costos financieros.
- Obtener liquidez inmediata.
- Consolidar y liquidar pasivos.
- Crecer.
- Modernizarse.
- Financiar investigación y desarrollo.
- Planear proyectos de inversión y financiamiento de largo plazo.

⁵¹ Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey F. Jaffe. Finanzas Corporativas. McGraw Hill Irwin. México, 2000, pág. 117-158.

El financiamiento obtenido por las emisoras en el mercado de valores debe ser aplicado conforme a los criterios establecidos en el prospecto de colocación respectivo, a fin de cuidar que los recursos se destinen a proyectos que reditúen una rentabilidad a los inversionistas.

Para que una empresa pueda emitir acciones que coticen en la Bolsa Mexicana de Valores debe, antes que nada contactar una casa de bolsa, que es el intermediario especializado para llevar a cabo la colocación. A partir de ahí empezará un proceso para poder contar con las autorizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

- Las empresas interesadas deberán estar inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- Presentar una solicitud a la Bolsa Mexicana de Valores, por medio de una casa de bolsa, anexando la información financiera, económica y legal correspondiente.
- Cumplir con lo previsto en el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Cubrir los requisitos de listado y mantenimiento de inscripción a la bolsa.

Una vez alcanzado el estatuto de emisora, la empresa debe cumplir una serie de requisitos de mantenimiento de listado (como la obligación de hacer pública en forma periódica, la información sobre sus estados financieros).

BURSATILIDAD: Por supuesto que para que el precio de una acción suba se requiere que su demanda supere a su oferta; es decir, que haya más compradores que vendedores de esa acción a través del tiempo, para que en la forma en que ese desbalance en la demanda de la acción se presente, en la misma proporción, el precio aumente. Puesto que la gente compra acciones para ganar dinero, o sea, para hacer crecer su inversión cuando menos a un ritmo igual al de la inflación, es lógico esperar que las acciones que la gente desee comprar sean las de las empresas que previsiblemente ganarán más dinero a partir

del momento en que se adquirió la acción. Todo lo anterior está dentro del contexto de riesgo que cada inversionista perciba y desee asumir.

Para poder estimar el futuro sobre bases racionales y con un mayor grado de confiabilidad, lo cual es un negocio excesivamente difícil, pero muy productivo en el mundo de las inversiones, es requisito indispensable conocer el pasado y el presente. Es decir, si no se sabe de dónde se parte y cómo se llegó allí, es muy poco lógico intentar anticipar hacia dónde se va, qué tan rápido, por qué, con qué riesgos, en qué momento y de qué manera⁵².

5.2.LAS RAZONES BURSÁTILES.

Si se conjunta la situación actual real de la empresa, habiendo partido del pasado, con la estimación del comportamiento a futuro de los resultados a los distintos plazos y con sus riesgos inherentes, se está en posibilidad de determinar un precio que, de acuerdo con las circunstancias y otras alternativas disponibles, aparente ser el adecuado. Hay que tomar en cuenta que por más esfuerzos y análisis objetivos que a partir de la información disponible se efectúen, al combinarla con la estimación y asignarle mucho mayor peso a ésta última que a la información histórica, inevitablemente la evaluación del precio de la acción termina siendo en muy alto grado subjetiva.

Como menciona Martín Marmolejo G. " El objetivo mínimo deseable de cualquier empresa es que, en el largo plazo, mantenga un porcentaje de rendimiento sobre su inversión al menos igual a la inflación. De no ser así, significa que, en términos reales, la empresa está descapitalizándose" .

Menciona Alberto Calva Mercado que: " Entre los sectores más rentables en el mercado mexicano están: Bebidas, cemento, grupos industriales y, químicas. Entre los menos rentables figuran constructoras y comerciales departamentales" ⁵³.

⁵² Martín Marmolejo G. Ídem. Pág. 245,246, 249.

⁵³ Alberto Calva Mercado. Ídem. Pág. 341-344

Lo que justifica el mayor distanciamiento del valor de mercado de una empresa (o de su acción) de su valor contable no es la naturaleza de la actividad sino la percepción de la evolución de las utilidades futuras de la comunidad de inversionistas. Es decir, mientras más rentable sea percibida una empresa tenderá a ser mayor la diferencia, independientemente del giro o actividad de que se trate.

Alberto Calva basa su afirmación en datos acumulados durante los periodos de 1996, 1997 y 1998. y como se puede observar el resultado está dado en torno a industrias básicas para la economía. Este comentario de Alberto Calva, se relaciona con la teoría de portafolios, en donde se les sugiere a los inversionistas estructurar su cartera de negocios con empresas de grados de afinidad negativa.

Una cartera de inversión – también conocida como un portafolio—es una colección de valores en poder de un solo inversionista, sea una persona física o una persona moral, que se conforma para alcanzar el máximo rendimiento posible para un cierto nivel de riesgo.

Martín Marmolejo⁵⁴ menciona que " La relación que guardan el precio de mercado de una acción y su respectivo valor en libros en un determinado momento, es útil para efectos de valuación del precio de una acción. Esta relación se expresa en forma de porcentaje. Si el precio de mercado de una acción supera al valor en libros de esa misma acción, se dice que la acción se está cotizando con una prima (o sobre/precio) sobre su valor en libros. Si el precio de mercado de una acción, en un determinado momento, es inferior a su valor en libros, se dice que el precio de mercado se cotiza con un descuento sobre su valor en libros.

En términos generales, mientras una empresa sea rentable, esté creciendo a un buen ritmo y la percepción de la comunidad bursátil respecto a su futuro sea positiva, el precio

de mercado de las acciones de la empresa normalmente incluirá un sobre/precio con relación al valor en libros.

Técnicamente este sobre/precio se conoce con el nombre de crédito comercial o crédito mercantil. Vulgarmente, se le conoce como " guante" .

Esencialmente, mientras más rentable y mejor se perciba el crecimiento a futuro de una empresa, partiendo de resultados satisfactorios, el " guante" tenderá a ser mayor. Por el contrario, cuando una empresa presenta problemas de rentabilidad y/o de crecimiento, en la medida que esa situación sea percibida por la comunidad bursátil, el precio de la acción tenderá a cotizarse a niveles inferiores a su valor en libros" .

Casi todas las empresas se han creado teniendo como objetivo la generación de utilidades. En consecuencia, es natural y lógico medir el precio de una empresa (o de la acción correspondiente {UPA's}) en comparación con las utilidades que ha generado en el periodo anual más reciente y contra las utilidades que se estima generará en el futuro inmediato, y en general en los próximos años.

La esencia de este índice de valuación de empresas, radica pues en las utilidades. Obviamente, cuando hay pérdidas, este índice no tiene ninguna aplicación.

Así pues, conforme el crecimiento en una empresa se alcanza a lo largo del tiempo, el precio que se pagó en el pasado por una acción tiende a ser igualado, y eventualmente superado, por las UPA's de los años futuros. De suceder así, llega un momento en que la relación precio/utilidad es igual a 1, cuando la UPA sea igual al precio que años atrás se pagó por la acción

En el cuadro 5-1 se hace una presentación esquemática a manera de matriz, de las razones bursátiles más importantes que en este capítulo son utilizadas para analizar el sector químico de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, la primera

columna corresponde a los rubros de interés al que pertenecen las razones propiamente dichas, éstas son:

Cuadro 5-1

UPA	UPA	Es indicador de la parte de la utilidad generada por la empresa que le corresponde a cada acción en posesión de los inversionistas.	U.N. / No. DE ACCIONES
P / L	PRECIO VALOR EN LIBROS	Es indicador de la rentabilidad sobre los valores en libros de las acciones y los precios promedio del mercado de valores. La relación se expresa como porcentaje.	VM / VL
RELACIÓN PRECIO UTILIDAD	PRECIO UTILIDAD	Es indicador del número de veces que el valor de mercado promedio de las acciones representan las utilidades generadas por cada acción.	VM / UTIL X ACCIÓN
VALOR EN LIBROS DE LA ACCIÓN	VALOR EN LIBROS DE LA ACCIÓN	Es sinónimo de valor contable. Esto no viene a ser otra cosa que el valor de liquidación de la empresa, asumiendo que, en caso de ocurrir, el valor de rescate sea aproximadamente igual al consignado en la contabilidad.	C.C. / No. DE ACCIONES
CRÉDITO COMERCIAL	CRÉDITO COMERCIAL	Es las diferencia porcentual del valor en libros de las acciones contra su valor de mercado.	(VM - VL)%
VALOR TOTAL DE LA EMPRESA (000)	VALOR TOTAL DE LA EMPRESA	El valor total de la empresa en un momento determinado es igual a la cantidad que resulte de multiplicar el número de acciones en circulación de la empresa por el precio de mercado de la acción	VM * No. DE ACCIONES

La segunda columna indica el nombre que comúnmente recibe la razón financiera, misma que será utilizada para el análisis. La tercera columna corresponde a la interpretación que se le dá a la razón financiera. Definición que está libre de interpretaciones.

La cuarta columna indica la manera en que se obtiene el valor numérico de la razón financiera de que se trate. Los datos necesarios para obtener dichos valores, son obtenidos de los estados financieros y de los estados de resultados de cada una de las empresas que forman parte de la muestra bajo análisis para este trabajo. Dichos estados financieros y de resultados son obtenidos a su vez de la información pública que la Bolsa Mexicana de Valores pone a disposición de las personas interesadas en el movimiento accionario.

En el mundo bursátil real, normalmente si una empresa presenta un futuro brillante, lo más probable es que el respectivo precio en el mercado ya se encuentre caro o muy caro. De esa forma, el precio en el mercado ya estará reflejando por anticipado la estimación de resultados excelentes a futuro. Igualmente, si una empresa presenta un futuro mediocre en sus resultados, lo más probable que ocurra es que su precio en el mercado ya refleje por anticipado su situación, y por lo mismo se encuentre bajo.

La mayor parte de las acciones que están baratas corresponden a empresas cuyos resultados a futuro se esperan inaceptables; y por el contrario, la mayor parte de las acciones que están caras corresponden a empresas cuyos resultados a futuro se esperan excelentes o muy buenos.

Asimismo, si por cualquier razón los resultados de la empresa no se presentan como se ha anticipado, la pérdida incurrida por poseer una acción de esas características será mayor en la medida en que más cara se haya adquirido la acción, y en proporción con la gravedad y grado de los resultados negativos obtenidos.

Por otra parte, cuando se desea vender alguna acción que corresponde a una empresa cuyos resultados a futuro se esperan inaceptables, lo más probable es que el precio respectivo ya se encuentre por abajo, reflejando por anticipado esos resultados negativos.

Todo lo anterior lleva a concluir que existe un mayor riesgo en poseer acciones caras desde el punto de vista de que, en la medida en que más cara se encuentre la acción, mayores serán las expectativas de éxito y de que la empresa se mantenga. Y ello no es malo de por sí. El problema se presenta cuando, por la razón que sea, la empresa cuyo precio de la acción en el mercado sea muy elevado empieza a deteriorar sus resultados. Si ese deterioro en los resultados es percibido largo y/o grave, entre el público inversionista, la presión de venta de esa acción, puesto que partiría de niveles muy altos, podría lanzar el precio a niveles sustancialmente menores al que habitualmente se mantenía. Consecuentemente, los accionistas de esa empresa sufrirían pérdidas cuantiosas.

Según Gerardo Guajardo Cantú " En algunos casos, con objeto de aumentar el atractivo bursátil de mercado de una acción, una entidad puede recurrir al procedimiento de aumentar el número de acciones en circulación sin modificar el importe del capital suscrito y pagado, reduciendo el valor unitario de las acciones originales. El aumento del número de acciones en circulación sin que exista modificación al capital suscrito y pagado no representa ningún cambio en el interés proporcional de los accionistas en el capital contable de la entidad ni en el valor de su inversión. En consecuencia, cuando se efectúa una transacción de esta naturaleza, no debe afectarse el valor de la inversión en los registros de la entidad emisora" ⁵⁵. A todo este movimiento se le llama split de acciones.

5.3. ANÁLISIS BURSÁTIL DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR QUÍMICO.

Entiéndase por bursatilidad la facilidad para comprar o vender una acción.

Por supuesto que como se indicó anteriormente, para que el precio de las acciones suba, se requiere que en el mercado accionario, la demanda rebase a la oferta; es decir, que haya más demandantes que oferentes de esa acción, para que en la forma en que ese desbalance en la demanda de la acción se presente, en la misma proporción el precio se incremente. Puesto que los inversionistas compran acciones para ganar dinero, o sea, para hacer crecer su inversión cuando menos a un ritmo igual al de la inflación, es lógico esperar que las acciones que la comunidad bursátil desee comprar sean las de las empresas que previsiblemente ganarán más dinero a partir del momento en que se adquirió la acción. Todo lo anterior está dentro del contexto de riesgo que cada inversionista perciba y desee asumir.

Menciona Martín Marmolejo G. que " Existen tres tipos de crecimiento en el precio de una acción:

⁵⁵ Gerardo Guajardo Cantú. Contabilidad Financiera. McGraw Hill. Segunda Edición. México. 1995. Pág. 583.

- a. Crecimiento vertical. Este significa el aumento liso y llano en el precio de una acción. Este tipo de crecimiento equivale a un crecimiento en altura, de allí lo vertical.
- b. Crecimiento horizontal. Este se dá a través de los dividendos en acciones. Este tipo de crecimiento equivale a un crecimiento en base, de allí lo de horizontal.
- c. Crecimiento vía reducción de costos. Este se dá a través de los dividendos en efectivo. Estos se pueden deducir del costo de adquisición de una acción, lo que equivale en realidad, a un aumento en el precio” ⁵⁶.

Para poder estimar el futuro sobre bases racionales y con un mayor grado de confiabilidad, lo cual es un negocio excesivamente difícil, pero muy productivo en el mundo de las inversiones, es requisito indispensable conocer el pasado y el presente. Es decir, si no se sabe de dónde se parte y cómo se llegó allí, es muy poco lógico intentar anticipar hacia dónde se va, qué tan rápido, por qué, con qué riesgos, en qué momento y de qué manera.

Los datos que se presentan en el cuadro 5-2 es toda la información que se pudo obtener respecto al movimiento accionario de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores del sector químico, por lo que el análisis respectivo es muy limitado.

Como se puede observar en el cuadro 5-2 el comportamiento del precio de las acciones es muy errático. Algunas emisoras tienden a mantener una estabilidad a lo largo de todo el periodo como lo son QBIN en sus series A y B. Algunas más tienden a perder su valor accionario como lo son Plavico y Regioem. Las demás presentan un comportamiento con altibajos, con ligera tendencia hacia la alza.

Cabe hacer la aclaración que los promedios no son representativos para todo el sector químico, por varias razones:

Primero: porque la muestra no es significativamente representante del sector.

⁵⁶Martín Marmolejo G. idem. Pág.260, 245, 246.

Segundo: porque la cantidad de información disponible no es suficiente para sujetarse al rigor de un análisis estadístico.

Tercero: porque las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores no son necesariamente representativas en cuanto al desempeño financiero y bursátil del sector químico.

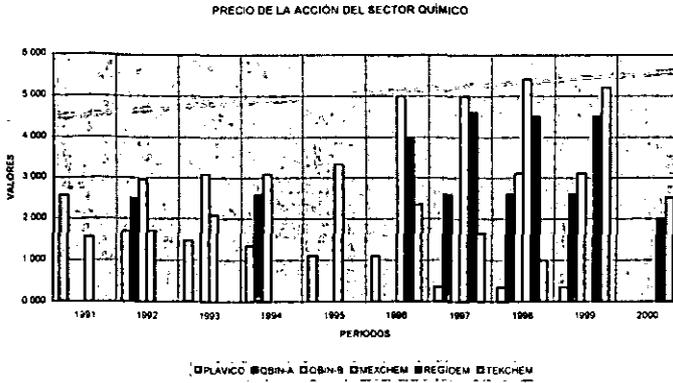
Cuadro 5-2

PRECIO DE LA ACCIÓN DEL SECTOR QUÍMICO											
EMISORA	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	PROM.
QBIN-A	n.d.	2.500	n.d.	2.590	n.d.	n.d.	2.590	2.600	2.600	n.d.	2.576
QBIN-B	n.d.	2.959	3.077	3.077	n.d.	n.d.	n.d.	3.100	3.100	n.d.	3.063
MEXCHEM	1.562	1.704	2.093	n.d.	3.330	4.995	4.995	5.400	n.d.	n.d.	3.440
PLAVICO	2.560	1.700	1.470	1.340	1.110	1.100	0.350	0.350	0.350	n.d.	1.148
REGIOEM	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	4.000	4.600	4.500	4.500	2.000	3.920
TEKCHEM	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	2.350	1.640	1.000	5.200	2.520	2.542
PROMEDIOS	2.061	2.216	2.213	2.336	2.220	3.111	2.835	2.825	3.150	2.260	2.781

Como se puede observar en la gráfica 5-1 las empresas con mejores precios por acción son: Mexchem, Regioem y Tekchem, aunque cabe hacer la aclaración que la información corresponde al último sexenio.

Y el periodo donde más movimiento accionario hubo, fue entre 1996 y 1999, llegando en la actualidad a estar totalmente detenido dicho movimiento bursátil debido a que las empresas del sector químico se encuentran suspendidas en la Bolsa Mexicana de Valores.

Gráfica 5-1

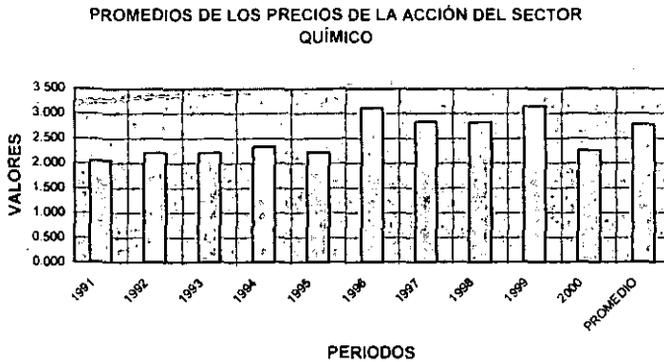


En la gráfica 5-2 se puede observar como hay una ligera tendencia al crecimiento en el valor de las acciones, tomadas éstas como el promedio del valor en cada uno de los periodos.

Dicha tendencia también se puede apreciar en el mismo periodo en que se incrementó el movimiento accionario de las empresas del sector químico. O sea, entre 1996 y 1999, como se puede apreciar en la gráfica 5-2.

Fue en este periodo en que se sumó la empresa Tekchem, a la lista de empresas que participan en la Bolsa Mexicana de Valores. Coincidentemente se trata del periodo del auge del gobierno del licenciado Ernesto Zedillo Ponce de León, en la Presidencia de la República.

Gráfica 5-2



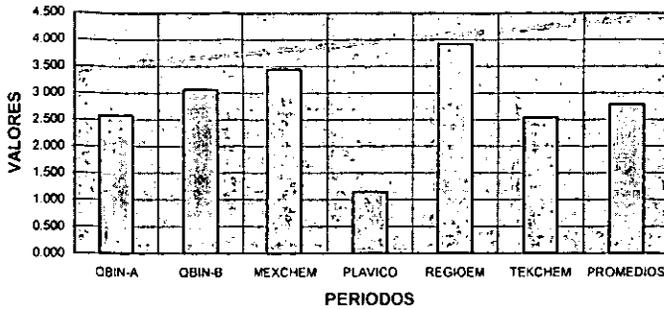
Con respecto a la gráfica 5-3 se puede ver que el promedio del valor de las acciones por empresa sitúa a Regioem, como la de mejor valor por acción, seguida por Mexchem, Qbindus, Tekchem y por último Plavico, que tiene el menor valor por acción en la muestra de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que corresponden al sector químico.

Cabe hacer mención que hace falta mayor información para poder hacer un análisis a profundidad, en donde se relacione valor de las acciones con su valor en libros por ejemplo, o con el número de acciones y su constancia, cabe recordar que si en número de acciones es constante y el valor de la acción sube es un buen indicador del crecimiento de la empresa, o compararlos contra los dividendos, de los cuales no se reportan en la información financiera y bursátil que proporcionan las empresas.

A pesar de la deficiencia en la información, se han obtenido resultados interesantes, mismos que se van exponiendo a lo largo del presente trabajo. Y las conclusiones resultantes se exponen en la parte final.

Gráfica 5-3

PRECIO PROMEDIO DE LA ACCIÓN DEL SECTOR QUÍMICO



A pesar de ser la empresa más reciente en su participación en la Bolsa Mexicana de Valores y de tener un precio promedio por acción por debajo del promedio para el sector químico, Tekchem es la única empresa calificada por el diario " El Financiero⁵⁷" como de bursatilidad media, que, en comparación con empresas como Qbindus, Mexchem y Regioem que a pesar de tener un precio promedio por acción por arriba del promedio del sector, estas empresas cuentan con una calificación de bursatilidad nula, tomando como referencia la misma calificación que ofrece el diario " El Financiero.

A continuación en el cuadro 5-3 se presentan los datos para la empresa Qbindus en los cuales se pone de manifiesto que a pesar de su incremento del número de acciones en circulación, al haber pasado de 24,355,000 en años anteriores y que para el año 2000 se incrementan a 500,847,000, la empresa no ha podido encontrar el camino para el crecimiento y el saneamiento de sus finanzas corporativas, situación que viene arrastrando

⁵⁷ Eutiquio Laguna. Mercado Bursátil, Agenda Bursátil. "El Financiero". México. Martes 17 de julio del 2001.

durante el periodo bajo análisis, tanto en los datos de la parte financiera como en esta sección que corresponde al análisis bursátil.

Cuadro 5-3

Datos por acción	1991		1992		1993		1994		1995		1996		1997		1998		1999		2000		PROM.	
	OBIN-A	OBIN-B	OBIN-A	OBIN-B	OBIN-A	OBIN-B	OBIN-A	OBIN-B	OBIN-A	OBIN-B	OBIN-A	OBIN-B	OBIN-A	OBIN-B	OBIN-A	OBIN-B	OBIN-A	OBIN-B	OBIN-A	OBIN-B		
Números de acciones(000)	24,355		24,355		24,355		24,355		24,355		24,355		24,355		20,580		20,580		500,847		71,249	
Valor de mercado de la acción	0	0	2.500	2.959	0.000	3.077	2.590	3.077	0.000	0.000	0.000	0.000	2.590	0.000	2.600	3.100	2.600	3.100	0.000	0.000	1.410	
Valor contable por acción	-36.000		0.840		0.770		0.670		0.810		0.850		1.160		0.980		1.350		1.040		-2.753	
Unidad por acción	0.873		-0.030		0.180		-0.260		0.080		0.070		1.060		0.290		0.030		0.020		0.231	
Unidad neta	-883		-661		-4.354		-6.351		-1.975		-1.807		-1.393		-5.899		635		7.601		-474	
Capital contable (A+B)	14,908		20,342		18,641		16,391		19,636		20,789		28,283		20,237		27,829		521,218		70,828	
Capital contribuido (A)	34,398		69,458		70,390		89,376		83,812		134,891		177,625		219,300		170,540		858,733		190,853	
Capital ganado (B)	-19,490		-49,116		-51,749		-72,987		-64,176		-114,102		-149,332		-199,063		-142,711		-337,515		-120,024	
UPA	U.N. / No. DE ACCIONES	-0.036		-0.027		-0.179		-0.261		0.081		0.074		0.057		-0.287		0.031		0.015		-0.053
P/L	VM / VL	0.00%		299.32%		0.00%		384.84%		0.00%		0.00%		222.95%		264.41%		192.27%		0.00%		136.38%
RELACION PRECIO UTILIDAD	VM / UTIL X ACCION	0.000		-83.333		0.000		-9.962		0.000		0.000		2.443		8.966		86.667		0.000		0.478
VALOR EN LIBROS DE LA ACCION	C.C. / No. DE ACCIONES	0.612		0.835		0.765		0.673		0.806		0.854		1.162		0.983		1.352		1.041		0.908
CREDITO COMERCIAL	(VM - VL)%	-61.21%		166.48%		-76.54%		191.70%		-80.62%		-85.36%		142.83%		161.67%		124.78%		-104.07%		37.97%
VALOR TOTAL DE LA EMPRESA (000)	VM * No. DE ACCIONES	0.000		60.888		0.000		63.079		0.000		0.000		63.079		53.508		53.508		0.000		29.406

El comportamiento de las razones bursátiles de Qbindus ha sido muy errático durante el periodo bajo análisis pues presenta muchos altibajos y el comportamiento de las curvas no tienen una tendencia clara.

En el cuadro 5-4 se presentan los datos de la empresa Mexchem, en los cuales el comportamiento de las curvas presentan una tendencia muy clara hacia la baja en todas sus razones bursátiles.

Cuadro 5-4

		1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	PROM.
Datos por acción		MEXCHEM	MEXCHEM	MEXCHEM	MEXCHEM							
Numeros de acciones(000)		33,264	33,264	33,264	33,264	33,264	33,264	33,264	33,264	33,264	33,264	33,264
Valor de mercado de la acción		1.562	1.704	2.093	0.000	3.330	4.995	4.995	5.400	0.000	0.000	2.408
Valor contable por acción		13,928.00	12.76	13.28	14.93	27.21	29.87	49.44	52.01	53.52	37.40	1,421.84
Utilidad por acción		0.155	0.122	0.330	0.546	4.359	6.279	6.400	11.440	7.010	5.690	4.233
Utilidad neta		48,530.00	41,170.00	-1,978.00	31,566.00	186,864.00	193,710.00	212,990.00	380,495.00	233,248.00	189,193.00	151,578.80
Capital contable (A+B)		463,314.00	424,523.00	441,629.00	496,499.00	905,101.00	993,470.00	1,644,606.00	1,730,218.00	1,780,374.00	1,244,028.00	1,012,376.20
Capital contribuido (A)		346.00	346.00	346.00	346.00	346.00	346.00	501.00	424.00	375.00	346.00	372.20
Capital ganado (B)		462,968.00	424,177.00	441,283.00	496,153.00	904,755.00	993,124.00	1,644,105.00	1,729,794.00	1,779,999.00	1,243,682.00	1,012,004.00
UPA	U.N. / No. DE ACCIONES	1.459	1.238	-0.059	0.949	5.818	5.823	6.403	11.439	7.012	5.688	4.557
P / L	VM / VL	11.21%	13.35%	15.76%	0.00%	12.24%	16.72%	10.10%	10.38%	0.00%	0.00%	8.98%
RELACION PRECIO UTILIDAD	VM / UTIL X ACCION	10.064	13.943	6.342	0.000	0.784	0.796	0.780	0.472	0.000	0.000	3.316
VALOR EN LIBROS DE LA ACCION	C.G. / No. DE ACCIONES	13.928	12.762	13.276	14.928	27.210	29.866	49.441	52.016	53.523	37.399	30.435
CRÉDITO COMERCIAL	(VM - VL)%	-1236.64%	-1105.82%	-1118.35%	-1492.60%	-2387.96%	-2487.12%	-4444.60%	-4661.47%	-5352.25%	-3739.86%	-2802.67%
VALOR TOTAL DE LA EMPRESA (000)	VM * No. DE ACCIONES	51.958	56.882	69.622	0.000	110.789	166.154	166.154	179.626	0.000	0.000	80.096

Para Plavico, cuyos datos se presentan en el cuadro 5-5 la situación bursátil sigue una tendencia dramáticamente a la baja.

Cuadro 5-5

		1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	PROM.
Datos por acción		PLAVICO	PLAVICO	PLAVICO	PLAVICO							
Números de acciones(000)		30,720	30,720	30,720	30,720	30,720	30,720	30,720	30,720	30,720	30,720	30,720
Valor de mercado de la acción		2.560	1.700	1.470	1.340	1.110	1.100	0.350	0.350	0.350	0.000	1.033
Valor contable por acción		376.000	4.140	4.330	2.090	2.810	3.200	4.450	3.600	3.160	2.860	40.664
Utilidad por acción		3.96	0.13	0.05	-0.78	-0.08	0.25	0.05	0.64	0.18	0.18	0.460
Utilidad neta		11,541.00	4,017.00	1,516.00	-23,299.00	-2,540.00	-7,811.00	-1,480.00	-19,781.00	-5,673.00	5,536.00	-3,795.40
Capital contable (A+B)		121,656.00	127,192.00	132,870.00	64,097.00	86,436.00	98,151.00	138,658.00	110,526.00	97,019.00	87,946.00	106,255.10
Capital contribuido (A)		122,602.00	137,241.00	148,207.00	89,888.00	138,976.00	177,473.00	298,147.00	298,200.00	298,087.00	152,891.00	186,171.00
Capital ganado (B)		-946.00	-10,049.00	-15,337.00	-25,789.00	-52,540.00	-79,322.00	-161,489.00	-187,674.00	-201,068.00	-64,945.00	-79,915.90
UPA	U.N. / No. DE ACCIONES	0.376	0.131	0.049	-0.758	-0.083	-0.254	-0.048	-0.643	-0.185	0.180	-0.124
P./L	VM / V/L	64.64%	41.06%	33.99%	64.22%	39.45%	34.43%	7.87%	8.73%	11.08%	0.00%	30.65%
RELACION PRECIO UTILIDAD	VM / UTIL X ACCIÓN	0.646	13.077	29.400	-1.763	-13.875	4.400	7.000	0.547	1.944	0.000	4.138
VALOR EN LIBROS DE LA ACCIÓN	C.C. / No. DE ACCIONES	3.960	4.140	4.325	2.086	2.814	3.195	4.449	3.598	3.158	2.863	3.459
CRÉDITO COMERCIAL	(VM - VL)%	-140.02%	-244.04%	-285.52%	-74.85%	-170.37%	-209.50%	-409.85%	-324.79%	-280.82%	-286.28%	-242.58%
VALOR TOTAL DE LA EMPRESA (000)	VM * No. DE ACCIONES	78.643	52.224	45.158	41.185	34.099	33.792	10.752	10.752	10.752	0.000	31.734

A diferencia de las demás empresas, el peor impacto se puede apreciar en el valor total de la empresa, en donde se puede apreciar una línea descendente, que se distingue de manera muy evidente.

Para Regioem, las cosas no han funcionado mejor, como lo muestran los datos que se presentan en el cuadro 5-6, aunque el valor en libros de la acción tiene una tendencia ascendente, el resto de sus razones bursátiles presentan un comportamiento errático, con inclinación a la baja.

Cuadro 5-6

		1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	PROM.
Datos por acción		REGIOEM	REGIOEM	REGIOEM	REGIOEM	REGIOEM	REGIOEM	REGIOEM	REGIOEM	REGIOEM	REGIOEM	
Número de acciones(000)		20,000	20,000	20,000	19,915	21,923	21,950	24,098	27,689	27,798	27,798	23,117
Valor de mercado de la acción		0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	4.000	4.600	4.500	4.500	2.000	1.960
Valor contable por acción		331.000	2,891.950	3.270	2.650	2.830	4.330	5.830	4.740	5.170	5.890	325.766
Utilidad por acción		0.31	0.23	0.25	0.14	0.03	0.66	0.16	0.57	0.81	0.65	0.382
Utilidad neta		6,629.00	4,274.00	8,916.00	-14,842.00	729.00	24,490.00	3,883.00	15,735.00	22,548.00	18,078.00	8,852.00
Capital contable (A+B)		51,931.00	57,839.00	65,432.00	52,823.00	62,000.00	84,961.00	140,392.00	131,258.00	143,854.00	163,751.00	96,424.10
Capital contribuido (A)		53,578.00	36,136.00	39,633.00	42,342.00	64,360.00	62,265.00	138,142.00	143,074.00	143,149.00	147,666.00	87,034.50
Capital (pasado)(B)		-1,647.00	21,703.00	25,799.00	10,481.00	-2,630.00	12,696.00	2,250.00	-11,817.00	705.00	16,085.00	7,362.50
UPA	U.N. / No. DE ACCIONES	0.331	0.214	0.341	-0.735	0.033	1.116	0.160	0.568	0.811	0.650	0.349
P / L	VM / VL	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	92.48%	78.96%	84.93%	88.96%	33.95%	38.73%
RELACIÓN PRECIO UTILIDAD	VM / UTIL X ACCIÓN	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	6.061	28.750	7.895	5.556	3.077	5.134
VALOR EN LIBROS DE LA ACCIÓN	C.C. / No. DE ACCIONES	2.597	2.892	3.272	2.852	2.828	4.326	5.826	4.740	5.175	5.891	4.020
CRÉDITO COMERCIAL VALOR	(VM - VL) %	-259.66%	-289.20%	-327.16%	-265.24%	-282.81%	-32.62%	-122.59%	-24.04%	-67.50%	-389.07%	-205.99%
TOTAL DE LA EMPRESA (000)	VM * No. DE ACCIONES	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	87.800	110.851	124.601	125.091	55.596	50.394

Por último, se presenta la empresa Tekchem, que con su corta estancia en la Bolsa Mexicana de Valores, no escapa de seguir la misma tendencia del resto de las empresas que cotizan en la bolsa.

De todos sus indicadores, únicamente la razón precio-utilidad presenta en el último año un incremento para nivelar su caída. El resto de sus indicadores presentan una tendencia a la baja.

Cuadro 5-7

		1996	1997	1998	1999	2000	PROM.
Datos por acción		TEKCHEM	TEKCHEM	TEKCHEM	TEKCHEM	TEKCHEM	
Números de acciones(000)		115,000	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000
Valor de mercado de la acción		2.350	1.640	1.000	5.200	2.520	2.542
Valor contable por acción		0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Utilidad por acción		0.32	0.20	0.28	-0.55	0.00	0.050
Utilidad neta		36,835.00	34,029.00	56,956.00	83,666.00	368.00	42,370.80
Capital contable (A+B)		232,444.00	401,309.00	460,039.00	510,413.00	377,351.00	396,311.20
Capital contribuido (A)		110,768.00	186,050.00	186,083.00	178,512.00	185,961.00	169,474.80
Capital ganado (B)		122,176.00	215,259.00	273,956.00	331,901.00	191,390.00	226,936.40
UPA	U.N. / No. DE ACCIONES	0.320	0.296	0.495	0.728	0.003	0.368
P / L	VM / VL	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
RELACIÓN PRECIO UTILIDAD	VM / UTIL X ACCIÓN	7.337	8.119	3.554	-9.412	0.000	1.919
VALOR EN LIBROS DE LA ACCIÓN	C.C. / No. DE ACCIONES	2.021	3.490	4.000	4.438	3.281	3.446
CRÉDITO COMERCIAL	(VM - VL)%	32.87%	-184.96%	-300.03%	76.16%	-76.13%	-90.42%
VALOR TOTAL DE LA EMPRESA (000)	VM * No. DE ACCIONES	270.250	188.600	115.000	598.000	289.800	292.330

RESUMEN

Como se ha podido observar, el conocimiento de las razones bursátiles aunado al conocimiento de las razones financieras da una imagen clara de la situación de las empresas. Con ellas se pueden conocer las fuerzas y debilidades, oportunidades y amenazas con que cuentan las organizaciones.

Esto es importante no solamente para las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, sino también para las empresas que no se encuentran en el mercado bursátil. Ya que a los socios les interesa conocer la situación en la que se encuentra su patrimonio.

Igualmente importante lo es el conocimiento de la situación de las empresas para los inversionistas, que son quienes arriesgan su dinero en proyectos de las empresas. Las casas de bolsa y cualquier intermediario financiero están interesadas en conocer el desempeño administrativo, financiero y bursátil de las empresas a fin de poder armar el mejor portafolio de negocios para sus clientes.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.

6.1 RECOMENDACIONES EN LO GENERAL.

México ha sido y seguirá siendo un país de oportunidades, en el presente este es un tema de vital importancia, el mercado de valores, los sectores industriales y el especial la industria química pueden obtener grandes beneficios de las inversiones que se puedan hacer siempre y cuando sean muy bien canalizadas hacia los puntos estratégicos de desarrollo económico.

La integración de las cadenas productivas es el principio de la generación de oportunidades.

El contar con una buena base jurídica dará a los inversionistas la garantía de la seguridad de sus inversiones, lo que permitirá hacer más atractiva la inversión en la Bolsa Mexicana de Valores.

Las soluciones tienen que tener un enfoque holístico, las soluciones parciales no pueden dar resultados completos.

En este sentido hay que fortalecer la cadena de valor que conforma al sector químico, en esta idea hay que iniciar por proveer al sector y en sí, a todo el país de la energía con la que se podrá mover. Para ello hay que crear las infraestructuras, generar las inversiones y todo lo que se necesite para tener un abasto suficiente, eficiente y oportuno de la energía, para el corto, el mediano y el largo plazo, que como vimos anteriormente este sector, el químico, es altamente demandante de energía.

Por otro lado, existe la posibilidad de hacer que la industria petroquímica pueda participar en el mercado bursátil mexicano, esto sería una gran oportunidad, para fortalecer la

economía mexicana, la Bolsa Mexicana de Valores, al sector químico en general, a la sociedad mexicana, y al gobierno federal.

La economía mexicana se vería favorecida porque se generaría una gran actividad económica por la llegada de capitales a un mercado sólido como podría ser el mercado accionario mexicano.

La Bolsa Mexicana de Valores se beneficia al tener un mayor volumen de acciones, de capitales y albergar a empresas del tamaño de PEMEX.

El sector químico en general tendría una mejor y mayor cotización de sus acciones bursátiles, al valorarse en mejores condiciones sus indicadores bursátiles. Además de poder consolidar sus proyecciones de financiamiento.

La sociedad mexicana tendría la oportunidad que ofrece el efecto multiplicador de la economía que indica que al ponerse en marcha un eslabón de la cadena productiva se activan otros elementos de la misma cadena o de diferentes cadenas productivas.

El gobierno federal por su parte, no tendría que desembolsar recurso alguno para la capitalización de la industria, los recursos provendrían de los inversionistas que participen en la Bolsa Mexicana de Valores. Es en este punto donde que encierra la oportunidad más grande.

Como primera premisa, se postula que:

Siendo PEMEX una empresa pública, está por demás reconocer que se trata de una industria propiedad de todos los mexicanos.

Y si PEMEX entra al mercado bursátil, esta empresa tendría una participación privada, lo que implicaría que los beneficios, utilidades, y dividendos sería para ese reducido y selecto

grupo de inversionistas que acapararían las acciones ofertadas de esta empresa. Lo que estaría en contraposición a la primera premisa.

Por lo que se propone entregar a cada ciudadano mexicano económicamente activo una cantidad de acciones igual a la cantidad promedio de integrantes de una familia mexicana, dichas acciones, serían cobradas por el gobierno federal a través de los afores, y los trabajadores tendrían un dividendo más seguro para poder disfrutar su jubilación al final de su vida laboral.

Para ello las acciones serían intransferibles, no negociables y con carácter percedero al finalizar la existencia de los titulares.

Los inversionistas no solo pueden comprar acciones cuando hay ofertas públicas, que, por cierto, en nuestro país no son muy abundantes, con la posible entrada de las empresas públicas al mercado accionario, se le daría más actividad a la compra-venta de las acciones de las empresas privadas.

Para la construcción de un portafolio, el punto fundamental es identificar las ventajas de la diversificación para conformar una cartera óptima de inversión.

Se sugiere crear un portafolio razonablemente diversificado, contando con por lo menos diez valores con distintos perfiles de riesgo y rendimiento y, de preferencia, pertenecientes a diferentes sectores económicos (telecomunicaciones, industria, minería, comercio, etc.). Aquí es donde se puede incluir el sector químico, con las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

Como se comentó en el capítulo 4, respecto de Alberto Calva, si el sector químico muestra tener una buena rentabilidad respecto de otros sectores de cotización en la Bolsa

Mexicana de Valores, es importante que las empresas de este sector sean consideradas en el momento de integrar un portafolio de negocios para algún inversionista.

Aunque el sector químico mexicano está compuesto por empresas de tamaño micro, pequeñas, medianas y grandes, el mercado bursátil está reservado a las grandes empresas, no solo de este sector, sino también de los demás sectores que componen este escenario, por lo que se propone hacer una promoción para que más empresas de diversos tamaños puedan acceder a las oportunidades de financiamiento que ofrece el mercado de valores.

Con esta posibilidad el mercado accionario tendría una mayor dinámica, se fortalecería su estructura y podría haber una mayor derrama de oportunidades para todos los participantes.

Uno de los grandes problemas que enfrenta la industria es el desplazamiento de productos o servicios nacionales por la competencia extranjera debido a un aumento del precio de insumos y materias primas en relación con el precio del producto, lo que ha llevado a una pérdida de competitividad en los mercados. Esto tiene relación con la pobre generación de tecnología, conocimientos, procesos y demás requerimientos que tienen que ver con la elaboración de productos del sector químico. En este sentido el apoyo que se puede obtener por parte del mercado bursátil para el desarrollo de proyectos puede ser muy importante.

Por otro lado se presenta la incapacidad de las empresas para incrementar sus mercados domésticos ó sus posibilidades de exportación, debido a la falta de competitividad en precio, tiempos de entrega y hasta en calidad de los productos.

Se han presentado varios escenarios en donde se han presentado diferentes aspectos que han servido para analizar el sector químico.

6.2 CONCLUSIONES PARA EL SECTOR.

A pesar de las crisis por las que ha pasado la industria química durante el periodo que se ha analizado, se puede decir que en comparación con otros sectores, el desempeño que se ha tenido es bueno.

A pesar de la anterior afirmación, no se puede pensar en “ dormir el sueño de los justos” , vélgase la expresión, hay mucho que perfeccionar, la industria tiene mucho por hacer y el desempeño que los accionistas esperan es cada vez más exigente.

Como se puede observar México tiene un gran potencial de desarrollo tecnológico, como ejemplo se pueden tomar los renglones de los fertilizantes en los cuales no aparece el país con alguna cuota de producción, con se vio en el capítulo 2 correspondiente a la industria química.

Por otro lado la globalización de la economía es un fenómeno que ocurre a partir del desarrollo de las telecomunicaciones y los medios de comunicación y que ha hecho del mundo una “ aldea global” . Las comunicaciones han hecho que sea más fácil la realización de transacciones económicas a escala mundial, y el intercambio de flujos de información, por lo que este sector ha adquirido un enorme crecimiento en cuanto a su valor de mercado. Las fronteras de los estados nación se han difuminado.

El valor de mercado del sector químico ha desaparecido para dar paso a otros sectores que si bien no son estratégicos para la economía de los países, si se han ganado buenas posiciones en el mercado bursátil, tal y como se muestra en el cuadro 2-2, pero al ser la industria química un sector estratégico para el país, se tiene que considerar dentro del esquema de integración de una cartera de inversión.

Por otro lado tratándose de una industria muy intensiva en energía, el alto precio de la electricidad constituye una desventaja significativa. Cabe señalar que el precio de la electricidad en México es el doble del golfo en Estados Unidos. Es prioritario el desarrollo del abasto de energía ó lo que es lo mismo, el sector energético, a fin de que la industria química no tenga obstáculos para su sano desarrollo.

Así mismo la insuficiente infraestructura de transporte también genera problemas de oportunidad de entrega, lo que aumenta los costos de almacenamiento de manera importante. Por lo que también es necesario proveer de la infraestructura portuaria, aérea, carretera, ferroviaria y en comunicaciones en general, de igual modo para el desarrollo de la industria química que casi de cualquier sector industrial, y del propio país.

Aunado a todo lo anterior, también es importante hacer notar que la competitividad del país y de los sectores industriales de México no se debe basar en la ventaja comparativa de los bajos salarios de los trabajadores.

Los bajos salarios prevalecientes en la industria inducen una excesiva rotación de personal. Lo anterior dificulta la transición hacia esquemas de producción más competitivos. Para lograrlo, las empresas necesitan invertir en capital humano e implantar programas de capacitación constante a sus técnicos y operadores, tanto en la producción como en el mantenimiento del aparato productivo, ya que la competitividad no depende de costos salariales reducidos. Esto abatiría la rotación de personal y daría ventajas competitivas a las empresas y a México.

6.3 CONCLUSIONES PARA LAS EMPRESAS.

Como se mencionó en el texto del trabajo algunas de las características que deben tener las empresas que buscan cotizar en Bolsa Mexicana de Valores son:

Potencial de crecimiento

Nivel de endeudamiento adecuado

Historial de resultados favorables

Porcentaje de exportaciones o de venta de divisas

Proyectos de inversión atractivos.

Que después de presentar la situación particular de las empresas y en general del sector, se puede predecir por que no han permanecido el tiempo suficiente en la Bolsa Mexicana de Valores.

Esto repercute en la imagen empresarial del país, y se hace prioritario el trabajar para lograr la competitividad de las organizaciones.

Un reflejo de lo que ocurre en los mercados bursátiles mundiales, es lo que pasa en el mercado accionario mexicano, tal y como se muestra en el cuadro 2-3 en el que se muestra la tendencia del sector químico a desaparecer de las cotizaciones de las empresas con mejor valor de mercado, para ser desplazadas por empresas de alta tecnología, pero también más competitivas. No solamente hay que fijarse en la evolución de los mercados internacionales, también hay que ver que hace falta hacia el interior de la empresas para mejorar y estar al nivel que la globalización demanda.

El porvenir de las empresas parece muy claro, dados los escenarios presentados, con la apertura comercial de México hacia los mercados internacionales, se tiene que ser más competitivo.

Una de las mejores oportunidades que tienen las empresas para su sano financiamiento es el establecimiento de controles financieros para sus operaciones.

La innovación tecnológica, la investigación de mercados, etc..., son renglones en los que se pueden hacer grandes y buenas inversiones, pero si no se establecen los controles financieros adecuados, las inversiones se pueden perder en el largo camino de la aplicación de recursos.

Ser más arriesgadas en la administración de sus recursos circulantes, tanto para los pasivos como en los activos.

Las políticas conservadoras dan certidumbre, pero ofrecen menos oportunidades de crecimiento, innovación, y de liderazgo.

Fundamentar la competitividad sobre las bases de estrategias comparativas como los bajos salarios o pobres esquemas de capacitación no proveerán a las empresas de las herramientas para la integración en la globalización.

El esquema opuesto, cimentado en el capital intelectual bien remunerado, representa la ventaja competitiva en innovación, desarrollo tecnológico y optimización de recursos.

A pesar de ser el conocimiento y la información los factores de valor para la economía mundial, no se puede pensar que México se convierta en un país con desarrollo de información y de alta tecnología, el camino es fortalecer las cadenas productivas de las industrias básicas.

Las conclusiones de la bursatilidad se refieren a que en el crédito comercial todas las acciones del sector se encuentran en términos de descuento.

El sector tiende a deteriorar el precio de la acción. Este deterioro de acuerdo con la teoría indica que el sector ha observado una muy mala administración. El análisis ha confirmado una mala administración financiera, muy irregular. El deterioro del precio de la acción

también indica que el sector tiene muy malas expectativas, que incluso ya afectaron negativamente al sector. Cabe señalar que hacia el año 2000, este mal desempeño con mucha seguridad provocó que únicamente dos empresas (Regioem y Tekchem) sigan teniendo presencia en la Bolsa Mexicana de Valores, y que desde 1999, todo el sector fue suspendido por la Bolsa Mexicana de Valores.

Al tender las utilidades de las empresas hacia la baja, consecuentemente la relación del precio-utilidad va a la baja y arrastra al valor en libros de las acciones. Como consecuencia del valor total de las empresas se encuentra muy deprimido.

Lo que todo esto significa es que la comunidad bursátil no aprecia un futuro favorable para el sector químico.

La calificación que se le ha dado en bursatilidad al sector químico es de nula bursatilidad.

Esto se ha combinado con la importación de tecnología, materias primas y hasta productos terminados, los altos precios en energía, transporte y crédito, así como la excesiva regulación a la que se encuentra sometido el sector.

La combinación de todos estos elementos ha provocado el deficiente grado de competitividad con el que el sector ha enfrentado la globalización.

Como conclusión final para los administradores de los recursos de las empresas. El conocimiento, uso y aplicación de las razones financieras y bursátiles, permite ver la empresa como un todo, pero si se prefiere, se puede ver a la acción como una fracción de toda la empresa.

BIBLIOGRAFÍA

- Alberto Calva Mercado. Cómo utilizar las razones financieras. "Expansión". Año XXX. Núm. 770. Julio 21 de 1999. México.
- Alejandra Cabello. Globalización y liberación financieras y la Bolsa Mexicana de Valores. Plaza y Valdes editores. Primera edición. México, 1999.
- Alejandro Castillo. Financiamiento alternativo. Expansión. Núm. 788. Abril 12 de 2000. México.
- Alejandro Pablo López Flores. Análisis financiero de la industria química que cotiza en el mercado de valores de México, 1991-1999. Tesis de licenciatura. Facultad de Química. UNAM. México. 2000.
- Alfonso Cornejo Álvarez. Complejidad y caos. Ediciones Castillo, S.A. de C.V., Primera edición 1997, México.
- Alfonso Pérez Reguera Martínez de Escobar. Aplicación práctica del boletín B-10. Reexpresión de estados financieros. Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. Primera Edición. México. Julio de 1985.
- Alfredo Díaz Mata y Victor Manuel Aguilera G. Matemáticas financieras. McGraw-Hill. Segunda edición. México, 1991.
- Carlos A. Rodríguez Wallenius. Neoliberalismo, pobreza y marginación. www.teesa.com/ierd/coyuntura93/ne.htm
- Claudia Romero Pimienta. El modelo exportador mexicano. Análisis de sus alcances en un contexto globalizador y de competencia internacional. Tesis de Maestría. Facultad de Química, UNAM, México, 2001.
- Cotizar en bolsa. Bolsa Mexicana de Valores. México. 1999.
- El XV censo industrial. Resultados de la industria manufacturera. Boletín de prensa. "INEGI". Mayo del 2001. México.
- Enrique Verruga Filloy. Fundamentalismos. Día siete semanal. No. 47. México, 2001.
- Enrique Zamorano. Equilibrio financiero de las empresas. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C. Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. Primera edición. México, 1993.

BIBLIOGRAFIA

Eva Elizabeth del Valle Córdova, "Interpretación de las 26 razones financieras y las 6 relativas al movimiento de acciones publicadas por la Bolsa Mexicana de Valores", Emprendedores, Fondo Editorial FCA, México, Mayo-Junio de 2000.

Gerardo Guajardo Cantú. Contabilidad financiera. McGraw-Hill. Segunda edición. México, 1995.

Harold James. Es irreversible la liberalización?. Finanzas y desarrollo. FMI. 2001

Joaquín A. Moreno Fernández. Las finanzas en la empresa. Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. Asociación Nacional de Facultades y Escuelas de Contaduría y Administración. Quinta edición. México, 1998.

John Bessant. Managing Advanced Manufacturing Technology; The Challenge of fifth wave. Oxford. UK. NCC Blackwell. 1991.

John B. Roads. Mercado de valores para empresas medianas y pequeñas. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C. Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. Segunda reimpresión. México, 1998.

José de Jesús Arturo de Alba Monroy, "El mercado de dinero y capitales y el sistema financiero mexicano". Ed. Pac. S.A. de C.V. México. 2000.

José Enrique Tellaeche Torres, "El crédito a la pequeña y mediana empresa", Finanzas, Núm 5, Mayo de 2000.

José Guadalupe Gandarilla Salgado. De qué hablamos cuando hablamos de la globalización. Revista web mensual de economía, sociedad y cultura. SIN 1605-5519-www.rcci.net/globalización/index.htm.

José Gázca Aguado, "El Mercado de Valores Mexicano. Tendencias e Importancias para el Financiamiento Empresarial". Tesis de Maestría, UNAM. México, 2001

Lic. Juan Manuel Gigli. Neoliberalismo y ajuste estructural en América Latina. www.geocities.com/collegepark/quad/4845/neolib.html

La competitividad de la empresa mexicana. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C. Primera edición. México, 1995.

La industria química en México. Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática. Edición 1999, México.

Michael E. Porter. Estrategia competitiva. CECSA. Vigésima cuarta reimpresión. México. 1997.

BIBLIOGRAFIA

Michael E. Porter. Ventaja Competitiva. CECSA. Décima quinta reimpresión. México. 1997.

Michael Parkin. Microeconomía. Addison Wesley Longman. Primera Reimpresión, 1998. USA.

Martín Marmolejo G. Inversiones. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C. Novena edición. México, 1997.

Oscar Espinosa Villarreal y Emilio Bezanilla Lomelín, Fuentes de Financiamiento. Nacional Financiera, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C. México, 1992.

Patricia M. Dorantes Hernández. "El mercado financiero en México". Emprendedores. Mayo-Junio de 2000. México.

Raumiez Pérez. Petroquímica a la Bolsa Mexicana de Valores. "Excelsior". 25 de Abril del 2001.

Richard M. Lei, "An Assessment of the World Wide Web as an Advertising Medium," The Social Science Journal, Vol 37, No. 3, 2000.

Stanley B. Block & Geoffrey A. Hirt, Foundations of financial management, Irwin McGraw-Hill. Ninth edition. USA. 2000

Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield and Jeffrey F. Jaffe. Finanzas corporativas, McGraw Hill. Tercera edición, México. 1998.

Timothy Heyman. Inversión en la globalización. Análisis y administración de las nuevas inversiones mexicanas. Coedición de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), Editorial Milenio, El Instituto Autónomo de México (ITAM) y El Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas, A.C. (IMEF). México. 2000.

Víctor López Villafañe. Globalización y regionalización desigual. Siglo XXI Editores. México, 1997.

Bases de datos consultadas.

Bolsa Mexicana de Valores.

Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

Reuters. Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey.

BIBLIOGRAFIA

Listado de sitios Web de Organizaciones Internacionales.

IFC	International Finance Corporation. Washington.	http://www.ife.org
OECD	Organization for the Economic Cooperation And Development, Paris.	http://oecd.org
WB	World Bank, Washington	http://worldbank.org

Listado de sitios Web del gobierno de los Estados Unidos Mexicanos

Secretaría de Gobernación (SG)
<http://www.gobernacion.gob.mx>

Secretaria de Relaciones Exteriores (SRE)
<http://www.sre.gob.mx>

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)
<http://www.shcp.gob.mx>

Secretaría de Economía (SE)
<http://www.se.gob.mx>

Procuraduría General de la República (PGR)
<http://www.pgr.gob.mx>

Empresas públicas y otras instituciones.

Banco de México (BANXICO)
<http://www.banxico.org.mx>

Banco Nacional de Comercio Exterior (BANCOMEXT)
<http://www.bancomext.gob.mx>

Banco Nacional de Crédito Rural, S.N.C. (BANRURAL)
<http://www.banrural.org.mx>

BIBLIOGRAFIA

Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (BANOBRAS)

<http://www.banobras.gob.mx>

Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF)

<http://www.condusef.gob.mx>

Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

<http://www.bmv.com.mx>

Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

<http://www.cnbv.gob.mx>

Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF)

<http://www.cnsf.gob.mx>

Comisión Nacional de Ahorro para el Retiro (CONSAR)

<http://www.consar.gob.mx>

Fideicomiso Liquidador de Instituciones y Organizaciones Auxiliares de Crédito (FIDELIQ)

<http://www.fideliq.gob.mx>

Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI)

<http://www.inegi.gob.mx>

Nacional Financiera (NAFIN)

<http://www.nafinsa.gob.mx>

Petróleos Mexicanos (PEMEX)

<http://www.pemex.com>

Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB)

<http://www.ipab.org.mx>

Banca comercial electrónica.

Servicios de Integración Financiera

www.sif.com.mx