



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
PROGRAMA DE POSGRADO EN ECONOMÍA
FACULTAD DE ECONOMÍA ♦ DIVISIÓN DE ESTUDIOS DE POSGRADO

**Financiarización de las Grandes empresas tequileras del municipio de
Tequila, Jalisco (1990 – 2020)**

TESIS

QUE PARA OPTAR POR EL GRADO DE:
Doctora en Economía

PRESENTA:

Alejandra Flores González

TUTORA:

Dra. Marcia Luz Solorza Luna
Facultad de Economía, UNAM

MIEMBROS DEL JURADO:

Dra. Alicia Adelaida Girón González
Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM

Dr. José Francisco Reyes Durán
Escuela Nacional de Estudios Superiores, Unidad León, UNAM

Dra. María Josefina León León
Departamento de Economía, UAM-Azcapotzalco

Dra. María Teresa Aguirre Covarrubias
Facultad de Economía, UNAM



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

Agradecimientos

A mi tutora

Por su paciencia para guiarme en cada uno de los avances de investigación y su apoyo constante para sacar adelante esta Tesis.

A la Doctora Alicia Girón

Por su apoyo durante toda la etapa de mi investigación. Por su paciencia y sus comentarios sumamente importantes para el desarrollo de mi Tesis.

Al Doctor José Francisco Reyes

Por sus valiosas aportaciones que me ayudaron a dar orden a mi trabajo y por las retroalimentaciones en la entrega de cada uno de los avances.

A la Doctora Josefina León

Por aceptar ser parte del jurado, tomarse el tiempo de leer mi investigación y por sus valiosas observaciones y comentarios, los cuales fueron de mucha ayuda para mejorar la estructura de la Tesis.

A la Doctora Teresa Aguirre

Por aceptar se parte del jurado, tomarse el tiempo de leer mi investigación y por sus valiosos comentarios que me ayudaron en la culminación del trabajo de investigación.

A la memoria de la Dra. Eugenia Correa

Por haber sido parte de mi comité tutor y apoyarme en los cimientos de este trabajo.

A CONAHCYT

Por el apoyo económico que recibí a lo largo de mi investigación.

A la UNAM

Por ser mi casa de estudios y ofrecerme los espacios donde pude estudiar y convivir con maravillosas personas.

A mis padres

Por darme su apoyo y amor incondicional durante el desarrollo de mi Tesis.

A Lucía

Por su paciencia, su amor infinito, las pláticas interminables sobre mi Tesis y por ayudarme a lograr mis sueños.

A mis amigas, hermanos y sobrinos

Ale H., Ale R., Cyntia, Mariana, Sarai, Sheila, Stephanny, Xochitl, Petra, Gerardo, Erick, Tania, Selene, Gerardo, Nahomi, Francisco, Quetzalli, Yoel y Aarón por existir, estar siempre para mí y enseñarme la importancia del descanso y la recreación para tener una mente feliz.

**Financiarización de las Grandes empresas Tequileras del municipio de Tequila,
Jalisco (1990 – 2020)**

Introducción	10
Capítulo 1 Formación de Grandes Empresas Monopólicas.....	19
1.1 Concentración y Centralización del Capital	19
1.2 Relación de Interdependencia e Incertidumbre.....	22
1.3 Decisiones sobre la Producción	24
1.4 Fijación de Precios	26
1.5 Costos de la Empresa	31
1.6 Ciclo Económico y Precios.....	32
1.7 Límites al Crecimiento de la Empresa	39
1.8 Conclusiones	42
Capítulo 2 Financiarización de las Grandes Empresas.....	44
2.1 Sociedades por Acciones	45
2.2 Empresa competitiva.....	52
2.3 Teoría de la Agencia	62
2.4 Principios de Gobierno Corporativo	69
2.5 <i>Money Manager Capitalism</i>	74
2.6 Maximización del valor y rentabilidad	80
2.7 Conclusiones	92
Capítulo 3 Conglomerados en México en la etapa de Financiarización.....	94
3.1 Participación en el Mercado internacional.....	94
3.2 Reestructuración de la Deuda y Consenso de Washington.....	102
3.3 Grandes empresas en México	109
3.4 Cambio en la Política Económica	120
3.5 Modificaciones en el Marco legal para la Inversión extranjera en el Campo.....	124
3.6 Sector Agroindustrial de Exportación.....	126

3.7 Conclusiones.....	145
Capítulo 4 Producción y Comercialización agroindustrial del Tequila.....	147
4.1 La materia prima.....	148
4.2 Proceso de producción y comercialización.....	153
4.3 Ventaja comparativa y denominación de origen.....	160
4.4 TLCAN y T-MEC.....	172
4.5 Tratados comerciales con otros países.....	182
4.6 Conclusiones.....	193
Capítulo 5 Financiarización de las grandes empresas tequileras.....	195
5.1 Principales empresas tequileras.....	195
5.2 José Cuervo: La empresa líder de la industria.....	198
5.3 Compañía Sauza: La tequilera de Beam Suntory.....	220
5.4 La Cofradía: Empresa manufacturera de Tequila.....	234
5.5 Conclusiones.....	241
Capítulo 6 Finanzas conductuales e Indicadores financieros.....	243
6.1 Finanzas conductuales.....	243
6.2 Índice de Shiller.....	246
6.3 P/E Ratio del Grupo Cuervo.....	249
6.4 P/E Ratio del conglomerado Suntory.....	254
6.5 Indicadores financieros ROA y ROE para las empresas José Cuervo y Suntory.....	259
6.6 Exposición al tipo de cambio.....	261
6.7 Conclusiones.....	266
Conclusiones Generales.....	268
ANEXO.....	274
Referencias.....	276

Índice de Cuadros

Cuadro 3.1 Producción, consumo interno y exportación de tequila por quinquenios (1940 – 1970)	136
Cuadro 3.2 Exportación de tequila por empresas en 1985	138
Cuadro 3.3 Principales municipios en la destilación de tequila, 2000, 2005 y 2010 (Millones de litros y participación porcentual por municipio)	142
Cuadro 3.4 Producción, consumo nacional aparente y exportación de tequila, 1970 – 2010 (millones de litros)	143
Cuadro 5.1 Adquisiciones de Grupo Cuervo	207
Cuadro 5.2 Estructura de las Acciones de la compañía José Cuervo 2023	216
Cuadro 5.3 Dividendos pagados por la compañía José Cuervo (2019 – 2022)	217
Cuadro 5.4 Deuda de la empresa José Cuervo en Notas Senior (millones de dólares)	219
Cuadro 5.5 Dividendos pagados por la compañía Beam Suntory	232
Cuadro 5.6 Deuda neta de la compañía Suntory	233
Cuadro 5.7 Préstamos y bonos subordinados de la compañía Suntory	234
Cuadro 6.1 Análisis ROA y ROE de las compañías José Cuervo y Suntory	253
Cuadro 6.2 Estados financieros consolidados del Grupo José Cuervo (miles de pesos) ...	258
Cuadro 6.3 Estados financieros consolidados del Conglomerado Suntory	260

Índice de Diagramas

Diagrama 4.1 Proceso de producción de Tequila	156
Diagrama 5.1 Modelo comercial de la compañía José Cuervo	204
Diagrama 5.2 Estructura jerárquica del Gobierno Corporativo de Grupo Cuervo	212
Diagrama 5.3 Estructura del Gobierno Corporativo de Suntory	230
Diagrama 5.4 Directivos de Beam Suntory	231
Diagrama 5.5 Proceso de elaboración de las botellas de cerámica en la compañía La Cofradía	236
Diagrama 5.6 Estructura organizativa de la empresa La Cofradía	240

Índice de figuras

Figura 1.1 Cambios en el grado de monopolio	28
Figura 1.2 Las fronteras financieras y de expansión de una empresa individual	41
Figura 2.1 Empresa gerencial antes de la financiarización	82
Figura 2.2 Empresa gerencial con una restricción financiera más estricta	83

Índice de gráficas

Gráfica 1.1 Precios competitivos y monopólicos en contracciones	36
Gráfica 4.1 México: Exportación de Tequila y Tequila 100% agave a EE. UU. y Canadá 1997 – 2022 (litros 40% de alc. Vol.)	174
Gráfica 4.2 Exportaciones de Tequila 1995 – 2022 (Millones de litros)	177
Gráfica 4.3 IED de EE. UU. hacia México y al Estado de Jalisco 1999 – 2020 (Millones de dólares)	178
Gráfica 4.4 IED Total del Estado de Jalisco vs IED de EE. UU. en Jalisco 1999 – 2020 (Millones de dólares)	179
Gráfica 4.5 IED de EE. UU. hacia Jalisco vs IED Total en la Industria de bebidas 1999 – 2022 (millones de dólares)	179
Gráfica 4.6 IED de Canadá hacia México vs IED hacia el Estado de Jalisco 1999 – 2022 (millones de dólares)	180
Gráfica 4.7 IED en Jalisco vs IED de Canadá en Jalisco 1990 – 2022 (millones de dólares)	180
Gráfica 4.8 IED de Canadá en Jalisco vs IED en la Industria de bebidas de Jalisco 1999 – 2022 (millones de dólares)	181
Gráfica 4.9 Exportaciones de Tequila blanco 2013 – 2022	183
Gráfica 4.10 Exportaciones de Tequila joven 2013 – 2022	184
Gráfica 4.11 Exportaciones de Tequila reposado 2013 – 2022	184
Gráfica 4.12 Exportaciones Tequila añejo 2013 – 2022	185
Gráfica 4.13 Exportaciones de Tequila 2022	186
Gráfica 4.14 Exportaciones de Tequila por categoría y clase de la industria tequilera 2022 (litros)	186

Gráfica 4.15 Tequila blanco 2013 – 2022 (precios a pesos corrientes por unidad)	187
Gráfica 4.16 Tequila joven 2013 – 2022 (precios a pesos corrientes por unidad)	188
Gráfica 4.17 Tequila reposado 2013 – 2022 (precios a pesos corrientes por unidad)	189
Gráfica 4.18 Tequila añejo 2013 – 2022 (precios a pesos corrientes por unidad)	189
Gráfica 4.19 IED en la Industria de las bebidas en Jalisco, México 1999 – 2022 (millones de dólares)	193
Gráfica 5.1 Compra de Dividendos y Recompra de Acciones de la compañía José Cuervo (2017 – 2020)	218
Gráfica 6.1 Tendencia en los precios de las Acciones: Grupo Cuervo	250
Gráfica 6.2 Relación de precios de las Acciones de Grupo Cuervo	251
Gráfica 6.3 Relación de precios y ganancias de Grupo Cuervo	251
Gráfica 6.4 Índice de Shiller para Grupo Cuervo	252
Gráfica 6.5 Tendencia de los precios de la compañía Suntory (2013 – 2022)	254
Gráfica 6.6 Relación de precios de las Acciones de Suntory	255
Gráfica 6.7 Relación de precios y beneficios de la compañía Suntory	256
Gráfica 6.8 Índice de Shiller para la compañía Suntory	257
Gráfica 6.9 ROA y ROE de la compañía Suntory (2015 – 2022)	260
Gráfica 6.10 ROA y ROE de la compañía José Cuervo (2015 – 2022)	261
Gráfica 6.11 Tipo de cambio peso – dólar (2022 – 2024)	263
Gráfica 6.12 Precios de las Acciones de Grupo Cuervo (01 de septiembre de 2023 al 18 de enero de 2024)	264
Gráfica 6.13 Precios de las Acciones de Suntory (01 de septiembre de 2023 al 18 de enero de 2024)	265

Índice de ilustraciones

Ilustración 4.1 Barril con tequila extra añejo	157
Ilustración 4.2 Regiones con Denominación de Origen “Tequila”	162
Ilustración 4.3 Pasaje agavero. Patrimonio Cultural de la Humanidad	168
Ilustración 5.1 Damajuanas para el traslado de Tequila	199

Ilustración 5.2 Segmentos de marcas de la compañía José Cuervo	204
Ilustración 5.3 Segmentos de marca de la compañía Sauza	227
Ilustración 5.4 Segmentos de marca de la compañía Cofradía	238

Índice de mapas

Mapa 5.1 Principales tequileras del municipio de Tequila, Jalisco México	196
Mapa 5.2 Distribución de las ventas de la empresa José Cuervo	207
Mapa 5.3 Distribución de las instalaciones de la compañía José Cuervo en México (al 31 de diciembre de 2022)	208
Mapa 5.4 Distribución de las instalaciones de la empresa José Cuervo en Estados Unidos y Canadá (al 31 de diciembre de 2022)	209
Mapa 5.5 Distribución de las instalaciones de la compañía José Cuervo en el Resto del Mundo (al 31 de diciembre de 2023)	210
Mapa 5.6 Distribución de Grupo Suntory en México y EE. UU.	228
Mapa 5.7 Distribución de Suntory en el Resto del Mundo	229
Mapa 5.8 Distribución del Tequila de La Cofradía en EE. UU., Canadá y América Latina	239
Mapa 5.9 Distribución del Tequila de La Cofradía en el Resto del Mundo	239

Introducción

La presente investigación explica la integración de las grandes empresas tequileras del municipio de Tequila, Jalisco en el proceso de financiarización de la economía mexicana. Estas empresas se transformaron en conglomerados a partir del proceso de apertura comercial, e integración de la economía mexicana a la nueva división internacional del trabajo en un contexto global. Expandieron su comercialización y adquirieron instrumentos financieros. Esto se explica a lo largo del periodo 1990 – 2020 con la expansión comercial, y la adquisición de instrumentos financieros por parte de las empresas tequileras.

El punto de partida es considerar a la financiarización como el eje transformador de la organización administrativa y gerencial de las grandes empresas. Esto implica la obtención de rentabilidad a partir del incremento en las actividades financieras. De acuerdo con Wray (2008b), este crecimiento del dinero administrado ha erosionado las líneas de negocio tradicionales de los bancos, “ya que los fondos de pensiones, los fondos de seguros, los fondos de cobertura, [entre otros] proporcionaron una fuente alternativa de fondos en competencia con los préstamos bancarios” (p.10).

Asimismo, los cambios relacionados con el nuevo régimen de acumulación basado en la rentabilidad financiera forman parte de las políticas innovadoras de la gestión empresarial, la maximización del valor para los accionistas y el *money manager capitalism*. Además, han propiciado la modificación de factores como la infraestructura, la estructura formal de la organización, la tecnología, los procesos productivos y administrativos, los productos, la cultura organizacional, y el comportamiento humano.

Como parte de este contexto, se diseñó un nuevo sistema institucional para abrir el mercado al libre comercio y transitar radicalmente de un sistema de industrialización por sustitución de importaciones a un modelo de crecimiento a partir de las exportaciones. Así, uno de los sectores que comenzó a tener cambios importantes es el agroindustrial. Estas modificaciones comprenden la reducción del gasto público destinado al desarrollo rural, y la caída del financiamiento proveniente de la banca de desarrollo especializada. Ambos elementos resultan sustanciales para realizar la promoción de las exportaciones, por ende, la producción del campo se privatizó, segmentó y especializó en cultivos con ventajas comparativas y competitivas en el mercado internacional. Esta fue la forma como se optó por

promover la comercialización de frutas y hortalizas a fin de diversificar las exportaciones, y romper la dependencia casi absoluta de la venta de petróleo.

De acuerdo con la balanza de comercio exterior agropecuaria y agroindustrial de México, presentada por el Servicio de Información Agroalimentaria y Pesquera (SIAP), las exportaciones del sector están integradas principalmente por leche concentrada con o sin azúcar, legumbres y frutas preparadas o en conserva, fresa y frambuesa congelada, azúcar, artículos de confitería sin cacao, chocolate y otros preparados de alimentos con cacao, extracto de malta, productos de cereal tostado inflado, productos de panadería, jugos sin fermentar, jugo de naranja congelado, salsas, sazónadores y condimentos, cerveza de malta, tequila y mezcal (SIAP, 2019).

El cuadro 1 muestra que de enero a noviembre de 2019 las exportaciones agroindustriales alcanzaron los 18,202,935 dólares; cifra de la cual, la cerveza de malta estuvo en primer lugar con una aportación de 4,528,450 dólares, esto es, el 24.9% del total de las exportaciones. En segundo lugar, está el Tequila y mezcal con una participación de 1,799,896 dólares, el cual representa el 9.9% del total de las exportaciones; en tercer lugar, están los productos de panadería con una participación de 6.8% del total de las exportaciones. En cuarto y quinto lugar, se encuentran el azúcar y los artículos de confitería sin cacao, los cuales representan el 4.2 y 4.1% respectivamente.

Al considerar los datos reportados, una de las más importantes agroindustrias de exportación es la agroindustria del tequila, caracterizada por su proceso de producción y generación de valor. Dentro del proceso de producción se tiene la elaboración de un producto-mercancía cuyo principal insumo es el agave *tequilana* weber. Esta materia prima requiere determinadas características de reproducción como el tipo de suelo, el clima y las actividades humanas involucradas. Otra de las características especiales de esta industria es su protección a través de la Denominación de Origen y la Norma Oficial Mexicana (NOM) que establecen las características y especificaciones que deben cumplir todos los integrantes de la cadena productiva, industrial y comercial del tequila. Asimismo, la Denominación de Origen implica un alto grado de concentración de tierra y capital para las grandes empresas tequileras, ya que por ser un espacio tan específico donde se puede

**Cuadro 1. Exportaciones agroindustriales de México
(dólares)**

	2018			2019	
	Total	Ene-Nov	Noviembre	Ene-Nov	Noviembre
Sector Agroindustrial	18,341,906	16,937,709	1,468,782	18,202,935	1,488,356
0202 Carne de bovino, congelada	182,542	167,749	15,284	183,318	15,006
0203 Carne de porcino	536,461	489,316	50,236	615,093	70,071
0207 Carne y despojos de aves de Corral	3,126	2,974	141	2,749	333
0402 Leche concentrada con o sin azúcar	219,737	211,868	8,307	84,694	6,600
200897 Otras legumbres y frutas preparadas o en conserva	700,886	645,260	58,924	685,921	61,082
0811 Fresa y frambuesa congelada	246,904	232,828	11,597	251,914	12,998
1507 Aceite de soya	27,462	26,964	1,314	13,978	1,167
1512 Aceite de girasol, cártamo, algodón	29,283	27,487	2,686	29,639	3,453
1602 Prep. de pescado, crustáceos e invertebrados acuáticos	150,472	140,187	12,318	101,902	7,690
1701 Azúcar	712,843	669,763	38,515	767,181	22,618
1704 Artículos de confitería sin cacao	732,453	673,444	69,295	739,983	69,226
1804 Manteca, grasa y aceite de cacao	35,371	33,797	2,269	36,181	3,933
1806 Chocolate y otros preparados de alimentos con cacao	612,202	554,539	58,891	651,159	65,140
1901 Extracto de malta	379,182	346,433	38,658	427,724	42,208
1902 Pastas alimenticias	53,094	47,665	4,161	45,018	4,193
1904 Productos de cereal tostado inflado	264,375	243,450	22,201	266,601	26,057
1905 Productos de panadería	1,319,894	1,199,964	125,164	1,233,725	124,133
2001 Hortalizas preparadas en vinagre	179,932	164,988	15,145	168,334	12,307
2002 Tomate preparado sin vinagre	16,136	15,214	1,076	18,052	1,262
2007 Jaleas y mermeladas	45,316	42,008	3,535	36,677	3,295
2008 Frutas en conserva	566,393	510,786	46,398	531,194	45,560
2009 Jugos sin fermentar, excluyendo el de naranja congelado	207,053	185,863	22,732	185,863	16,035
200911 Jugo de naranja congelado	399,796	362,676	26,750	349,202	11,267
2101 Preparaciones de café, té o yerba mate	170,005	156,566	13,985	160,501	13,493
2102 Levadura	128,057	115,070	10,021	123,301	9,996
2103 Salsas, sazónadores y condimentos	412,689	383,535	28,359	365,472	29,942
2104 Sopas, potajes o caldos	51,657	47,177	4,792	48,360	5,730
2203 Cerveza de malta	4,491,055	4,192,262	351,275	4,528,450	312,011
220890 Tequila y mezcal	1,645,616	1,516,482	133,073	1,799,896	165,519
Otros	3,821,914	3,531,394	291,680	3,750,853	326,031

Nota. Obtenido de SIAP (2019). Reporte mensual de la Balanza Comercial Agroalimentaria de México.

cultivar el agave tequilana weber, esta condición dota de un poder particular a las tequileras sobre la cadena de producción.

Así, la importancia de estas empresas radica en un producto que se consume con fines recreativos, perteneciente a una industria con un alto grado de concentración de riqueza y una ventaja competitiva evidente e incuestionable a nivel mundial. De esta manera, la industria tequilera ha tenido un crecimiento importante favorecido por la política gubernamental de apoyo a las exportaciones de alto valor agregado.

En otros aspectos, la industria tequilera es significativa para el Estado de Jalisco por los ingresos generados, la creación de empleos, la ampliación de espacios dedicados al cultivo del agave tequilana y la promoción turística que significa. Actualmente las regiones con Denominación de origen del tequila son el Estado de Jalisco en todo su territorio, 30 municipios de Michoacán, 8 de Nayarit, 11 de Tamaulipas y 7 de Guanajuato.

De modo que, con el proceso de apertura comercial y la inversión extranjera en México, tanto las empresas extranjeras como las mexicanas tuvieron la oportunidad de expandirse en el mercado internacional a través de distintos canales como el producto-mercancía, el proceso productivo y/o el proceso de circulación. Por consiguiente, se llevó a cabo la expansión y adquisición de algunas de las más grandes haciendas tequileras por empresas transnacionales dedicadas a la producción y venta de bebidas alcohólicas, o bien, la contratación de empresas maquiladoras para la producción de esta bebida. Asimismo, se posicionó al tequila como uno de los principales productos agroindustriales de exportación, y la industria tequilera se estructuró en un mercado oligopólico donde sólo unas cuantas grandes empresas dominan el mercado.

Por otra parte, a partir del proceso de financiarización, las haciendas tequileras que operaban de una manera tradicional, enfocadas exclusivamente en las ganancias económicas, transformaron su forma de obtener ganancias. Esto implica no solo las ganancias productivas, sino la rentabilidad obtenida de la negociación de distintos instrumentos financieros. Por esta razón es importante analizar qué tanto se ha modificado la estructura administrativa-organizacional de las grandes empresas con el proceso de financiarización y su influencia sobre su propio crecimiento.

Es importante estudiar a las grandes empresas tequileras al ser las que pueden presentar signos claros de financiarización por su tamaño, su poder en el mercado y presencia

internacional. A partir de los resultados de la investigación se podrán definir los efectos de la financiarización sobre las grandes empresas tequileras y por consiguiente de la agroindustria del tequila.

Un aspecto por considerar es si realmente la participación del capital privado nacional y/o extranjero genera beneficios para el crecimiento del país o solamente es una apropiación de la riqueza y los recursos. También, se tienen los efectos generados en el campo mexicano dados los procesos de concentración de la tierra, ya sea a partir de la compra de la materia prima a los productores independientes, la producción de agave en tierras que pertenecen a las empresas, la producción en tierras pertenecientes a los campesinos y son arrendadas a las empresas para su explotación, o bien, una combinación de las opciones.

En el municipio de Tequila, Jalisco se encuentran algunas de las más grandes y representativas haciendas tequileras cuyo origen data de hace aproximadamente dos siglos como La Rojeña perteneciente al Grupo Cuervo fundada en 1758, La Ex hacienda El Martineño fundada en 1840 donde se produce el tequila D´Reyes y La perseverancia donde se produce el Tequila Sauza¹ fundada en 1873. Aunadas a este grupo se encuentran algunas de las más recientes fábricas tequileras como La Mexicana que pertenece a Tequila Orendain fundada en 1926, Destiladora Rubio fundada en 1971, La Cofradía instituida como fábrica en 1991, Fábrica de Tequilas Finos fundada en 1999, La Fortaleza fundada en 1999 y Destilería Leyros fundada en 2001.

En este grupo de haciendas tequileras se destaca Tequila Sauza por pertenecer a un consorcio extranjero. La Cofradía, por ejemplo, se dedica a producir Tequila de exportación hasta en un 90% de su producción, además de producir distintas marcas adecuadas a los gustos y necesidades de las empresas o personas físicas que adquieren un lote de producción de tequila principalmente para exportación. Por otro lado, empresas como Sauza y Cuervo cotizan en el mercado de valores además de contar con instrumentos financieros; Cuervo lo hace de manera directa, mientras Sauza participa indirectamente a través de Beam Suntory.

Dentro del grupo de las empresas tequileras más grandes de Jalisco se encuentran importantes empresas que pertenecen a distintos municipios, por ejemplo, en el municipio de

¹ En el año 2005 la empresa *Beam Global Spirits & Wine* adquiere la marca de Tequila Sauza. En el año 2014 la empresa japonesa de bebidas alcohólicas y alimentos *Suntory Holdings Limited* adquiere Beam Inc. Denominando al corporativo como *Beam Suntory*.

Amatitán se encuentra la hacienda San José del Refugio fundada en 1870, donde se produce el tequila Herradura². En el municipio de Atotonilco está la hacienda La Primavera donde se produce el Tequila Don Julio³ fundada en 1947 y la casa Siete leguas donde se produce el Tequila con el mismo nombre fundada en 1952. En el municipio de Arandas se produce el Tequila Cazadores⁴ fundado en 1922; además, se encuentra la Compañía tequilera de Arandas dedicada a la producción de marcas como Tequila el Charro y Tequila Tres Caballos fundada en el año 2000, entre otras.

En cuanto al aspecto teórico, para la investigación se utilizará la teoría postkeynesiana, autores como Minsky, Lazonick, Lavoie y Stockhammer, además de retomar la teoría del *Money manager capitalism* para estudiar la financiarización en las empresas no financieras como es el caso de las grandes tequileras y señalar la influencia de los inversionistas institucionales en estas empresas. Por otra parte, se retoman algunos autores como Marx, Hilferding, Bujarin, Baran y Sweezy para explicar las categorías de concentración y centralización de capital, las cuales representan la base para el estudio de los grandes conglomerados y la formación de grandes capitales.

La hipótesis que se busca probar es que: la financiarización de las grandes empresas tequileras ubicadas en el municipio de Tequila, Jalisco en México, cuya estructura de mercado se ha conformado de manera oligopólica, ha colocado a las empresas bajo los principios del gobierno corporativo [maximizando el valor para los accionistas] lo que incluye los aspectos de producción y comercialización de las empresas. Esto implica la inversión tanto en activos financieros como en la adquisición de marcas para diversificar su portafolio de productos y obtener mayores rendimientos.

Por consiguiente, el objetivo de la investigación es estudiar a las grandes empresas tequileras de la región de Tequila, Jalisco a partir de la conceptualización de las grandes empresas monopólicas u oligopólicas y la toma de decisiones respecto a la inversión, producción y fijación de precios. La manera en que se dará la financiarización de las empresas bajo los principios del gobierno corporativo y la maximización del valor para los accionistas situará a las grandes empresas tequileras en el contexto de financiarización de la economía

² Propiedad de la compañía estadounidense *Brown Forman*.

³ Perteneciente a la compañía británica *Diageo*.

⁴ Perteneciente a Bacardí.

mexicana para analizarlas como grandes empresas monopólicas formadas por los procesos de concentración y centralización de capital. Finalmente, se confirmará la financiarización de las empresas tequileras a partir del indicador ROE y el índice de Shiller.

Los objetivos específicos de la investigación son:

1. Explicar el surgimiento del capital monopolista y la toma de decisiones de las grandes empresas.
2. Retomar la definición de financiarización de las grandes empresas no financieras a partir de la formación de las sociedades por acciones hasta la etapa del *money manager capitalism*.
3. Describir la formación de las grandes empresas en México a partir del proceso de apertura comercial.
4. Explicar los procesos de producción y comercialización del Tequila.
5. Analizar los cambios en la organización administrativa de las grandes empresas tequileras con el proceso de financiarización de la economía.
6. Confirmar la financiarización de las grandes empresas tequileras a partir del índice de Shiller y el indicador ROE (Return On Equity – Rendimiento sobre fondos propios)

De esta manera se muestra que las empresas tequileras han transformado su forma de obtener ganancias a partir del proceso de financiarización.

La metodología de la investigación que se llevará a cabo para poder lograr los objetivos y demostrar la hipótesis se desarrollará a partir del método deductivo, con un enfoque descriptivo-teórico y el apoyo de una herramienta cuantitativa en la que se desarrollará un modelo matemático-estadístico. Respecto a los aspectos teóricos, se tomará como base la teoría postkeynesiana y se retomarán algunos aspectos marxistas. De esta manera se podrá explicar el surgimiento de las grandes empresas y su financiarización. Por otra parte, se buscará medir la relación precio-ganancia de las acciones e identificar la capitalización del mercado como evidencia de la financiarización de las empresas tequileras, a partir del índice de Shiller. Asimismo, se calculará el rendimiento a partir del ROE como otro de los indicadores de financiarización de las empresas.

Se comprobará la financiarización de las grandes empresas tequileras. Para esto, es importante analizar la industria del Tequila a partir de la década de 1990, cuando se puede

hablar de un impulso en el crecimiento de la industria tequilera por el proceso de apertura comercial y la reducción de aranceles, hasta el año 2020. Se retoman algunos aspectos del año 2021 y 2022 por considerar un panorama actual. Inicialmente se revisará la formación de las grandes empresas monopólicas y la toma de decisiones de las empresas en el proceso de producción y la fijación de precios a lo largo del ciclo económico. Posteriormente se explicará la financiarización de las grandes empresas enfocándonos principalmente en las economías desarrolladas. Después se revisarán las grandes empresas en México en la etapa de financiarización y cómo se transformaron. También, se analizará la industria tequilera a partir de la materia, los procesos de producción y comercialización, la importancia de la denominación de origen y la Norma Oficial Mexicana NOM-006-SCFI-2012 para la protección del Tequila. Además, se revisarán tres grandes empresas tequileras del municipio de Tequila, Jalisco. Se explicarán sus cambios en la organización administrativa, el gobierno corporativo, las características que las posicionan en el mercado y su forma de maximizar el valor. En sexto lugar, se analizarán las empresas a partir del índice de Shiller y el indicador ROE para confirmar que se han financiarizado.

Para esto, la investigación se dividirá en 6 capítulos que en su conjunto explican el proceso de financiarización de las grandes empresas tequileras. En el primer capítulo se introduce la formación del capital monopolista y la toma de decisiones de las grandes empresas. Asimismo, se explican las categorías de concentración y centralización del capital como base para la formación de las grandes empresas. Se expone la toma de decisiones respecto a la inversión, la producción y los precios. Igualmente se consideran los costos como un aspecto importante en la determinación del precio de las mercancías y se explica la toma de decisiones respecto al ciclo económico. Finalmente se presentan las fronteras: financiera y de expansión como los límites al crecimiento de la empresa.

En el segundo capítulo se aborda la financiarización de las corporaciones no financieras a partir de la formación de las grandes sociedades por acciones. También, se caracteriza la empresa competitiva a partir de aspectos como: mercadotecnia y publicidad, diferenciación del producto; reducción de costos, canales de distribución, negociación con proveedores y compradores, entre otros. Se describe el problema de la agencia y los principios del gobierno corporativo como la base de la maximización del valor para los

accionistas. Finalmente se explica la etapa del *money manager capitalism* y la financiarización de las grandes empresas.

En el tercer capítulo se explica el proceso de consolidación, del capital monopólico en México a partir del proceso de apertura comercial. Se menciona la reestructuración de la deuda y el Consenso de Washington (CW). Posteriormente, se expone la situación de las grandes empresas en México tanto extranjeras como nacionales, así como el problema del doble circuito monetario. Se plantean los cambios en la política económica y las modificaciones en el marco legal para la inversión extranjera en el campo. Finalmente se expone el sector agroindustrial de exportación y la evolución de la agroindustria tequilera.

En el cuarto capítulo se describe el proceso de producción y comercialización del Tequila. Inicialmente, se exponen las modalidades de producción – adquisición de materia prima y sus condiciones de reproducción. Posteriormente se explica el proceso de producción y comercialización del tequila. Asimismo, se plantea la ventaja comparativa, la denominación de origen del Tequila y la importancia de la regulación establecida en la NOM-006-SCFI-2012. Se señalan los principales países donde se exporta Tequila y cuántos de estos tienen un tratado comercial de protección a esta bebida. Se destaca la importancia de la IED para el crecimiento de la industria tequilera y sus efectos sobre la economía.

En el quinto capítulo se explican los cambios en la organización administrativa de las grandes empresas tequileras con el proceso de financiarización de la economía. Esto implica los cambios en la organización administrativa, aspectos del gobierno corporativo y la maximización del valor para los accionistas. En este capítulo se presentan 3 de las más grandes empresas tequileras del municipio de Tequila Jalisco. La primera de ellas es Cuervo por ser la empresa líder en la industria tequilera. La segunda es Sauza por pertenecer a un conglomerado extranjero. La tercera empresa es La Cofradía, encargada de manufacturar diversas marcas de Tequila para personas físicas o morales que lo requieran además de su propia marca.

En el sexto capítulo se confirma a partir del Índice de Shiller y el indicador financiero ROE (Return On Equity – Rendimiento sobre fondos propios), que las grandes empresas tequileras de la región de Tequila, Jalisco, han transitado por un proceso de financiarización en un contexto adecuado como es la apertura comercial, e integración financiera de la economía mexicana.

Capítulo 1

Formación de Grandes Empresas Monopólicas

Introducción

El presente capítulo tiene como objetivo plantear la formación de los grandes capitales monopólicos, ya que su proceso involucra diversos factores. Para esto es importante revisar las categorías de concentración y centralización del capital, conocer la importancia de la revolución de los métodos y técnicas de producción y analizar la toma de decisiones de la empresa.

Se mencionará brevemente la determinación de precios de las compañías haciendo hincapié en los costos para la formación de precios. Se resaltarán la importancia de la producción con exceso de capacidad y la interdependencia de las empresas en cuanto a la rivalidad y colusión existente entre estas.

Por último, se explicarán las estrategias de precios administrados de las grandes empresas para evitar la variación a lo largo del ciclo económico. Se mencionarán algunos aspectos sobre la capacidad de la empresa y su relación con la inflación. Se plantea el fenómeno de la estanflación y el movimiento de los precios en las grandes empresas monopólicas en comparación con aquellas en competencia. Finalmente, se hace referencia a las fronteras financiera y de expansión de la empresa. De esta manera, se tendrán las bases del comportamiento de la empresa ante un contexto de incertidumbre. Teniendo este capítulo como base, se podrá proceder al estudio de la financiarización de las grandes empresas.

1.1 Concentración y Centralización del Capital

En esta sección se aborda el origen de las grandes empresas monopólicas a partir de los procesos de concentración y centralización del capital. Se menciona la importancia de la automatización de los procesos de producción en el crecimiento de la industria y algunos aspectos para explicar cómo es que la competencia tiende al monopolio. La importancia de este apartado radica en la explicación de la eliminación de la competencia y la gradual reducción de pequeños capitales individuales para dar paso a la formación de grandes capitales monopólicos. En esta parte se retoman autores del imperialismo clásico como Marx (2009), Hilferding (1963), Lenin (1966) y Bujarín (1971) para cerrar el capítulo con las visiones heterodoxas contemporáneas.

Para abordar el origen de las grandes empresas monopólicas es necesario considerar los procesos de concentración y centralización del capital al ser estos la base de la gran industria. De acuerdo con Bujarin (1971), la concentración se define como el crecimiento del capital por la capitalización de la plusvalía producida por este mismo capital, mientras que, la centralización implica la reunión de diversos capitales individuales en uno solo.

Como parte del mecanismo de la producción capitalista, estos procesos actúan uno sobre el otro. “Una fuerte concentración de capital acelera la absorción de las empresas más débiles, e inversamente, la centralización aumenta la acumulación del capital individual y, por consiguiente, acelera el proceso de concentración” (Bujarin, 1971, p.149). Por lo tanto, la concentración y centralización son consideradas como la base de la producción a gran escala.

De esta manera, el desarrollo de la gran industria implica la automatización del proceso de producción representado por una base tecnológica en constante evolución. Así, la manufactura de los medios de producción representa la base técnica directa de la gran industria (Marx, 2009). La fuerza de trabajo es sustituida por las máquinas y el sistema automático de las mismas⁵. En este caso y en cierta forma, se prescinde del obrero para operar las máquinas; sin embargo, también se requiere labor humana para la manufactura de éstas.

Dado que, “el valor de toda mercancía está determinado por la cantidad de trabajo materializada en su valor de uso, por el tiempo de trabajo socialmente necesario para su producción” (Marx, 2009, p.226), la maquinaria como cualquier otra mercancía adquirirá este valor en su proceso de producción. En tanto la maquinaria cumpla su función como medio de producción transferirá al producto el mismo valor que pierde en el proceso de trabajo por el desgaste de su propio valor de uso como cualquier otra parte del capital constante.

Con el sistema automático el medio de producción se convierte en competidor del propio obrero al sustituir la mano de obra. Se aumenta la proporción del capital constante y se reduce la del capital variable en la producción⁶. Al aumentar la composición orgánica del capital se incrementa la productividad del trabajo y al mismo tiempo se agregan obreros a las

⁵ La gran industria comienza a desplazar a la industria artesanal y manufacturera de métodos tradicionales.

⁶ Marx denomina a esta relación variable existente entre los medios de producción y la fuerza de trabajo que los mueve, composición orgánica del capital.

filas del ejército industrial de reserva, lo cual abarata la mano de obra y aumenta la oferta de trabajo.

De acuerdo con Marx (2009), la máquina contribuye a elevar los niveles de productividad al intensificar la jornada laboral, lo cual acelera la acumulación de capital, e impulsa la apertura de nuevos campos de inversión. Así, con el crecimiento de las empresas a partir del proceso de concentración de la producción, se puede inferir la transformación de la competencia en monopolio, la cual en palabras de Lenin (1966): “conduce por sí misma de lleno al monopolio, ya que a unas cuantas decenas de empresas gigantescas les resulta fácil ponerse de acuerdo entre sí” (pp. 13-14).

Bajo la misma línea, Lenin (1966) destaca que, “la libre competencia es la característica fundamental del capitalismo y de la producción mercantil en general; el monopolio es todo lo contrario de la libre competencia, pero esta última se va convirtiendo ante nuestros ojos en monopolio” (Lenin, 1966, p.87). Por ejemplo, se tiene la competencia por la venta de las mercancías, la cual genera grandes gastos en publicidad. “Todo esto requiere dinero que aumenta el capital de estos sectores, pero que, como no se emplea de un modo productivo, no aumenta el beneficio, sino que disminuye la tasa de beneficios, ya que ahora tiene que calcularse sobre este capital mayor” (Hilferding, 1963, p.209).

Debido a las grandes masas de capital fijo y a la competencia, Hilferding (1963) plantea la asociación capitalista para evitar la baja tendencial de la tasa de ganancia, lo cual implica la supresión de la libre competencia “[...] y la tendencia a conservar continuamente la desigualdad de la tasa de beneficios, hasta que se anula esta desigualdad mediante la supresión de la separación de los sectores productivos” (Hilferding, 1963, pp.209 – 210). Así mismo señala que, la unión de las empresas puede ocurrir en dos formas. En la primera, estas conservan su independencia y su acuerdo se fija mediante contrato, por lo tanto, forman una comunidad de intereses. En el segundo caso, si las empresas se funden en una nueva, entonces se tiene una fusión. Por lo tanto, se tiene un creciente proceso de concentración a partir de la absorción de pequeños capitalistas y el desarrollo de grandes empresas individuales, para lo cual es importante la participación de los bancos.

Con esto se puede retomar a Marx (2009), quien señala la competencia y el crédito como las dos palancas más poderosas de la centralización, desarrolladas en la medida en que se desarrolla la producción y la acumulación capitalistas. De acuerdo con Baran y Sweezy

(1982) “las grandes corporaciones fueron haciéndose más independientes, tanto respecto de los banqueros como de los accionistas más fuertes, y consecuentemente sus políticas se orientaron cada vez en mayor grado hacia sus propios intereses en vez de estar subordinados a los intereses de un grupo” (p.20).

Así, los objetivos de las grandes empresas se volcaron hacia altos ingresos con buenas utilidades, fuerte posición competitiva y desarrollo. De esta manera, en tanto más concentradas estén las empresas, mayor será su producción y proporción del mercado. Un aspecto importante en este caso tiene que ver con la empresa transnacional, en la cual los “mecanismos desarrollados por el avance de las fuerzas productivas influyen en el Estado Nacional convirtiéndolo en un Estado supeditado a los intereses de dichas empresas, vigilando la valoración de capital y consecuentemente sus ganancias” (Girón, 1978, p.48).

Para concluir, la automatización en el proceso de producción a partir de la revolución en los métodos y técnicas de producción han generado una mayor concentración y centralización del capital. Con este apartado se puede comprender el origen de las grandes empresas monopólicas, las cuales se han transformado hoy en día en centros financieros con actividades industriales; una situación que se explicará en el capítulo 2 de esta investigación. Por otra parte, es necesario explicar la relación de interdependencia e incertidumbre para comprender la toma de decisiones de estas.

1.2 Relación de Interdependencia e Incertidumbre

Cowling y Sudgen (1987, 1993, 1998), definen las empresas como centros de decisión estratégica donde se coordina la producción en un contexto de incertidumbre. Por su parte, Garrido (2000) menciona que estas son “factores centrales de dinamización económica a través de distintos procesos que combinan aspectos tecnológicos, organizacionales, culturales, entre otros” (Garrido, 2000, p. 97). Por lo tanto, ante un entorno competitivo, la empresa debe ser capaz de dominar el entorno, “ejerciendo un control sobre la entrada de empresas rivales, sobre las actividades propias de investigación y desarrollo, sobre sus proveedores, sobre sus fuentes de crédito, sobre el futuro de la industria y, eventualmente, sobre la legislación del gobierno” (Lavoie, 2005, p.47).

Silberston (1970) menciona que, los objetivos de la empresa normalmente se pueden reducir a cinco: “producción, inventario, ventas, cuota de mercado y beneficios, los cuales

no son independientes entre sí y corresponden a los diferentes miembros de la organización” (p.536). Asimismo, es necesario que las empresas conozcan el entorno donde compiten, conocer sus amenazas, fortalezas, oportunidades y debilidades; aspectos como la diferenciación, sus principales competidores, cambios en la legislación y repercusiones en la operación de la empresa.

Desde el punto de vista de Dunn (2002), algunas de las formas de la empresa para ejercer control sobre su entorno es la investigación y el desarrollo [I+D], el desarrollo del mercado, la cooperación entre empresas y la disuasión de la entrada en un contexto de incertidumbre⁷. De la misma manera Lavoie (2005) señala que, las empresas son interdependientes, por lo tanto, las decisiones de unas tienen repercusiones sobre otras y deben estar atentas a los movimientos de sus rivales, sobre todo a sus rivales potenciales; además de perseguir los objetivos múltiples enfrentados en un entorno de incertidumbre por la falta de información disponible para descifrar el futuro. Aún con esto, es importante destacar que las compañías “se desempeñan en mercados con empresas de grandes dimensiones que dominan un mercado de pequeñas empresas” (Keen, 2016, p.202). Lo anterior implica un entorno con mayor incertidumbre para las pequeñas que se enfrentan a los grandes monopolios o duopolios cuyas estrategias están enfocadas en la acumulación de capital y la cobertura de mayores segmentos del mercado.

Ante un mercado de competencia desigual entre capitales, es importante la toma de decisiones estratégicas⁸. Para llevar a cabo este proceso, es sustancial considerar el poder de las empresas, el cual según Lavoie (2005), deviene de un gran volumen de negocios vinculados al tamaño de la empresa y a una gran cuota de mercado.

Para concluir, es necesario tomar en cuenta que si las compañías buscan aumentar su tamaño y participación en el mercado necesitan crecer y sobrevivir. Por lo tanto, se vuelve imperiosa la toma de decisiones ante un entorno competitivo envuelto en un contexto de incertidumbre donde la interdependencia puede afectar el rumbo de la empresa.

⁷ “[...] en un mundo sin incertidumbre, la noción de poder se disuelve y pierde gran parte de su importancia” (Dunn, 2002, pp.73 – 74).

⁸ “[...] la estrategia se refiere al proceso mediante el cual aquellos en la cúspide de un proceso jerárquico de toma de decisiones, intenten mitigar el impacto de la incertidumbre tratando de controlar tantos factores como sea posible dentro del proceso de producción” (Dunn, 2002, p.70).

1.3 Decisiones sobre la Producción

Un elemento central en la toma de decisiones sobre la producción es la interdependencia. Keen (2016) plantea que, el impacto en el beneficio derivado de las variaciones en la producción puede ser negativo si otras empresas aumentan su producción. Esto implica tanto las decisiones de producción, como de marketing⁹ para la venta de las mercancías. Así, los beneficios dependerán de la producción en la industria y la relación de interdependencia.

De acuerdo con Keen (2016), por lo general las empresas no eligen de primera intención su nivel de producción, sino que lo hacen al azar mientras se adapta la producción a su capacidad y a la demanda del mercado. En un primer momento las empresas deducen una determinada cantidad de producción con la esperanza de tener beneficios, después cambian el nivel de producción tantas veces como sea necesario para ver qué sucede con estos. “Si la empresa ve que sus beneficios aumentan, seguirá alterando su producción en esa misma dirección; pero si su beneficio disminuye, variará su producción en la dirección opuesta” (Keen, 2016, p.223).

Al considerar la escala de producción, es importante remarcar los aspectos relacionados con el marketing y la financiación. Esto implica que el principal obstáculo para aumentar la producción está en la venta de mercancías sin afrontar mayores gastos de marketing. Asimismo, influirán los costos de la empresa, los cuales permitirán a determinadas compañías competir por la obtención de un mayor margen de ganancia. La obtención de este margen también estará determinada por la disposición de maquinaria y equipo de cada una de las empresas en la industria.

Lavoie (2005) menciona que, “cuando se tienen en cuenta el tiempo histórico y el progreso técnico, es inevitable que el coste medio de fabricación con un viejo equipo sea en general superior al coste medio de fabricación de un producto idéntico en una instalación nueva, de manera que no se puede afirmar que el coste medio de fabricación de una empresa que disponga de varias instalaciones fabriles sea totalmente constante” (Lavoie, 2005, p.52). Esto implica dos aspectos. El primero es que las empresas no producen con costos constantes, ya que suelen tener plantas de producción con diversas temporalidades en las instalaciones fabriles. El segundo es que denota la importancia del progreso técnico, ya que una instalación

⁹ El posicionamiento de marca aumenta el valor de mercado de las compañías y el valor agregado de los productos diferenciándolos de los demás. Aunque los productos pueden ser similares, no son homogéneos porque pueden distinguirse entre sí.

fabril de una empresa pequeña o mediana no puede equipararse en costos de producción con una gran empresa¹⁰.

Dentro de las características de las grandes empresas se tiene su gran capacidad de producción y la disposición de diversas instalaciones. Asimismo, tienen la cualidad de ofertar diferentes productos y servicios. Lo anterior, muestra la importancia de considerar dentro de la capacidad de producción de las empresas la tecnología utilizada para cada planta de producción, sección o maquinaria y equipo. En este caso, no representa los mismos costes producir en una planta totalmente industrializada que en una planta con procesos más artesanales.

De manera similar, Silberston (1970) menciona que, a diferencia de algunas empresas, las distinciones en costos de mano de obra y materiales se refieren a la antigüedad del equipo. Por lo tanto, las empresas de menor costo son aquellas con los equipos más recientes. “Los beneficios obtenidos en la nueva planta corresponderán a la tasa requerida de ganancia en nuevas inversiones, y el precio de producción correspondiente determinará la tasa de beneficio de los equipos antiguos” (Silberston, 1970, p.526).

De acuerdo con la teoría postkeynesiana, las encuestas realizadas por los institutos de estadística y los sondeos llevados a cabo por investigadores, “las empresas operan utilizando entre el 70 y el 85% de su capacidad” (Lavoie, 2005, p.52). Esto les permite un colchón de reacción ante las fluctuaciones en el tamaño y la composición de la demanda. Así, en el caso de un aumento en la demanda, las empresas podrán acrecentar la producción sin modificar el precio.

El exceso de capacidad instalada, por lo tanto, está asociado a la expansión del mercado, la incertidumbre por cambios en la demanda y la expectativa de crecimiento. En este caso Keen indica que, “en la mayoría de las industrias, los productos son heterogéneos, los consumidores no lo saben todo y consideran otros aspectos del producto aparte del precio. Incluso allí donde los productos son homogéneos, los costes de transporte entran en la ecuación para dar a una empresa en concreto un monopolio local de hecho” (Keen, 2016, p.260).

¹⁰ La cual incluso tiene variaciones en el margen de ganancia por la diferencia de tecnología en los equipos de las diversas fábricas de la empresa.

En conclusión, la toma de decisiones de la empresa respecto a la producción contempla las relaciones de interdependencia, incertidumbre y capacidad de producción. Para esto es necesario tomar en cuenta que para la competencia en mercados oligopólicos el exceso de capacidad es esencial para la supervivencia; además del control de la innovación para mantener su poder en el mercado.

1.4 Fijación de Precios

En esta sección se expondrán diversos aspectos sobre la determinación del precio de las compañías como los métodos para establecerlos, el grado de monopolio de la empresa y la relación de interdependencia entre estas. Asimismo, se señalarán algunos aspectos sobre la colusión y rivalidad entre compañías. También se destacará la importancia de la determinación del precio de las materias primas y su relación con el ciclo productivo. Finalmente se presentarán algunos estudios empíricos.

De acuerdo con la teoría postkeynesiana, la fijación de los precios se lleva a cabo por las empresas de manera individual al considerar la relación de interdependencia con las demás. Asimismo, Baran y Sweezy (1982) mencionan que las empresas gigantes típicas producen mercancías que son sustitutas más o menos adecuadas unas de otras, lo cual implica que “cuando varía el precio de una de estas mercancías, el efecto será sentido inmediatamente por las otras” (Baran y Sweezy, 1982, p.51).

Como señala Lee (1994), el precio se refiere a los procedimientos que realiza la empresa para su determinación antes de que se produzca y comercialice el producto en cuestión. “Es decir, comenzando con los costos determinados por sus procedimientos de cálculo, la empresa comercial agrega un margen de costos para establecer el precio [establecido antes de que se produzca el intercambio]” (Lee, 1994, p.308).

Como tal, no existe un procedimiento de fijación de precios único. Sin embargo, en los modelos postkeynesianos la determinación de precios se lleva a cabo a partir de los costos, con base en un margen de beneficio¹¹ sobre el costo unitario. Lavoie (2005) menciona

¹¹ Downward y Lee (2001), señalan la importancia de agregar un margen de beneficio a los costos directos promedio como una manifestación de un proceso organizacional de hacer frente a la incertidumbre para cubrir tanto los gastos generales como las ganancias. Requiere pocos recursos contables y por su simplicidad es también el más utilizado en los modelos postKeynesianos.

diferentes métodos entre los cuales se encuentran el método del *mark-up*¹², el del precio de coste normal¹³, el de la tasa de rendimiento deseada¹⁴ y el método de empresa líder y empresas seguidoras¹⁵.

En cuanto a la fijación de precios por parte de las empresas dominantes, se puede considerar el análisis de Kalecki (1956) sobre el grado de monopolio. En este caso, se plantea una empresa con un equipo determinado, elasticidad de oferta y que al momento de fijar el precio considera sus costos primos medios y los precios establecidos por otras empresas que producen artículos semejantes. “[...] cuando la empresa establece el precio p en relación con su costo primo unitario u , tiene el cuidado de que no resulte demasiado elevada la relación entre p y el precio medio ponderado de todas las empresas p^* . Si u aumenta, p sólo puede elevarse proporcionalmente si crece también p^* en la misma proporción. Mas si p^* aumenta menos que u , el precio p de la empresa tendrá un incremento inferior a u ” (Kalecki, 1956, pp.12 – 13).

Como se puede observar en la figura 1.1, las decisiones de precios de las empresas están interrelacionadas con las decisiones de precios de la industria. De tal manera que las decisiones de precio de las empresas de manera individual afectan al precio medio de la industria. Por ejemplo, si la recta se desplaza hacia arriba de la posición AB a la A'B' el grado de monopolio aumenta. En cambio, si la línea recta desciende a la posición A''B'' el grado de monopolio disminuye.

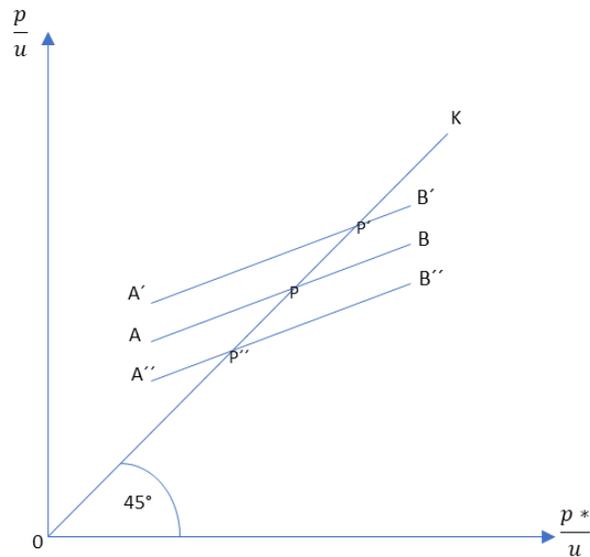
¹² Supone una dependencia de los precios con los costes unitarios directos con un margen de beneficio bruto, destinado a cubrir todos los gastos comunes y otras retribuciones salariales, así como la ganancia anticipada con vistas a fijar un precio final de referencia (Lavoie, 2005).

¹³ Consiste en el cálculo de un coste total unitario de las empresas, al que le añaden un margen de beneficio neto, el cual permite cubrir la ganancia. Por lo general se utilizan los avances contables para poder distribuir fácilmente los gastos comunes entre los diversos artículos producidos por la fábrica.

¹⁴ Se incluye en el coste total unitario un margen de beneficio neto correspondiente a la tasa de rendimiento deseada sobre el capital de la empresa. Este es considerado como el más sofisticado debido a la estimación realizada sobre el valor del capital utilizado por la empresa.

¹⁵ Relacionado con las teorías del *cost-plus-pricing*, las cuales explican la dependencia de los precios, esencialmente de la cuantía del coste unitario. En este caso, se considera la fijación de precios de las empresas en función de los costes y al mismo tiempo de los precios establecidos por sus competidoras.

Figura 1.1
Cambios en el grado de monopolio



Nota. Obtenido de Kalecki (1956:14).

Así Kalecki planteó el grado de monopolio de las empresas y la manera en que las modificaciones en el precio afectan a toda la industria. En este caso es necesario considerar el grado de influencia de estas en función de su tamaño. Otro de los aspectos importantes en la determinación del precio de las empresas es la colusión, la cual implica acuerdos. Como señalan Cowling y Sudgen (1987), “la colusión se deriva del reconocimiento de la interdependencia y, por lo tanto, caracteriza a todas las industrias. Después de todo, la industria, por definición, comprende empresas que producen bienes que son sustitutos entre sí, por lo que la interdependencia es un hecho” (p.43). Asimismo, los autores plantean que las consecuencias de la colusión pueden variar entre las industrias y el éxito final para los coludidos es la maximización conjunta de los beneficios.

Al respecto Baran y Sweezy (1982) plantean que, las corporaciones funcionan de común acuerdo con el propósito de servir a sus propios fines, “por no decir controlar, el funcionamiento de todo el sistema” (p.48). Por lo tanto, las grandes empresas se relacionan entre sí, con los consumidores, el trabajo, y los negocios menores.

La contraparte de la colusión es la rivalidad, la cual también ocurre entre las empresas. Un ejemplo de rivalidad señalado por Baran y Sweezy menciona que, “si una

empresa A baja su precio, se manipulará alguna nueva demanda, pero el mayor efecto será el de atraer nuevos clientes provenientes de las empresas B, C y D” (Baran y Sweezy, 1982, p.51). Debido a que estas últimas no estarán dispuestas a perder a sus clientes, se desquitarán bajando sus precios incluso más que A. El resultado de estos movimientos puede ser el que todas queden en peor situación.

Lo que una empresa pueda vender no solamente depende de su propio precio, sino también del precio que cobran sus rivales, el cual no se puede conocer con anticipación. Ante esta situación las empresas pueden hacer el cálculo del precio con el que puedan obtener mayores utilidades. “Una creencia equivocada acerca de las reacciones de sus rivales provocaría otros movimientos de éstos, posiblemente degenerando todo el proceso en una guerra de precios mutuamente destructiva” (Baran y Sweezy, 1982, p.51).

De acuerdo con Cowling y Sudgen (1987), este tipo de situaciones enfatizan el poder de represalia de las empresas y la defensa ante sus rivales al evitar que otras obtengan ganancias a su costa, “las empresas también pueden intentar atacar, es decir, mejorar sus ganancias en detrimento de los rivales. Esto es crucial porque sugiere dos motivaciones para las acciones de las empresas y, por lo tanto, dos conjuntos de razones que explican la existencia de las transnacionales: defenderse y atacar a los rivales” (Cowling y Sudgen, 1987, p.18). Un elemento importante en estos acuerdos son los costos, ya que las compañías no pueden modificar indiscriminadamente los precios.

Eichner y Kregel señalan que, la rivalidad entre las empresas sólo tiene que ser suficiente para asegurar que la tasa esperada de retorno de la inversión tienda a igualarse para todas las empresas. “Esto significa que la competencia se centra en la inversión o los gastos discrecionales, en lugar de que sea respecto a la variable de precio” (Eichner y Kregel, 1975, p.1305). Cowling (1982) declara que: “[...] el comportamiento rival y la colusión coexisten y resultan de un alto grado de concentración dentro de un mercado específico. Cuanto más cercana es la rivalidad, más inmediata es la respuesta a cualquier intento de asegurar una ventaja, pero la misma inmediatez de la respuesta esperada sirve para mantener el grado de colusión” (p.12).

Dentro de la determinación de los precios también se tiene el caso de las materias primas. En este caso, es necesario resaltar el periodo del ciclo productivo para la obtención de los productos agrícolas. Kalecki menciona que, “Siendo inelástica la oferta a corto plazo,

un aumento de la demanda provoca una disminución de las existencias y la consiguiente elevación del precio [...] Un aumento primario de la demanda que provoque un alza del precio va a menudo acompañado de una demanda secundaria de carácter especulativo, lo que hace aún más difícil que, a plazo corto, la producción pueda alcanzar a la demanda” (Kalecki, 1956, p.11).

En esta situación, el precio de los productos agrícolas estará relacionado con la demanda, mientras que la oferta de estos se puede explicar a través del ciclo productivo, el cual dependerá del producto en cuestión¹⁶. En el carácter especulativo del precio de los productos agrícolas, también hay que considerar la influencia de las expectativas de los productores, a partir de las cuales se puede tener un exceso de oferta de estos productos, o viceversa. Así, a diferencia de los demás productos, los precios de los productos agrícolas se determinan a partir de la disponibilidad de estos.

Kalecki (1956) explica, que en términos generales las modificaciones de los precios de los artículos acabados son determinadas por los costos, en tanto que las de los precios de las materias primas y los productos alimenticios primarios son determinados por la demanda. “No es que los precios de los artículos acabados no reciban la influencia de cualquier variación de los precios de las materias primas que haya sido determinada por la demanda, sino que dicha influencia se transmite vía los costos” (Kalecki, 1956, p.11).

Como se ha revisado a lo largo de esta sección, la fijación del precio de las empresas está relacionado directamente con los costos de producción. Para esto, se presentan algunos estudios empíricos en los cuales se ha señalado la importancia de los costos para la determinación del precio. Por ejemplo, Coutts y Norman destacan que, en una encuesta de más 11,000 empresas en países europeos, llevada a cabo por los bancos centrales de la zona euro, la fijación de precios en relación con el margen de beneficio es la estrategia dominante, “los precios responden más fuertemente a los aumentos de costos que a las disminuciones” (Coutts y Norman, 2013, p.459).

Los aumentos en el costo de los salarios, los materiales, la energía, entre otros, parecen ser más importantes para causar aumentos de precios que las fluctuaciones de la demanda a corto plazo. Frente a los cambios temporales en la demanda, las empresas

¹⁶ La cosecha de los productos puede variar desde un par de semanas hasta algunos años como el caso del agave *tequilana* Weber que requiere un tiempo de maduración que va de los 6 a los 8 años.

generalmente alteran la producción y el empleo en lugar del precio. Por su parte, Downward y Lee (2001) mencionan que las empresas cambian sus precios menos de cuatro veces al año principalmente debido a los costos asociados con los precios. Señalan que cuando la demanda cae no se reducen los precios, sino que se acortan los retrasos de entrega, aumentan sus esfuerzos de venta, o bien, mejoran el servicio o la calidad del producto.

Nordhaus (1974), realizó un estudio sobre el comportamiento en el precio de las empresas ante cambios temporales en la demanda. En este se encontró mayor factibilidad al alterar la producción y el empleo más que el precio. Como estos, múltiples estudios demuestran lo mismo, el hecho de que la fijación de precios se hace a partir de los costos y que los cambios en la demanda se enfrentan a partir de la producción.

En conclusión, debido a la relación de interdependencia entre las empresas, cuando estas van a determinar los precios necesitan considerar tanto los costos de producción como el precio promedio de la industria.

1.5 Costos de la Empresa

De acuerdo con la sección anterior, la fijación de precios de las empresas involucra la interdependencia entre estas junto a la determinación de los costos. Coase (1937) menciona que, para determinar el tamaño de la empresa, se tienen que considerar los costos de comercialización y los costos de organización de diferentes empresarios. Asimismo, señala que “en igualdad de condiciones, una empresa tenderá a ser más grande:

- a) Entre más bajos sean los costos de organización y más lento aumenten estos costos con un incremento en las transacciones organizadas.
- b) Entre menos probable sea que el empresario cometa errores, y menor sea el aumento en los errores con un aumento en las transacciones organizadas.
- c) Entre mayor sea la disminución (o menor sea el aumento) en el precio de los factores de producción” (Coase, 1937, pp.396 – 397).

Como explica Coase (1937), para determinar el tamaño de la empresa, se tienen que considerar los costos de comercialización y organización de diferentes empresarios. Así se podrá determinar cuántos productos producirá cada empresa y cuánto de cada uno. Por lo tanto, es preciso insistir en la importancia de los factores que tienden a reducir los costos y

mejorar la técnica de gestión de la empresa, mientras favorecen el aumento de tamaño de esta.

Economizar las transacciones de mercado implica un acierto para las compañías. De acuerdo con Dunn (2002), también es importante incluir los costos de transacción; ya que una reducción en los costos implica una ventaja respecto a las demás empresas en la industria. Como expresa Lavoie (2005), el núcleo de la teoría postkeynesiana de la empresa se caracteriza por aspectos relacionados con los costos como: Costes medios constantes cuando se produce al nivel de capacidad práctica; un coste de fabricación por lo general decreciente¹⁷; la posibilidad de producir más allá de la capacidad práctica a costes marginales y la operación de las empresas por debajo de su plena capacidad.

Coutts y Norman (2013) señalan que, cada empresa calcula sus costos unitarios cuando opera a un nivel de producción normal, esto es, por debajo de su capacidad total de producción. “Estos costos dependen de las tasas de pago existentes por su mano de obra, incluidas las tarifas de horas extras y bonificaciones de los contratos actuales para la compra de materiales y energía; y del grado de utilización de la capacidad elegida para el cálculo de los costos” (Coutts y Norman, 2013, p.447). Así, las decisiones sobre los precios resultan reveladoras dentro del análisis debido a la consideración de todos los costos involucrados. Estos, junto con un margen de beneficio por unidad producida pueden dar una mayor certeza sobre la ganancia de las empresas.

En conclusión, para que las empresas puedan establecer su margen de ganancias y fijar un precio que les permita vender sus mercancías, es necesario que realicen el cálculo de sus costos. En tanto menores sean los costos de la empresa, esta tendrá una mayor participación en el mercado y un mayor margen de ganancias.

1.6 Ciclo Económico y Precios

Otro de los aspectos a considerar en la determinación de los precios es el ciclo económico. Este es explicado por Keynes (2010) como la progresión ascendente del sistema económico donde las fuerzas que lo empujan hacia arriba, al principio toman impulso y producen efectos acumulativos unas sobre otras, “pero pierden gradualmente su potencia hasta que, en cierto

¹⁷ Hasta el nivel de capacidad práctica.

momento, tienden a ser reemplazadas por las operaciones en sentido opuesto; las cuales, a su vez, toman impulso por cierto tiempo y se fortalecen mutuamente hasta que ellas también, habiendo alcanzado su desarrollo máximo, decaen y dejan sitio a sus contrarias” (Keynes, 2010, p.300). Una vez que inician estas tendencias ascendentes y descendentes, los movimientos terminan por invertirse con cierto grado de regularidad y duración debido a las fluctuaciones de la eficiencia marginal del capital¹⁸.

Como plantea Keynes (2010), la eficiencia marginal del capital depende de la abundancia o escasez de bienes de capital y el costo corriente de producción de estos. También está en función de las expectativas actuales respecto al futuro rendimiento de los bienes de capital. Así, en periodo de auge, la mayor parte de las inversiones nuevas van a mostrar rendimientos satisfactorios. El descontento aparece cuando se comienza a tener desconfianza en el rendimiento probable. “Si se piensa que los costos corrientes de producción son más altos de lo que serán posteriormente, habrá una razón más para la baja en la eficiencia marginal del capital. Una vez que la duda surge se extiende rápidamente. Así, al principio de la depresión hay probablemente mucho capital cuya eficiencia marginal ha llegado a ser insignificante y hasta negativa” (Keynes, 2010, p.303).

La fijación de precios relacionada con el ciclo económico implica la utilización de estrategias de precios administrados por parte de las grandes empresas para poder mantener el precio por largos periodos. Debido a que las compañías, por lo general, producen más de un solo producto, es importante que los administradores de precios utilicen una variedad de estrategias multitemporales y abiertas, diseñadas para lograr objetivos específicos temporalmente indefinidos.

Un aspecto importante en la determinación de los precios es que se basan en la rentabilidad a largo plazo y no se ajustan significativamente a las condiciones cíclicas. Dado que la cifra de producción normal o producción estimada se determina administrativamente, es posible que las empresas la alteren a lo largo del ciclo económico. De acuerdo con estudios sobre precios en el Reino Unido, “los precios de los productos fabricados permanecen invariables durante largos periodos de tiempo” (Lee, 1994, p.318). En este caso, las empresas

¹⁸ “La relación entre el rendimiento probable de un bien de capital y su precio de oferta o de reposición, es decir, la que hay entre el rendimiento probable de una unidad más de esa clase de capital y el costo de producirla” (Keynes, 2010, p.147). Lo que podría ser equivalente al rendimiento probable de una inversión considerando los costos.

adoptaron políticas diseñadas para mantener los precios durante la temporada de ventas y frente a las fluctuaciones de estas. Lee (1994) destaca que, una faceta esencial de los procedimientos de fijación de precios es que las empresas los fijan para mantenerlos durante largos periodos de tiempo y muchas transacciones secuenciales.

De esta manera, los precios estables reducen la amenaza de guerras de precios y facilitan el establecimiento de relaciones de buena voluntad con los clientes. Esto implica que los precios se establecen para mantener una variedad de volúmenes de ventas a lo largo del tiempo. “Como indican las pruebas, las empresas comerciales mantienen períodos de fijación de precios de tres meses a un año en los que sus precios administrados se mantienen sin cambios; y luego, al final del período, deciden si van a alterarlos” (Lee, 1994, p.320).

Al respecto Coutts y Norman (2013) resaltan que, las compañías no tienen información sólida sobre el camino del ciclo económico y tampoco sobre la elasticidad-precio de la demanda para su producto, por lo que los costos unitarios reales pueden variar a lo largo del ciclo. “Varían por dos conjuntos de razones: la primera, debido a cambios en los costos que son externos a la empresa; la segunda, debido a los costos que reflejan la variación en la utilización de la capacidad de la empresa y, por lo tanto, su producción a lo largo del ciclo económico” (Coutts y Norman, 2013, p.447). Sin embargo, se considera que el margen de beneficio que las empresas agregan a los costos unitarios normales no cambia radicalmente dentro del ciclo económico. Por lo tanto, los cambios en la demanda dentro del ciclo económico se satisfacen mediante la alteración de los niveles de producción, las modificaciones en el inventario y el alargamiento o acortamiento de los pedidos.

Kalecki (1956) plantea que, durante el periodo de auge del ciclo económico, el equipo puede llegar a utilizarse a su máximo de capacidad práctica¹⁹, “caso en el cual, bajo la presión ejercida por la demanda, los precios pueden aumentar. Sin embargo, parece ser que ello no ocurre con frecuencia ni aun durante los auges, ya que existe capacidad de reserva y hay la posibilidad de ampliar la capacidad del equipo cuando se presentan puntos de estrangulamiento en el proceso productivo” (Kalecki, 1956, p.22).

¹⁹ Keynes (2010), define la ocupación plena como el momento en el que “la producción ha subido a un nivel tal que el rendimiento marginal de una unidad representativa de los factores de la producción ha bajado a la cifra mínima con la cual hay disponible una cantidad suficiente de factores para lograr esta producción” (Keynes, 2010, p.289).

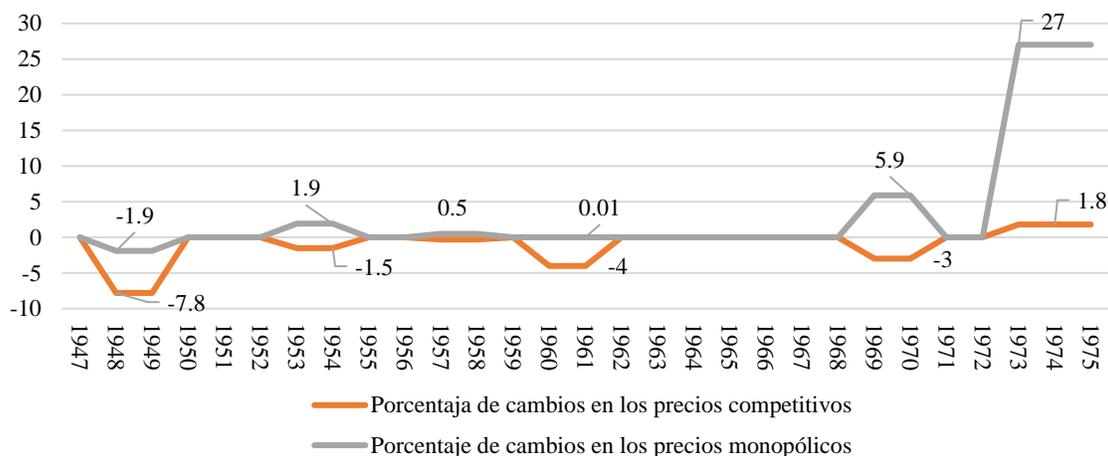
En concordancia con la plena utilización de la capacidad, Keynes (2010) explica el fenómeno de la inflación como resultado del crecimiento en el volumen de demanda efectiva cuando un aumento más en la producción ya no genera un alza en la unidad de costos en proporción exacta al fortalecimiento de la demanda efectiva. En este punto se ha alcanzado un estado que podría designarse como de inflación auténtica. “Hasta alcanzar este punto, el efecto de la expansión monetaria es completamente cuestión de grado y no hay momento previo en el cual podamos trazar una línea definida y declarar que las condiciones de inflación están operando. Es probable que cada aumento anterior en la cantidad de dinero, en la medida que hace subir la demanda efectiva, se traduzca parte en una elevación de la unidad de costos y parte en un aumento de la producción” (Keynes, 2010, p.290).

Otro aspecto importante de revisar es la estanflación, definida como la inflación de los precios en medio de un estancamiento. En este caso se considera la estanflación como parte de los procesos de fijación de precios de las grandes empresas. Hace referencia a aquellos periodos de estancamiento en los que las compañías no pueden permitirse disminuir su margen de ganancia, ni modificar su ganancia objetivo. Al respecto, Sherman (1977) menciona que antes de los años 1970 los salarios y precios siempre aumentaban en periodos de caída del desempleo y expansión económica. Asimismo, los salarios y los precios siempre caían cuando el desempleo aumentaba y la economía se contraía. Posteriormente, “todo el precio de venta aumentó en la expansión, pero continuó aumentando aún más rápido en la contracción” (Sherman, 1977, p.270). Por lo tanto, si se examinan ciclos anteriores, queda claro que este fenómeno se ha presentado desde la década de 1950 y se ha intensificado en los ciclos más recientes.

En la gráfica 1.1, se pueden observar los comportamientos de los precios competitivos y monopólicos en periodos de contracciones. La tendencia que se presenta es un constante aumento en los precios monopólicos mientras los precios competitivos disminuyen. Sherman (1977) señala que, los precios han sido cuidadosamente administrados o fijados en el mejor interés de los monopolios; ya que, los precios en el sector competitivo registraron grandes descensos en las contracciones. “Los precios monopólicos son claramente más estables y son muy resistentes a la disminución en la demanda durante las depresiones. La estabilidad de los precios monopólicos se logra a expensas de grandes descensos en los precios para los

negocios pequeños y competitivos, menor poder de compra para los consumidores y alto desempleo para los trabajadores” (Sherman, 1977, p.275).

Gráfica 1.1
Precios competitivos y monopólicos en contracciones



Nota. Elaboración propia a partir de Sherman, Howard (1977, p.276).

De esta manera, se observa que, el sector monopólico mantuvo sus precios y beneficios por unidad a expensas de grandes disminuciones en la producción y aumento a gran escala en el desempleo. Por su parte, el sector competitivo disminuyó en menor proporción su producción y despidió pocos trabajadores, pero padeció mayores disminuciones en los precios y beneficios por unidad. Por lo tanto, “una economía altamente monopolizada es más apta para producir altas tasas de desempleo en cada declive” (Sherman, 1977, p.275).

De acuerdo con Sherman (1977) fue en la recesión de 1970 el momento cuando los precios competitivos disminuyeron significativamente, mientras que los precios monopólicos revelaron un aumento considerable. Esto implicó que las grandes corporaciones fijaran los precios con un margen de beneficio²⁰ para maximizar sus beneficios en el largo plazo. “Este margen de beneficio debe, entonces, ser suficiente para cumplir plenamente sus expectativas de crecimiento y expansión” (Sherman, 1977, p.280).

Si una empresa monopólica nota que sus ingresos por ventas caen en una recesión o depresión, esta tratará de obtener suficientes ingresos para lograr su beneficio objetivo

²⁰ Cada corporación fija un nivel de beneficio objetivo basado en récords previos y el récord de las líderes en la industria.

mediante un mayor margen de beneficio de precios sobre las ventas restantes. “[..] incluso el monopolio más grande en realidad perderá algunos clientes por cualquier aumento de precios, pero la mayoría de ellos tienen un control de mercado lo suficientemente fuerte para garantizar que no perderán muchos clientes” (Sherman, 1977, p.280). Según sea el grado de monopolio de la empresa, será el precio que pueda establecer debido a los altos grados de concentración de la industria.

Lo anterior va muy aparejado con lo que Kalecki había definido sobre el grado de monopolio, al mencionar que, este “tiende a elevarse durante una depresión de la actividad económica general, y a volver a disminuir durante el periodo de auge” (Kalecki, 1956, pp.18 – 19). Así, en los periodos de depresión las grandes empresas suelen competir por alcanzar el margen de beneficio objetivo, lo que genera un mayor grado de concentración y centralización del capital.

Por otra parte, se tiene la explicación del ciclo económico y su relación con el ciclo de negocios. Kalecki (1937) explica el ciclo de negocios como la relación que existe entre las decisiones de inversión como determinantes de la inversión, la inversión para mantener la capacidad del equipo y la relación directa entre la inversión y el gasto capitalista. Inicialmente, plantea que, “a cada nivel de ingreso total de los capitalistas expresado en unidades salariales corresponde una distribución definida de este ingreso entre el consumo y el ahorro $[C + I]$. De esta manera a cada nivel de ahorro corresponde un nivel definido de consumo de los capitalistas” (p.79). Es importante considerar que la inversión actual²¹ es el resultado de la inversión anterior; debido al requerimiento de un tiempo relativamente largo para completar los proyectos de inversión.

De esta manera, el importe de la inversión I de un periodo específico se determinará por la tasa de decisiones de inversión del periodo anterior. Así, las decisiones de inversión serán las determinantes de la inversión en los siguientes periodos. “Por lo cual, hay un nuevo

²¹ Kalecki (1937), ejemplifica la situación de la inversión actual y la inversión anterior al mencionar que, si se sabe que dos años son necesarios para construir una fábrica, “entonces durante dos años desde el momento de la decisión de inversión $I/24$ [el total de la inversión entre los 24 meses necesarios para la construcción de la fábrica] se producirá mensualmente en esta fábrica. Por lo tanto, la producción de la inversión por unidad de tiempo está determinada por el conjunto de órdenes de inversión aún no completadas y los correspondientes espacios de tiempo necesarios para terminarlas” (Kalecki, 1937, p.81).

nivel de decisiones de inversión y un nuevo cambio en el equipo de capital causado por su desgaste y por las inversiones en el segundo periodo” (Kalecki, 1937, p.83).

Se destaca que, si la inversión se mantiene constante, también lo será el gasto total de los capitalistas $[C + I]$. Por esto, si la capacidad del equipo aumenta, los capitalistas tendrán el mismo ingreso en un mayor número de fábricas. En esta situación se asume que, la expansión del equipo hace caer la tasa de ganancia prospectiva junto con las decisiones de inversión. Si el equipo se expande con el gasto constante de los capitalistas, el grado de empleo en cada fábrica disminuirá. “Así, la expansión de los equipos con el gasto constante de los capitalistas provoca un aumento de la demanda de efectivo y, en consecuencia, un aumento de la tasa de interés” (Kalecki, 1937, p.90). Por lo tanto, el aumento en la tasa de interés lleva a una posición en la que la inversión deja de crecer, manteniéndose en un nivel constante. “Si la inversión se reduce por debajo de este nivel; ascenderá de vuelta a este. Pero, si subiera por encima de este valor se produciría una caída de la inversión y la empujaría de nuevo al nivel de equilibrio” (Kalecki, 1937, p.92).

Por otra parte, si la inversión es igual a la inversión necesaria para el mantenimiento del equipo, las decisiones de inversión en el siguiente periodo no se verán afectadas. De esta manera, Kalecki (1937) señala que, si la inversión es mayor la capacidad de los equipos aumenta en este periodo, lo que provoca *ceteris paribus*, una caída de las decisiones de inversión en el siguiente. Si se tiene un proceso acumulativo ascendente y la inversión es mayor que el nivel necesario para el mantenimiento de la capacidad del equipo, este proceso se ve obstaculizado por el aumento de la capacidad del equipo que está en expansión.

Por el contrario, Kalecki (1937) menciona que, cuando la inversión es menor que la inversión necesaria para el mantenimiento del equipo, el cambio de equipo lo estimulará hasta el nivel en que la inversión comience a superar el nivel de mantenimiento de la capacidad. Después de que el proceso acumulativo ascendente ha terminado, el aumento de la capacidad del equipo causa un movimiento acumulativo descendente, seguido por un proceso ascendente iniciado con la contracción de la capacidad en la parte inferior de la depresión. “El proceso dinámico consiste, por lo tanto, en una serie de procesos acumulativos ascendentes y descendentes que se suceden entre sí. En otras palabras, forma un ciclo económico” (Kalecki, 1937, p.94).

Un aspecto clave del ciclo tiene que ver con la forma en que ocurren las crisis periódicas y el papel tan importante de la inversión. En este sentido, Kalecki (1937) declara que, la inversión es la fuente de la prosperidad y cada aumento en ella mejora los negocios y estimula un mayor aumento del gasto para la inversión. Al mismo tiempo, es una adición al equipo de capital. Por lo tanto, compete con la generación anterior de este equipo.

Es sustancial considerar las características microeconómicas de la empresa para revisar su transformación con el proceso de financiarización de la economía en el que las ganancias empresariales dejan de ser la única opción de lucro y comienzan a complementarse con las ganancias especulativas de los mercados financieros. Esto da paso al gobierno corporativo enfocado en la maximización de ganancias de los accionistas y la teoría de la agencia donde las ganancias de la empresa ya no se retienen para el crecimiento, capacitación y ampliación de la planta y equipo, sino que se utilizan para el reparto de dividendos.

En conclusión, las grandes empresas se enfrentan a un contexto de incertidumbre para lo cual desarrollan estrategias como los precios administrados y el establecimiento de ganancias objetivo. Aunado a esto, están las decisiones de inversión de las compañías en función de la eficiencia marginal del capital y de la etapa del ciclo económico en la que se encuentren.

1.7 Límites al Crecimiento de la Empresa

En esta sección se presentan las fronteras: financiera y de expansión, como los límites para la tasa de crecimiento máxima de la empresa desde la perspectiva de Lavoie (2022). Es necesario resaltar la explicación de estas fronteras como un preámbulo en la toma de decisiones de las empresas enfocadas en el crecimiento. La importancia de exponer estas fronteras tiene que ver de manera especial con la frontera financiera; ya que, con el proceso de financiarización, el desplazamiento de la frontera financiera hacia arriba reducirá la tasa de crecimiento de éstas. Esto implica una mayor distribución del ingreso para los accionistas.

La frontera financiera está determinada por la relación entre las metas de ganancia y los objetivos de crecimiento de la empresa. “Esta relación, se basa en la hipótesis de que las empresas se atreverán a pedir prestado sólo en la medida en que hayan estado acumulando sus propios medios para financiar la inversión y, de manera similar, que los bancos y otras instituciones financieras concederán préstamos o financiarán emisiones de acciones y bonos

sólo en la medida en que sus clientes corporativos hayan sido rentables en el pasado” (Lavoie, 2022:142). El hecho de que una empresa esté dispuesta a pedir prestadas sólo cantidades limitadas está relacionado con el principio de riesgo creciente de Kalecki²².

Lo anterior implica que la empresa será libre de pedir prestado todo lo que desee dentro de sus propios límites establecidos. Así, la frontera financiera determinará el “tipo de beneficio mínimo necesario para financiar su expansión por cada tasa de crecimiento decidida por la empresa” (Lavoie, 2005, pp.48 – 49). Por esto, la frontera financiera es una recta con pendiente constante porque representa el múltiplo de las ganancias de la empresa, esto es, el de los fondos prestados.

Por su parte, la frontera de expansión tiene la función de señalar el tipo de beneficio máximo que la empresa es capaz de alcanzar, para cada tasa de crecimiento. Esta frontera tiene forma de campana, por lo tanto, asume efectos positivos y negativos en el crecimiento de la empresa. “Las empresas que invierten mucho incorporan más fácilmente los últimos desarrollos tecnológicos, reduciendo así sus costes de fabricación, con lo que aumenta su tipo de beneficio. Sin embargo, un rápido crecimiento dificulta la integración de los nuevos empleados, en el plano de los valores y los métodos de gestión propios de la empresa [...] Por añadidura, el crecimiento rápido implica a menudo la adopción de técnicas menos conocidas, gastos importantes en marketing o disminución del margen de beneficio, todo lo cual reduce la tasa de beneficio máxima” (Lavoie, 2005, pp.48 – 49).

Al considerar el rápido crecimiento de las empresas se pueden tomar en cuenta distintos factores que afectan el margen de beneficio mientras la empresa se adapta a la nueva tecnología, o nuevas mercancías producidas. En este sentido, la innovación de mercancías o medios de producción requiere de conocimiento previo y educación para los trabajadores en un determinado horizonte de tiempo. Una vez logrado el aprendizaje, la tasa de beneficio reducida por la adquisición de nueva maquinaria o el desarrollo de nuevas mercancías tendría que aumentar.

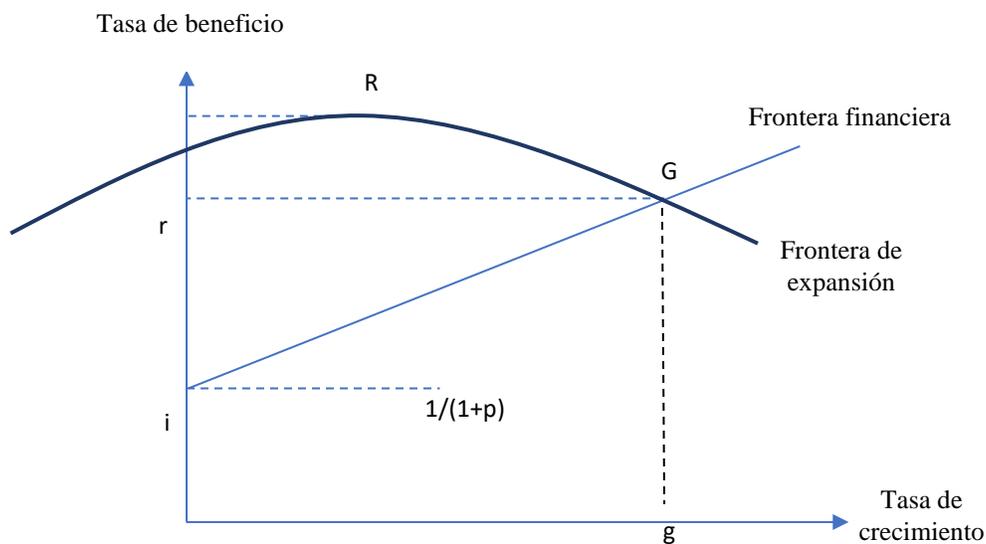
Como lo señala Lavoie (2005), la frontera financiera explica las oportunidades de financiación interna y externa de la empresa. Puede ser autofinanciada o a través de la deuda,

²² “Este principio está ligado al asunto de la incertidumbre esencial. La cuantía máxima que los mercados financieros o los bancos van a prestarle depende del tamaño de la empresa, y más precisamente de sus fondos propios, pues el prestamista quiere acortar sus riesgos. La cuantía prestada será un determinado múltiplo de este capital” (Lavoie, 2005, p.48).

ya sea mediante préstamos bancarios o recurriendo a los mercados financieros mediante la emisión de acciones. De esta manera, la frontera financiera viene dada por la ecuación: $r = i + g / (1 + \rho)$, donde (r) representa la tasa de beneficio mínimo, (i) equivale a la tasa de interés de los dividendos por acciones y la tasa de interés del capital prestado, (g) representa la tasa de crecimiento y (ρ) es el múltiplo de los fondos prestados. “Esta frontera define la tasa de beneficio mínimo r que una empresa debe conseguir para poder crecer a la tasa g, cuando los tipos de interés y las restantes tasas financieras están próximas a i” (Lavoie, 2005, p.49).

De acuerdo con la figura 1.2, la frontera financiera y de expansión se cortan en el punto G, esto es, la tasa de crecimiento máxima de la empresa en su contexto institucional. Este punto es diferente del punto R, el cual correspondería a la empresa neoclásica que maximiza su tasa de beneficio y al mismo tiempo nos muestra una tasa de crecimiento mucho menor a la presentada por la frontera financiera y de expansión.

Figura 1.2
Las fronteras financieras y de expansión de una empresa individual



Nota. Tomado de Lavoie (2005:50).

Si se considera que el objetivo primordial de la empresa es el crecimiento, se tienen dos posibilidades: “Primera, cuando la empresa consigue desplazar hacia arriba su frontera de expansión, por ejemplo, reduciendo sus costes en comparación con los de sus competidores, o bien quizá desarrollando nuevos productos que le confieran un monopolio

temporal. Segunda, cuando la frontera financiera se mueve hacia abajo, gracias a una reducción de los tipos de interés y de los dividendos, o bien gracias a un relajamiento de las normas de endeudamiento que se juzgan admisibles” (Lavoie, 2005, p.50).

En conclusión, la frontera financiera y la frontera de expansión son importantes para explicar el crecimiento de la empresa en función de la tasa de acumulación y la tasa de ganancias. Esto implica la inclinación del interés sobre el crecimiento de la empresa o sobre la maximización del valor de los accionistas como se verá en el capítulo siguiente.

1.8 Conclusiones

En este capítulo se presentó un análisis de las grandes empresas a partir de la conformación de los grandes capitales monopólicos. En este análisis se recuperaron las nociones imperialistas sobre el gran capital monopólico, además de las categorías propuestas por Marx (2009) de concentración y centralización del capital. Dos procesos que actúan constantemente uno sobre otro y favorecen el crecimiento del capital; además, son la base del crecimiento de las grandes empresas.

Se consideraron algunos aspectos microeconómicos de la empresa como las decisiones sobre la producción con exceso de capacidad para hacer frente a los aumentos en la demanda. Se expuso la fijación de precios de las empresas con un margen de ganancia por encima de los costos. También se explicó la relación de rivalidad y colusión entre las grandes empresas en la fijación de precios y como una forma de mantener el dominio sobre los mercados.

Por otra parte, se consideró la toma de decisiones de las empresas respecto al ciclo económico. Se tomaron en cuenta las explicaciones de Keynes (2010) sobre el ciclo económico y se presentó la relación entre este y el ciclo de negocios de Kalecki (1937). Asimismo, se explicó la formación de los precios administrados y la fijación de una ganancia objetivo. De esta manera las empresas buscan mantener su margen de ganancia sobre todo durante un periodo de estancamiento.

También se explicaron los límites al crecimiento de la empresa a partir de la frontera financiera y la frontera de expansión. Estas fronteras son importantes porque una de las características de la financiarización de las empresas tiene que ver con un mayor reparto de

dividendos y una mayor tasa de beneficio. Con esto, la frontera financiera se desplaza hacia arriba, genera mayores ganancias y una menor tasa de crecimiento para la empresa.

En conclusión, es importante tomar en cuenta la formación de los grandes capitales a partir de la concentración y centralización del capital. Asimismo, es necesario hacer hincapié en la toma de decisiones de las grandes empresas monopólicas en lo que respecta a la inversión, producción y fijación de precios para avanzar al capítulo siguiente, donde se explicará el proceso de financiarización de estas y la forma en que se modifica la obtención de ganancias a partir de este proceso. De esta manera se cumple con el primer objetivo de la investigación que es explicar el surgimiento del capital monopolista y la toma de decisiones de las grandes empresas. Esto motiva a abordar en los siguientes capítulos la explicación de la financiarización de las grandes empresas y las empresas en México en la etapa de financiarización.

Capítulo 2

Financiarización de las Grandes Empresas

Introducción

El presente capítulo tiene como objetivo explicar la financiarización de las corporaciones no financieras (NFC – por sus siglas en inglés) a partir de la teoría de la agencia, planteada como el conflicto entre el principal y el agente en la toma de decisiones de la empresa. Esta situación conduce al planteamiento y aceptación de los principios de gobierno corporativo, que colocan las necesidades del accionista por encima de las necesidades de la empresa.

En el primer apartado se plantea la formación de las grandes sociedades por acciones como una forma de explicar el crecimiento de la empresa a partir de la concentración y centralización del capital. Esto implica que la empresa ha crecido tanto que ya no puede ser manejada por un único dueño, es importante la creación de un consejo de administración y la emisión de acciones representativas del capital social. Posteriormente, se explican las características de la empresa competitiva como son: generación de barreras a la entrada, grado de diferenciación, existencia en el mercado de productos sustitutos, relaciones sociales con los proveedores y los compradores. También se revisan las estrategias de desempeño de la empresa, la transición de la industria de nueva creación a la fase de madurez, participación en mercados internacionales, e integración a la globalización.

Con el propósito de seguir la orientación estipulada, se mencionan los costos de monitoreo hacia el director de la empresa para vigilar su toma de decisiones, se explica la participación de los inversionistas institucionales y la participación de los accionistas como reclamantes residuales. Por otra parte, se exponen los principios del gobierno corporativo como una necesidad de disciplinar a los gerentes. Igualmente, se plantea la alternativa de remuneración a los altos directivos o gerentes a partir de adquirir acciones de la empresa, modalidad adyacente a los intereses de los accionistas por obtener rendimientos crecientes.

Por otro lado, se trata el *money manager capitalism* como la etapa del capitalismo actual enfocada en la supremacía del accionista y se explica el alto grado de apalancamiento para la obtención de mayores beneficios. Se destaca la vinculación del crecimiento de la empresa con la obtención de rentabilidad, la titulización y venta de activos. Además, se plantea la innovación financiera como parte del proceso de inestabilidad financiera e impulsora de la vulnerabilidad en el mercado laboral.

Finalmente, se revisa la financiarización de las grandes empresas no financieras en un sistema dominado por las finanzas. Se define a partir de la maximización del valor para los accionistas y el desarrollo de actividades financieras. Se menciona la importancia del exceso de efectivo invertido en activos financieros. Por último, se consideran algunos indicadores como el ROE, el CAPM y el índice de Shiller como importantes guías para definir la financiarización de la empresa.

2.1 Sociedades por Acciones

En este apartado se expondrá la formación de grandes sociedades por acciones desde la perspectiva de Karl Marx (2009) y Rudolf Hilferding (1963) a partir de la creación de grandes consorcios que ya no pueden ser manejados por un único dueño. Se explicará la forma en que las empresas, a medida que crecen como parte de los procesos de concentración y centralización de capital, adquieren nuevas formas de organización y administración. En este sentido, se presenta la delegación de funciones del capitalista industrial a un director y la formación de los Consejos de Administración. Asimismo, se expone la emisión de acciones y el papel de los Bancos de Inversión como fundadores y miembros de los Consejos de Administración.

Para explicar las sociedades por acciones es importante mencionar brevemente la relación establecida entre el capitalista industrial y el capitalista dinerario; ya que, invertir en el proceso de producción requiere una determinada cantidad de capital. Esta cantidad es desembolsada por el capitalista dinerario o financiero en la medida en que el capitalista industrial no utiliza capital propio. Por lo tanto, la labor del capitalista industrial es emplear el capital prestado en el proceso de reproducción para la obtención de un plusvalor. Una vez obtenido el plusvalor, se le paga al capitalista financiero una parte de esa ganancia correspondiente al interés²³.

El capitalista dinerario presta el dinero para que el capitalista industrial lo invierta de forma productiva. De esta manera, la ganancia se descompone en dos partes: el interés y el excedente por encima del interés correspondiente a la ganancia empresarial. Esta ganancia se presenta como un pago de las funciones del capitalista industrial como si fuese un

²³ Thomas Toke (1838) en (Marx, 2009, p.473), define la tasa de interés como la suma proporcional que el prestamista conviene en recibir y el prestatario conviene en pagar, por el uso de cierto monto de capital dinerario.

trabajador. De ahí, el desarrollo de la idea de ganancia empresarial, la cual “muy lejos de constituir antítesis alguna del trabajo asalariado y de ser sólo trabajo ajeno impago es, por el contrario, salario por su trabajo, salario de supervisión, un salario más elevado que el del asalariado común. En primer lugar, porque supone que su trabajo es más complejo y en segundo lugar porque se paga el salario a sí mismo” (Marx, 2009, p.486).

Frente al capitalista financiero, el capitalista industrial es un trabajador capitalista y el salario que reclama depende del grado de explotación de trabajo ajeno y no del esfuerzo que le cuesta esta explotación, la cual puede delegar a cambio de un módico pago hacia un director. En este sentido Marx (2009) menciona que, el salario administrativo, tanto para el director comercial como para el industrial, aparece totalmente separado de la ganancia empresarial. “Las empresas por acciones, en general, desarrolladas con el sistema crediticio, tienen la tendencia a separar cada vez más este trabajo administrativo, en cuanto función, de la posesión del capital, sea propio o prestado” (Marx, 2009, pp.495-496).

Con el desarrollo del crédito, el capital dinerario adopta un carácter social, se concentra en bancos y son éstos en lugar de sus propietarios quienes lo prestan. Por su parte, el director poseedor del capital delegado por el capitalista industrial desempeña todas las funciones que competen a este último, por lo tanto, desaparece el capitalista del proceso de producción.

A diferencia de la relación entre el capitalista dinerario y el capitalista industrial, el tipo de interés para el capital monetario puesto a disposición en forma de acciones no está determinado como tal, sino que se trata únicamente de un derecho a participar en la ganancia de una empresa determinada. De esta forma, junto al director se tiene una serie de consejeros de administración, los cuales son la base del funcionamiento de la empresa como parte de la formación de sociedades por acciones, resultado de una gran expansión de la escala de producción.

De acuerdo con Hilferding (1963), mientras el capitalista industrial sólo actúa de forma productiva en su empresa y el beneficio industrial recae sobre él, el accionista sólo necesita disponer de una cantidad pequeña de acciones [propiedad de la empresa] para reclamar una porción de la ganancia. En este caso, el capital dinerario se compone de un capital de individuos directamente asociados, transformados en capitalistas dinerarios. De

esta forma, la ganancia sólo se percibe en la forma del interés, como una recompensa por la propiedad del capital.

Marx subraya esta nueva forma de producción –dirigida por gerentes y administradores calificados– como generadora de una nueva aristocracia financiera en la forma de proyectistas, fundadores y directores; “todo un sistema de fraude y engaño con relación a fundaciones, emisión de acciones y negociación de estas...Al margen del sistema accionario que es una abolición de la industria capitalista privada [propiedad de su propio gestor] cimentada sobre la base del propio sistema capitalista, y que aniquila a la industria privada independiente en la misma medida en que se expande y se apodera de nuevas esferas de la producción , el crédito ofrece al capitalista individual, [...] una disposición absoluta, dentro de ciertos límites, de capital y propiedad ajenas, y por ende de trabajo ajeno” (Marx, 2009, pp.566).

Por su parte Hilferding (1963) destaca que, así como el capitalista dinerario no tiene que ver nada con el empleo de su capital en el proceso de producción, aunque esta utilización sea la condición necesaria de la relación de préstamo; únicamente tiene que transferir su capital monetario y volverlo a recibir después de cierto tiempo con los intereses. De esta manera, el accionista también actúa como simple capitalista monetario.

Para que el accionista se convierta en capitalista monetario es necesario que pueda volver a recibir su capital como capital monetario; sin embargo, su capital se fija en la empresa como si fuera del capitalista industrial. El dinero se utiliza para la adquisición de máquinas, de materia prima, para pago de los trabajadores, entre otros. De capital monetario se transforma en capital productivo y el accionista no puede volver a recibir este capital porque sólo tiene derecho sobre una parte proporcional del beneficio. “Siempre existen grandes sumas disponibles que quieren conseguir rendimiento, lo cual se logra mediante la adquisición de un derecho a percibir interés. Por eso, el accionista está en situación de poder recuperar en todo tiempo su capital mediante la venta de sus acciones, de su derecho a los beneficios, y con ello está en la misma situación que el capitalista monetario” (Hilferding, 1963, p.111).

Esta posibilidad de venta se crea mediante la Bolsa de Valores, la cual se presenta como un mercado para el capital accionario y es el lugar donde se lleva a cabo la compra – venta de las acciones de la empresa como parte del mercado secundario. En esta situación, la

ganancia obtenida entre la diferencia de precios de compra y venta de las acciones ya no representa un beneficio para la producción de la empresa.

Desde el punto de vista de Hilferding (1963), con la transformación de la empresa individual en una sociedad por acciones parece tener lugar una duplicación del capital. “Pero el capital originario desembolsado por los accionistas se ha transformado definitivamente en capital industrial y, en realidad, sólo continúa existiendo como tal [...] El dinero que se paga en las transacciones posteriores de acciones no es el dinero que originariamente dieron los accionistas y que se ha gastado [...] Es dinero complementario, necesario para la circulación de los títulos de renta capitalizados” (Hilferding, 1963, pp.112 – 113).

Por lo tanto, el dinero complementario es aquel que se utiliza en el mercado secundario de la bolsa de valores una vez que las acciones han sido emitidas como parte del proceso de bursatilización de las empresas. En su caso, Hilferding insiste en la existencia sólo del capital industrial y sus beneficios; lo cual no impide la existencia aritmética del capital ficticio, aunque sea sólo el precio de una renta. De esta manera Marx (2009) denomina capitalización a la formación del capital ficticio: “se capitaliza cualquier entrada que se repita en forma regular, calculándola según el tipo medio de interés, como el producido que arrojaría un capital prestado a esa tasa de interés” (Marx, 2009, p.601).

Como plantea Marx (2009), con el capital accionario se pierde toda conexión con el proceso real de valorización del capital, consolidándose la idea del capital como un autómata que se valoriza por sí solo. En este sentido su valor de mercado adquiere una determinación diferente de su valor nominal, el valor de mercado de estos títulos es especulativo, ya que está determinado no sólo por las entradas reales, sino por las entradas esperadas, calculadas por anticipado.

De esta manera, el capital que devenga interés se simboliza como $D - D'$, donde $D' = D + \Delta D$ dinero que genera más dinero, sin el proceso que media ambos extremos. “En el capital comercial $D - M - D'$, por lo menos existe la forma general del movimiento capitalista, a pesar de mantenerse solamente en la esfera de circulación, por lo cual la ganancia se manifiesta como mera ganancia sobre la enajenación; pero de cualquier manera se manifiesta como el producto de una relación social, no como el producto de una mera cosa. La forma del capital comercial sigue constituyendo un proceso, la unidad de fases opuestas,

un movimiento que se divide en dos procesos opuestos: la compra y venta de mercancías” (Marx, 2009, p.499).

Con respecto a la emisión de acciones, es preciso resaltar el papel primordial que tienen los Bancos de Inversión como fundadores encargados de la emisión y colocación de las acciones ya que, de esto, obtienen una ganancia. Como afirma Hilferding (1963): “Si consideramos ahora la forma de circulación particular del capital ficticio hallamos lo siguiente: las acciones (A) se emiten, esto es, se venden por dinero (D). Este dinero se divide en dos partes [d_1 y D_1]; una (d_1) forma la ganancia del fundador, pertenece a los fundadores, por ejemplo, al Banco que ha emitido las acciones, y que sale de la circulación. La otra parte (D_1) se transforma en capital productivo y describe la circulación del capital industrial. Las acciones se han vendido; si deben volver a circular, es necesario, para ello, dinero complementario (D_2) como medio de circulación. Esta circulación $A - D_2 - A$ tiene lugar en un mercado propio, la Bolsa” (p.116).

Marx (2009) plantea esta idea a partir de las acciones ferroviarias, mineras, de navegación, entre otras, como las representantes del capital real o capital productivo. Esto es, el capital invertido y operante en estas empresas, o la suma de dinero adelantada por los participantes para ser gastada como capital en tales empresas. Por otra parte, la acción sólo representa un título de propiedad. “Podrá A venderle ese título a B, y éste a C. Pero estas transacciones en nada alteran la naturaleza del asunto. A o B habrán transformado entonces su título en capital, pero C habrá convertido su capital en un mero título de propiedad sobre el plusvalor que cabe esperar del capital accionario” (Marx, 2009, p.601).

En cuanto al capital productivo, también es importante considerar la toma de decisiones del Consejo de Administración. Un elemento clave relacionado con el capital activo y el capital en acciones. En este sentido, Hilferding plantea que, “si la empresa rinde mucho más que el interés medio y sobreviene la necesidad o sólo la ocasión de un aumento de capital, este rendimiento superior se toma como base para la nueva capitalización y el capital en acciones nominal se incrementa mucho más allá del capital activo. Por el contrario, es posible incrementar el capital activo sin elevar el capital en acciones nominal. Este será el caso, por ejemplo, cuando la ganancia neta, en vez de repartirse entre los accionistas como dividendos, se emplee total o parcialmente en la explotación de la empresa” (Hilferding, 1963, p.119).

Es preciso insistir en la importancia de esta decisión sobre las ganancias de la empresa porque por un lado se plantea la inversión productiva para el crecimiento de la empresa. Por otro lado, está en discusión el aumento de dividendos para los accionistas. Este es un aspecto importante por considerar al tomar en cuenta los aspectos del capitalismo gerencial, sus cambios con la teoría de la agencia y el *money manager capitalism*, los cuales se retomarán más adelante para explicar la toma de decisiones del Consejo de Administración respecto al destino de la ganancia.

Hilferding (1963) menciona que, generalmente en la fundación de grandes sociedades se emiten dos clases de acciones, las *preferred shares* (acciones preferentes) y las *common shares* (acciones ordinarias). En primer lugar, las acciones preferentes están limitadas en su rendimiento y la cantidad de acciones se calcula en la fundación, es aquí donde se encuentra la mayor parte de la ganancia del fundador, por lo tanto, la cantidad de acciones es mayor al capital requerido para la producción. Por el contrario, las acciones ordinarias vienen generalmente en la misma cantidad y su valor de cotización suele ser pequeño.

“En segundo lugar, las *preferred shares* reciben en las sociedades más sólidas intereses bastante elevados; la retribución de las *common shares*, en cambio, es enteramente indeterminada; en ellas se expresa, ante todo, la oscilación de la coyuntura; su rendimiento varía extraordinariamente; por eso son los títulos de especulación más estimados; pero las oscilaciones de su cotización sólo pueden ser aprovechadas por los grandes accionistas, a los que no les han costado nada, para especulaciones muy lucrativas” (Hilferding, 1963, p.122). En este caso, los grandes accionistas corresponden con los inversionistas institucionales, los cuales se benefician del manejo de grandes fondos de inversión en los mercados financieros. Asimismo, también hay grandes inversores individuales y colectivos como los hedge funds.

“En tercer lugar, este método de financiación asegura el beneficio extra que ha de esperarse mediante la fundación y el rendimiento de todos los progresos futuros y coyunturas favorables para los fundadores, los propietarios de las *common shares*, está fijado en un límite constante que no sobrepasa demasiado el interés” (Hilferding, 1963, p.122).

En la sociedad por acciones, constituida por aportaciones de capital, se define el grado de participación de cada capitalista según la magnitud del capital contribuido y de la misma forma es como se define su derecho al voto. De acuerdo con Hilferding (1963), con el desarrollo de las sociedades por acciones y la creciente concentración de la propiedad,

aumenta el número de grandes capitalistas que han invertido en diversas sociedades por acciones. Como parte del Consejo de Administración, el gran accionista que puede tratarse de un gran capitalista o un Banco recibe además de un porcentaje sobre los beneficios, la oportunidad de influir en la Administración.

Al respecto, Hilferding (1963), señala un interés continuo de los Bancos fundadores por participar en múltiples sociedades por acciones, las cuales tienen que estar controladas por ellos para garantizar el empleo del crédito, y para asegurarse todas las transacciones financieras productivas. Como una forma de diversificar el riesgo y ampliar la esfera comercial, los Bancos intentan trabajar con el mayor número posible de sociedades y con ello estar representados, al mismo tiempo, en sus Consejos de Administración. En adición a lo anterior se tiene a las sociedades por acciones más importantes y productivas dominadas por una oligarquía o incluso sólo por un gran capitalista o Banco, quien tiene una amplia posesión de acciones y por la misma razón, interés en la creación de valor de la empresa.

La expansión de la empresa capitalista, convertida en sociedad por acciones favorece la introducción de nueva maquinaria, la adopción de nuevos procesos de producción y el aprovechamiento de patentes con arreglo a sus ventajas técnicas y económicas. “La sociedad por acciones [...] puede apropiarse de los progresos mejores y más modernos, y también, en el momento en que hace nuevas inversiones, es mucho más independiente que el empresario individual, que tiene que esperar hasta que en su beneficio haya alcanzado un volumen capaz de acumulación” (Hilferding, 1963, p.132).

En conclusión, la formación de sociedades por acciones es parte de un proceso de creciente concentración de la propiedad en que las grandes empresas ya no pueden ser administradas por un solo dueño. De esta manera, la toma de decisiones se lleva a cabo a partir de un director y un Consejo de Administración encargado de decidir el rumbo de la empresa. Asimismo, es importante destacar la participación de los Bancos de Inversión como fundadores y miembros de las sociedades por acciones cuyo principal interés se enfoca en las ganancias obtenidas por la fundación y la negociación de las acciones en el mercado de valores.

2.2 Empresa competitiva

En este inciso se explican las características de la empresa competitiva a partir de las nociones de Porter (2022) sobre las cinco fuerzas combinadas que rigen la intensidad de la competencia y la rentabilidad en una industria. Además, se analiza la forma en que una empresa compite con mayor eficacia y fortalece su posición en el mercado. Al final, se introduce la globalización como resultado de la combinación de la producción internacional integrada, junto con otros factores como el auge en la informática, la unificación del mercado mundial, la nueva división internacional del trabajo, entre otros.

Una vez que las empresas se vuelven grandes sociedades por acciones, es importante considerar las estrategias de competencia que deben tener dentro de la industria donde se encuentran. Porter (2022) menciona que, hay cinco fuerzas combinadas que rigen la intensidad de la competencia y la rentabilidad en una industria. De esta manera, la solidez de estas fuerzas determina el nivel de inversión e incrementa la capacidad de las empresas para sostener rendimientos por encima del promedio. Estas fuerzas son: “entrada, riesgo de sustitución, poder de negociación de los compradores, poder de negociación de los proveedores y rivalidad entre los competidores actuales” (Porter, 2022, pp.5 – 6).

En primer lugar, se tienen las barreras de entrada con sus principales fuentes como la diferenciación de productos, necesidades de capital, acceso a los canales de distribución, desventajas de costos y política gubernamental. “La diferenciación de productos implica que las empresas ya establecidas gozan de la identificación de marca y la lealtad de los consumidores [...] Las necesidades de capital involucran la necesidad de recursos para publicidad o Investigación y Desarrollo [I + D] [...] El acceso a los canales de distribución indica que si una empresa quiere que acepten su producto tendrá que persuadirlos mediante descuentos, bonificaciones por publicidad cooperativa y otros medios, los cuales aminoran las utilidades [...] Las desventajas de los costos tienen que ver con factores como la tecnología de los productos patentados, acceso preferencial a las materias primas, la ubicación, los subsidios gubernamentales y la curva de aprendizaje. Por último, se tiene la política gubernamental. En este caso, el gobierno puede limitar y hasta prohibir el ingreso en industrias al aplicar controles, como requisitos para conceder licencias y restringir el acceso a materias primas” (Porter, 2022, pp.-13).

En segundo lugar, se tiene la presión proveniente de los productos sustitutos. Por lo tanto, se da por entendido que, todas las compañías de una industria compiten con las empresas que generan productos sustitutos. “Los sustitutos que merecen especial atención son los que: 1) están sujetos a tendencias que mejoran la relación entre precio y desempeño con el producto de la industria, o 2) generan industrias que obtienen utilidades altas. En el segundo caso, los sustitutos a menudo se introducen de manera rápida en el mercado, cuando algún adelanto o hecho incrementa la competencia en la industria, reduce el precio o mejora el desempeño” (Porter, 2022, p.23).

En tercer lugar, está el poder de negociación de los compradores. Esto implica que los compradores ponen en competencia a la industria cuando la obligan a reducir los precios, negocian una mejor calidad o más servicios y enfrentan a los rivales entre sí. “El poder de los grupos importantes de compradores depende del número de características de su situación de mercado y del valor relativo de su compra en relación con la industria global. Un grupo de compradores será poderoso si: 1) El grupo está concentrado o compra grandes volúmenes en relación con las ventas del proveedor [...] 2) Los productos que compra el grupo a la industria representan una parte considerable de los costos o de las adquisiciones que realiza. En este caso, los compradores tienden a invertir los recursos necesarios para buscar un precio favorable y efectuar una compra selectiva [...] 3) Los productos que el grupo adquiere en la industria son estándares o indiferenciados. Con la seguridad de siempre encontrar proveedores, los compradores enfrentan una compañía contra otra [...] 4) El grupo tiene toda la información. Cuando el cliente conoce a la perfección la demanda, los precios de mercado e incluso los costos de proveedor, suelen darle una mayor ventaja negociadora que cuando carece de estos datos” (Porter, 2022, pp.24 – 26).

En cuarto lugar, está el poder de negociación de los proveedores. Al considerar que, los proveedores ejercerán su poder de negociación sobre los participantes de una industria si amenazan con elevar los precios o disminuir la calidad de los bienes y servicios que ofrecen. Según Porter (2022), un grupo de proveedores es poderoso si se cumplen las siguientes condiciones: “El grupo está dominado por pocas compañías y muestra mayor concentración que la industria a la que le vende, el grupo de vendedores no está obligado a competir con otros productos sustitutos para venderle a la industria, la industria no es un cliente importante para el grupo de proveedores, el grupo de proveedores es un insumo importante para el

negocio del comprador, los productos del grupo de proveedores están diferenciados o han acumulado costos cambiantes, el grupo de proveedores constituye una amenaza seria contra la integración vertical” (Porter, 2022, p.27).

En quinto lugar, la rivalidad entre los competidores actuales. Esta rivalidad “adopta la conocida forma de manipular para alcanzar una posición, recurriendo a tácticas como la competencia de precios, las guerras de publicidad, la introducción de productos y un mejor servicio o garantías a los clientes” (Porter, 2022, p.27).

Como lo menciona Porter (2022), las fuerzas son importantes para el análisis de la empresa y la industria porque una vez resuelto el problema de la producción, las grandes empresas tienen que encontrar los espacios de venta para esa mercancía. De esta manera, aspectos como las barreras de entrada son importantes porque son los que van a caracterizar el poder de las grandes empresas de generar productos diferenciados e invertir sus fondos en publicidad. Cuando se trata de grandes empresas, es claro que tienen una marca de renombre y la capacidad para invertir capital en gastos de publicidad y/o Investigación y Desarrollo (I + D). También pueden tener acceso preferencial a las materias primas por la cantidad de materia que demandan para la producción; sobre todo si se trata de un insumo principal.

En lo que respecta a productos sustitutos, por lo general, las grandes empresas compiten con productos sustitutos que van a depender entre otras cosas, de los costos de producción a manera de poder mejorar el precio y/o la calidad del producto en cuestión. Asimismo, el poder de negociación de los compradores se vuelve un aspecto interesante al enfrentar a las empresas rivales entre sí por la exigencia de una reducción en los costos o mejor calidad de los productos.

Por otra parte, el poder de negociación de los proveedores es otro aspecto interesante porque este dependerá de los requerimientos de las empresas y las industrias de las cuales se trate. De esta manera, los proveedores podrán tener un mayor o menor poder de negociación según la rivalidad de las empresas y su capacidad para mantenerse como líderes en la industria.

Desde el punto de vista de Porter (2022) al considerar las cinco fortalezas o factores de la competencia, hay tres estrategias genéricas de gran eficacia para desempeñarse de mejor manera que los contrincantes en una industria. Liderazgo global en costos, diferenciación y enfoque o concentración.

El liderazgo en costos es primordial por la determinación de los precios, lo cual puede colocar a la empresa en una situación favorable frente a la competencia. “El liderazgo de costos exige la construcción agresiva de instalaciones de escala eficiente, la búsqueda vigorosa de reducción de costos a partir de la experiencia, un control riguroso de gastos variables y fijos, evitar las cuentas de clientes menores y minimizar costos en áreas como I + D, fuerza de ventas, publicidad y otras [...] En toda la estrategia el tema central lo constituyen los costos bajos frente a los de la competencia, pero la calidad, el servicio y otros aspectos no deben descuidarse [...] Para alcanzar el liderazgo en costos globales se requiere una participación de relativa consideración en el mercado u otras ventajas, como un acceso preferencial a las materias primas” (Porter, 2022, pp.34-35).

La diferenciación tiene que ver con distintos aspectos como el diseño, la imagen de la marca, tecnología, servicio al cliente, redes de distribución, entre otros. “Al conseguir la diferenciación, esta se convierte en una estrategia útil para conseguir rendimientos superiores al promedio” (Porter, 2022, p.36). Además de las habilidades que se requieren como capacidad de marketing e ingeniería de productos, la diferenciación podría generar barreras de entrada.

El enfoque o concentración supone que la compañía puede prestar mejor atención a su segmento que las empresas que compiten en mercados más extensos. “De este modo, se diferencia al satisfacer de manera favorable las necesidades de su mercado, al hacerlo a un precio menor o al lograr ambas metas” (Porter, 2022, p.37). Un aspecto importante dentro del análisis es que, si una compañía se estanca a la mitad, estará condenada a una rentabilidad baja. Por lo tanto, las grandes empresas deberían cumplir con estas características como parte de su capacidad competitiva.

En relación con la competencia, es importante destacar algunos aspectos. Como plantea Porter (2022), por lo general, las compañías se basan en impresiones informales, en conjeturas y en la intuición lograda a partir de los fragmentos de información que los gerentes reciben constantemente. Por lo tanto, es difícil efectuar un análisis objetivo de la competencia. Aun así, se plantean cuatro componentes diagnósticos: metas futuras, estrategia actual, suposiciones y capacidades.

De acuerdo con esto, si se conocen las metas futuras será posible predecir si están o no satisfechos con su posición y resultados financieros actuales. “La forma más eficaz de

concebir la estrategia consiste en considerarla como un reflejo de principales políticas operativas en las áreas funcionales, y averiguar cómo trata de interrelacionar las funciones [...] Sus metas, suposiciones y estrategias actuales influirán en la probabilidad, en el tiempo, en la naturaleza y en la intensidad con que reaccione. De sus fortalezas y debilidades dependerá la capacidad de emprender acciones estratégicas – o de reaccionar frente a ellas – y de encarar los eventos ambientales o industriales cuando ocurren” (Porter, 2022, p.63).

También, se tienen las señales del mercado como los anuncios previos de acciones. En este sentido, un anuncio previo implica una comunicación formal realizada por un competidor de que emprenderá o no alguna acción. “No siempre garantiza que se lleve a cabo; a veces se hacen anuncios que no se traducen en realidades porque nada se hizo al respecto o porque la acción se nulificó con un anuncio posterior. [...] Segundo, los anuncios a veces son amenazas de acciones que se emprenderán si un rival lleva a cabo una iniciativa planeada [...] Tercero, los anuncios pueden ser pruebas de los sentimientos del competidor, es decir, aprovechan el hecho de que no siempre se realizará lo comunicado, entre otros” (Porter, 2022, pp.76 – 77).

Como parte de las señales del mercado y al tomar en cuenta la consideración de la interrelación de las empresas, se tienen las acciones y tácticas competitivas, además de la represalia como medio de defensa entre estas. Esto implica que, si un competidor inicia una táctica, la compañía o las compañías afectadas pueden tomar represalias inmediatas contra este.

En lo que respecta a la selección de clientes, se puede decir que los clientes por lo general difieren en sus necesidades de compra, demandan distintos niveles de servicio al cliente, calidad o durabilidad del producto, entre otros aspectos. “El costo de atender varios compradores de un producto varía muchísimo, casi siempre por las siguientes razones: Tamaño del pedido, venta directa o a través de distribuidores, tiempo necesario de entrega, estabilidad del flujo de pedidos para la planeación y la logística, costo de envío, costo de venta y necesidad de diseños especiales o modificaciones” (Porter, 2022, p.117).

Asimismo, Porter (2022, pp.126 – 127) define que, las estrategias con las que las compañías compiten en un sector industrial difieren en muchas dimensiones como: la especialización, la identificación de marca, la selección del canal de distribución, la calidad del producto, el liderazgo tecnológico, la integración vertical, los costos, el servicio, la

política de precios, el nivel de apalancamiento, la relación con la compañía matriz, la relación con el gobierno de su país y del anfitrión.

Son diversas las dimensiones de las estrategias de competencia de las empresas y todas requieren especial atención, como es el caso del nivel de apalancamiento, la relación con la compañía matriz y la relación con el gobierno. En el caso del apalancamiento es necesario poner atención a los diversos problemas que pueden surgir por el flujo de efectivo de la empresa y su capacidad de pago. Por otra parte, la relación con la compañía matriz tiene aspectos interesantes que revisar debido a las situaciones que se presentan por el doble circuito monetario²⁴. Finalmente, la relación con el gobierno es importante por el sesgo que pueda tener al impulsar sectores que el gobierno considera estratégicos. Estos tres aspectos se tratarán de manera más detallada en los próximos apartados.

A medida que la industria prospera, las compañías en buena posición superan a otras para formar parte de los grupos estratégicos. Así, la distinción entre las empresas está en función de sus metas o situaciones de riesgo en el mercado. De esta manera, habrá empresas con mayor disposición de realizar inversiones riesgosas que las puedan colocar en una mejor posición. Por esta razón, el desarrollo histórico de una industria puede ofrecer una explicación de las diferencias entre las estrategias de las compañías. Esto implica que, en algunos casos, el hecho de ser una de las primeras empresas en instalarse puede generar ventajas en el mercado.

Como Porter (2022) lo plantea, toda industria nace con una estructura inicial: barreras de entrada, poder de compradores y proveedores y otros elementos que existen al momento de surgimiento. “La estructura suele distar mucho de la que adoptará más tarde al desarrollarse. Se debe a una combinación de sus características económicas y técnicas básicas, a las restricciones iniciales de su tamaño, las habilidades y recursos de las compañías que fueron las primeras en entrar” (Porter, 2022, p.159). De esta manera, la tecnología, las características del producto y la naturaleza de los compradores actuales y potenciales ofrecen varias estructuras que la industria podría adoptar, según la orientación y el éxito en I + D, además de las innovaciones de marketing, entre otros factores.

²⁴ La dependencia de la economía doméstica. Como señala Parguez (2010), “Hay dos circuitos; uno es el circuito dominante que depende de la moneda del centro, y el otro el circuito que depende de la moneda doméstica, el cual se controla plenamente por el primero” (p.13).

Porter (2022), señala algunos procesos dinámicos presentes en las industrias como los cambios del crecimiento a largo plazo, cambios de los segmentos atendidos del mercado, aprendizaje de los compradores, reducción de la incertidumbre, difusión de conocimientos patentados, acumulación de experiencia, expansión de la participación en el mercado, cambios en los insumos y tipos de cambio, innovación del producto, innovación del marketing, innovación de los procesos, cambio estructural en las industrias conexas, cambio de la política gubernamental y entradas y salidas.

Todos estos procesos implican distintos aspectos como los factores demográficos, el grupo potencial de compradores, la modificación de la demanda, los productos sustitutos, entre otros. Así se tiene, por ejemplo, el aprendizaje de los consumidores por su conocimiento en el uso y las características de las marcas rivales. También se tiene la expansión de la participación en el mercado donde “el crecimiento suele acompañarse de un incremento del tamaño absoluto de los líderes de la industria [...] El crecimiento de la participación del sector industrial y la compañía afecta en varias formas a la estructura de una industria. Primero, tiende a ampliar el conjunto de estrategias disponibles; con ello genera mayores economías de escala e incrementa las necesidades de capital. Por ejemplo, permite a las empresas grandes sustituir la mano de obra por capital, adoptar los métodos de producción sujetos a más altas economías de escala, establecer canales cautivos de distribución o una organización cautiva de servicios y utilizar la publicidad a nivel nacional. Cuando es la primera en adoptar los cambios, una participación creciente también permite a una compañía externa ingresar en la industria con grandes ventajas competitivas” (Porter, 2022, p.171).

Es importante retomar algunos aspectos que plantea Porter sobre los problemas que limitan el desarrollo de una industria como la imposibilidad de obtener materias primas y componentes. En este caso es necesario considerar los incrementos en los precios de las materias primas ante una fuerte demanda o bien, una oferta insuficiente. De la misma forma, se plantea la imagen y credibilidad de la empresa en la comunidad financiera. Esto implica tener acceso al financiamiento, el cual depende mucho de la capacidad de la empresa.

De acuerdo con Porter (2022), la transición de una industria a la madurez refleja cambios importantes en su entorno competitivo como la presentación del producto que ya no es novedad sino un producto establecido, la competencia se centra en el costo, se generan cambios en la producción, marketing, distribución, venta e investigación, además de que, las

grandes empresas participan en la competencia internacional. Como señala Porter (2022), “una industria se vuelve global por las ventajas económicas que obtiene una compañía que compite de modo coordinado en muchos mercados nacionales” (Porter, 2022, pp.269 – 270).

Es preciso señalar que, la transición de una industria hacia la madurez implica fuertes procesos de concentración y centralización del capital, los cuales van a permitir el crecimiento de las grandes empresas. En este sentido serán las empresas monopólicas u oligopólicas las que logren participar tanto en una industria madura de forma activa, como en los mercados internacionales. Por otra parte, se tiene el caso de la adquisición de las empresas nacionales por parte de grandes empresas extranjeras, las cuales tendrán la capacidad de competir en los nuevos mercados.

De esta manera, Porter (2022) plantea la adquisición de activos. “En ocasiones, los activos se adquieren a un precio muy bajo porque una compañía se encuentra en problemas debido a la transición a la madurez. Con una buena estrategia para comprar este tipo de compañías o los activos liquidados, se incrementan los márgenes de utilidad y se crea una posición de costos bajos cuando la rapidez del cambio tecnológico no es demasiado grande” (Porter, 2022, p.238).

En este sentido, el director general debe conocer los cambios dentro de la organización presentes en la transición hacia la madurez. Asimismo, Porter plantea que la estrategia de liderazgo implica sacar ventaja de una industria en descenso. Dentro de estas propuestas incluye: “Comprar participación en el mercado adquiriendo competidores o sus líneas de productos a precios que superen los que podrían conseguir en el de otros, comprar y retirar la capacidad de los competidores, entre otras” (Porter, 2022, p.260).

En cuanto a la ventaja competitiva global de las empresas, se tiene que esta puede provenir de cuatro causas: la ventaja comparativa ordinaria, las economías de escala o volumen acumulativo, las ventajas de la diferenciación de productos y el carácter de bien público de la información de mercado y la tecnología. Ante esto, se refleja la importancia de que, “la compañía introduzca innovaciones estratégicas para globalizar la industria, aun cuando los cambios económicos o institucionales hayan creado una situación propicia para ello” (Porter, 2022, p.279).

Algunos aspectos clave de la globalización señalados por Porter (2022, pp.279 – 280), son las economías de escala, la reducción de los costos de transporte o almacenamiento, los

canales modificados o racionalizados de distribución, cambio del costo de los factores, circunstancias económicas y sociales más restringidas a nivel nacional y reducción de las restricciones gubernamentales.

En relación con la globalización, es importante destacar que la gran empresa transnacional ha pasado por grandes cambios a partir de los años 1980. En este sentido, es a partir de la globalización que se ha acelerado la internacionalización. Un elemento central es el interés en la competencia y el poder económico mundial. En este contexto, la empresa se constituye como parte de la nueva producción internacional integrada al mercado mundial en la que se incluye a los países en desarrollo.

De esta manera, la empresa transnacional se diferencia de la empresa monopólica imperialista tanto por el contexto económico y geopolítico como por las nuevas características de integración mundial. Esto implica que, la nueva gran empresa es una modalidad avanzada de la corporación fordista caracterizada por la producción en masa y por la separación de la propiedad y el control. También se trata de una empresa intensiva en investigación y desarrollo [I + D] centrada en la diferenciación de productos.

En el proceso de globalización las empresas transnacionales se insertaron en una carrera internacional de reestructuración para buscar estrategias competitivas de acumulación. Las grandes empresas se hicieron partícipes de la nueva competencia global y penetraron en los mercados emergentes. En este sentido, tuvieron una oportunidad única de capturar nuevos mercados por los grandes avances en las tecnologías de la información y la comunicación, además de la oportunidad de contratar mano de obra barata. Se llevó a cabo la transformación de las empresas multinacionales en redes de producción global, con muchas subsidiarias²⁵ y filiales²⁶ para producir a nivel mundial, situación que formó cadenas de suministros globales integradas.

Con respecto a la integración, es necesario destacar dos aspectos: la integración vertical y la integración horizontal. Dependen de los objetivos y el acceso al capital que tengan las empresas. La integración vertical implica tener un mayor control sobre la competencia y sobre las tareas y actividades realizadas por los intermediarios dentro de la

²⁵ La empresa subsidiaria está controlada de manera indirecta por la empresa matriz, aunque suele contar con un alto nivel de independencia. Tiene sus propios órganos de dirección y control, además de su propio capital.

²⁶ La empresa filial es controlada directamente por la matriz. Más del 50% es propiedad de la matriz.

cadena de suministros. La integración puede ser hacia atrás o hacia adelante. La integración vertical hacia adelante involucra la disposición de centros logísticos o canales de distribución. En la integración vertical hacia atrás, la empresa adquiere o se asocia con otra para poder abarcar las fases previas a la producción.

Por otra parte, la integración horizontal ocurre cuando una empresa adquiere, se fusiona o crea otra u otras compañías que producen bienes sustitutos para lograr cubrir otros segmentos del mercado y aumentar su poder y participación. De esta manera pueden ampliar su portafolio de productos, conseguir un mayor poder de negociación y fortalecer su posición en el mercado.

Como postula Stiglitz, hemos entrado en una era caracterizada por la globalización, en la que los países y pueblos [entendiendo que también las grandes empresas] del mundo están más integrados entre sí que nunca. Se entiende la globalización como “la mayor integración entre los países del mundo como consecuencia de la reducción en los costos de transportes y comunicaciones, por un lado, y de la supresión de barreras artificiales, por otro” (Stiglitz, 2018, p.3). Aunque, su significado no se agota en la mayor libertad de movimientos para bienes, servicios y capitales a través de las fronteras, sino que conlleva una difusión más veloz de las ideas.

De acuerdo con Dymski (2005) los economistas han tendido a medir la globalización financiera al evaluar el aumento en el volumen de los flujos financieros. Sin embargo, también puede ser medida por los cambios organizativos, como el desarrollo tanto de estructuras integradas de mercado mundial como de empresas con capacidad organizativa para centrar sus actividades en estos mercados; ya que, ante este nuevo esquema se tiene un conjunto de empresas a nivel mundial cuyas operaciones y estrategias se basan y ayudan a ampliar un conjunto de mercados financieros mundiales integrados.

Los cambios en la organización empresarial resultan de vital importancia porque no solamente se modifica la forma de repartir las ganancias de la empresa, sino que se afectan de manera directa las condiciones laborales. En la etapa previa a la *globalización - financierización*, el *fordismo* se encargó de crear una clase trabajadora próspera y segura, conformó un consumo masivo por parte de los hogares en los que los ingresos eran relativamente mayores para la población en general. Lo mismo sucedía en el ámbito empresarial en que las ganancias eran reinvertidas entre otros elementos, en la producción,

crecimiento de la planta, equipo, investigación y capacitación laboral. Esta situación se modifica en la etapa posterior que corresponde al *post – fordismo*, al régimen de acumulación dirigido por las finanzas – titulización – y la financiarización en un ámbito globalizado. Este proceso de reestructuración de las economías inició en los años ochenta con la creciente participación de los actores financieros en los mercados en un contexto de lento crecimiento del producto y salarios estancados, apertura comercial, desregulación financiera, nuevos productos financieros, y alto endeudamiento público de los países en desarrollo.

Para concluir, es importante destacar la importancia de las grandes empresas competitivas generadas a partir de los procesos de concentración y centralización del capital. Asimismo, son importantes las estrategias planteadas para la supervivencia de la empresa en la industria, así como su desenvolvimiento en un contexto internacional. Otros elementos relevantes son las barreras a la entrada, la diferenciación y la competencia a partir de la reducción de los costos. La importancia de este apartado se enfoca en sentar las bases de la empresa para explicar posteriormente los cambios en el gobierno corporativo a partir de la década de 1980.

2.3 Teoría de la Agencia

En esta sección se abordarán los conflictos generados por la separación entre propiedad y control de la empresa. Primero, se explicará el principio de retener y reinvertir como parte de las medidas de crecimiento de la empresa. Después, se señalará la importancia y el poder de los inversionistas institucionales como accionistas mayoritarios de las grandes empresas. También, se expondrán los dividendos como una forma de control sobre la disposición del efectivo, y se explicará la vinculación del salario de la gerencia al rendimiento de la empresa. Finalmente, se mencionarán las adquisiciones hostiles de empresas a partir de la compra de acciones preferentes con derecho a voto y la formación de estructuras piramidales en las que una empresa adquiere acciones con derecho a voto sobre otras empresas.

Para analizar la disyuntiva de la inversión entre los accionistas y la consolidación de la empresa, es preciso mencionar la “Teoría de la Agencia” planteada por Jensen y Meckling en el año 1976. Esta teoría señala los conflictos generados por la separación entre propiedad y control de la empresa; conflictos entre el principal y el agente. De acuerdo con esta teoría, el principal (los accionistas) está interesado en maximizar su utilidad o beneficios de la

empresa; mientras que el agente (administrador/director) está interesado en maximizar su renta personal.

A partir de la idea de la renta personal, se puede mencionar el aspecto rentista del capitalismo, lo cual implica según Keynes (2010), “el poder de opresión acumulativo del capitalista para explotar el valor de escasez del capital” (Keynes, 2010, p.352). Desde el punto de vista de Serfati (2012), “la renta puede definirse como un derecho de propiedad que da a su poseedor el poder para acaparar de manera regular una parte del valor creado o de las riquezas existentes [...] considerando recursos financieros como dividendos, intereses y superávits bursátiles” (Serfati, 2013, p.6). De esta manera, Serfati habla de la lógica rentista de las grandes empresas y de cómo esta lógica comienza a ser parte de sus actividades industriales. La importancia del capitalismo rentista se encuentra precisamente, en la maximización de la renta personal.

De acuerdo con Jensen y Meckling (1976), una relación de agencia se define como un contrato en virtud del cual una o más personas (el principal) contratan a otra persona (el agente) para realizar algún servicio en su nombre. Esto implica la separación de la propiedad y el control de la empresa. Por lo tanto, el principal queda expuesto al criterio y la toma de decisiones del agente. “Si ambas partes de la relación maximizan la utilidad, hay buenas razones para creer que el agente no siempre actuará en el mejor interés del principal. El principal puede limitar las divergencias de su interés estableciendo incentivos apropiados para el agente e incurriendo en costos de monitoreo diseñados para limitar las actividades aberrantes del agente” (Jensen y Meckling, 1976, p.5).

En las décadas de 1960 y 1970 estaba vigente el principio de retener y reinvertir caracterizado por Lazonick y O’Sullivan como un periodo de retención de ganancias de la empresa para su posterior inversión en crecimiento de planta y equipo. “Estas corporaciones tendían a retener tanto el dinero como a las personas que empleaban; además de reinvertir en capital físico y recursos humanos complementarios” (Lazonick y O’Sullivan, 2000, p.14). Este principio se encontró con problemas por el rápido crecimiento de las corporaciones y el surgimiento de nuevos competidores; por lo que, comenzó un proceso de expansión y centralización excesiva de las grandes corporaciones.

La teoría de la agencia se desarrolla en la década de 1980 bajo la idea de crear valor para los accionistas. Es decir, por el conflicto en la toma de decisiones directivas

correspondientes al destino de las ganancias empresariales. De esta manera, las decisiones pueden ser tomadas en favor de nuevos proyectos de inversión y crecimiento de la empresa, o bien, para favorecer el enriquecimiento de los accionistas.

Con la separación de la propiedad y control se genera cierta asimetría en la información respecto a la administración de la empresa, ya que la dirección es quien tiene la ventaja de conocer la estructura y tomar las decisiones según las distintas situaciones que se puedan presentar. Desde el punto de vista de Stockhammer (2000), mientras el principal tiene interés en los dividendos y los precios de las acciones, el agente aspira a poder y prestigio expresado en una alta cuota de mercado y un rápido crecimiento. Por esta razón, resulta importante para los inversionistas tener el control sobre la toma de decisiones en la empresa.

Por su parte, Jensen y Meckling (1976), mencionan los costos de agencia como las actividades de monitoreo y vinculación para controlar la toma de decisiones de la dirección. Señalan que, estos costos van a depender de una empresa a otra, según los gustos de los gerentes y la facilidad con la que pueden ejercer sus propias preferencias en lugar de la maximización del valor. Por este motivo, es importante dar seguimiento al desempeño de los directivos, para asegurar las disposiciones en favor de los accionistas.

En este escenario, es importante mencionar el papel de los grandes inversionistas institucionales como los grandes fondos de pensiones, los fondos mutuos, las compañías de seguros y los bancos, quienes por la magnitud del capital contribuido pueden tener un mayor grado de participación dentro del Consejo de Administración de la empresa. Asimismo, los actores con un mayor grado de participación son quienes desempeñan un papel activo en el monitoreo de la gestión de la compañía. Por su parte, las acciones con derecho a voto dan un lugar a su poseedor en el Consejo Administrativo y son adquiridas por grandes capitales con el interés de controlar la rentabilidad de la empresa.

De acuerdo con La Porta et al. (1998), los accionistas controladores son quienes pueden determinar las decisiones de los gerentes, los cuales provienen típicamente de una familia con grandes bloques de capital, por lo que el problema del control gerencial, en este caso, no es tan grave. Por otro lado, los accionistas mayoritarios, como los inversionistas institucionales, pueden implementar políticas con las que se beneficien a sí mismos a expensas de los accionistas minoritarios.

En la teoría de la agencia se supone que los altos ejecutivos obtienen una mayor utilidad al dirigir grandes empresas, entonces invierten en proyectos para hacerlas crecer. Este tipo de decisiones son consideradas como una mala asignación de capital. Según la teoría, una empresa que maximiza el valor debe pagar el flujo de efectivo libre, es decir, dividendos a sus accionistas, en lugar de invertirlo en proyectos. Stein (2001) explica que, la tendencia de la dirección hacia el crecimiento empresarial haría que los gerentes gasten los fondos disponibles en proyectos de inversión. Por lo tanto, el flujo de efectivo hacia los accionistas disminuirá con el apalancamiento y los altos pagos de la deuda obligarán a sacar el efectivo de la empresa. Esto lleva a la predicción de que la inversión aumentará en recursos internos.

Como explica Lazonick (2007), el problema de la agencia deriva de dos limitaciones basadas en el desenvolvimiento de los gestores para dirigir la empresa. Por un lado, está la limitación cognitiva con la información oculta que impide a los inversores saber si los gestores son buenos o malos repartidores de recursos. Por otro lado, se tiene la limitación conductual como reflejo de la tendencia de los gerentes hacia una posición más individualista para perseguir sus propios intereses. De esta manera, se evidencia el problema de la asignación de recursos corporativos para construir imperios personales y acumular excedentes de efectivo, en lugar de distribuir ingresos adicionales a los accionistas.

Debido a lo anterior, se considera a los accionistas como reclamantes residuales; ya que, la cantidad de rendimientos que reciben depende de lo que queda después de que otras partes interesadas, como acreedores, trabajadores, proveedores y distribuidores, hayan sido pagadas por sus contribuciones a la empresa. Así, se señala a los accionistas como los principales interesados en supervisar a los administradores. Desde el punto de vista de Lazonick (2007), si una empresa no maximiza el valor para los accionistas, estos pueden vender sus acciones y reasignar los ingresos a los que consideren usos más eficientes. En este sentido, las inversiones se llevarán a cabo en “aquellos proyectos que tienen valores presentes netos positivos, y distribuyendo el resto de los ingresos corporativos a los accionistas en forma de dividendos y/o recompras de acciones” (Lazonick, 2007, p.118).

El principio de maximización del beneficio de los accionistas va muy aparejado con la lógica del mercado y la asignación eficiente de recursos. En este sentido, el papel de los grandes inversionistas institucionales se destaca por su grado de participación en los

mercados financieros y la influencia que tienen sobre el nivel del precio de los activos. Así, el principio rector de la maximización del beneficio busca mantener el interés en las acciones de las empresas para mantener cautivos a los inversionistas con la rentabilidad de la empresa.

Becht, Boltono y Röel (2002), mencionan la vinculación del salario de la gerencia al rendimiento de la empresa y señalan los componentes de los paquetes de compensación en las empresas que cotizan en bolsa como, “un componente de salario básico, una bonificación relacionada con el rendimiento a corto plazo (por ejemplo, ganancias contables) y un plan de participación en acciones” (Becht, Boltono y Röel, 2002, p.45). De esta manera, se alinean los intereses de los directivos con los accionistas mientras se crea el incentivo de mayores ganancias. Por lo tanto, el director de la empresa buscará manipular los precios de las acciones para promover el precio de las acciones al alza y la obtención de ganancias.

Por otra parte, se tiene el caso de los accionistas públicos. Este tipo de inversionistas compra acciones con la expectativa de mantener las acciones y tener acceso a los dividendos. También tienen la esperanza de vender las acciones a un precio más alto y generar una ganancia de capital. Sin embargo, son los propios altos ejecutivos los que están mejor posicionados para beneficiarse de los aumentos de precios de las acciones. Un elemento central en esta historia es la manipulación de precios a través de las recompras de acciones. Esto supone que son los grandes inversionistas institucionales y los directivos los únicos que pueden anticipar los precios de las acciones.

De acuerdo con Lazonick (2007) durante las décadas de 1980 y 1990, los amplios rendimientos cosechados por las compensaciones basadas en acciones acostumbraron a los gerentes a maximizar el valor para los accionistas. “Los altos rendimientos de los precios reflejaban una combinación de tres fuerzas distintas en el trabajo: a) redistribución de los ingresos de las empresas y de los ingresos del trabajo a los ingresos del capital; b) innovación, especialmente por parte de las empresas de tecnología más nuevas, que impulsó las ganancias por acción; y c) el aumento en la especulación de los inversores bursátiles” (Lazonick, 2007, p.118).

Debido a este proceso de concentración de capital, se vuelve más evidente la financiarización de las empresas en las que comienza a tener prioridad la acumulación de capital con perspectivas de alta rentabilidad financiera para los grandes inversionistas. Así, el proceso de financiarización afecta tanto los ingresos como la seguridad social y laboral de

los trabajadores, además del crecimiento de la empresa por la toma de decisiones de los directivos sobre el destino de las ganancias.

La propuesta que se tiene para resolver el problema de la agencia entre el CEO (*Chief Executive Officer* – director) y los inversores es hacer que la empresa asuma la mayor cantidad de deuda posible al mismo tiempo que minimiza el flujo de caja libre disponible para los gerentes. Asimismo, se proponen otras formas como: la elección de una junta directiva que represente los intereses de los accionistas, eliminar a la gerencia cuando es ineficiente y establecer una clara definición de los deberes para los CEOs respecto a la administración de la empresa.

De esta manera, se planteó el pago de dividendos para maximizar el valor y disminuir el flujo de caja disponible. Así las empresas dejarían de tener enormes saldos de efectivo y poco o ningún apalancamiento, lo cual disminuye las oportunidades de los gerentes para adoptar políticas de beneficio propio a expensas de los accionistas. “A medida que los accionistas observen que el capital ganado se acumula en el balance, presionarán cada vez más a los gerentes para que paguen dividendos y así evitarán las estructuras financieras de alto efectivo/baja deuda” (DeAngelo, DeAngelo y Stulz, 2004, p.1).

En este sentido, se entiende que el exceso de efectivo en las empresas ya no podrá ser destinado a los bolsillos de la gerencia, ni para el crecimiento empresarial, sino que parte de su propósito estará dirigido hacia el pago de dividendos y la recompra de acciones. De acuerdo con Stockhammer (2000), en el transcurso de los años 1970 los cambios institucionales como el desarrollo de nuevos instrumentos financieros que permitieron adquisiciones hostiles y cambios en la estructura salarial de los gerentes ayudaron a alinear los intereses de la dirección con los intereses de los accionistas.

Con relación a las adquisiciones hostiles, es necesario explicar que estas adquisiciones ocurren cuando una empresa desea adquirir otra sin un acuerdo previo con el consejo de administración. En la medida que una compañía tiene una administración deficiente, el precio de las acciones comienza a caer. Esta situación puede hacer que la empresa parezca atractiva a los inversionistas que desean adquirirla para colocar un nuevo director y administrarla con mayor eficiencia. En este caso, la revitalización de la compañía puede ser muy lucrativa.

Al considerar la libre negociación de las acciones con derecho a voto de las sociedades cotizadas, esto puede permitir que un tercero se haga con el control de una sociedad, y adquiera las acciones directamente con los accionistas hasta lograr pertenecer al consejo de administración. “En una adquisición hostil, el saqueador hace una oferta para comprar la totalidad o una fracción de las acciones en circulación a un precio de licitación establecido. La adquisición tiene éxito si el saqueador gana más del 50% de las acciones con derecho a voto y, por lo tanto, obtiene el control efectivo de la empresa” (Becht, Boltono y Röel, 2002, p.4).

De acuerdo con Morck y Yeung (2010), en la década de 1980 los saqueadores en serie amasaron enormes fortunas al comprar empresas mal gobernadas cuyos precios de las acciones estaban severamente deprimidos. Una vez adquiridas, las arreglaban en aspectos administrativos como la sustitución de la dirección y las volvían a vender a precios más altos. De la misma forma puede suceder la adquisición hostil por parte de las empresas al formar una estructura piramidal en que la empresa adquiriente posee acciones con derecho a voto de otras empresas. “Una empresa de ápice controla un primer nivel de empresas que cotizan en bolsa, cada una controla a otras empresas que cotizan en bolsa en un segundo nivel, cada una controla a otras empresas que cotizan en bolsa en un tercer nivel, y así sucesivamente. Dado que cada corporación está controlada por su matriz y, por lo tanto, por la matriz de su matriz; cada uno está realmente controlado por quien controla la corporación ápice: generalmente una familia o magnate” (Morck, 2011, p.5).

La perspectiva del valor de los accionistas ha proporcionado a los ejecutivos corporativos una ideología que les ha permitido justificar el enriquecimiento aun cuando los empleados son despedidos y los precios de las acciones corporativas son volátiles. Desde este punto de vista, maximizar el valor para los accionistas no ha producido un crecimiento económico estable y equitativo; sobre todo al considerar que las corporaciones se han desplazado hacia el aumento del valor de las acciones, para hacerlas atractivas para los inversionistas institucionales cuyos fondos de inversión provienen en gran medida de los planes de pensiones basadas en cuentas individuales y altamente dependientes de los rendimientos de los activos.

Aunado al aumento de los pagos en forma de dividendos y a través de recompras de acciones, también se presenta una importante disminución de las tasas de inversión y

crecimiento de las empresas que ahora tienen mayores niveles de deuda debido a los préstamos tomados por éstas para la recompra de acciones y así aumentar el valor para los accionistas. En palabras de Lazonick (2014) “Billones de dólares que podrían haberse gastado en innovación y creación de empleo... se han utilizado para manipular el precio de las acciones de la compañía” (Lazonick, 2014, p.6).

A partir de la capitalización de mercado como la única medida de desempeño, hay una modificación del interés de los gerentes corporativos sobre el crecimiento de la empresa. Esto los coloca en la predisposición a deshacerse de mano de obra y vender los activos físicos si es lo que se requiere para cumplir con las nuevas obligaciones financieras de la corporación y aumentar el valor de mercado de las acciones de la compañía.

En conclusión, la teoría de la agencia ha planteado la idea de maximizar el valor para los accionistas como reclamantes residuales. Si bien se puede mejorar la condición de los accionistas, la contraparte es la disminución de la tasa de crecimiento de la empresa y la disminución o eliminación de los proyectos de inversión.

2.4 Principios de Gobierno Corporativo

En este apartado se expondrán los principios de Gobierno corporativo y como se estableció la alineación de intereses de los gerentes con los accionistas como un principio de gobernanza corporativa. Se explicará el aumento en la remuneración de los altos directivos a partir de asignarles acciones con la finalidad de incentivar la alineación de los intereses. Se planteará el crecimiento en la inversión de los inversores institucionales en aquellas empresas comprometidas con los principios de gobierno corporativo. Asimismo, se presentará la maximización del valor para los accionistas como parte del proceso de financiarización.

El Gobierno Corporativo surge como una forma de resolver el problema de la agencia a través de una serie de leyes y normas corporativas que otorgan a los accionistas protección para su inversión; de ahí la idea de diseñarlas para proteger y promover sus intereses. De acuerdo con Lazonick y O’Sullivan (2000), desde los años ochenta la ideología del valor para los accionistas se ha establecido como un principio del gobierno corporativo entre las empresas anglosajonas, posteriormente, alrededor del año 2000 adquirió importancia en naciones europeas y logró relevancia en Japón.

Junto con los problemas de agencia, la idea de establecer un Gobierno Corporativo surge a partir de los conflictos de intereses y los escándalos empresariales de los años 1990. Como señala Stiglitz, “a los directores generales y demás ejecutivos de una empresa se les supone la intención de actuar en interés de ésta y de sus accionistas y empleados; sin embargo, en los [años] noventa la entrega de incentivos sobrepasó todos los límites que dicta la prudencia: al actuar en su propio interés, estos ejecutivos no se distinguieron por su vocación de servicio hasta aquéllos en cuya representación se suponía que actuaban” (Stiglitz, 2018, p.55).

Según los argumentos de los teóricos de la agencia se tenía la necesidad de disciplinar a los gerentes cuyas empresas se desempeñaban de manera deficiente al tomar la tasa de rendimiento de las acciones corporativas como una medida de desempeño, lo cual fue una realidad cuando “la transferencia de existencias [recursos líquidos] de hogares individuales a instituciones como fondos mutuos, fondos de pensiones y compañías de seguros de vida hizo posible las adquisiciones defendidas por los teóricos de la agencia y dieron a los accionistas mucho más poder colectivo para mejorar los rendimientos y los valores de mercado de las acciones corporativas” (Lazonick y O’Sullivan, 2000, p.16).

Desde la década de 1950, la remuneración asalariada de los altos directivos estaba determinada en gran medida por las estructuras salariales dentro de la organización directiva. A partir de este periodo se comenzó a segmentar a los altos directivos de las corporaciones estadounidenses del resto de la organización gerencial y muchos directivos comenzaron a recibir opciones sobre acciones. “Durante las décadas de 1950 y 1960, con el mercado de valores generalmente al alza, las ganancias del ejercicio de estas opciones y la tenencia de existencias se convirtieron en componentes cada vez más importantes de los ingresos de altos directivos” (Lazonick y O’Sullivan, 2000, p.25). Los gerentes corporativos desarrollaron entonces un interés personal en aumentar el valor de mercado de las acciones de sus empresas.

Como plantea Stiglitz, las asignaciones de acciones significan que, “la remuneración de los ejecutivos depende del valor de las acciones a corto plazo; y a corto plazo, resulta más fácil mejorar las apariencias de prosperidad que aumentar los beneficios reales [...] Con las asignaciones sobre acciones como base fundamental de recompensa para la cúpula empresarial, eso significa que las empresas se revalorizan en el mercado, ya sea registrando

y publicitando el crecimiento fantasma de las ventas, ocultando las deudas en el balance o aumentando ingresos sin los costes asociados” (Stiglitz, 2018 pp.228 – 247). Así, debido a que el sueldo de los directores depende del precio de las acciones, se sentirán más motivados para centrarse en las ganancias diarias de la empresa que por su reputación a largo plazo.

A pesar de que durante los años 1950 y 1960 estaban incorporados algunos directivos dentro del esquema de pago mediante opciones sobre acciones, aun persistía la idea corporativa de retener y reinvertir en el crecimiento de la empresa. Esta situación cambió con el periodo de estancamiento de la economía de los países desarrollados en los años 1970 cuando los gerentes corporativos estadounidenses se enfrentaron a una encrucijada: “podrían encontrar nuevas formas de generar ganancias productivas sobre la base de retener y reinvertir o podrían ceder ante el nuevo entorno competitivo a través de la reducción de personal corporativo” (Lazonick y O’Sullivan, 2000, p.26).

Así fue como a partir de la década de 1980, con el proceso de desregulación financiera y el auge del inversionista institucional, se persuadió a los altos directivos a alinear sus propios intereses con los intereses financieros externos. Por lo tanto, quedaron de lado los intereses de las organizaciones productivas sobre las que ejercían control. Para la década de 1990 el valor para los accionistas se convirtió en un firme principio de gobernanza corporativa. Como plantea Lazonick: “Reducir y distribuir es un régimen de asignación de recursos que respalda la extracción de valor a nivel empresarial que puede enriquecer los intereses financieros a expensas de los empleados que contribuyeron al proceso de creación del valor que generó esas ganancias. Contribuye a la inestabilidad del empleo y la desigualdad de ingresos” (Lazonick, 2014, p.3).

De acuerdo con Zavala (2017), en 1999 la OECD publicó un documento llamado “*Principios de Gobierno Corporativo de la OECD*”. A partir de esta publicación, se enfatizó la administración de las empresas en favor de los accionistas. Así, este documento estableció al gobierno corporativo como una forma de organizar y alinear los intereses de los accionistas, directivos y consejeros en la constitución de las grandes sociedades por acciones. Esto resultó exitoso porque con la aprobación y publicación de los principios de gobierno corporativo, aumentaron los inversores institucionales dispuestos a pagar sobrepuestos por las acciones de sociedades que cumplieren estrictamente con las exigencias de los principios de gobernanza corporativa.

En este sentido, los principios de Gobierno Corporativo sentaron las bases para la organización y funcionamiento de las grandes empresas, sobre todo para las empresas bursatilizadas, las cuales quedan expuestas a los grandes inversionistas en tanto salen al mercado. Becht, Bolton y Röel (2002), plantean al gobierno corporativo como un tema de importancia por distintas razones como: la ola mundial de privatización, la reforma de los fondos de pensiones y el crecimiento del ahorro privado, la ola de adquisiciones de la década de 1980, la desregulación e integración de los mercados de capitales, la crisis de Asia Oriental de 1998 que ha puesto el foco en el gobierno corporativo en los mercados emergentes y una serie de escándalos y fracasos corporativos de los Estados Unidos.

Los aspectos mencionados, están relacionados con el proceso de financiarización de las economías, el cual trajo consigo toda una serie de regulaciones encaminadas a la concentración y centralización del capital, la maximización del valor para los accionistas y la desregulación financiera. De esta manera, Lazonick y O'Sullivan señalan el cambio en la orientación de los altos directivos en la asignación de recursos corporativos hacia reducir las ganancias orientadas a la producción y distribuir esa riqueza entre los accionistas. Por lo tanto, se plantea un nuevo régimen donde “los altos directivos reducen el tamaño de las corporaciones que controlan, con un énfasis particular en reducir el tamaño de las fuerzas de trabajo que emplean, en un intento de aumentar el rendimiento del capital” (Lazonick y O'Sullivan, 2000, p.18).

Acosta Palomeque (2018), señala seis grupos importantes en la escala de la organización empresarial donde primero, está el presidente ejecutivo o CEO elegido por el Consejo de Administración. En segundo lugar, se encuentran los directivos desde el CEO hasta los supervisores. En tercer lugar, están los operarios que producen un bien o servicio. En cuarto lugar, se tiene a los analistas relacionados con aspectos como la administración del talento humano, planificación estratégica, contabilidad y finanzas. En quinto lugar, se ubica el personal de apoyo, los operarios y el resto de la organización. En sexto lugar, se sitúa la ideología de la organización, esto es, el grupo de creencias compartidas por los empleados de la organización.

Así, La Porta et al. (1999) destacan que el sistema más común de gobierno corporativo es el capitalismo familiar. De esta manera, el gobierno de las grandes empresas es puesto en manos de unas cuantas familias. Bajo esta idea, es importante considerar la

transformación de las empresas familiares en empresas con gobiernos corporativos, las cuales van a tener un sistema diferente de organización y responderán a nuevos intereses.

En el caso de México, la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) (2015) establece que la empresa familiar se compone de la Asamblea Familiar, el consejo familiar y algunas condiciones indispensables como: Protocolo familiar, Oficina familiar, Consejo familiar, Fideicomiso de Control Accionario y Plan de Sucesión. Por otra parte, la empresa con gobierno corporativo se compone de una Asamblea de Accionistas, un Consejo de Administración, el Comité de Auditoría, el Comité de Prácticas Societarias, además de otros comités de riesgos como planeación y finanzas, innovación, desarrollo, entre otros.

El Consejo de Administración es el órgano responsable de la administración de la sociedad con todas las facultades requeridas y es designado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas. Los principios de gobierno corporativo consideran la operación diaria de una sociedad como responsabilidad del equipo de dirección, mientras que la labor de definir la visión estratégica, vigilar las operaciones y aprobar la gestión, es responsabilidad del Consejo de Administración (BMV, 2015). Además, se establecen como independientes el 25% del total de los consejeros.

Dentro de las principales actividades del Consejo de Administración se encuentra el establecimiento de la estrategia, la vigilancia de la gestión y conducción de las sociedades, el seguimiento a la administración de riesgos y al sistema de control interno, la planeación de la sucesión, el nombramiento, retribución y destitución del director general y directivos, el cumplimiento de los acuerdos de los accionistas, entre otros. Desde esta perspectiva se puede notar la importancia de maximizar el valor para los accionistas de acuerdo con los principios de gobierno corporativo para el caso de las empresas mexicanas que cotizan en la bolsa de valores.

Desde la década de 1970 los accionistas, que en la mayoría de los casos se trata de inversores institucionales, han aumentado sustancialmente su influencia en el comportamiento de la administración; ya que la maximización del valor se ha convertido en un objetivo a perseguir por parte de las empresas corporativas y el régimen de reducir y distribuir ha colocado al accionista como eje en la toma de decisiones corporativas.

Para concluir, los principios de gobierno corporativo han sentado las bases para la maximización del valor de los accionistas. De esta manera, las grandes empresas que cotizan

en los mercados de valores deben responder a los principios de gobierno corporativo para que sus acciones sean rentables y atractivas para los inversionistas.

2.5 Money Manager Capitalism

En este inciso se presentará el *money manager capitalism* como la etapa actual del capitalismo financiero. Se explicará la etapa gerencial del capitalismo diferenciándola del *money manager capitalism* donde ya no se prioriza el crecimiento empresarial. También se mencionará la importancia de los inversionistas institucionales como grandes rentistas de los mercados financieros, a partir de compras apalancadas. Finalmente, se planteará la concentración del capital en las bolsas de valores y en manos de estos grandes inversionistas institucionales.

El *money manager capitalism* es definido como una etapa dentro del desarrollo del capitalismo financiero correspondiente con la supremacía del accionista. De acuerdo con Wray (2008), este período del capitalismo está caracterizado por fondos sumamente apalancados en busca de rendimientos máximos en un ambiente que sistemáticamente subestima el riesgo. “Aquellos que juegan a largo plazo son recompensados, porque la financiación altamente apalancada hace subir los precios de los activos subyacentes – ya sean acciones puntocom o casas de Las Vegas –, hasta el inevitable colapso” (Wray, 2008, p.7).

Minsky señala cuatro etapas del desarrollo del capitalismo financiero y menciona que aun cuando estas existen en las economías capitalistas avanzadas, pueden verse como etapas en el desarrollo del capitalismo financiero. “Estas son: (1) comercial, (2) financiero, (3) gerencial y (4) *money manager capitalism*” (Minsky, 1992, p.107). Asimismo, distingue estas etapas de acuerdo con lo que se financia y quién lo capitaliza.

De manera breve, el capitalismo comercial tiene que ver con el financiamiento para la producción. El capitalismo financiero es importante en el financiamiento para la creación de las grandes empresas. La etapa gerencial corresponde con un periodo de crecimiento empresarial y la desvinculación entre propiedad y control de la empresa. Finalmente, el capitalismo conducido por las finanzas está relacionado con la maximización del valor para los accionistas y el auge de los inversores institucionales.

Como lo señala Minsky (1992), en el capitalismo gerencial las gerencias corporativas eran independientes de los accionistas y ningún accionista individual en las grandes empresas

podía desafiar a la administración. “El resultado fue la autonomía de gestión, que presumiblemente fue beneficiosa, porque permitió a las empresas adoptar puntos de vista a largo plazo; el resultado final a corto plazo no era la restricción vinculante para las decisiones de inversión: hacerlo suficientemente bien bastaba. Además, el tamaño y el alcance de los requisitos materiales no estaban limitados por los propietarios o banqueros” (Minsky, 1992, p.110).

En el capitalismo gerencial se generaron beneficios en forma de mayores ingresos y más seguridad en el empleo, el objetivo de las empresas estaba enfocado en la expansión y el crecimiento. Asimismo, era importante el bienestar de los trabajadores y la compensación de los incrementos en la productividad con el aumento en los salarios. De esta manera, “las retenciones en forma de ganancias y asignaciones de consumo de capital proporcionaron las bases financieras para el crecimiento corporativo” (Lazonick y O’Sullivan, 2000, p.14).

Durante este periodo, el crecimiento en las grandes corporaciones estuvo separado de los mercados financieros. Seguía en vigencia el principio de retener y reinvertir, y posteriormente los principios del gobierno corporativo dictaron las bases de la obtención de rentabilidad empresarial. Al respecto Minsky (1992), señala esta independencia de las corporaciones operativas de los mercados monetarios y financieros como una etapa transitoria que se transformó a partir de la aparición de bloques de dinero administrado orientados al rendimiento y las ganancias de capital. Esto dio como resultado la influencia de los mercados financieros en la determinación del desempeño de la economía. “Sin embargo, a diferencia de la época anterior del capitalismo financiero, el énfasis no estaba en el desarrollo del capital de la economía, sino más bien en el rápido giro del especulador en las ganancias comerciales” (Minsky, 1992, p.111).

Es así como en la década de 1970 se produjo una serie de cambios en el sector financiero, promotores del crecimiento de la inversión institucional basada en renta variable. Para este momento, comienza a vincularse el crecimiento de la empresa con la obtención de rentabilidad como una forma de beneficiar a los inversionistas. Como señalan Lazonick y O’Sullivan (2000), resulta importante para Wall Street la ampliación del mercado de valores y la eliminación de las comisiones de pago sobre las transacciones bursátiles. De esta manera, se incentiva el aumento exponencial del comercio de activos que a su vez es favorecido por el desarrollo de la tecnología informática.

Un aspecto importante en esta etapa del desarrollo capitalista es el rendimiento de las carteras de inversión y los altos niveles de riesgo que las caracterizan. De acuerdo con Whalen (1999), el *money manager capitalism* se convirtió en una realidad en la década de 1980 con los inversionistas institucionales, los cuales comenzaron a ejercer su influencia en los mercados financieros y empresas de negocios. “Como resultado, los líderes empresariales se volvieron cada vez más sensibles a los beneficios a corto plazo y a la valoración bursátil de su empresa” (Whalen, 1999, p.7).

En este sentido, Wray (2011), destaca el aumento del dinero administrado a partir de fondos de pensiones (privados y públicos), fondos soberanos, fondos de seguro, dotaciones universitarias y otros ahorros colocados en manos de gestores de dinero profesionales. Así, con la finalidad de tener los máximos rendimientos, los gestores asumen posiciones apalancadas, apuestan por mayores ganancias e innovan en productos para atraer clientes. Esto es importante porque en un primer momento los fondos de pensiones no estaban sujetos a las mismas regulaciones y no tenían la posibilidad de invertir en todo tipo de activos como los fondos mutuos.

Como plantean Lazonick y O’Sullivan (2000), fue hasta 1974 cuando la Ley de Seguridad de los Ingresos de Jubilación de los Empleados, en Estados Unidos de América, permitió a los fondos de pensiones y compañías de seguros invertir en acciones corporativas y otros valores como bonos basura y fondos de riesgo. De esta forma, se generaron las condiciones para una mayor integración a los mercados financieros y mayor vulnerabilidad para el mercado de trabajo. En palabras de Whalen (2010), “se hizo cada vez más claro que los gestores del dinero, los inversores institucionales, eran los nuevos amos de la economía y sus fondos eran la nueva fuente fundamental de financiamiento” (p.6).

Así, se puede destacar que, “la consecuencia a largo plazo del *money manager capitalism* fue la titulización y venta de activos a partir de la creación de productos financieros aparentemente homogéneos para comercializarlos a nivel mundial” (Wray, 2009, p.818). De esta manera la titulización aumentó el grado de apalancamiento y amplió el acceso al crédito, promovió un mayor precio de los activos y fomentó la innovación de nuevos productos financieros. Sin embargo, la principal preocupación está centrada en la inestabilidad financiera que puede generarse a partir de los procesos de apertura y desregulación, los cuales vienen acompañados por crisis más severas.

Minsky (1992) señala que, dadas las leyes fiscales y la forma de capitalización de los flujos de ingresos en la década de 1980 en los mercados, la valoración total del mercado de una empresa altamente endeudada fue típicamente mayor que la valoración de mercado de una empresa financiada de manera más conservadora. Con esto, se denota la preponderancia del crecimiento de la deuda como una forma de buscar la obtención de mayores rendimientos a partir de compras apalancadas; ya que estas pueden acrecentar el capital de manera exorbitante. Sin embargo, también implican altos riesgos para los inversionistas.

Debido a los rendimientos esperados, mientras los portafolios gestionados crecían, ascendía la demanda de los servicios de los administradores de portafolios, no sólo de parte de los inversionistas minoritarios, o los grandes fondos de inversiones, sino de las corporaciones; las cuales, al adquirir valores para sus propias carteras, comenzaron a obtener ganancias de la negociación de valores. De esta manera, las principales casas financieras se convirtieron en agentes de valores altamente apalancados y en deuda con los bancos para una refinanciación continua. Esto confirma la afirmación de Stockhammer (2006), de que los mercados financieros no sólo han cambiado las limitaciones enfrentadas por las empresas, sino los objetivos de estas, como los principios de gobierno corporativo enfocados en la maximización del valor de los accionistas.

Un aspecto importante dentro de esta nueva estructura es la ampliación de la deuda para la obtención de mayores ganancias, sin implicar necesariamente el aumento en la inversión y producción del país. Al respecto Stockhammer, menciona la esperanza sobre el papel de los mercados financieros para la canalización de fondos de los ahorros de los hogares hacia las empresas. Sin embargo, advierte que, en una economía moderna, este papel lo desempeñan los intermediarios financieros, como los bancos y los mercados financieros. “Por lo tanto, una expectativa ingenua es que el desarrollo de los mercados de valores en los últimos 20 años ha llevado a un auge de la inversión y que el aumento de los precios de las acciones se ha traducido en una financiación más barata y, por lo tanto, en una mayor inversión” (Stockhammer, 2003, p.96).

Se puede ver el proceso de financiarización de las empresas como un proceso concentrador del capital en manos de los grandes inversionistas institucionales. Este escenario, genera en los mercados financieros la expectativa de los inversionistas

minoritarios de poder tener amplios márgenes de ganancia por su inversión, mientras los pone en una frágil situación al invertir en los mercados financieros altamente desregulados.

De acuerdo con Minsky (1992), estamos en un régimen peculiar cuyo negocio principal en los mercados financieros se alejó mucho de la financiación del desarrollo del capital del país. Además, “el objetivo principal de quienes controlan las empresas ya no es obtener beneficios de la producción y el comercio, sino más bien asegurar que los pasivos de las corporaciones estén totalmente descontados en el mercado financiero, para dar valor a los accionistas” (Minsky, 1992, p.112).

Un aspecto importante es el acompañamiento de esta nueva etapa del desarrollo capitalista con los procesos de concentración y centralización del capital, al generar las condiciones para el crecimiento de las grandes corporaciones a partir de fusiones y/o adquisiciones. Además, las nuevas estructuras de gobierno corporativo generadas por la separación de la propiedad y el control de la empresa para la maximización del valor de los accionistas han evidenciado la importancia de los accionistas sobre el trabajo asalariado y el crecimiento de la empresa.

Al respecto Hilferding (1963) menciona que, la sociedad por acciones reúne su capital al sumar porciones individuales, las cuales podrían ser demasiado pequeñas para actuar industrialmente si se tomaran por separado. De esta manera, “la independencia de la sociedad por acciones con respecto al capital individual independiza la magnitud de la empresa con respecto a la magnitud de la riqueza acumulada, y le permite ampliar la empresa sin tener en cuenta el grado existente de concentración del capital. Así, mediante la sociedad por acciones, son posibles empresas que le eran inaccesibles al empresario individual debido a las dimensiones de sus exigencias de capital” (Hilferding, 1963, p.131).

En este caso la formación de sociedades por acciones sólo indica el grado de concentración de capital de estas empresas, las cuales son demasiado grandes para ser controladas por un solo dueño. Por otra parte, Marx (2009) presupone la concentración social de los medios de producción y de fuerzas de trabajo al destacar la importancia del capital basado en el modo de producción social. Por lo tanto, con la creciente concentración de la propiedad, aumenta el número de grandes inversionistas que han invertido su capital en diversas sociedades por acciones y a su vez representa una sucesión continua de concentración.

Adicionalmente, estos procesos no solamente implican una concentración de medios de producción y fuerzas de trabajo, sino de capital, aunados al proceso de concentración de la propiedad que sucede en la Bolsa y es independiente del proceso de concentración de la industria. En este esquema, son los grandes capitalistas e inversionistas institucionales quienes “poseen el conocimiento de lo que sucede en las sociedades por acciones, los que supervisan la formación del resultado del negocio, y por eso, pueden saber de antemano la dirección del desarrollo de la cotización. Su gran poder de capital les permite también influir sobre la misma formación de la cotización mediante las correspondientes ventas y compras y obtener de ello las ganancias oportunas” (Hilferding, 1963, p.153).

Desde el punto de vista de Marx (2009), es debido al desarrollo del sistema crediticio que se crean los mercados financieros con títulos de valores como grandes mercados dinerarios concentrados. Asimismo, Hilferding (1963) destaca la creación del capital ficticio como una causa importante del nacimiento de la propiedad capitalista. Por esta razón, la mayor parte del beneficio es para los bancos, los únicos capaces de dar al capital industrial la forma de capital ficticio a partir de la emisión de acciones. De esta manera, se genera un proceso concentrador de grandes sumas de dinero en las manos de las grandes potencias financieras capaz de fomentar la tendencia a la concentración en la Banca.

En una cita que hace Hilferding (1963) de Rieser, “*Sobre la historia del desarrollo de los grandes bancos alemanes*”, señala que, “la sociedad por acciones es el arma más aguda y segura, y, por eso, la preferida que tiene a su disposición el orden económico capitalista para llevar adelante sus tendencias de concentración. La misma sociedad por acciones representa ya una concentración ultimada: una reunión de partes de capital pequeñas y dispersas, más o menos excluidas de utilización productiva, en una masa de capital total que, bajo dirección común, es adecuada y está determinada para perseguir fines económicos” (Hilferding, 1963, p.131).

Un elemento clave en la formación de las grandes sociedades por acciones es la concentración del capital. Para el caso específico del *money manager capitalism* los fines económicos de las sociedades ya no estarán enfocados en la producción y el crecimiento empresarial como tal, sino en la maximización de valor de los accionistas. Finalmente, la etapa actual se caracteriza como una etapa con tendencia a desarrollar crisis más severas y

continuas; incrementadas, a partir de los procesos de desregulación financiera y reducción del tamaño del Estado.

En conclusión, el *money manager capitalism* es una etapa del capitalismo financiero caracterizada por altos niveles de apalancamiento y la priorización de las ganancias financieras por encima del crecimiento. Esta etapa se ha favorecido por los avances informáticos y la integración de las finanzas mundiales, lo cual ha traído un aumento en el comercio de los activos financieros y la innovación de estos. Por lo tanto, se destacan la inestabilidad financiera y la concentración de capital.

2.6 Maximización del valor y rentabilidad

En esta sección se planteará la financiarización de las empresas a partir de la maximización del valor para los accionistas. Se expondrá la creciente participación en la economía de inversores institucionales y gestores financieros; así como la participación de las instituciones financieras y la adquisición de diversos instrumentos que generan rentabilidad para los accionistas. Se seguirá la idea del desarrollo de actividades financieras por parte de las empresas productivas y el exceso de efectivo invertido en activos financieros. Se presentará el indicador ROE como una medida de rentabilidad, el modelo CAPM como una forma de introducir el interés de los accionistas por el crecimiento de la empresa y el índice de Shiller como un indicador de la financiarización de la empresa. Finalmente se plantearán las posturas financieras planteadas por Minsky y el principio de riesgo creciente de Kalecki (1937b).

De acuerdo con Guttman (2009), luego de que se respondió a la crisis mundial de estanflación en los setenta y principios de los ochenta con la desregulación de los bancos y la reformulación en su forma de operar, hemos vivido en un sistema dominado por las finanzas. Se ha propagado el libre mercado y la maximización del valor para los accionistas a lo largo de todo el mundo. De esta manera, “en el último cuarto de siglo, su propagación ha ayudado a la integración de la mitad de la raza humana del planeta a una economía privada de mercado, financiando una nueva revolución tecnológica y promoviendo el proceso de globalización a una rápida velocidad” (Guttmann, 2009, p.20).

En palabras de Epstein (2002), la financiarización “es el papel creciente de los motivos financieros, mercados financieros, actores e instituciones financieros en la operación

de las economías domésticas e internacionales” (p.3). Asimismo, Epstein (2015) menciona el debate sobre la financiarización y diversas opiniones sobre si es debido a la liberalización de los mercados financieros en 1980, o si refleja la reducción de rentabilidad y estancamiento de la economía real. Por su parte, Sawyer (2014) menciona que, los orígenes del término no se limitan necesariamente a un periodo o lugar específico. En este contexto, por ejemplo, se puede plantear un proceso de financiarización con características específicas como la expansión de los mercados financieros, la desregulación, el nacimiento de mercados de futuros, *commodities* e hipotecas, y el dominio de las finanzas sobre la industria. Sin embargo, es necesario destacar en el debate acerca de la financiarización, el incremento en las actividades financieras y en la orientación financiera de la economía.

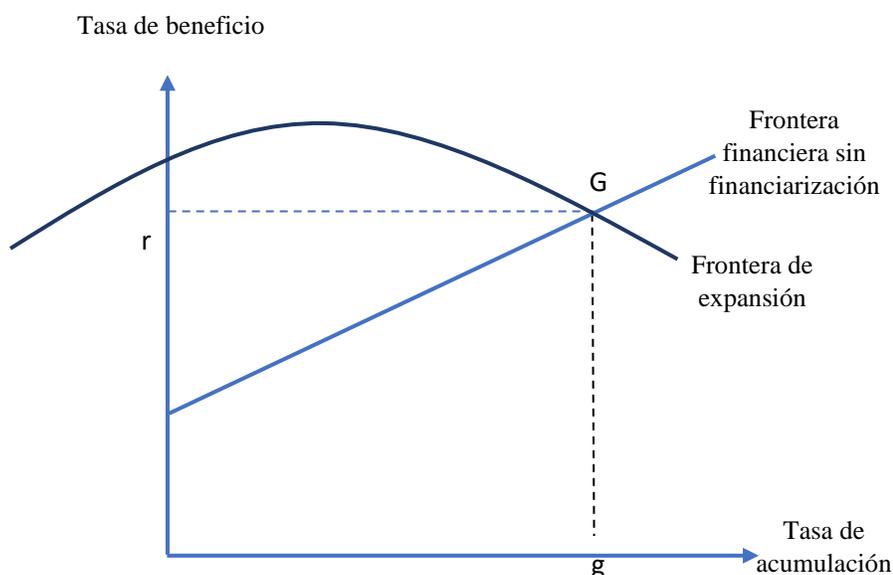
Lo anterior muestra como la financiarización en el área de la microeconomía es expresada en una mayor importancia de los grupos industriales y empresariales por el poder económico que adquieren en el capitalismo contemporáneo. Asimismo, es importante la creciente participación en la economía de inversores institucionales y de gestores financieros, ya que sobre los grupos industriales descansa la organización de las actividades de valorización del capital. Sectores involucrados como la industria, los servicios, el sector energético, la gran agricultura y el sector financiero. Este último con los Exchange Traded Fund (ETF), *hedge funds*, *mutual funds* y los distintos instrumentos financieros negociados en los mercados de valores a través de las diferentes instituciones financieras, de las cuales depende en gran medida la inversión y gestión de los activos financieros.

Con relación a los grupos industriales, es importante resaltar el papel de la empresa transnacional. En este caso, se puede definir la financiarización de las empresas a partir de la maximización del valor del accionista, como una forma de gobernanza corporativa. También, se destaca la emisión y adquisición de activos financieros como parte del proceso de financiarización de las grandes empresas. Como señala Serfati (2009), las empresas transnacionales no financieras [NFCs por sus siglas en inglés] están definidas como centros financieros con actividades industriales, o como una modalidad organizativa del capital financiero. “Por mucho tiempo, éstas han desarrollado actividades financieras, pero fueron [más dinámicas] dadas más oportunidades con el triunfo de la desregulación de los mercados financieros, los innumerables productos de la innovación financiera, y también con la ideología de la maximización del valor del accionista” (Serfati, 2009, p.13).

Respecto a la maximización del valor, Feiner (2021) realizó un estudio sobre el comportamiento de las empresas de la zona euro, donde menciona la fragilidad financiera fomentada por una política monetaria flexible, cuando la maximización del valor para los accionistas se convierte en el objetivo de la empresa. De acuerdo con Feiner, la política de tipos de interés bajos resulta ineficaz para influir en la inversión y el crecimiento económico. “Esta impresión surge porque bajo la financiarización, cualquier posible sensibilidad de la inversión a las tasas de interés podría disminuir, ya que los gerentes priorizan los pagos sobre la inversión. Además, las bajas tasas de interés facilitan los préstamos para la recompra de acciones o la dirección de los flujos de efectivo a los dueños de la empresa, lo que no solo puede hacer que la política monetaria expansiva sea ineficaz, sino también peligrosa, ya que aumenta la fragilidad financiera del sector corporativo” (Feiner, 2021, p.1).

En este sentido, se muestra en la figura 2.1, la representación de la empresa tradicional en la etapa Poskeynesiana, esto es, la empresa del capitalismo gerencial. De esta manera, se asume que los gerentes controlan la empresa y tienen el objetivo de maximizar el crecimiento para asegurar su supervivencia en el largo plazo. Esta figura también está relacionada con el principio de retener y reinvertir en el que los objetivos más importantes para la empresa son el crecimiento y el poder.

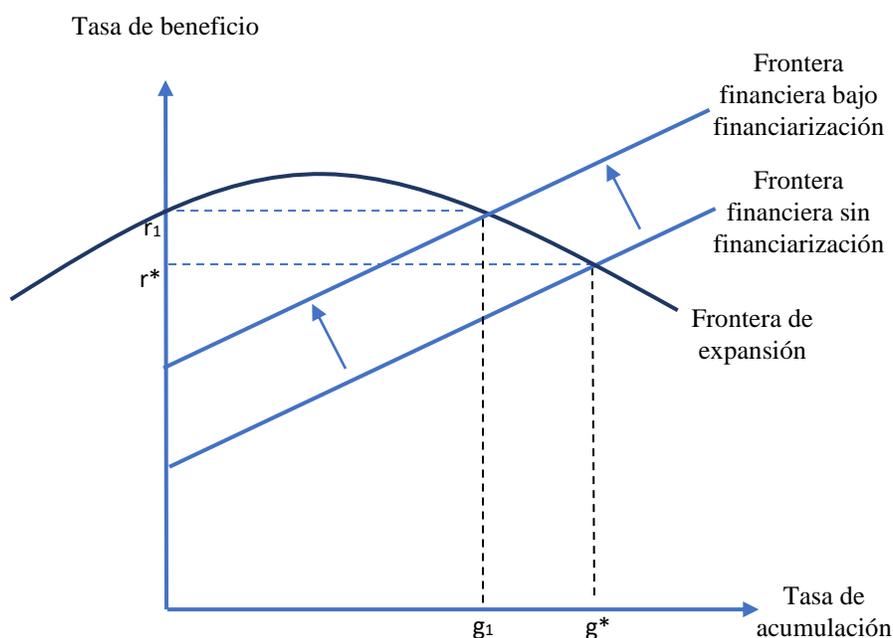
Figura 2.1
Empresa gerencial antes de la financiarización



Nota. Obtenido de Feiner (2021:6).

Al considerar que los directores están obligados a distribuir más dividendos que antes, se muestra en la figura 2.2, el desplazamiento de la frontera financiera hacia arriba. Esto implica que, deben alcanzar una tasa de ganancia más alta para financiar la inversión. Como se puede observar en la figura, bajo el régimen de financiarización, hay una menor tasa de acumulación (g_1) para la empresa que corresponde con una mayor tasa de beneficio (r_1) para los accionistas. En esta situación, el objetivo del crecimiento de la empresa, la reproducción y la seguridad a largo plazo se desvía para dar prioridad a la maximización del valor para los accionistas.

Figura 2.2
Empresa gerencial con una restricción financiera más estricta



Nota. Obtenido de Feiner (2021:7).

Respecto al planteamiento de la desaceleración de la acumulación de las empresas a partir del proceso de financiarización, Stockhammer (2004) señala que, hay una relación inversa entre la acumulación de los bienes de capital y la inversión financiera de las empresas no financieras. De esta manera, se deja de lado la inversión de capital, dándole prioridad a la inversión financiera. Si bien, las pruebas realizadas por Stockhammer no fueron concluyentes, si muestran soporte para la hipótesis de que la financiarización causa una desaceleración en la acumulación. La financiarización está definida en este caso como, “la

participación de empresas no financieras en los mercados financieros. Estas actividades financieras son interpretadas como el reflejo de un cambio en los objetivos de la empresa y una creciente influencia en los intereses de los accionistas” (Stockhammer, 2004, p.6).

Por otra parte, se tiene el exceso de efectivo invertido en activos financieros. En este sentido, Serfati (2016) plantea que, el nivel de ganancias realizadas por los grandes grupos industriales contrasta con el nivel de sus inversiones y la divergencia se traduce en un aumento del efectivo. Por lo tanto, una parte del capital se vuelve portador de rentas financieras [adquisición de acciones de otras empresas, obligaciones, recompra de sus propias acciones, entre otras].

Desde el punto de vista de Feiner (2021), en el contexto institucional de la financiarización, los accionistas exigen pagos más altos, por lo tanto, la financiación de la empresa disminuye para dar prioridad a la rentabilidad financiera. “La financiación disponible de la empresa para la inversión disminuye [hay menos financiación interna disponible, y si los acreedores miran las ganancias retenidas para evaluar la solvencia, también menos financiación externa]. Otras restricciones de la financiación pueden ocurrir si los accionistas presionan para reducir las nuevas emisiones de capital o incluso para llevar a cabo recompras [para fomentar el aumento de los precios de las acciones], o si los accionistas promueven la inversión financiera [buscando rendimientos más altos o rápidos]” (Feiner, 2021, p.6).

Como Feiner (2021) lo señala, una de las formas de determinar la financiarización de las empresas, es a partir del análisis del ROE; ya que este hace referencia a la rentabilidad obtenida por los inversionistas de la compañía. Desde el punto de vista de Toussaint (2014), “el ROE mide en porcentaje la relación entre el resultado neto (beneficio/pérdida generada por la actividad) y los capitales propios que poseen los accionistas. Esta relación mide la capacidad de una empresa para generar beneficios a partir solamente de sus capitales propios (capitales menos deudas), en otras palabras, el resultado que retorna potencialmente a los accionistas. Cuanto más elevado sea el ROE, mayor será el retorno para los accionistas. Por consiguiente, el ROE corresponde a la ratio beneficio neto/capitales propios” (Toussaint, 2014, p.75). En palabras de Dallery (2009), “maximizar el ROE significa encontrar la tasa de acumulación que maximizará los flujos de efectivo libres (para dividendos), es decir,

maximizar la brecha entre la frontera financiera y la frontera de expansión para un determinado índice de acumulación” (pp.507-508).

De esta manera, bajo el principio de la maximización del valor para los accionistas, el ROE se priorizará en lugar de la producción y el crecimiento de la empresa. Como señala Feiner, “esto significa que los accionistas querrán impulsar el indicador financiero ROE aumentando la relación deuda/capital y reduciendo el capital a través de recompras financiadas con deuda” (Feiner, 2021, p.9).

Toussaint (2014) realizó un estudio sobre la financiarización en los grandes bancos de Estados Unidos de América donde señala que, desde los años 1980, el crecimiento de los mercados financieros se alimentó en gran medida de los beneficios que los grandes grupos industriales no reinvirtieron en la producción, sino que distribuyeron a sus accionistas. De esta manera Toussaint describe un estudio publicado por la Universidad de Lille I en el que se observan numerosas empresas que tradicionalmente estaban activas en la producción, y que ahora funcionan como grupos financieros, “en el intervalo de unos treinta años, las sumas de dinero que las empresas dedican a la remuneración de sus accionistas aumentaron al menos el doble que las que se dedican a la extensión y mejoramiento del capital productivo, mientras que a comienzos de los años 1980 se hacía lo contrario: los beneficios distribuidos representaban la mitad de los dedicados a la acumulación” (Toussaint, 2014, p.52).

En lo que respecta a las inversiones, Toussaint (2014) expone el aumento exorbitante en los activos financieros comparados con el sector real de la economía. De esta manera, explica que “entre 1986 y 2004 el PIB nacional de Estados Unidos se triplicó, las exportaciones de bienes y servicios se quintuplicaron, mientras que las emisiones internacionales de títulos se septuplicaban, los préstamos bancarios internacionales se multiplicaban por ocho, el volumen del mercado de divisas por nueve y el mercado de productos derivados por 98” (Toussaint, 2014, p.53). Dado que, el crecimiento en la negociación de activos financieros no responde a una contrapartida en el campo de la producción, las operaciones con los derivados son totalmente especulativas.

Por otra parte, el análisis de los bancos privados, de su comportamiento como empresas capitalistas, de las motivaciones de sus dirigentes y de los principales accionistas, implica tener en cuenta la carrera al rendimiento sobre fondos propios. De esta manera, Toussaint explica que, “desde los años 1990 hasta las vísperas de la crisis de 2007 – 2009,

los bancos se embarcaron en la carrera hacia el máximo ROE: el corriente era al 15%, pero algunos bancos obtenían entre el 25 y el 30%. En 2007, el ROE alcanzaba el 15% en la zona euro, el 17% en el Reino Unido y el 19% en Estados Unidos” (Toussaint, 2014, p.75).

Uno de los ejemplos más claros, es el de los bancos Goldman Sachs y Morgan Stanley, los cuales, de acuerdo con Toussaint (2014), representan el 5° y 6° bancos más grandes de Estados Unidos. Estos bancos, “llegaron a tener un ROE del 30% en 1999 – 2000, hasta el estallido de la burbuja de Internet y la quiebra de Enron en 2001. De 2001 a 2004, los accionistas tuvieron que contentarse con un ROE de entre el 12 y el 16%. Pero gracias a la política de respaldo incondicional a los bancos, al *big business*, desarrollada por la FED y por el gobierno de Bush, [...] el ROE de Goldman Sachs alcanzó nuevamente la cumbre (el 30%) en 2006 – 2007, mientras que el de Morgan Stanley remontaba hasta cerca del 25% en 2006, antes de caer en 2007. El Goldman Sachs, mientras recomendaba a sus clientes comprar productos estructurados *subprime*, apostó sobre su depreciación desde 2007, y esa es la razón por la que su ROE llegó al 30% en plena crisis bancaria, mientras que sus competidores Bear Stearns, Merrill Lynch y Lehman Brothers iniciaban el descenso a los infiernos” (Toussaint, 2014, p.76).

Asimismo, Toussaint (2014) expone el proceso mediante el cual un aumento del apalancamiento con capitales propios genera un mayor beneficio. De esta manera, si los accionistas de un banco quieren que aumente el ROE, este tendrá que endeudarse para acrecentar exponencialmente su balance. En este sentido, señala que: “Para alcanzar un rendimiento sobre fondos propios (ROE) del 15% es necesario un beneficio neto de 1.200 millones de euros (o sea, el 15% de 8.000 millones). Obtener ese beneficio neto a partir de los activos que se elevan a 100.000 millones parece fácil, ya que solo representa el 1.2% de ese monto. Si luego el banco recurre al apalancamiento y pide 200.000 millones en préstamos a los mercados financieros, el volumen de activos pasa a 300.000 millones, los fondos propios no crecieron, continúan siendo 8.000 millones, pero el pasivo aumentó a 200.000 millones. Imaginemos que el banco obtiene la misma tasa de beneficio que antes del incremento de su deuda y de sus activos, o sea, el 1.2% que son 3,600 millones de euros. Comparados con los fondos propios de 8,000 millones, eso da un rendimiento sobre fondos propios del 45%” (Toussaint, 2014, p.76).

Un aspecto significativo mencionado por Dallery (2009) es la creación de valor. En este caso, sugiere que otra forma de describir los objetivos teóricos de las empresas gobernadas por accionistas es que las empresas intentarán maximizar la creación de valor para sus accionistas a través de la maximización del valor de la empresa en el mercado. En este caso, se asume la eficiencia general de los mercados en equilibrio dentro del modelo de fijación de precios de los activos (CAPM – Capital Asset Pricing Model), y trata de averiguar cuál sería la mejor política para los accionistas. Dallery (2009) señala que, “a partir de esta teoría, se puede obtener el valor de la empresa:

$$V = \sum_{t:0}^{\infty} \frac{FCF_t}{(1 + r_s)^t}$$

Esto implica que el valor de la empresa (V) es la suma de flujos futuros de caja libre descontados al presente (FCF_t). La tasa de descuento (r_s) es igual a la tasa de rendimiento prevaleciente en equilibrio del mercado. Utilizando la definición de flujos de efectivo libres como la diferencia entre la tasa de ganancia bruta y la tasa de ganancia limitada por las finanzas, y suponiendo que los flujos de efectivo libres crecen al mismo ritmo que el stock de capital (g), y que la tasa de crecimiento (g) es inferior a la tasa de descuento del valor presente (r_s) la ecuación previa se puede expresar como una función de los flujos de efectivo libres de hoy” (p.509).

$$V = \frac{\pi - I(1 + x_f - x_s - x_d) - iD}{r_s - g}$$

Dividiendo la ecuación por el capital total de la empresa K se obtiene el valor de la empresa por acción:

$$V = \frac{r - g(1 + x_f - x_s - x_d) - id}{r_s - g}$$

A partir de esta ecuación Dallery (2009) señala que los accionistas no deberían estar interesados solo en la tasa de ganancia cuando se busca maximizar el valor de la empresa; ya que este punto de vista descuida el papel del denominador de la ecuación en la determinación del precio de la acción. “Mirando de cerca el denominador de esta última ecuación, el punto sorprendente es que la tasa de crecimiento de la empresa tiene un efecto positivo en el valor de las acciones. Como consecuencia, los accionistas que tratan de maximizar el valor de la empresa no deben centrarse en la tasa de ganancia a expensas de la acumulación” (Dallery, 2009, p.510).

De esta manera, cuando las empresas se dirigen al ROE del 15% no maximizan realmente el valor para los accionistas, sino que eligen un objetivo que se acerque a la meta de maximizarlo; ya que, “las empresas realmente no saben cómo maximizar la riqueza de los accionistas, pero saben que mostrar el ROE del 15 % (o más) enviará la señal de que están dispuestos a maximizar” (Dallery, 2009, p.511).

Por lo tanto, se sugiere que la empresa gobernada por los accionistas exhibe dos configuraciones diferentes, en las que los accionistas tienen como objetivo la maximización del flujo de caja libre o el valor de las acciones. En el primer caso se les trata a los accionistas como buscadores de rentabilidad a corto plazo, tienen inversiones en diversas empresas y no se preocupan por la supervivencia de estas a largo plazo. “Por lo tanto, pueden abogar por altos índices de apalancamiento para generar más ganancias sin ser preocupados o afectados por la fragilidad financiera. El segundo caso se caracteriza por accionistas que son más profundamente involucrados en el interés a largo plazo de la empresa y, por lo tanto, se preocupa por el crecimiento” (Dallery, 2009, p.512).

En este caso, Dallery (2009) determina que, por un lado, los gerentes no persiguen ciegamente el crecimiento, y también se preocupan por las tasas de utilización objetivo y el umbral de endeudamiento. Por otro lado, los accionistas no solo están motivados por la tasa de ganancia; sino que se ocupan del apalancamiento de la deuda y el crecimiento.

Otro aspecto importante en la determinación de la financiarización de las empresas es el índice de Shiller. Este índice, o bien el indicador CAPE (Cyclically Adjusted Price-Earnings) puede resultar una medida de utilidad para definir la financiarización de una empresa a partir de la relación precio-ganancias y la capitalización de sus acciones en el mercado. De acuerdo con Shiller (2000), “la relación precio-ganancias es una medida de cuán caro es el mercado en relación con una medida objetiva de la capacidad de las corporaciones para obtener ganancias” (p.7).

Desde el punto de vista de Siegel (2016), la relación CAPE ha servido como uno de los mejores modelos de pronósticos para rendimientos futuros de las acciones a largo plazo. Mide la relación entre el precio actual de un índice bursátil y las ganancias promedio de la empresa durante los últimos 10 años “Shiller y Campbell calcularon el Ratio CAPE dividiendo una base amplia a largo plazo de los precios y ganancias de un índice bursátil por el promedio de los últimos 10 años de ganancias por acción, con ganancias y precios de

acciones medidos en términos reales [...] Constatando que el índice CAPE es una variable significativa que puede predecir rendimientos de acciones a largo plazo” (Siegel, 2016, p.41). Por lo tanto, a partir del índice de Shiller es posible medir la capitalización de las acciones de una empresa y conocer si las acciones están sobrevaloradas o subvaluadas, lo que implica que cotizan a un precio mayor o menor que el real.

Un elemento sustancial dentro de la maximización del valor de los accionistas es la priorización de la rentabilidad financiera. De esta manera, las empresas aumentan su deuda a partir de compras apalancadas de activos financieros como una forma de incrementar la riqueza de los accionistas. Por otra parte, esta situación presenta un problema de endeudamiento y futura inestabilidad financiera para las empresas. Desde esta perspectiva, es importante considerar las hojas de balance de las empresas como una forma de conocer su situación financiera, respecto a las posturas financieras que señala Minsky (1982).

En este sentido, las posiciones financieras que postula Minsky son tres: cobertura, especulativa y Ponzi. Estas posturas dependerán del nivel de endeudamiento de las empresas junto con los ingresos respectivos. “En el caso de las unidades de financiación de cobertura, se espera que los flujos de efectivo de la participación en la producción de ingresos superen los pagos contractuales de las deudas pendientes en cada periodo. En el caso de las unidades de financiación especulativa, los flujos de efectivo totales esperados de la participación en la producción de ingresos [...] superan los pagos totales en efectivo de la deuda pendiente, pero los compromisos de pago a corto plazo exceden los flujos en efectivo [...] Una unidad financiera Ponzi es una unidad de financiación especulativa para la cual el componente de ingresos de los flujos de efectivo a corto plazo no alcanza los pagos de intereses a corto plazo de la deuda, de modo que durante algún tiempo en el futuro la deuda crecerá debido a los intereses de la deuda existente” (Minsky, 1982, pp.22-23).

Bajo este régimen de maximización del valor para los accionistas, las empresas se endeudan dándole prioridad a la rentabilidad financiera. Ante la situación de preferir el endeudamiento es probable que las empresas comiencen a adquirir deudas que en determinado momento puedan resultar impagables. “Si las unidades se dedican a una financiación de cobertura adecuadamente protegida, sus dificultades financieras no pueden ser un factor iniciador de inestabilidad. Las unidades que inicialmente son financiamiento de

cobertura pueden convertirse en unidades de financiamiento especulativas e incluso Ponzi a medida que sus ingresos se deterioran” (Minsky, 1982, p.33).

Debido a lo anterior es que las grandes empresas que están interesadas principalmente en la rentabilidad de sus inversiones quedan expuestas a los movimientos en los mercados financieros y las perturbaciones en los ingresos. Esto se debe a que, ante una posición especulativa pueden cumplir con sus compromisos de pago en tanto sus ingresos sean favorables y refinancien constantemente su deuda.

Aunado al análisis de la inestabilidad financiera de Minsky, es importante destacar el principio de riesgo creciente de Kalecki planteado a partir de la determinación de la inversión. En este sentido, Kalecki plantea la intención del empresario de construir una fábrica que produzca un determinado producto. Esto implica enfrentarse a ciertas condiciones de mercado. Se da por sentado que, el empresario “conoce el precio del producto en cuestión, el nivel de los salarios y de los precios de las materias primas, el costo de la construcción y la tasa de interés. Además, tiene algunas ideas bastante vagas en cuanto al probable cambio futuro de precios y costos. Este conocimiento es la base para la planificación de la inversión, es decir, para la elección de la cantidad de capital k (medida en términos de dinero) que se invertirá y el método de producción que se aplicará” (Kalecki, 1937, p.440). En este planteamiento, el cambio en la tasa de interés afectará el tamaño de la inversión planificada.

“Con un monto dado de capital K y con un determinado método de producción, el empresario es capaz de estimar las series de rendimientos futuros q_1, q_2, \dots, q_n durante la vida esperada de la fábrica. Llamaremos ϵ a la tasa con que deberán ser descontadas las series de rendimientos a fin de obtener el monto invertido K , es decir, la tasa esperada de ganancia mientras que la ganancia esperada π se referirá al producto $K \cdot \epsilon$. Podemos suponer ahora que, con un monto dado a invertir, K , el empresario elegirá un método de producción tal que llegue a maximizar la tasa esperada de ganancia” (Kalecki, 1937, p.440). Si el emprendedor decide ahorrar una cierta cantidad, esta cantidad de ahorros le permitirá invertir la nueva cantidad acumulada sin reducir su seguridad y aumentar la liquidez. Así, “la tasa de decisiones de inversión de un solo empresario depende de su acumulación de capital y de la velocidad de cambio del beneficio neto marginal” (Kalecki, 1937, p.447).

Un elemento importante es el aumento del riesgo con el monto invertido. Si el empresario no es suficientemente prudente en su actividad inversionista, será el acreedor

quien imponga el cargo del riesgo creciente en sus cálculos, además de una tasa de interés creciente a los sucesivos tramos de crédito que estén por encima de cierto monto. Kalecki (1937) explica que, las empresas iniciadas en un momento dado en una determinada industria no son de igual tamaño porque el capital privado de los diversos empresarios no es igual. La democracia de los negocios resulta una falacia: el monto de capital privado empresarial sí que es un factor de inversión. “Una firma cuyo capital de empresa sea grande podría obtener fondos para realizar una inversión de gran cuantía, cosa que no podría hacer una cuyo capital de empresa fuera pequeño” (Kalecki, 1937, p.94).

De esta manera, Kalecki (1937b) explica que la tasa de riesgo de cada inversión es mayor cuanto mayor es esta inversión. “Si el empresario construye una fábrica, incurre en un cierto riesgo de negocios no rentables, y estas pérdidas, si las hay, serán más significativas para él cuanto mayor sea la proporción que la inversión considerada tenga en su riqueza. Además de esto, al sacrificar sus reservas (que consisten en depósitos o valores) o tomar créditos, agota sus fuentes de capital, y si necesita este capital en el futuro puede verse obligado a pedir prestado a una alta tasa de interés porque ha sobregirado la cantidad de crédito considerada por sus acreedores como normal” (pp.84-85).

Así, Kalecki (1937b) destaca que un incremento en la inversión aumentará la demanda de efectivo, por lo cual se generará una tendencia a elevar la tasa de interés. Al considerar que la inversión establece con un equipo de capital determinado el estado general de las cosas, cuando mejor sea este estado, mayor será la confianza del prestamista. Por lo tanto, el aumento de la inversión tenderá a bajar la tasa de interés. “Pero a un alto nivel de inversión e ingresos, a medida que la oferta de dinero se ha vuelto más inelástica y la confianza del prestamista es menos sensible a un mayor aumento de la actividad empresarial, el aumento de la inversión hará que la tasa de interés aumente” (Kalecki, 1937, p.87).

Otro de los aspectos a considerar dentro del marco de la financiarización en las grandes empresas, tiene que ver con la creación de valor de la empresa. En este caso el proceso de financiarización se acelera dentro de las grandes empresas a partir de la inclusión de los activos intangibles en la valuación de los mercados accionarios, lo que se le denomina *goodwill*, un activo intangible que agrega valor al patrimonio de la empresa. “A través de su institucionalización en los libros contables de las grandes empresas, refleja la inflación de los activos financieros, que, a pesar de su realidad inmaterial, actúa como derechos de propiedad

sobre el valor creado en el mundo de la producción. Es fácil entender que la promesa de esos ingresos, ganada y registrada a través de las adquisiciones se ha convertido en una poderosa fuerza dirigente, que refuerza la financiarización de las mayores empresas” (Serfati, 2009, pp.133-134).

Cuanto mayor sea el precio de las acciones de una empresa determinada se elevará más el valor de los activos intangibles. Por su parte el *goodwill*, medido por la diferencia del valor de los activos de la empresa y el valor total en libros o contable de la misma, no reduce el entusiasmo de los inversionistas. En palabras de Serfati (2016): “La evaluación de los activos intangibles y de su *goodwill* es una construcción conjunta que asocia a los mercados financieros con las estrategias puestas en práctica por los dirigentes de los grupos industriales. Las decisiones de sus dirigentes en materia de concepción, producción y distribución de los grupos industriales son directamente seguidas, analizadas y evaluadas por la comunidad financiera” (p.5).

Para concluir, la financiarización de las grandes empresas es un proceso desarrollado bajo un régimen de acumulación conducido por las finanzas. A partir de este proceso, ha habido un aumento considerable en la participación de grandes inversores institucionales y gestores financieros. Además, se ha generado un importante desarrollo de las actividades financieras impulsado por la rentabilidad de la empresa. Esto ha promovido la utilización del ROE como un indicador de rentabilidad para los inversionistas. En este sentido, es importante considerar que la rentabilidad financiera está relacionada con el endeudamiento, lo cual implica riesgos de inestabilidad financiera.

2.7 Conclusiones

En este capítulo se abordó el proceso de financiarización de las grandes empresas no financieras. Esto implicó la explicación de la formación de las grandes sociedades por acciones como resultado de los procesos de concentración y centralización del capital. Se presentaron las características de la empresa competitiva al considerar aspectos como diferenciación, poder de negociación con proveedores o compradores, barreras a la entrada y concentración de la industria. Se expuso la teoría de la agencia para dar paso a los principios de gobierno corporativo y se presentó el *money manager capitalism* como la etapa actual del capitalismo financiero. Finalmente se describió la financiarización de las grandes empresas

enfocada en la maximización del valor para los accionistas y el interés de los accionistas tanto en la rentabilidad de la empresa como en su crecimiento.

A partir de la conformación de las grandes sociedades por acciones y la separación entre la propiedad y el control de la empresa, se comienza a configurar una nueva estructura empresarial basada en la toma de decisiones del director de la empresa. En este sentido, se espera que el director tome las decisiones en función del crecimiento de la empresa. De esta manera las empresas se enfocan en los proyectos futuros, en la inversión productiva, en estrategias de competencia y disminución de costos.

Los costos de la agencia son planteados como un reclamo de los accionistas sobre las ganancias de la empresa. Esto implica costos de monitoreo sobre la toma de decisiones de la dirección de la empresa para asegurar que los intereses estén alineados con los intereses de los accionistas. De esta manera, los accionistas reclamarán la distribución de la rentabilidad financiera, mientras se reduce la acumulación de la empresa. Así, la reducción del tamaño de la empresa reducirá la contratación de mano de obra; esto es, mayor desempleo.

Para finales de los años 1990 se establecen los principios de gobierno corporativo como la forma de gobernanza corporativa. Por lo que, las empresas modifican sus necesidades para responder a los intereses de los accionistas. Ante este entorno es necesario resaltar las características del *money manager capitalism* como la etapa actual del capitalismo financiero; ya que, bajo este nuevo régimen de acumulación es que se acentúa la adquisición de activos financieros, la participación de los inversionistas institucionales y de las distintas instituciones financieras que comercializan los múltiples instrumentos.

De esta manera, se cumple con el segundo objetivo de la investigación que es abordar la financiarización de las corporaciones no financieras a partir de la formación de las grandes sociedades por acciones, hasta la supremacía de los accionistas. A partir de aquí, es importante revisar en el siguiente capítulo lo que sucedió con las grandes empresas en México en la etapa de financiarización.

Capítulo 3

Conglomerados en México en la etapa de Financiarización

Introducción

El presente capítulo tiene como objetivo explicar la formación de las grandes empresas en México a partir del inicio de los procesos de financiarización y apertura comercial de la economía mexicana. Primeramente, se aborda la internacionalización de las grandes empresas como parte de las características de la nueva división internacional del trabajo. Asimismo, se explica el proceso de liberalización comercial de la economía mexicana y la serie de cambios que se llevaron a cabo a partir de la década de 1980 correspondientes a la reestructuración de la deuda y el Consenso de Washington. También, se introduce un análisis sobre las grandes empresas extranjeras en México a partir de la década de 1980 y se explican los efectos del doble circuito monetario.

Posteriormente, se exponen los cambios en la política económica tras la adopción de las metas de inflación por parte del Banco Central autónomo, y el abandono de la política fiscal. Estas nuevas condiciones económicas estuvieron acompañadas por la reprivatización –extranjerización del sistema bancario, y un marco legal *ad hoc* para la inversión extranjera, particularmente en el campo mexicano. Por otra parte, se señalan las modificaciones que tuvieron lugar en el marco legal para la inversión extranjera en el campo mexicano. Por último, se presenta el sector agroindustrial de exportación y se menciona dentro de este sector el crecimiento de la agroindustria tequilera.

3.1 Participación en el Mercado internacional

En este apartado se planteará la internacionalización de las grandes empresas a partir de los procesos de internacionalización del producto-mercancía, del proceso productivo y el proceso de circulación planteado por Palloix (1977). Se expondrá la importancia de la innovación tecnológica y la comercialización, así como los flujos comerciales y financieros de las empresas. Asimismo, se explicará la entrada de las empresas extranjeras en las economías en desarrollo y la aparición de nuevas empresas en masa planteadas por Schumpeter (1967). Por último, se definirán las formas de exportación del capital y el financiamiento desde los mercados financieros, y la titulización de los activos como parte de las necesidades inéditas de las empresas.

El proceso de internacionalización de las grandes empresas implica, entre otros aspectos, la búsqueda de materias primas junto con la oportunidad de crear y participar en nuevos mercados. Es necesario considerar los avances tecnológicos y de la informática como impulsores de este proceso. Así, la internacionalización del ramo o la industria implica diversas trayectorias que se observan en “la internacionalización del producto-mercancía, del proceso productivo [fase de producción] y del proceso de circulación [fase de circulación], así como en las relaciones entre estos en cuyo proceso desempeña un papel dominante el proceso de circulación del producto-mercancía” (Palloix, 1977, p.15).

Un elemento clave en la internacionalización es la política del Estado, ya que puede acelerar el proceso mediante algunas medidas como la modernización de las estructuras industriales y la implantación de redes comerciales. Por su parte, Palloix (1977) señala que la internacionalización del producto se caracteriza por “normas técnicas internacionales [de estandarización, de calidad, entre otros] a las que los ramos están cada vez más sujetos, así como por una valoración del producto no ya en un mercado nacional sino en un contexto internacional” (p.41). En este sentido, cada país dictará las normas bajo las cuales los diversos productos pueden tener acceso a su mercado. De esta manera, las grandes empresas tendrán que responder a los nuevos estándares de producción.

Por su parte, Palloix (1977) señala “la internacionalización de las características de este proceso y su proceso tecnológico [bienes de producción internacionalizados, licencias y patentes internacionales, entre otros] y de su proceso de trabajo (productividad, ritmos, cualificación, entre otros)” (p.48). En este caso, la internacionalización del proceso productivo es un aspecto significativo por el establecimiento de filiales y subsidiarias de producción, así como la adquisición de materia prima y equipo que pueden reducir los costos de producción de la empresa; ya que, las empresas se internacionalizan para producir a nivel mundial y formar cadenas de suministros globales integradas.

Como plantea Guttmann (2017), las compañías redujeron las instalaciones de producción nacionales a favor de la subcontratación y deslocalización. Con esto se abrió el paso a las relaciones transfronterizas de inversión y producción con lo cual se dio lugar a un nuevo tipo de economía y sociedad. Asimismo, el proceso de circulación involucra las sociedades comerciales y la unificación de los circuitos de ventas. En cuanto a la internacionalización del ciclo del capital dinero, esta puede observarse en “una financiación

cada vez más internacional como consorcios internacionales y empréstitos en dólares, una actividad bancaria aceleradamente orientada hacia el exterior, una movilización internacional del dinero y un apoyo bancario internacional” (Palloix, 1977, p.58).

A raíz de los cambios generados durante la década de 1970, como el proceso de apertura comercial y el agotamiento del régimen de producción en masa, se transformaron también los mecanismos de las normas sociales, políticas y culturales que abrían paso a una nueva estructura de producción, lo que implicó un cambio de régimen de acumulación enfocado en el capital financiero. En este proceso de internacionalización, combinado con la globalización y con la crisis del *fordismo*, se generó una carrera internacional de reestructuración entre las empresas transnacionales basada en estrategias competitivas de acumulación.

Las estrategias incluyeron una creciente participación de actores financieros en los mercados, crecimiento de las finanzas, salarios estancados, endeudamiento, desregulación financiera, nuevos productos financieros y autorregulación de los mercados. De acuerdo con Chesnais (2005), “el término globalización comenzó refiriéndose a los parámetros de la acción estratégica de los grupos industriales y su necesidad por la adopción de estrategias y gestión globales a medida que la liberalización y la desregulación abrían los mercados nacionales” (p.1).

De esta manera, conforme avanza la liberalización y desregulación, los grupos industriales adoptan estrategias relacionadas con los procesos de innovación tecnológica, la cual genera oportunidades para la comercialización de la tecnología en los nuevos mercados y su utilización para mejorar la productividad. Esta competencia internacional se dará en la medida en que los productos y procesos de alta tecnología involucran grandes beneficios económicos. Por lo cual es importante el desarrollo de redes productivas internacionales como parte de la producción mundial integrada.

Como señala Rabinovich (2021), la reconfiguración de la producción global ha permitido a las grandes NFC [Corporaciones No Financieras] concentrar algunas actividades consideradas como medulares o vitales como el desarrollo, el diseño, la investigación y la tecnología. Así pueden abandonar las actividades menos importantes y con baja creación de valor. De modo que con el *outsourcing* las empresas pueden tener los beneficios de la inversión, pero sin los costes.

La deslocalización²⁷ de la producción permitirá a las empresas ser menos dependientes de sus propias instalaciones de producción y disminuir los costos. Como señala Serfati (2016), la construcción de un espacio mundial para las corporaciones transnacionales ha modificado su comportamiento y transformado a los grandes grupos industriales en un componente mayor del capital financiero. “Por una parte, los grandes grupos estructuran la producción mundial sobre la base de una nueva división internacional del trabajo formada a partir de lo que la economía industrial llama cadenas de valor mundial. Por otra parte, los grandes grupos internalizan al seno de su propio espacio la circulación internacional de una gran parte de sus flujos comerciales y financieros, eludiendo los débiles controles ejercidos por los Estados” (Serfati, 2016, p.3).

Por lo tanto, se tiene un conjunto de empresas a nivel mundial cuyas operaciones y estrategias se basan y ayudan a ampliar un conjunto de mercados financieros mundiales integrados. En este sentido, Lichtensztejn (2009) plantea que, “el capital internacional integra espacios económicos ya dotados de procesos de acumulación y movimientos financieros propios” (p.140). A partir de este proceso, se reconfigura la organización empresarial y la magnitud de las empresas que resultan favorecidas por fusiones y/o adquisiciones, se involucran capital extranjero y empresas ya establecidas que ofrecen posibilidades de rentabilidad. De esta manera, los procesos de concentración y centralización del capital industrial redujeron el número de empresas y acrecentaron el poder de las más grandes.

Desde el punto de vista de Palloix (1977), de lo que en el fondo se trata la internacionalización es de la ampliación del modo de producción capitalista, “en la medida en que este modo [en las relaciones de producción que subyacen en él, en la valoración de las fuerzas productivas y en sus procesos de producción y circulación] desborda su marco nacional y se apodera del mundo” (p.71).

A partir de la apertura de los mercados nacionales y la entrada de empresas extranjeras en las economías en desarrollo, sólo pudieron sobrevivir en la competencia aquellas empresas nacionales capaces de internacionalizarse. Este proceso se llevó a cabo a partir de sus ventajas competitivas, la asimilación de los estándares internacionales y las alianzas estratégicas. Esto implicó la relación estrecha de las empresas con los gobiernos y

²⁷ Es importante señalar que no todas las empresas se van a deslocalizar en su totalidad, sino que mantendrán la matriz en los países desarrollados y deslocalizarán toda la fase productiva de la mercancía.

los subsidios otorgados como un impulso a la internacionalización. Asimismo, estos apoyos dependieron de aspectos como la rentabilidad de la empresa y su poder de mercado.

Uno de los elementos destacados respecto a la inversión tiene que ver con el proceso de innovación planteado por Schumpeter (1967) a partir de las instalaciones industriales. De esta manera, se pueden explicar los procesos de innovación empresarial y el cambio en las condiciones que hace necesario un proceso de adaptación, lo que él denomina, “el efecto de la aparición de nuevas empresas en masa, sobre las antiguas y sobre la situación económica establecida” (Schumpeter, 1967, pp.216-217).

En este sentido, Schumpeter señala que, “al comienzo de la expansión suben los costos en los negocios viejos; más tarde se reducen las entradas en aquellas empresas con las cuales compite la innovación, y más adelante en todos los viejos negocios, en la medida en que cambie la demanda de los consumidores en favor de la innovación” (Schumpeter, 1967, p.232). Sin embargo, hay elementos importantes que se deben tomar en cuenta como la supervivencia de las empresas antiguas, en un sentido en el que las nuevas empresas no puedan desplazar como tal a las antiguas, sino todo lo contrario.

Al considerar la supervivencia de las empresas, las antiguas disponen de reservas acumuladas. “Están impregnadas en relaciones protectoras, y apoyadas a menudo de modo efectivo por conexiones bancarias de gran antigüedad. Pueden perder terreno durante muchos años sin que sus acreedores se preocupen. Por tanto, disponen de mayor capacidad de resistencia que una empresa nueva, que se investiga estrictamente y con sospecha, que no dispone de reservas [...] y que será considerada como un mal deudor en cuanto manifieste cualquier embarazo en el pago” (Schumpeter, 1967, p.240).

Schumpeter (1967) plantea que, los viejos negocios y la excepción de aquellos alejados del peligro por su posición de monopolio, posesión de ventajas particulares, o técnica superior duradera, se encuentran ante tres posibilidades: “decaer, si son inadaptables por razones objetivas o personales; tratar de sobrevivir en una posición modesta [...] o bien, adoptar otros métodos comerciales o técnicos que signifiquen la extensión de la producción a un costo menor por unidad” (Schumpeter, 1967, pp.241-242).

Una vez establecidas las nuevas empresas, deben enfrentarse a problemas y posibilidades a los que han de hacer frente los viejos negocios, que, aunque sean causas diferentes y secundarias, estarán menos preparados para hacerles frente que las viejas

empresas. Como señalan Baran y Sweezy, “las nacientes corporaciones gigantes – que Schumpeter llama «la unidad de control en mayor escala» fueron de hecho derribando los cimientos de sus competidores menores y con frecuencia ensanchando la producción y reduciendo los precios durante este proceso. Pero en el capitalismo monopolista altamente desarrollado del presente tales fenómenos son de importancia marginal” (Baran y Sweezy, 1982, p.63).

Lo anterior implica que, en tanto se ha establecido la nueva mercancía, la nueva tecnología, la nueva fuente de abastecimiento y el nuevo tipo de organización, todos tienden a ser monopolizados por unas cuantas corporaciones gigantes. “[...] hay una buena razón para creer que muchas de éstas siguen deliberadamente la política de permitir que empresas pequeñas experimenten con nuevas ideas y nuevos productos para después copiar o apoderarse de las que demuestren tener éxito; después de todo, esto ahorra dinero y está dentro del principio de apostar solamente a lo seguro [...] Todo esto significa que la tormenta incesante de destrucción creativa de Schumpeter se ha calmado y se ha convertido en una brisa fortuita que ya no es una amenaza mayor para las grandes corporaciones que su propia conducta entre sí” (Baran y Sweezy, 1982, p.63).

En esta situación, es importante destacar la innovación planteada por Schumpeter en términos de los costos. Esto es, “la innovación, a no ser que consista en producir e imponer al público un nuevo bien, significa producir a menor coste unitario, interrumpiendo la antigua tabla de oferta y empezando una nueva” (Schumpeter, 1928, p.67). Al contemplar que los montos para poder competir son enormes, no todas las empresas van a tener acceso a la nueva tecnología, y al mercado internacional, por lo que se llevarán a cabo procesos de fusiones y adquisiciones al mismo tiempo que se acentúa la concentración y centralización del capital.

Un elemento importante es que, con el proceso de internacionalización las empresas extranjeras buscaron mayores ganancias y rentabilidad en los países a los que llegaron a instalar sus filiales o subsidiarias en un entorno de rivalidad y colusión. En el caso de las procesadoras internacionales, su auge inició en la década de los años sesenta, después de la implementación de la producción en masa en el mercado americano. De esta manera, las empresas agroindustriales se encontraron ante un limitado potencial de expansión que las llevó a buscar desarrollarse en el mercado internacional.

Por otra parte, Rabinovich (2021) plantea que la relación entre la externalización de la producción y la financiarización tiene que ver con el hecho de que al externalizar la producción las empresas disminuyen su necesidad de invertir, lo cual les permite distribuir esos fondos a los accionistas. De esta manera se considera la globalización de la producción como parte de los fenómenos que pueden afectar la inversión y los beneficios de las grandes empresas.

Bujarin (1971) señala varias formas de exportación del capital basadas en el capital–interés y el capital–provecho. Señala que, en un primer plano, se colocan los garantías gubernamentales y comunales. En segundo lugar, se tiene el sistema de participación, esto es, el establecimiento de un país A es propietario de acciones u obligaciones de un país B. En tercer lugar, está el financiamiento de empresas extranjeras. En cuarto lugar, se encuentra la apertura de créditos que los grandes Bancos de un país acuerdan con los Bancos de otro país. En quinto lugar, está la compra de acciones extranjeras, con el objeto de su reventa. De tal manera que, los capitales de una esfera nacional se vierten en otra por diversos canales y el capital se internacionaliza.

Por consiguiente, se llevó a cabo la apertura de nuevas áreas de inversión para las empresas transnacionales mediante la participación de la Inversión Extranjera Directa (IED) y de cartera en las economías emergentes. De acuerdo con Chesnais (2005), los grupos industriales de los países avanzados se interesan por invertir en los países en desarrollo por tres aspectos. “El primero es el tradicional, como fuente de materias primas [...] En segundo lugar, por los países que disponen de un mercado interior importante. Las exportaciones realizadas a través de filiales de comercialización se han convertido en la opción predilecta de muchos grupos industriales [...] La tercera función que pueden desempeñar los países en vías de desarrollo es la de servir en industrias intensivas con mano de obra de base para operaciones de subcontratación reorganizada que requiere mano de obra industrial a la vez cualificada, muy disciplinada y barata” (Chesnais, 2005, p.6).

Como lo señalan Tilzey & Potter (2005), con la transición del *post-fordismo*, las ideas neoliberales han sido fuertemente promovidas por los intereses del capital financiero, ansioso por ganar una cuota de mercado mundial. Desde el punto de vista de Correa (1992), “la apertura económica promovida y desarrollada por los países industrializados no es sólo

resultado de una ideología económica²⁸, sino también de los cambios tecnológicos. Las nuevas técnicas introducidas por las grandes empresas son sumamente costosas, generan un gran aumento de la productividad y pierden vigencia rápidamente. Esto obliga a las empresas a trabajar con equipos y productos con ciclos de vida cortos. Dada la alta productividad obtenida, los pequeños mercados nacionales se saturan rápidamente. Para amortizar la inversión en poco tiempo es indispensable salir al mercado internacional” (Correa, 1992, p.41).

Desde el punto de vista de Correa, durante los años ochenta “se expandió la demanda de servicios financieros de todo orden, desde la reestructuración financiera, la reorganización de las empresas hasta fusiones y adquisiciones, compras de empresas, servicios de asesoría, entre otros. Crecieron también los déficits públicos y la necesidad de financiamiento de los Estados nacionales” (Correa, 1992, p.117). De esta forma, se interrelaciona la estructura empresarial con el sector financiero, lo que genera una dualidad para las empresas no financieras que va en el sentido de la ganancia empresarial y las ganancias financieras. Así, Serfatí (2016) sugiere que la globalización permitió a los grandes grupos combinar de manera inseparable la ganancia empresarial [ganancias nacidas de la producción y distribución] y las ganancias financiero-rentistas.

Se configura en la competencia global una nueva relación con la ciencia y la tecnología. Asimismo, la ampliación de la escala operativa de la empresa y su integración internacional a partir de la relación matriz – filiales y subsidiarias se relaciona ahora con el financiamiento a partir de los mercados financieros y la titulización de los activos. De esta manera, el financiamiento dependerá más de los activos financieros como bonos, acciones y derivados. Por otra parte, es necesario destacar que los procesos de internacionalización van acompañados de una intensificación del proceso de explotación; ya que este es parte de los objetivos buscados por el capital internacional.

²⁸ De acuerdo con Williamson la agenda ideológica del neoliberalismo es un conjunto de ideas desarrolladas principalmente por “Milton Friedman y Friedrich von Hayek, y luego implementadas por Ronald Reagan y Margaret Thatcher cuando estaban en el poder” (Williamson, 2003, p.326). “El término ha sido usado [...] para referirse al *laissez faire* y al gobierno minimalista y al desdén por todos los valores excepto el crecimiento del PIB, pero su significado original era mucho menos ideológico” (Kuczynski, 2003, p.24).

De acuerdo con Correa (1992), un factor importante para la apertura comercial de las economías emergentes es la crisis de deuda externa pública de 1982 en América Latina que profundizó la dependencia de la región mientras apuntaba hacia la internacionalización de los espacios económicos y la expansión de las exportaciones, “no sólo se manifiesta como reiterados descensos económicos y dificultades o imposibilidad de mantener ciertos niveles de rentabilidad de los diversos capitales, sino también como centralización y lucha exacerbada entre los capitales por garantizar su permanencia y acrecentamiento” (Correa, 1992:32).

De esta manera, debido a la crisis de endeudamiento, “la expansión de las exportaciones se volvió imprescindible a fin de poder allegarse los recursos que antes proveía el mercado internacional de capitales y disponer de las divisas necesarias para el servicio de la deuda” (Correa, 1992, p.36). En este sentido, es importante remarcar que los procesos de apertura comercial, planteados como una forma de salir de la crisis de deuda, van a permitir el incremento de flujos de los grandes capitales procedentes de las economías desarrolladas. De tal forma que las empresas extenderán sus operaciones en el mercado internacional a partir de sus necesidades de expansión y competencia por ampliar sus márgenes de acumulación.

En conclusión, la internacionalización de las grandes empresas se llevó a cabo en un momento oportuno en el que la productividad de las empresas sobrepasaba su mercado nacional y tuvieron que salir en busca de nuevas áreas y oportunidades de inversión como las economías en desarrollo y los mercados financieros. De esta manera se internacionalizaron tanto los circuitos comerciales de las empresas, como los financieros. En este sentido, es importante destacar las alianzas estratégicas de las empresas y su disposición de capital.

3.2 Reestructuración de la Deuda y Consenso de Washington

En este inciso se abordarán los aspectos económicos que llevaron a las economías en desarrollo al enorme endeudamiento externo como el exceso de liquidez y la escasa regulación. Asimismo, se mencionará la restricción del crédito y la suspensión del pago de la deuda. Se expondrán los planes para reactivar el crédito como la primera carta de intención con el FMI, los planes Baker y Brady; así como el planteamiento del Consenso de Washington. Se señalarán la serie de reformas que se implementaron en las economías en

desarrollo como las reformas de segunda y tercera generación enfocadas en la privatización de las empresas públicas y los bancos. Por último, se indicará en la economía mexicana el desplazamiento del capital hacia la manufactura.

A lo largo de la década de los setenta la deuda de los países en desarrollo comenzó a crecer de manera exponencial debido al exceso de liquidez internacional²⁹, las bajas tasas de interés en el mercado internacional respecto a toda América Latina y la necesidad de crédito por parte de las economías en desarrollo³⁰. Durante este proceso de endeudamiento se tuvo un escaso control y regulación donde los bancos competían por otorgar los créditos³¹ a las economías en desarrollo. Por su parte Girón y Correa (2013) plantean que, “esa expansión de los préstamos, más que destinarse al financiamiento, se destinó al refinanciamiento y al pago de intereses” (p.22).

En 1979 la Fed decide elevar las tasas de interés para resolver el problema de estanflación en Estados Unidos, lo cual pone en riesgo el cumplimiento de los pagos de la deuda por tratarse de créditos a tasas de interés variables. Bastó una baja importante en los precios del petróleo en 1981 para que el crédito se restringiera y fuese más difícil para México hacer frente al servicio de la deuda, el cual fue suspendido en agosto de 1982. “Esta contracción crediticia y la insolvencia de los deudores mostraron que, en esos momentos de acumulación de vencimientos de deuda, los diferentes acreedores no estaban dispuestos a continuar prestando para que el deudor no cayera en moratoria del pago de intereses” (Girón y Correa, 2013, p.22). De esta manera, el país queda expuesto a las peticiones del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) para la reactivación del crédito.

En este sentido, se comienza a perfilar la puesta en marcha de las políticas neoliberales³², las cuales incluyen aspectos como la liberalización y desregulación financiera del país, la priorización del pago de la deuda externa por encima del gasto productivo, elevadas tasas de interés para atraer flujos de capital extranjeros y creación de competencia

²⁹ Generada por el crecimiento del sistema financiero internacional y la creciente especulación sobre las monedas que pueden circular fuera del alcance de las autoridades monetarias nacionales. A partir de la internacionalización de los bancos transnacionales se encontraron nuevas formas de obtención de ganancias, con el reciclaje masivo de petrodólares y la expansión crediticia en el euromercado.

³⁰ Como en el caso de los gobiernos dictatoriales de América Latina.

³¹ Disponibles por los recursos provenientes de los países productores de petróleo.

³² Políticas propuestas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) relacionadas principalmente con la reducción del papel del Estado en la economía, privatización de empresas estatales, desregulación financiera y liberalización comercial.

en el mercado, lo que posicionó a la economía mexicana en una frágil situación por la libre flotación del tipo de cambio y propició la participación de los capitales extranjeros en las industrias más rentables.

En 1985 se propone el Plan Baker donde el país deudor debe negociar un nuevo cronograma de pagos del principal y los intereses de la deuda oficial contratada con el Club de París³³. Girón (1991) menciona que, la estrategia del Plan Baker está enfocada en el crecimiento de las naciones deudoras al presionarlas a adoptar cambios de política que suponían la recuperación del crecimiento a mediano plazo, como la inversión extranjera directa, la privatización de las industrias estatales, la desregulación de los mercados financieros, la reducción del gasto gubernamental y la apertura de la economía. Sin embargo, los alcances no fueron suficientes para recuperar la capacidad de pago de las economías en desarrollo.

De acuerdo con Rivas-Llosa (1997), en 1988 Miyasawa, ministro de finanzas de Japón presentó una propuesta en la reunión del G-7, bajo la idea de incluir garantías financieras en el proceso de reestructuración de la deuda, como los instrumentos financieros de largo plazo. De esta manera, se transformó a los países en una suerte de empresas en el mercado abierto. Esto planteó las bases para el Plan Brady al sugerir la idea de ver a un país como una empresa y considerar titular la deuda soberana.

El Plan Brady nace en 1989 sostenido en tres pilares: el desarrollo económico, el mercado y las garantías financieras. El desarrollo económico es entendido como el crecimiento estable; por su parte el mercado tiene tres consideraciones importantes, la recompra de deuda, la emisión de bonos Brady y el ofrecimiento de un menú de opciones³⁴. “La recompra es planteada como una alternativa para reducir la deuda en el mercado a medida que la deuda es de peor calidad, el precio cae y esto beneficia al país deudor al efectuar la recompra. La emisión de los bonos Brady, transforma la deuda antigua en documentos de libre negociación, de tal manera que los bancos tenedores pueden salir de la atadura con el

³³ Asociación de países acreedores que se encargan de renegociar la deuda de países deudores en dificultades de pago. En el Club de París se renegocian los créditos directos y los créditos asegurados por sus Estados miembros cuyo deudor es otro Estado. Llevan a cabo renegociaciones entre la banca privada transnacional y los deudores. Los países miembros del Club de París son: Alemania, Australia, Bélgica, Brasil, Canadá, Corea del Sur, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Inglaterra, Irlanda, Israel, Italia, Japón, Noruega, Holanda, Rusia, Suecia y Suiza.

³⁴ Ofrecimiento por parte del país deudor de diversos productos sustitutos a cambio de la deuda pendiente.

país deudor, vendiéndolos en el mercado secundario” (Rivas- Llosa, 1997, p.22). Por otra parte, se tienen las garantías financieras, lo cual implica una garantía soberana sustentada en el supuesto de que un país no puede quebrar, además de la credibilidad ganada de cada uno.

De acuerdo con la propuesta del Plan Brady, “los bancos intercambiarían sus préstamos a mediano y largo plazos por bonos a 30 años emitidos por el gobierno de México hasta en 10 diferentes divisas... Así la vieja deuda disminuye junto con el total de la deuda externa del sector público para dar pie a nuevas formas de financiamiento vía el ahorro interno, el mercado de dinero y el mercado bursátil” (Girón, 1991, pp.224-226).

Después de múltiples negociaciones con acreedores y acuerdos como Plan Baker y Plan Brady firmados con los Estados Unidos para reinsertar a México en los mercados internacionales de capital, se reunieron en 1989, en una conferencia en el Instituto Internacional de Economía, economistas y representantes de los Organismos Internacionales Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial (BM) y llegaron a un consenso (posteriormente conocido como Consenso de Washington) acerca de los diez instrumentos de política económica necesarios para restablecer el crecimiento económico de América Latina.

Esta serie de reformas se condensan en los 10 puntos del Consenso de Washington (CW), los cuales incluyen: Disciplina fiscal por la acumulación de grandes déficits, reordenación de las prioridades del gasto público, reforma tributaria para ampliar la base, liberalización de las tasas de interés, un tipo de cambio competitivo, liberalización del comercio, liberalización de la inversión extranjera directa, privatización de empresas estatales, desregulación financiera, y garantía de los derechos de propiedad (Williamson, 2003).

Correa (2008b) señala que, las políticas estaban diseñadas en un principio como una forma de remediar el problema de la deuda externa, convirtiéndose en reformas continuas a favor del capital financiero; ya que fueron concebidas como políticas de estabilización para recuperar la capacidad de pago de la economía por considerar que sólo se trataba de un problema de liquidez. “Sin embargo, en poco tiempo se fueron convirtiendo en políticas de ajuste, sucesivamente de ajuste estructural y finalmente de interminables programas de reformas estructurales [...] subordinando todos los objetivos del gasto público al pago de la deuda externa” (Correa, 2008b, pp.100-102).

Así es como la aplicación de tres generaciones de políticas ha transformado sustancialmente las economías emergentes. Como expresa Solorza (2016), las reformas estructurales han correspondido a la aceptación, aplicación y profundización de los cambios orientados a reorganizar el financiamiento y gestión económica, política y social, lo cual permitió a los países en desarrollo el acceso o integración al proceso de globalización bajo nuevos parámetros en la división internacional del trabajo.

En la primera generación de reformas, el FMI y BM condicionaron el financiamiento para los países en desarrollo. Esto colocó al sector privado como motor del proceso de inversión, redujo el tamaño del Estado y resguardó los intereses del capital financiero. De acuerdo con Williamson (2003), la evidencia decía que éstas si sirvieron para acelerar en lugar de retrasar la tasa de crecimiento; sin embargo, el proceso aún estaba incompleto en varias dimensiones como la omisión de no flexibilizar el mercado laboral. Asimismo, agrega que, si bien, se han producido muchas privatizaciones, “sigue habiendo sectores, sobre todo en la banca, con la existencia continua de muchos bancos estatales” (Williamson, 2003, p.10).

En lo que respecta a las reformas de segunda generación del CW, éstas se llevaron a cabo con la profundización de las políticas de primera generación y con un nuevo listado a seguir, sin olvidar dar continuidad a las reformas anteriores mientras se priorizan los procesos de apertura y desregulación financiera. De acuerdo con Correa (2008b), “la segunda generación de políticas del CW transcurre en los años noventa y se empeña en privatizar las empresas públicas, incluyendo los bancos, aumentar el superávit primario y abrir los mercados a la inversión directa y de cartera. Sus objetivos se centraron en aumentar los flujos de capital privado de cartera y directa, mismos que contribuyeron a una mayor capacidad de pago y a ampliar la base de acreedores a través de la titulación” (p.108).

Kuczynski (2003) agrega que, la privatización fue uno de los elementos clave que ayudó a impulsar la reactivación económica en los países que eran privatizadores más agresivos como Chile, Argentina y Perú. En cambio, países como Brasil, México y Venezuela fueron países que privatizaron menos y los efectos fueron menos claros. También propuso que la privatización de los sistemas de pensiones era una importante fuente de ahorro para el Estado por lo que, la reforma de pensiones era una prioridad urgente, “no sólo por las razones

presupuestarias obvias, sino también para evitar una mayor presión hacia el desahorro en el futuro. Además, hay razones demográficas³⁵” (Kuczynski, 2003, p.106).

En esta segunda generación de reformas se tiene la privatización de los fondos de pensión y la creación de una serie de instrumentos como los Bonos de Desarrollo (Bondes), los Pagarés de la Tesorería y de la Federación (PAGAFES), los Bonos de la Tesorería de la Federación (Tesobonos) y los Bonos Ajustables del Gobierno Federal (Ajustabonos), los cuales deben responder a las necesidades y características del mercado, junto con la estimulación del ahorro interno, según el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1990 – 1994 (D.O.F. 17-XII-90).

De acuerdo con el primer cambio a la ley del IMSS³⁶, la contribución al ahorro interno se haría a partir de las adiciones y reformas a la seguridad social, las cuales privatizan el sistema de pensiones basadas en la creación de fondos complementarios, cuyos pagos de jubilaciones provienen del capital y del rendimiento que cada derechohabiente ha acumulado en su cuenta individual de retiro. De esta manera, se planteó que con la individualización de las cuentas se incentivaría a los trabajadores y patrones a aumentar sus aportaciones para fortalecer el ahorro interno. Por lo tanto, el Estado deja de hacerse responsable de las pensiones al ser el patrón y el trabajador quienes aportan el recurso para el retiro mientras los trabajadores son los responsables de administrar su ahorro. Así, la reforma a la ley denota una menor participación estatal y transfiere los riesgos al trabajador.

En palabras de Kuczynski (2003), “a principios de la década de 1990, la mayoría de los países de la región, [...] se dedicaron a abrir su comercio exterior, reducir los déficits presupuestarios y vender activos estatales, incluidos muchos servicios públicos” (p.25). De esta manera, sucede una drástica disminución del tamaño estatal. Correa (2008a) señala que, a principios de 1980 el sector público en México incluía empresas con participación estatal, fideicomisos públicos y organismos descentralizados, además estaba integrado por 1,155 entidades, reducidas a 412 para el año 1988. “Así entre 1988 y 1994 se vendieron, fusionaron o extinguieron 199 entidades con participación estatal, donde destacan: bancos, telefonía básica, industria azucarera, empresas productoras de bienes de capital, empresas de

³⁵ Progreso en la salud y la longevidad junto con una caída en las tasas de natalidad.

³⁶ El primer cambio en la ley del IMSS se lleva a cabo con la reforma a las pensiones en 1995, entrando en vigor en 1997.

alimentos, fertilizantes, tabaco; otras más de la pesca, la minería, el acero y siderurgia; además de las compañías estatales de aviación y de televisión. También, se concesionaron para la construcción y operación importantes tramos de autopistas por todo el país” (Correa, 2008^a, p.121).

Así, surgen las reformas de tercera generación, como complemento a las anteriores, cuyo objetivo está enfocado en la profundización del proceso de apertura e integración global; contemplan la reforma a la ley laboral, la reforma fiscal, la reforma energética y la reforma educativa (Solorza, 2016). Por su parte, Correa (2008b) destaca que, la agenda para las reformas de tercera generación insiste en que las crisis financieras y bancarias acaecidas en toda la región en los noventa y principios de siglo no fueron producto de las reformas sino en todo caso se debieron a que dichas reformas quedaron incompletas y a la ineficiencia y corrupción de los gobiernos en turno.

Al igual que México, otras tantas economías en desarrollo padecieron crisis financieras como resultado de la aplicación de las políticas económicas planteadas por el Consenso de Washington; sin embargo, esa condición económica no fue suficiente para reconocer la escasa funcionalidad de las reformas estructurales para el crecimiento del país. Aun cuando se logró el equilibrio fiscal y el control de la inflación, no se ha logrado impulsar el crecimiento y la concentración del capital es más evidente.

En lo que respecta a la financiarización, esta es llevada a cabo como un impulso dinamizador del sector exportador por encima de la producción para el mercado interno, con una creciente participación de las grandes corporaciones privadas nacionales y extranjeras. Un proceso correlacionado con la imposición del Consenso de Washington y acompañado de las medidas necesarias para integrar a México a la globalización.

La economía mexicana se caracterizará por los vínculos entre los grupos empresariales de propiedad familiar con los bancos y la inversión especulativa. Por otra parte, se tiene la relación de algunos grupos de privilegio con el gobierno federal, a base de subsidios, lo cual facilitó el posicionamiento y la internacionalización de las empresas.

Para concluir, es importante considerar la reestructuración de la deuda como un aspecto central en la toma de decisiones respecto al crecimiento de la economía mexicana. En este sentido, el hecho de haber optado por implementar la serie de medidas asignadas por el Consenso de Washington le restó poder a la toma de decisiones del Estado e incentivó el

aumento del sector privado. También, se implementaron medidas de apertura comercial, se impulsó una mayor participación de inversores institucionales y gestores financieros; así como la participación de grandes grupos industriales y empresariales orientados a la negociación de instrumentos financieros.

3.3 Grandes empresas en México

En esta sección se expondrá la situación de las grandes empresas en México en la etapa de apertura comercial, a partir de la internacionalización y el proceso de aprendizaje de las empresas de acuerdo con sus capacidades y ventajas específicas. Asimismo, se mencionará lo esenciales que son las redes de distribución y la disponibilidad de recursos financieros para el posicionamiento de las grandes empresas. Se explicará la importancia de los subsidios gubernamentales para lograr una economía exportadora principalmente de manufacturas. Se planteará el crecimiento de la Inversión Extranjera Directa (IED) y el rescate de las empresas con el FICORCA (Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios) por la crisis de endeudamiento de 1981. Igualmente se presentará al mercado estadounidense como el mercado principal para la inversión y exportación de las empresas en México. Por último, se abordará el problema del doble circuito monetario y las afectaciones que tiene sobre la economía.

A partir de los años noventa y con las transformaciones propiciadas por la globalización, se generó un proceso de aprendizaje y asimilación de nuevas capacidades para las grandes empresas que buscaban internacionalizarse. Estas lograron posicionarse exitosamente en los mercados internacionales a partir de las ventajas específicas con las que contaban, de manera individual y como parte de la industria a la que pertenecen. Como expresa Basave (2016) “La nueva IED se realiza con ventajas específicas de firma adquiridas previamente, luego de haber escalado sus capacidades organizativas y tecnológicas” (p.13). Capacidades logradas a partir de procesos de aprendizaje dinámicos que incrementan su competitividad a nivel internacional.

Con la globalización se modificaron los flujos de IED y comenzó una ola de fusiones y adquisiciones cuyas características principales incluyen redes de distribución, disponibilidad de recursos financieros, activos intangibles, derechos de propiedad, sistemas de organización y experiencia acumulada en finanzas y *marketing*. Como destaca Basave

(2016), la mayor cantidad de aprendizaje tecnológico se genera al interior de las empresas y la competencia es el incentivo más enérgico para mejorar las destrezas y la tecnología de una empresa.

En este sentido, el principal resultado del nuevo modelo está caracterizado entre otros aspectos, por un sector exportador dinámico, la distinción del capital privado en el proceso de inversión, el predominio del mercado en el proceso de asignación de los recursos, y la integración plena a los mercados mundiales de capital. Esto afectó a los distintos sectores de la economía tanto exportadores como los productores para el mercado interno. Si bien, la apertura económica fue un factor detonador de la IED mexicana, no cualquier empresa estaba en condiciones de realizarla. De esta manera, algunas empresas lograron posicionarse por su poder monopolístico y el acceso a recursos financieros propios o de inversión extranjera.

Otro factor que contribuyó fue la inversión pública mediante subsidios. Por lo tanto, las empresas mexicanas de propiedad familiar que habían operado en el mercado interno fortalecieron su rentabilidad y capacidad de acumulación a partir de fuertes contribuciones de los fondos públicos. En este contexto, el gobierno puso en práctica una serie de medidas de impulso a las exportaciones con la finalidad de apoyar a las grandes empresas privadas para perseguir el crecimiento industrial y la generación de divisas. De esta forma lanzó a la competencia internacional tanto a las grandes empresas exportadoras como a los pequeños productores.

De acuerdo con Ávila (2006), el proceso de reestructuración implicó la conformación del polo exportador de la economía nacional, “fue más evidente la segmentación del aparato productivo en cadenas productivas de manufacturas exportadoras y las orientadas al mercado interno” (p.235). En palabras de Correa (2008b), “en 25 años México dejó de ser una economía fundamentalmente orientada a la producción para el consumo interno a una economía conducida por su inserción comercial, altamente exportadora pero también importadora, proveedora de petróleo y mano de obra, principalmente hacia la economía de los Estados Unidos” (p.115).

En cuanto a la IED, Basave (2016) indica que, durante los años setenta hubo una primera ola de los mayores grupos empresariales mexicanos orientándose hacia Latinoamérica y Estados Unidos. Lo interesante es que muchas de las inversiones se localizaron en un país de mayor desarrollo, “lo cual le diferencia de los casos analizados

correspondientes a Asia y a otros países latinoamericanos que ubicaban su IED en otros países en desarrollo limítrofes” (Basave, 2016, pp.48 – 49). Así, las multinacionales encontraron espacio en los mercados desarrollados y los socios adecuados para escalar en sus capacidades competitivas. Al mismo tiempo, ofrecían a los potenciales socios la oportunidad de adentrarse en el mercado mexicano.

Esta primera ola de IED mexicana se interrumpió con la crisis de deuda externa que estalló en 1981 y que provocó que todas las empresas se desprendieran de sus inversiones externas de carácter productivo para afrontar la gravedad de la crisis. “Cuando de nueva cuenta, durante los años noventa, se llevarían a cabo flujos sostenidos de IED mexicana, los contextos económicos interno e internacional serían muy distintos, los determinantes de inversión más completos y formarían parte de estrategias empresariales de posicionamiento internacional más ambiciosas” (Basave, 2016, p.50).

Esto denota que, en México, los grandes conglomerados crecieron hasta antes de 1982. Avanzaron en procesos internos de producción, capital fijo e innovación a partir del financiamiento externo. En este contexto, el Estado tuvo un problema con la deuda externa pública al igual que con la deuda de las empresas privadas. Esto significó que asumiera sus propios problemas de endeudamiento junto con los problemas y el rescate de la empresa privada. Aunado a esto, aceptó la privatización de la empresa pública bajo las políticas del FMI y BM.

Basave (2016) plantea tres estrategias implementadas por las firmas entre 1982 e inicios de 1990. La primera consiste en priorizar la inversión financiera por encima de la productiva, la segunda tiene que ver con el prepago de la deuda externa con los recursos extraordinarios obtenidos debido al rescate del Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA) que convirtió a pesos sus pasivos en dólares y difirió los plazos de vencimiento, así como a sus inversiones financieras. La tercera, a partir de 1989, consistió en recurrir a los nuevos instrumentos de deuda externa, bursátiles y bancarios para obtener recursos suficientes para expandirse al exterior por medio de adquisiciones de empresas en Estados Unidos y en Latinoamérica.

A partir de la reestructuración de la economía y el proceso de privatización de las empresas estatales, los grandes grupos empresariales decidieron salir de forma directa a competir en los mercados extranjeros empujados por las reformas estructurales en el país. De

esta manera, aprovecharon el momento para diversificarse, o bien, lograr una mayor integración al crear las condiciones que les permitieran competir y crecer. Con esto, muchos de ellos consolidaron su posicionamiento oligopólico. “Así, conforme avanza la reestructuración del capital y el proceso de reforma económica, varios grupos venden activos y aceptan nuevos socios; pero también alcanzan cuantiosas ganancias por sus colocaciones financieras. Aún más, en el ámbito de las instituciones financieras crece la fuerza de las casas de bolsa y sus dueños comienzan a tener un nuevo papel. Finalmente, el avance del ajuste y la racionalización implica igualmente un incremento de la presencia de capitales del exterior en la economía del país” (Vidal, 2002, p.148).

Un elemento importante es el giro del eje rector de acumulación como un cambio estructural esencial de la economía mexicana. Ya no son solo empresas que buscan aumentar sus ganancias a partir de la innovación o el incremento en la productividad. Se trata de empresas internacionalizadas que buscan ganancias por medio de los nuevos mercados. En este caso, las empresas llegan a las economías desarrolladas para conocer y adaptarse a la nueva y más moderna tecnología. Por otra parte, buscan la obtención de ganancias a través de la rentabilidad financiera.

De acuerdo con Basave (2016) son varias las multinacionales mexicanas que entraron en Estados Unidos desde el inicio de su expansión internacional. Esto se debe principalmente a las múltiples ventajas de localización, participación en las cadenas de valor comandadas por empresas que son líderes mundiales y preferencias de consumo similares a las del mercado mexicano, además de las oportunidades de integración vertical.

Esto implicó que, las más grandes empresas comenzaran a financiar sus adquisiciones, inversiones y reestructuraciones con recursos captados en los mercados internacionales, principalmente en el mercado norteamericano. “Esto lo hacen a partir de la colocación de instrumentos de deuda y acciones, lo cual implicó la colocación de certificados ADR³⁷ y GDR.³⁸ Las condiciones de los mercados del país, por los niveles de las tasas de interés y la propia composición de los mercados no han permitido que exista una fuente

³⁷ Es la manera más rápida y fácil mediante la cual las empresas extranjeras pueden ofrecer sus acciones en USA. Las empresas latinoamericanas entran en los mercados de capitales de USA y con ello ganan visibilidad.

³⁸ La compañía coloca sus acciones en los mercados internacionales, se puede hacer de manera pública o privada. Su propósito es ayudar a las compañías internacionales a buscar financiamiento de sus operaciones de inversionistas en diferentes países alrededor del mundo.

interna importante de financiamiento. La situación de la economía desde diciembre de 1994 en nada modifica esta tendencia, por el contrario, la acelera. Esto significa ampliar los medios para que el circuito del dólar tenga más peso” (Vidal, 2002, p.173).

En este contexto, comienza a darse una serie de cambios en los mercados financieros con el crecimiento de las colocaciones nacionales y en el extranjero. “De enero de 1989 a septiembre del mismo año, el índice de precios y cotizaciones en la bolsa de valores aumentó 100%. Sin embargo, como antecedente no existió ningún proceso importante de inversiones. Por el contrario, fueron otros movimientos los que generaron esta situación: ventas de paraestatales, continuación en el proceso de compras y cambios en la propiedad del capital entre diversos grupos y consorcios” (Vidal, 2002, p.148). Así, resulta necesario recordar la importancia de los inversores institucionales y los gestores financieros por su amplia participación en el mercado de valores y su influencia en el precio de las acciones.

Como plantea Basave, entre la segunda mitad de los años ochenta y la primera de los noventa los objetivos principales de los grandes grupos empresariales fueron su reorganización corporativa y financiera, emprender esfuerzos tecnológicos para volverse más competitivos y la preparación simultánea de su internacionalización con la finalidad de convertirla en una nueva palanca de crecimiento. Asimismo, distingue cuatro acontecimientos para lograr estos objetivos: “El primero fue la política económica implementada por el Estado Mexicano entre 1985 y 1991 consistente en la desincorporación masiva de entidades gubernamentales por la vía de la privatización, [...] lo que representó un intenso proceso de centralización de capital. El segundo fue el esfuerzo de modernización de la infraestructura industrial emprendido a partir de 1987 y cuya primera expresión fue un importante incremento de la importación de maquinaria y equipo. El tercero, [...] fue el de las alianzas con el capital extranjero. Estas adoptaron varias modalidades [...] con el propósito de conjuntar experiencias en comercialización para penetrar nuevos mercados por la vía de las exportaciones y generar nuevas fortalezas competitivas” (Basave, 2016, p.88).

Así, se da un giro estructural en las políticas del Estado con la aceptación y puesta en marcha de la privatización de las empresas públicas. Esto implica la contribución del Estado para lograr la internacionalización de las empresas y su posicionamiento como grandes empresas monopólicas u oligopólicas.

Vidal explica el establecimiento de varias actividades industriales que alcanzaron un peso mayor en el producto industrial, las cuales tienen como núcleo grandes corporaciones, tanto de capital nacional como extranjero. “Al momento de analizar el comportamiento de algunas de estas firmas destacan procesos de inversión o de adquisición de activos en cemento, cerveza, vidrio, automóviles y química, que no existen en las ramas industriales más tradicionales. Las nuevas inversiones que están realizando las firmas de estas ramas les deben permitir competir con otras que operan desde algunas de las economías desarrolladas. En otros casos, es el propio territorio nacional en el que se realiza la competencia o ambas disputan mercados externos sin los que no resulta viable la operación de la compañía” (Vidal, 2002, p.165).

Con lo anterior, se resalta la participación de las grandes empresas extranjeras en la economía mexicana, favorecidas por el proceso de apertura comercial, lo cual implica tanto la salida de capitales nacionales a invertir en el extranjero, como que las empresas extranjeras puedan participar dentro del mercado nacional. Asimismo, esta participación implica la adquisición de empresas nacionales por parte de compañías extranjeras y a la inversa.

Al respecto, Stiglitz menciona la manía de las fusiones de los noventa basándose en una aritmética peculiar: $2 + 2 = 5$, mientras explica la importancia de las fusiones entre empresas y aquellos casos en los que las fusiones no resultan tan bien y es mejor separarse o vender la adquisición. “Sumamos dos empresas con un valor de 2.000 millones de dólares cada una y obtendremos como resultado una empresa con un valor de 5.000 millones de dólares [...] y dinero de sobra para pagar al banquero de inversión una comisión generosa de 300 millones, dar al consejero delegado de la empresa una prima desmesurada y numerosas opciones de compra de acciones [...] Se trata de lo que se llama la prima de los conglomerados: las sinergias de reunir elementos dispares. El problema reside en que, con mucha frecuencia, $2 + 2 = 3.5$; esto se denomina el descuento de los conglomerados. Se suele dar unos años después de la fusión, al no funcionar las sinergias mencionadas. Si bien cada empresa individual posee una visión clara de su futuro común, la empresa recientemente fusionada puede no llevarse bien o no saber hacia dónde se dirige” (Stiglitz, 2018, p.288).

Es importante considerar el planteamiento por el incremento en el valor de las empresas cuando estas se fusionan. También resulta necesario pensar en la estrategia de las

empresas en cuanto a fusiones y adquisiciones se refiere porque como Stiglitz (2018) lo señala, una mala decisión puede implicar pérdidas para la empresa.

Dentro de las múltiples fusiones y adquisiciones de los años 1990, es preciso mencionar la privatización bancaria y la reestructuración de Grupo Carso con la adquisición de Telmex, una de las empresas que contaron con participación de capital extranjero. “Teléfonos de México fue adquirido por el grupo Carso en asociación con la firma norteamericana South Western Bell International y la francesa France Cables et Radio [...] El grupo Carso amplió con esta compra significativamente su dimensión e importancia, precisamente en una rama que ofrecía amplias posibilidades de crecimiento y que se mantenía protegida por un cierto periodo de la entrada de otros competidores” (Vidal, 2002, p.153).

“Al momento de participar en la privatización de Telmex, Carso tenía intereses en Condumex, Euzkadi, Llantera Mexicana, Grupo Aluminio, Porcelanite, Loreto y Peña Pobre y Sanborn’s. Además, ya contaba con la Casa de Bolsa Inbursa, Seguros Inbursa y posteriormente Banco Inbursa [...] Inbursa adquirió 12% del capital del grupo Gigante; pero también 49% de Cablevisión y 40% de Telered-Medcom. Sin embargo, la Comisión de Competencia impidió que el grupo ampliara su participación en Grupo Medcom y Grupo Acir, ambos de medios de comunicación, por lo que el consorcio decidió vender las participaciones. Por el contrario, profundiza su presencia en el sector del comercio logrando el control de Sears Roebuck de México” (Vidal, 2002, p.170). De esta manera, se puede notar la expansión y diversificación de Grupo Carso en un contexto donde las transformaciones de la economía impulsaron la centralización del capital en manos de unas cuantas empresas o conglomerados.

Asimismo, Vidal (2002), señala el caso de la cerveza en la cual las dos empresas que controlan la producción nacional [Cuauhtémoc-Moctezuma (Femsa) y Modelo] han celebrado convenios o han aceptado participación de importantes firmas productoras de cerveza en el mercado internacional. Por otra parte, se encuentra el cemento; ya que entre las acciones más importantes de Cemex ha estado la compra de activos en el exterior como las cementeras adquiridas en el sur de los Estados Unidos de América y dos importantes cementeras españolas. “En vidrio, en la producción de envases también se realizaron importantes inversiones en el exterior a cargo de la empresa líder, sin embargo, el resultado no ha sido positivo para la propia corporación. En la industria química se han realizado

diversas operaciones de venta de activos, además de los cambios legales que han permitido reducir el denominado sector de petroquímica básica, hasta hace poco en manos del Estado. Se trata de una rama en la que las operaciones de compraventa de activos han proliferado en las más diversas economías” (Vidal, 2002, p.165).

Se tiene el caso de la empresa Cydsa que como explica Vidal (2002) “también realizó cambios en su estructura desde 1989, en particular la venta de empresas y la adquisición de otras que le permitieron una mayor integración vertical para concentrarse en la fabricación de productos de consumo derivados de la petroquímica” (pp.150-151). Igualmente, se tiene el caso de la industria automotriz terminal. En este caso, “las nuevas inversiones son parte de la reestructuración que llevan adelante las empresas americanas, y la disputa de éstas con las firmas japonesas y los contados productores europeos, precisamente en territorio norteamericano. Por ejemplo, General Motors ha desplazado inversiones de Europa hacia México y los autos que se están produciendo tienen por destino principal los Estados Unidos. Del total de las exportaciones de la industria automotriz más de 90%” (Vidal, 2002, p.165).

Al mismo tiempo, se tienen otros ejemplos de fusiones y adquisiciones de empresas como: “La Moderna que vendió a finales de 1996 a Monsanto su filial estadounidense Asgrow, productora de semillas de maíz y soya. El grupo Archer Daniel Midland tiene en el bolsillo 22% de las acciones del grupo Maseca. Así mismo, Nestle adquirió La Azteca. Otras firmas anuncian ventas, como ICA, que vendió los activos de la división turismo para concentrarse en la construcción; Televisa, que vendió Productos de Leche Coronado al grupo Bimbo y puso en venta Skytel y Panamsat” (Vidal, 2002, p.171).

Estos y otros grupos continúan transformándose, en algunos casos mudan de actividad, a partir de drásticos procesos de traslado de activos, aceptan relaciones de compromiso con el capital extranjero y actúan ellos mismos desde el exterior como medios para adaptarse a los cambios en la economía y al avance en el proceso de reforma. Como señala Vidal (2002), “los grandes empresarios deben aceptar tener grandes fortunas, pero no el control de las firmas. Se han convertido en socios de los capitales del exterior” (172).

Una de las características importantes de este proceso de internacionalización es la compra de empresas; ya que es el camino más rápido para penetrar mercados extranjeros, “apropiándose de marcas establecidas y en el caso de empresas en países desarrollados, accediendo a conocimiento organizativo y tecnológico de forma mucho más rápida” (Basave,

2016, p.129). Se adquirieron activos específicos como equipo, recursos humanos, acceso a proveedores y canales de distribución. En lo que respecta a la entrada de capitales extranjeros en México, es necesario señalar que son las grandes empresas internacionales las que aprovecharon toda la infraestructura y capital humano que el Estado había empezado a desarrollar hasta antes de los cambios estructurales en la economía.

Es así como, a partir del proceso de apertura comercial aumentaron de manera considerable los flujos de IED. En palabras de Basave (2016), “Pasaron a promediar 291 millones de dólares entre 1989 y 1992, incrementándose significativamente en 1994 a 1058 millones, cayendo los dos siguientes años debido a la crisis financiera para después retomar su crecimiento y promediar 1184 millones entre 1997 y 2001” (p.93). Esto implicó una gran participación del capital extranjero en México. Sin embargo, también puede ser un foco rojo por el destino de las ganancias de las empresas multinacionales.

Basave (2016) sostiene que, “A una veloz apertura económica le siguió un apresurado flujo de IED. El panorama de riesgo trajo consigo su contraparte: la oportunidad de inversión que ofreció la apertura simultánea de todas las economías del área latinoamericana (salvo Cuba). No ocupar esos espacios naturales de expansión de la IED mexicana constituía un costo de oportunidad enorme ya que serían ocupados por los competidores internacionales” (p.51). En este sentido, es importante retomar el análisis hacia la integración productiva y financiera multinacional. Para esto, es necesario plantear el doble circuito monetario planteado por Parguez (2010) en el que se distinguirá la identidad sobre el espacio de producción y el espacio de la realización de ganancias.

Al presentar de manera inicial la unicidad del circuito, se puede decir que este tiene un gran impacto sobre la economía real. “Entre mayor es el déficit del Estado planificado de largo plazo, mayor será el multiplicador del empleo. Si todas las ganancias en el largo plazo se realizan en la economía doméstica, la función del empleo se mantiene de forma perfecta” (Parguez, 2010, p.5). El crecimiento planificado de los gastos estatales siempre es la condición de existencia fundamental para lograr el verdadero pleno empleo sin inflación.

Por otra parte, la integración de la economía doméstica a la red de firmas transnacionales y bancos destruye la condición de existencia de un circuito sencillo. “Se destruye la identidad de espacios: el espacio de la producción ya no es el mismo que el espacio de realización de ganancias” (Parguez, 2010, p.9). En este otro caso, la producción

se realiza por empresas que representan filiales o sucursales de firmas transnacionales con matrices en un país rico y dominante. Esto sucede por dos condiciones especiales: un costo de trabajo inferior y un alto grado de explotación laboral.

Un aspecto central planteado por Parguez (2010) es que, todas las decisiones se realizan a nivel de la matriz y las ganancias solamente se contabilizan en esta. De esta manera, para alcanzar la meta de ganancias impuesta por la matriz, los departamentos mexicanos pagan sueldos en México y generan una producción que no será vendida en México sino exportada al país sede donde se vende por la matriz de la corporación. Entonces, las ganancias generadas por el sector doméstico se transfieren de forma entera a la matriz, lo cual genera un flujo neto de capital hacia afuera. En este caso, la fuente son las importaciones del país sede. Parguez (2010) menciona que hay dos circuitos. Uno es el circuito dominante que depende de la moneda del centro, y el otro, el circuito que depende de la moneda doméstica, el cual es controlado plenamente por el primero.

Estos gastos agregados se financian por la creación de depósitos en dólares por parte de los bancos del centro. “La empresa matriz divide esta cantidad de dólares entre sus filiales, independientemente de su ubicación y realiza los depósitos en dólares” (Parguez, 2010, p.13). Debido a que la contratación de mano de obra requiere del pago de sueldos en la moneda doméstica, los depósitos en la filial local del banco matriz serán convertidos en depósitos en la moneda doméstica al tipo de cambio vigente. De esta manera, las filiales productivas gastarán sus depósitos en la moneda doméstica para contratar a la mano de obra.

Asimismo, Parguez (2010) declara que, tan pronto como la producción está disponible se transfiere a la matriz. Sin embargo, no implica ningún ingreso para la economía doméstica. La empresa matriz vende la producción a un precio en dólares que incluye la tasa de ganancia promedio, más otros costos, interés y compensación por la subutilización de equipo. “Los ingresos realizados en el país sede se utilizan para reembolsar su deuda inicial en dólares, implicando la destrucción de dólares y el cierre del circuito de dólares en la esfera de la dicotomía absoluta” (Parguez, 2010, p.14). La entrada inicial de capital se equilibra por una salida de capital, dado que los depósitos en dólares del lado activo de las filiales bancarias locales se destruyen cuando la transnacional reembolsa su deuda al banco del centro.

Respecto a la producción para el sector doméstico, “El circuito comienza cuando las matrices proveen a las filiales locales una porción de la cantidad agregada de depósitos en

dólares que acaban de recibir. Esos depósitos se transfieren [...] en las filiales locales de los bancos del centro, las cuales otorgaron el crédito agregado inicial. La filial productora pide a la filial bancaria sus depósitos en la moneda doméstica a cambio de sus depósitos en dólares al tipo de cambio vigente. La transformación se opera mediante una operación de hoja de balance, implicando la creación de depósitos en la moneda doméstica, los cuales a partir de este momento son pasivos de la filial productora” (Parguez, 2010, pp.15-16).

En este caso, la filial productora gasta sus depósitos en la moneda doméstica para pagar sueldos. Parguez (2010) señala que, la filial productora está obligada a transferir sus ganancias en moneda doméstica al centro. Por esta razón, es necesaria una transformación de la ganancia en dólares al tipo de cambio vigente. Como las filiales bancarias locales están cortas de reservas en dólares, la salida de capital genera una fuerte presión a la baja sobre el tipo de cambio o impone una disminución de las reservas del banco central.

Al contemplar que el gobierno rechaza una depreciación de la moneda y también la caída en las reservas del banco central, entonces tiene que depender del endeudamiento con los bancos del centro para generar una entrada de capital compensatorio. Como sugiere Parguez (2010), “cuando la economía doméstica forma parte del doble circuito es necesaria una política razonable de compensación de largo plazo por parte del Estado; ya que, las ganancias generadas en la economía, en vez de ser una fuente posible de crecimiento, pueden tener un impacto negativo en el largo plazo al acelerar el endeudamiento obligatorio del Estado con los bancos extranjeros” (p.17).

Ahora toda ganancia realizada en la economía doméstica se transfiere al centro, con lo cual se genera una salida neta de capital. Esto genera la acumulación de deudas en la moneda del centro y el Estado tiene que pagar intereses crecientes a los bancos del centro en la moneda del centro. Por lo tanto, la fuga de capital tiene que ser financiada con mayores entradas de capital y la emisión de pasivos en la moneda del centro.

En conclusión, la década de 1990 representó una serie importante de transformaciones para la economía mexicana y para las empresas. Esto implica la participación de IED de las empresas extranjeras en la economía mexicana y la participación de IED de las empresas mexicanas en las economías extranjeras. En este caso, es importante mencionar la presencia del doble circuito monetario y las afectaciones que tiene sobre la economía mexicana; ya que, al formar parte de un sistema integrado productiva y

financieramente, las ganancias de las empresas extranjeras, a pesar de representar exportaciones para México, significan también exportación de capital hacia la empresa matriz. Como consecuencia, se tienen altos niveles de endeudamiento en moneda extranjera para la economía mexicana. De la misma forma, es necesario destacar el papel de los mercados financieros y las colocaciones de acciones de las empresas a nivel internacional. Esto es importante porque la obtención de ganancias será a partir de la producción y de las colocaciones financieras.

3.4 Cambio en la Política Económica

En este apartado se abordará el cambio en la política económica como parte importante de la transformación estructural generadora de un nuevo régimen de acumulación. También se mencionará la liberalización de las economías y las reformas financieras. Asimismo, se planteará el cambio en las políticas del Banco Central con el apoyo de las cuatro etapas señaladas por Seccareccia (2019) y la inserción de los países emergentes a la nueva dinámica mundial. Por otra parte, se señalarán las medidas de política económica encaminadas a la privatización bancaria como causa de una de las mayores crisis en México. Por último, se expondrán la adopción de las metas de inflación en México y la pérdida del poder soberano de emisión monetaria.

A partir de la década de 1970 comenzaron a generarse cambios importantes en la política económica que orientaron a los países hacia un nuevo esquema de acumulación al tener como característica principal el colapso de Bretton Woods y el abandono de las tasas fijas de cambio; a través de las cuales se generaron profundas transformaciones, tanto en los países industrializados como en las economías emergentes mientras se promovió la libre movilidad de los flujos internacionales de capital. El nuevo régimen de acumulación significó para las economías emergentes un cambio en la ruta de crecimiento para desenvolverse en una nueva relación con el capital extranjero. Esto ocasionó cambios en la esfera productiva que involucraron la apertura de los sectores productivos a la inversión extranjera, de tal manera que las exportaciones asumieron el liderazgo de la economía y desplazaron la inversión como fuerza motora de crecimiento.

Luego del estancamiento de los países desarrollados y del agotamiento de las medidas de corte Nekeynesiano (Síntesis Neoclásica), se dieron algunos cambios en la política

macroeconómica en los que se buscaba la liberalización de las economías para incentivar la inversión y el crecimiento. Con la búsqueda de mayores ganancias en el menor tiempo posible, las primeras economías que se abren al proceso de financiarización y libre mercado son las economías desarrolladas, las cuales colocaron al sector financiero por encima del productivo. Estos cambios en las economías avanzadas promovieron las reformas financieras en las economías emergentes, las cuales sucedieron de formas diversas de acuerdo con las características de cada país.

Seccareccia (2019) realiza una periodización del cambio en las políticas del Banco Central desde la experiencia de Canadá como una de las economías avanzadas con transformaciones de política monetaria debido a la búsqueda de rentabilidad a corto plazo, con la intención de beneficiar únicamente a los accionistas.

En este sentido Seccareccia señala cuatro etapas: la primera identificada como de estabilización Keynesiana; la segunda como era de tranquilidad rentista I, correspondiente al monetarismo; la tercera como era de tranquilidad rentista II; y la cuarta como nueva era de profunda incertidumbre. La primera etapa (1946 – 1975) está caracterizada por preocupaciones sobre el desempleo y las políticas están orientadas al pleno empleo. La segunda etapa (1975 – 1990), se caracteriza por preocupaciones sobre el nivel de inflación, por lo tanto, se introduce el objetivo inflacionario, se manejan altas tasas de interés, hay altos niveles de desempleo, lento crecimiento de los salarios reales, liberalización del comercio y austeridad fiscal. En esta etapa se desacoplan los salarios reales de la productividad.

La tercera etapa (1991 – 2008), se identifica por una era de relativamente baja inflación, de acuerdo con el objetivo inflacionario se espera un movimiento en la misma dirección que las tasas de interés nominales y se busca estabilizar la tasa bancaria real a un nivel relativamente alto. Esta etapa fue bautizada por Alan Greenspan como el síndrome del trabajador traumatizado³⁹. La cuarta etapa (2009 – 2017), nombrada nueva era de profunda incertidumbre está caracterizada por una baja tasa de interés bancaria, como respuesta a la crisis de 2008. El promedio de la tasa de interés bancaria real post crisis es ligeramente negativa, la inflación se encuentra relativamente estable, con tasas de interés reales estables y negativas (Seccareccia, 2019).

³⁹ El trabajador se resiste a exigir mayores salarios por inseguridad y temor a perder su empleo.

A partir de la segunda etapa en el cambio de las políticas del Banco Central se destacó un periodo con apoyo al creciente sector financiero, cambió la economía productiva Keynesiana por una economía financiarizada la cual se caracteriza por priorizar los intereses de los grandes inversionistas por encima del crecimiento de la economía. Seccareccia (2019) menciona que, “en los ochenta y noventa los bancos centrales aumentaron las tasas de interés reales y el desempleo fue lo suficientemente alto como para reducir el crecimiento de los salarios y la tasa de inflación” (p.3).

Una vez que se aplicaron las medidas de política económica encaminadas a la privatización bancaria, resultó evidente que las medidas no cumplieron con la estabilidad y crecimiento prometidos. En un principio, cuando se independizó la banca, los bancos se subastaron con la premisa de no ser vendidos a extranjeros y permanecieron en manos de mexicanos. Inmediatamente después de la privatización bancaria se procedió a elevar las tasas de interés y comenzó a crecer desmesuradamente el crédito, lo cual puso riesgo al sector bancario, hasta la crisis financiera de 1994 – 1995.

Debido a las altas tasas de interés, algunas empresas y bancos se financiaron en el exterior y pagaron menores tasas. El problema surgió con la devaluación de 1994 y las quiebras tanto bancarias como de empresas por el aumento exponencial de las deudas. Ante esta situación, el Gobierno Federal entró a rescatar a la banca con el Fobaproa como fondo de contingencia, y al mismo tiempo emitió bonos para favorecer al sector bancario, mientras desfavoreció a las finanzas públicas. Como resultado de la crisis bancaria, se aprobó la participación del capital extranjero en la adquisición de la banca, se transfirieron los costos de la quiebra bancaria al gobierno y la propiedad de la banca pasó a manos de los grandes capitales extranjeros.

De acuerdo con Correa (2008), la crisis se debió principalmente a las políticas neoliberales de desregulación y de apertura comercial y financiera, las cuales produjeron la mayor crisis financiera en la historia del país, calificada como la primera crisis del siglo XXI. “Dejando en claro la capacidad de desestabilización que poseen los flujos de colocaciones de cartera, la titulación de activos y la innovación financiera” (Correa, 2008b, p.104).

Como Mántey (2009) sugiere, la crisis cambiaria y financiera sufrida por México al finalizar 1994 llevó al Banco Central a modificar la conducción de la política monetaria y adoptar formalmente, a partir de 2001, el esquema de metas de inflación. “Desde entonces,

la autoridad monetaria ha afirmado reiteradamente que el régimen cambiario vigente es de libre flotación, y que la política monetaria ha sustituido al tipo de cambio como ancla nominal de la economía” (Mántey, 2009, p.47).

Por otra parte, la recurrencia del gobierno mexicano a la colocación de valores públicos con fines antiinflacionarios no sólo ha estimulado la expansión y el carácter altamente especulativo de los mercados internacionales de títulos públicos. “Desde el momento en que se emprendió la liberalización del sistema financiero, el gobierno se comprometió a garantizar la estabilidad monetaria y asegurar la libre circulación de los capitales internacionales; por ende, no existía margen para la independencia de la política monetaria. Así la autonomía monetaria quedaba fuertemente limitada por los movimientos de capitales internacionales, que buscan altos rendimientos netos” (López, 2006, p.256).

Al considerar que el objetivo único a perseguir por parte del Banco Central autónomo es la reducción de la inflación, se quitó al gobierno el control del Banco Central y por lo tanto el poder soberano de emisión monetaria, con lo cual dejó de haber política fiscal y crediticia a favor del crecimiento. De acuerdo con Mántey (1998), la desregulación del sistema financiero mexicano se manifestó en tres tipos de medidas: la eliminación del encaje legal sobre depósitos bancarios, la liberalización de tasas de interés y la desregulación a la inversión de extranjeros en el mercado bursátil.

Estas disposiciones se aplicaron al mismo tiempo que se reducía el tamaño del sector público y se saneaban sus finanzas, de manera que se liberaron abundantes recursos financieros para ser canalizados al sector privado de la economía. En palabras de Mántey (1998), “En países como México, con mercados accionarios todavía poco desarrollados, la estabilización de la balanza de pagos por medio de la tasa de interés y la atracción de inversiones extranjeras de cartera ha tendido a incrementar la deuda pública interna. Ésta ha dejado de responder a las necesidades de financiamiento del déficit público y se ha convertido en un instrumento de la política monetaria” (p.251).

Para concluir, es importante considerar las modificaciones de la política del Banco Central a partir de la adopción de la política de metas de inflación, lo cual significa el abandono de la política fiscal y crediticia a favor del crecimiento. Esto implica una mayor concentración de capital en manos de los grandes capitalistas y la disminución del apoyo para las pequeñas empresas. Asimismo, es importante señalar que los cambios están dirigidos al

beneficio del gran capital financiero y el aumento de las inversiones en los distintos instrumentos financieros negociados en los mercados de valores como la colocación de valores públicos.

3.5 Modificaciones en el Marco legal para la Inversión extranjera en el Campo

En este inciso se presentarán las modificaciones en el marco legal para la inversión extranjera en el campo mexicano. Inicialmente se mencionará la política económica enfocada a impulsar la producción agroindustrial para el mercado interno. Posteriormente se expondrán los cambios en la política económica hacia la inversión extranjera y la apertura comercial. Asimismo, se planteará la creación de la Comisión Mixta para la promoción de las exportaciones no petroleras. Se abordarán las modificaciones en el artículo 27 constitucional correspondientes con la cancelación del reparto agrario y el fortalecimiento de la presencia de empresas extranjeras. Por último, se mostrarán las modificaciones en el porcentaje de participación del capital social de la inversión extranjera.

Hasta la década de 1970, la política económica estaba encaminada a crear un conjunto de reformas constitucionales para hacer partícipes a los ejidos, tierras comunales y pequeñas propiedades de la producción agroindustrial. Para la década de los años ochenta la política gubernamental se orientó hacia la inversión extranjera y la apertura comercial, permitió el libre flujo de capitales y una mayor participación de la inversión extranjera; lo que implicó entre otros aspectos la privatización de las empresas estatales, la disminución de los apoyos económicos al campo y la privatización de las tierras ejidales.

En 1989 se crea la Comisión Mixta para la promoción de las exportaciones. En este contexto se consideró entre los objetivos prioritarios de la política económica el fomento a las exportaciones no petroleras para garantizar la generación de divisas sobre bases sólidas y permanentes. Así es como desde los años 1990, algunas áreas rurales comenzaron a volverse cada vez más atractivas para las grandes empresas debido a las políticas adoptadas en las economías emergentes. De esta manera, el proceso de apertura comercial incentivó la entrada de inversión extranjera directa en las tierras de cultivo, y favoreció la expansión de las operaciones del capital transnacional. Así, la mercantilización del campo a partir de la explotación de los entornos rurales es una medida para satisfacer las demandas de consumo,

fomentar la creación de una cultura empresarial, y reducir los subsidios del gobierno bajo el argumento de que los productores competirían en un esquema de libre concurrencia.

En 1992 se cancela el derecho de los núcleos agrarios al reparto de la tierra, y al mismo tiempo se autoriza el aprovechamiento por parte de terceros de las tierras ejidales y comunales, la transmisión de los derechos parcelarios, la adquisición del dominio pleno y la transferencia de parcelas (Decreto publicado en D.O.F, 6-I-92). Con este consentimiento estatal, se fortaleció la presencia de las empresas extranjeras en el campo mexicano, en un momento en el que se puso en marcha el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). Estas reformas al artículo 27 constitucional reafirmaron la restricción del apoyo público al agro, así como la importancia que mostraba el gobierno por alcanzar la eficiencia productiva y atraer inversiones privadas al sector agrícola para articularlo a la apertura comercial.

Como resultado de las reformas, se permitió el acceso de los extranjeros a los ejidos en México para que pudiesen contar con las mejores tierras para los cultivos, a bajos costos y con mano de obra barata. El sector de procesamiento agrícola tenía ahora un fuerte incentivo para buscar suministros de bajo costo en los mercados mundiales donde sus productos finales serían altamente competitivos frente a los de otras empresas ubicadas en países donde los precios son más bajos. Se da una reestructuración económica y recomposición social en las áreas rurales al poner a disposición del capital extranjero amplias extensiones de tierra que podían ser cultivadas, pero que sus propietarios no contaban con los recursos suficientes para invertir en su explotación.

Por otra parte, se tiene el Programa Nacional de Modernización del Campo 1990 - 1994, el cual ha planteado la necesidad de alentar la producción de frutas y hortalizas para el mercado de exportación con el propósito de aprovechar más plenamente las ventajas del país en climas, suelos y mano de obra barata, así como la proximidad de los mercados de los países del norte, que cuentan con una alta capacidad de compra. En estos cultivos, según plantea el mismo documento, los productores mexicanos son competitivos a nivel internacional y cuentan con experiencia empresarial en la producción y comercialización de sus productos, lo cual permite prever un desarrollo exitoso en el futuro.

Las políticas pretenden alentar y garantizar la inversión privada en el campo –sea de origen nacional o extranjera– en cultivos con alto valor comercial en los mercados nacional

e internacional, como es el caso de las frutas y las hortalizas. De esta manera, las modificaciones al artículo 27 tienen, entre otros objetivos, dar por terminada la reforma agraria para de esta manera brindar la seguridad que buscaban los inversionistas privados en el campo; asimismo, propiciar la privatización de las tierras ejidales para incorporarlas de lleno al mercado; y plantear fórmulas que permitan poseer legalmente más tierras que las establecidas para la pequeña propiedad.

En 1993 se modifica la Ley de Inversión Extranjera, se autoriza la participación de inversión en cualquier proporción en el capital social de sociedades mexicanas, la adquisición de activos, el ingreso a nuevos campos de actividad económica o la fabricación de nuevas líneas de productos, la apertura y operación de establecimientos, y la ampliación o relocalización de los ya existentes. En esta Ley se establece para 1995 una inversión de hasta el 49% del capital de sociedades mexicanas, para el año 2001 hasta el 51% del capital social y a partir de 2004 hasta el 100% del capital social de las sociedades mexicanas.

En conclusión, para que las grandes empresas pudieran invertir en el campo mexicano fue necesaria la reforma al artículo 27 constitucional y la modificación en la ley de inversión extranjera. Asimismo, es importante destacar la adhesión de México al GATT (Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio) como parte de las políticas de competencia internacional y la promoción de la competitividad, el cual será mencionado en el apartado 3.6. Así, a partir de estas reformas, se les da a las empresas la facultad de arrendar tierras para la producción de los cultivos más rentables.

3.6 Sector Agroindustrial de Exportación

En esta sección se explicará el establecimiento del sector agroindustrial de exportación y la evolución de la agroindustria tequilera. Inicialmente se planteará el proceso de apertura comercial y el apoyo estatal de los años 1960 para impulsar el desarrollo agroindustrial. Asimismo, se expondrá la disminución de los apoyos económicos a la agricultura en la década de 1980 y la internacionalización de las empresas a partir de sus ventajas comparativas y competitivas. También se mencionará el modelo de desarrollo orientado hacia el exterior y la eliminación de los precios de garantía para favorecer la apertura comercial y la libre competencia. Además, se destacará el desplazamiento de los cultivos

básicos tradicionales por cultivos exportables de alto valor junto con las acciones tomadas por las economías en desarrollo para proteger su agricultura.

Por otra parte, se explicará el surgimiento de la agroindustria tequilera a partir de las primeras tabernas tequileras y los procesos de elaboración artesanales. Al mismo tiempo se señalará la concentración de la tierra y el aumento en la producción de tequila a partir de la década de 1960. Se mencionará el aprovechamiento de las ventajas comparativas de las empresas en la producción del tequila y las múltiples modificaciones que se han realizado en su composición para que la bebida pueda ser nombrada “tequila”. Por último, se presentarán los principales municipios donde se destila Tequila en el Estado de Jalisco y algunas fusiones y adquisiciones de las principales empresas tequileras mientras se hace énfasis en el mercado norteamericano como el principal destino de las exportaciones.

El sector agroindustrial de exportación comienza a conformarse en la década de 1980 impulsado por el proceso de apertura comercial. De acuerdo con Fujigaki (2004), el proceso de modernización del sector tiene origen en la década de 1940. Señala que esta estrategia consistió en fortalecer y crear zonas de riego en determinadas zonas del país, con mecanización de algunos cultivos y el empleo de semillas mejoradas, fertilizantes e insecticidas; sin embargo, estos beneficios fueron distribuidos con desigualdad entre los productores.

Aun con esto, la política económica estuvo encaminada a crear un conjunto de reformas constitucionales para hacer partícipes a los ejidos, tierras comunales y pequeñas propiedades de la producción agroindustrial. La idea se centraba en posicionar al ejido como eje del desarrollo rural para generar unidades económicas ligadas a nuevas empresas estatales. Para esto, se buscaba fomentar la formación y desarrollo de industrias rurales, a partir de la creación de instituciones públicas acompañadas de centros de capacitación técnica e industrial.

Así, se promocionaba la agroindustrialización como uno de los medios tendientes a proporcionar ocupación a la mano de obra disponible. Mena y Ramírez (2014) explican que, a principios de los años 1970 el gobierno federal impulsó la absorción de pasivos de los ejidatarios y pequeños propietarios imposibilitados para obtener créditos, por la existencia

de antiguos adeudos. Además, se aumentaron los precios de garantía⁴⁰ para el maíz y el frijol por tratarse de alimentos básicos para la población. Como plantea Echeverría (1982), la agroindustria creció en forma similar a los sectores más dinámicos de la economía y superó ampliamente, en el periodo 1960 – 1975, la tasa de crecimiento medio anual del sector agropecuario.

A inicios de la década de 1980, Echeverría (1982) expresaba la necesidad de un desarrollo agroindustrial, de manera que se consiguieran dos aspectos: plena autodeterminación y mejora constante en las condiciones de vida de la población rural. Para conseguir estos propósitos, proponía que la agroindustria debía ser el eslabón productivo que consintiera los requerimientos nutricionales de toda la población. Asimismo, consideraba que el desarrollo agroindustrial podría contribuir de manera importante al acomodar su tecnología a los recursos disponibles en el país y sostener con ello, una oferta suficiente y no tan cara de bienes de consumo básico.

Dentro del mismo argumento, Echeverría (1982) plantea que, a principios de la década de 1980 el desarrollo agroindustrial tenía una fortaleza peculiar para transformar las relaciones de intercambio entre los productores primarios y el resto de la economía. Este cambio aumentaría la generación, retención y reinversión productiva del excedente económico en el sector agropecuario. Al mismo tiempo, buscaría que los campesinos no fueran marginados y subordinados por la agroindustrialización, sino sujetos activos de tales desarrollos. De esta manera, sería posible contrarrestar la polarización progresiva entre productores rurales.

Sin embargo, este proceso se sustentó en una política que implicó desigualdad en el sector agropecuario. “Simultáneamente, esta estrategia comprendió un amplio apoyo a la agricultura comercial, lo que agudizó la diferenciación entre productores primarios y, eventualmente, el rezago de la producción de alimentos básicos, frente al crecimiento demográfico y la aceleración de la migración campo – ciudad [...] El país crece, así, con importantes desequilibrios en la estructura productiva y en la asignación y distribución del ingreso, orientándose los recursos básicamente hacia la generación de bienes para los grupos

⁴⁰ Los precios de garantía consisten en la fijación del precio por parte del gobierno para garantizar ganancias al productor agrícola y un precio bajo a los consumidores.

de altos y medianos ingresos, lo que provoca insuficiencia en la oferta de satisfactores destinados a cubrir las necesidades de la mayoría de la población” (Echeverría, 1982, p.326).

A pesar de los intentos por una industrialización homogeneizada, no se obtuvieron los resultados esperados, no había una clara coordinación en el aparato burocrático y los apoyos gubernamentales para el campo estaban sesgados hacia los más grandes productores, por lo que no se logró concretar la formación de ejidos colectivos y sólo una pequeña parte del total de fondos llegó a su destino. Por otro lado, el desempleo aumentó por el desplazamiento del capital agroindustrial concentrado en el país; mientras la migración del campo a la ciudad, y hacia los Estados Unidos de América (EUA) creció considerablemente. Echeverría (1982) destaca que, uno de los problemas en el campo fue la desnacionalización de la planta industrial; ya que “entre 1961 y 1972, de un total de 169 empresas subsidiarias de transnacionales establecidas en México, 99 se establecieron por adquisición de plantas nacionales” Echeverría (1982, p.329). Debido a esto, se puede deducir que el proceso de internacionalización y adquisición de empresas comenzó incluso antes de la apertura comercial.

En 1982 se inicia el desmantelamiento de las instituciones del sector agropecuario, se reducen las instituciones responsables del financiamiento y disminuye la inversión en el campo debido al menor número de apoyos económicos del gobierno federal a la producción de granos para consumo humano; y en cambio se acentúa su importación desde EE. UU. En este caso, el vuelco hacia un nuevo régimen de acumulación basado en las finanzas es la fuerza que impulsa a la agricultura comercial selectiva, orientada hacia la exportación, con la intención de desmantelar los componentes de las políticas nacionales establecidas.

A partir de este momento, el modelo productivo agroindustrial se caracterizará por responder a la teoría de las ventajas comparativas, a la generación y creación de ventajas competitivas y a los beneficios de la biotecnología. De tal manera que, la política económica de bases neoliberales colocará al campo mexicano a la disposición de las leyes del mercado y el modelo de desarrollo estará orientado hacia el exterior. Al mismo tiempo, se condicionará a los proyectos de desarrollo agroindustrial para que sean altamente competitivos y eficientes. Debido a esto, la agroindustria buscará lograr la modernización y efficientizar los canales de abasto, asegurar las fuentes de abastecimiento de productos de alta calidad, y aprovechar plenamente las ventajas comparativas del país.

De acuerdo con Correa (2010) los primeros signos de una economía abierta y subsidiaria como la mexicana, “aparecieron desde la crisis de 1982, pero continuaron profundizándose en la medida en que se avanzó en la extranjerización de la estructura económica, incluyendo los bancos, o se puede decir también en el desplazamiento de empresarios y banqueros locales por extranjeros” (p.103).

Por su parte Palloix (1977) considera que, “la llamada industrialización de la agricultura - fenómeno ligado a la aparición de grandes empresas multinacionales- revela el dominio de la circulación de mercancías sobre el proceso de trabajo y el sistema de las fuerzas productivas. Las transformaciones en la esfera de la producción (y, sobre todo, el establecimiento y la ampliación de complejos agroindustriales) se activan mediante un primer factor eficaz de la circulación: la normalización y estandarización de los propios productos agrícolas” (p.82).

Al mismo tiempo que se lleva a cabo el proceso de apertura de la economía, las demandas económicas de las movilizaciones campesinas se enfocaron en el aumento de los precios de garantía, así como en mayores recursos económicos y financieros. Con la exposición al libre mercado y el requerimiento de una menor participación estatal en la economía, este tipo de demandas no fueron atendidas y posteriormente los precios de garantía se eliminaron al tener como prioridad gubernamental la apertura comercial y la libre competencia.

En palabras de Calva (1997), “la apertura comercial abrupta y la sobrevaluación cambiaria abarataron los precios internos de los productos importados; al tiempo que hacían crecer el déficit comercial, provocaban la ruina o la penuria de cientos de miles de empresas en numerosas ramas del aparato productivo mexicano que no pudieron resistir esa violenta apertura ni la obsesión de un peso fuerte [...] con lo que se ahondó la desventaja competitiva de los productores mexicanos respecto a sus adversarios estadounidenses, coreanos, europeos o japoneses” (p.24).

De esta manera, la insuficiencia de créditos públicos y privados con garantía estatal para la producción agrícola ejidal y de pequeños propietarios, motivó el desplazamiento de los cultivos básicos tradicionales por los cultivos de materias primas orientadas hacia la exportación, que resultaban más rentables a productores y empresas agroindustriales. Por lo tanto, se comenzó a perfilar la agroindustrialización del sector primario a partir del

procesamiento de granos y forrajes, para alimentos balanceados para animales; además del cultivo de frutas y hortalizas exportables. Como planteaba Echeverría (1984), se profundizó la dependencia de la periferia; sobre todo, en el intercambio entre productos básicos y productos manufacturados. Todo esto, con la necesidad de aumentar la participación de los países en desarrollo en las exportaciones de manufacturas.

Todos estos elementos fueron aprovechados por el capital transnacional para instalar sus plantas productivas con notables ventajas ante las locales. De esta manera se creó un modelo de producción intensivo con la inserción de nuevos métodos y técnicas de producción, las cuales incluyeron grandes inversiones de capital. En este contexto, el Estado se limitó a crear el marco institucional para asegurar el flujo de capital privado hacia el campo y redujo el gasto público destinado al desarrollo rural para promover las exportaciones agroindustriales. Esto propició y facilitó tanto el flujo como el establecimiento de inversiones transnacionales que no sólo van tras la ganancia productiva, sino también por elevar la rentabilidad financiera.

Asimismo, los productores tuvieron un trato diferente que dependió de su nivel de ingreso y su potencial productivo; ya que, se consideró impulsar sobre todo a los productores que desde tiempo atrás realizaron actividades comerciales de exportación o bien, a aquellos que poseían un alto potencial.

Como parte de las políticas de apertura comercial e integración al mercado mundial, México ingresa al GATT (Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio) en 1986 bajo la iniciativa de priorizar las políticas de competencia internacional, liberalizar el comercio y promover la productividad y competitividad internacional tanto de grandes agricultores como de complejos agroindustriales que poseían la mayor infraestructura e inversión.

Dentro de las negociaciones realizadas en el GATT, se lleva a cabo la Ronda Uruguay en la cual se comienzan a negociar entre otros aspectos las barreras al comercio agropecuario y la reducción de subsidios agrícolas. Al tomar en cuenta a Rello y Trápaga (2001), los países desarrollados que dependían menos del comercio agrícola aumentaron su participación en este mercado, mientras que los países en desarrollo que dependían en mayor medida de la agricultura habían reducido considerablemente su presencia en este mercado. “Muchos de estos últimos se habían transformado en importadores netos de alimentos, sus balanzas

comerciales se habían deteriorado y su dependencia alimentaria había crecido” (Rello y Trápaga, 2001, p.12).

Echeverría (1984) menciona que la transformación histórica del esquema internacional de trabajo se produjo a la par tanto en la conversión de los países en desarrollo como en aquellos que dependen de los espacios centrales en el caso de los alimentos, lo cual coloca a la producción industrial bajo el control transnacional. “Es bien sabido que la dieta urbana, como financiación del producto agrario –producto envasado y manufacturado–, depende hoy en gran medida de un conjunto de empresas transnacionales que conducen la demanda y las tendencias alimentarias del mundo entero” (pp.128).

De acuerdo con el Programa de Modernización del Campo (1990 – 1994), la estrategia consistía en apoyar el proceso de modernización a través de la corrección de desajustes, los cuales tienen que ver con el impulso al libre mercado y una participación estatal enfocada a asegurar la libre competencia; la eliminación de las rigideces que hace referencia al libre flujo de mercancías junto con flexibilización laboral; y la creación de nuevos esquemas de producción y comercialización, los cuales estarían basados en la participación de la inversión privada nacional y extranjera en el campo mexicano. De esta manera se permitió al país aprovechar en forma rápida el potencial del sector agropecuario, se favoreció la IED hacia el sector agroindustrial y se impulsó la transformación del campo mexicano.

La crisis financiera de 1994 también afectará de manera considerable las condiciones de producción en el campo; esto es porque la devaluación acrecentará las deudas de los productores; en segundo lugar, porque es un entorno en el que la producción en el campo va en descenso, mientras los precios de la maquinaria, fertilizantes e insumos se elevan. La situación se vuelve insostenible, aumenta el endeudamiento y se encarece la adquisición de maquinaria e insumos para la producción.

Mientras los pequeños y medianos productores padecían el problema de la deuda y la falta de recursos para la producción en el campo, el gobierno optó por rescatar a los grandes capitalistas. Esto destaca la importancia del sector financiero por encima del sector productivo al buscar solucionar los problemas de los grandes rentistas y dejar de lado a los pequeños productores. “Según la información oficial, entre septiembre y noviembre de 1995, fueron restructurados 968 mil 878 créditos en tarjetas, mientras que en los ramos del consumo

y empresarial se reestructuraron 71 mil 680 y 82 mil 878 créditos respectivamente. No obstante, la reestructuración fue muy selectiva desde el principio, la dureza de los requisitos dejaba fuera a una gran proporción de los deudores, especialmente a los del sector agrícola, se estima que en esa primera ronda quedaron descalificados cerca de 64 mil productores del campo” (Manrique, 1997, p.124). De esta manera se llevó a los agricultores a soportar una carga financiera que se alejaba de sus posibilidades de pago.

En lo que respecta a la integración al mercado mundial, esta implicó un cambio dentro de la estructura agrícola que condujo a los países desarrollados a proteger su agricultura mientras negociaban la apertura del sector agrícola en los países emergentes, “Inicialmente no se contemplaba ningún tratamiento especial para la agricultura, pero pronto quedó claro que los tratamientos y productos agrícolas en general no podían ser expuestos a la competencia global y que tendrían que tomarse provisiones especiales para ellos. Los principales países desarrollados siguieron la estrategia de construir agriculturas fuertes y con capacidad exportadora o, cuando menos alcanzar la autosuficiencia alimentaria. Con este propósito, fundaron instituciones, crearon programas, invirtieron elevadas sumas de recursos fiscales y canalizaron grandes montos de subsidios a los agricultores” (Rello y Trápaga, 2001, p.11).

Stiglitz afirma que mientras los EE. UU. mantuvieron sus barreras arancelarias, los subsidios a la industria agropecuaria y cerraron el mercado a los agricultores de las economías en desarrollo, “los países en vías de desarrollo recibieron instrucciones de abrir sus mercados a toda forma imaginable de importación, incluyendo todo aquello que las empresas estadounidenses hacían mejor que nadie, por ejemplo, prestar servicios financieros y fabricar software” (Stiglitz, 2018, p.68).

Echeverría explica que, en el caso de la alimentación, la agroindustria transnacional como cadena monopólica, representa el replanteamiento de las necesidades internas. Por su parte, la transnacionalización toma dos direcciones: dividir y especializar a los países en desarrollo de productores de ciertos productos agrarios y controlar su consumo a partir de la dieta de los grandes núcleos industriales del centro. “No solo se ha hecho más y más dependientes de los cereales a los asiáticos, africanos y latinoamericanos, si no que las nuevas agriculturas en esas mismas regiones empiezan a funcionar, también en sectores según la perspectiva de la cadena agroalimentaria mundial” (Echeverría, 1984, p.128).

Asimismo, es importante resaltar en palabras de Echeverría (1982) que, “tanto la composición de la producción agroindustrial como el carácter desigual de su crecimiento han sido determinados por la estructura oligopólica dominante, resultado del proceso de concentración de la producción que se verifica, agudizándose en pocas y grandes empresas que coexisten con un fenómeno de atomización, consistente en la persistencia y proliferación de pequeñas y medianas empresas [...] así, las empresas transnacionales no se han limitado única y exclusivamente a la fase de transformación del proceso agroindustrial; su presencia se da en todos sus momentos, desde la obtención de insumos para la planta, hasta la comercialización misma del producto, lo que implica su injerencia a lo largo de toda la cadena agroindustrial” (p.328).

Esta tendencia en el crecimiento ha provocado un mayor grado de control de los productores primarios por parte de la gran empresa agroindustrial, que opera mediante el financiamiento y el control técnico, “principalmente vía mecanismos contractuales individuales destinados a asegurarse la materia prima. Esto resulta en una subordinación del sector agropecuario que distorsiona sus patrones de cultivo, las formas de organización para la producción y la distribución” (Echeverría, 1982, p.329).

Así, con la modificación al artículo 27 constitucional junto a los procesos de privatización y apertura comercial, el Estado favoreció el crecimiento del sector agroindustrial e impulsó diversas ramas de la industria como en el caso de la agroindustria tequilera. Además, se tuvieron otros factores importantes, que colocaron al tequila como uno de los principales productos agroindustriales de exportación.

En México la agroindustria tequilera surgió mucho tiempo antes, hace más de doscientos años con el tequila mejor conocido en ese entonces como vino-mezcal. De acuerdo con Luna (2015), la importancia que el tequila había adquirido para 1740 se constata en las cantidades que se introducían a la ciudad de Guadalajara “alrededor de 18,000 litros al año. [...] Esto supone que el negocio de la elaboración del mezcal ya ofrecía muy atractivas utilidades a sus productores, despertando el deseo de participar en este giro económico a nuevos sectores de la población” (Luna, 2015, p.68).

Por otra parte, Luna (2015) señala que, las primeras tabernas establecidas en la región de Tequila se ubicaban en terrenos arrendados a la comunidad indígena de la región y otras más en terrenos comunales pertenecientes a los indígenas. “Hacia el año 1830 se instala la

fábrica San Martín, ubicada en la hacienda del mismo nombre, en manos de José Antonio Gómez Cuervo (Luna, 2002, pp.52-53; Hernández, L. 2007) [Luna, 2015, p.79]. Excepto esta última taberna en manos de un hacendado, el resto de los pequeños tequileros desaparecen durante la primera mitad de ese siglo, lo que ofrece pistas sobre su carácter de microempresarios y su vínculo a una actividad que no controlaban por completo, y por lo cual no lograban sobrevivir frente a adversidades, como posiblemente enfrentaron con la guerra de independencia” (Luna, 2015, p.79).

Asimismo, Luna (2015) explica que, durante la primera mitad del siglo XIX, la destilería con mayores signos de constancia fue la de la Hacienda San Martín, la cual hacia 1840 producía 400 barriles por semana (barriles de 66 litros), lo que significaba una destilación para esa década cercana a un millón de litros anuales al suponer que laboraran 40 semanas al año. Menciona que, hasta la primera mitad del siglo XIX, junto con la industria de otros mezcales del país, los procesos de elaboración artesanales eran prácticamente los mismos. “El agave continuaba siendo cocido en hornos bajo tierra, con un uso intensivo de la leña; el proceso de trituración o machacado posterior se realizaba a base de golpes de mazo en canoas de madera o piedra. Una posible mejoría de las tabernas más consolidadas frente a las más rústicas era el uso de recipientes de madera para realizar la fermentación, reemplazando los recipientes de cuero y los hoyos bajo tierra recubiertos de piedra. La destilación, por su parte, continuaba realizándose en alambiques rudimentarios, construidos de madera y hierro o incluso en ollas de barro” (Luna, 2015, p.80).

Hasta mediados del siglo XIX no había todavía una fuerte concentración de la tierra en manos de hacendados y a medida que la actividad industrial del mezcal-tequila cobraba importancia, los empresarios y propietarios de estos establecimientos industriales consolidaron fortunas y poder frente a otros actores de la localidad (Luna, 2015). Un aspecto importante es la desaparición de las destilerías de mezcal y tequila a principios del siglo XX. “De las 87 destilerías de mezcal y tequila existentes en Jalisco en 1910, sólo lograron mantenerse en pie un tercio de ellas, al descender a 31 fábricas para 1930 y a 22 en 1938” (Luna, 2015, p.110). Este proceso es atribuido principalmente a la Revolución Mexicana y los desequilibrios económicos que se generaron a raíz de esta.

En el cuadro 3.1, se muestra el aumento en la producción total de tequila en el periodo 1940-1970. Lo que se puede observar son los ligeros incrementos en la exportación a partir

de 1960, por lo tanto, queda claro que fue hasta esta década cuando la producción del tequila se colocó como sector exportador, logró colocar en el mercado internacional una cantidad de bebida por encima del millón de litros anuales.

Cuadro 3.1
Producción, consumo interno y exportación de tequila por quinquenios (1940 - 1970)

Año	Consumo nacional (millones de litros)	Exportación (millones de litros)	Producción total
1940	3.00	0.0	3.00
1945	2.00	4.0	6.00
1950	4.00	1.0	5.50
1955	10.0	1.0	10.6
1960	10.0	1.0	10.7
1965	14.1	2.3	16.4
1970	19.9	3.5	23.4

Nota. Obtenido de Luna (2015, p.182).

De acuerdo con Medina (1993), durante la década de 1970 se consolidaron los rasgos distintivos de la industrialización local como el predominio de la industria de bienes de consumo final y la existencia de pequeños establecimientos en el municipio de Jalisco. “También se puede observar un proceso de consolidación de la gran empresa dentro de la industria manufacturera local. Para 1975 las cincuenta empresas más importantes en Jalisco, considerando el valor agregado y la producción, pertenecían a las ramas de alimentos y bebidas; además se caracterizaban por la inversión de empresas multinacionales (Alba y Krujit, 1988, p.94) [Medina, 1993, p.124]” (Medina, 1993, p.124).

Adicionalmente, estas cincuenta empresas aportaron durante el periodo 1986-1988 alrededor de 70 por ciento de las exportaciones realizadas por la entidad, lo que da una idea del grado de concentración existente en el sector exportador (Medina, 1993). Para el año 1993 las quince mayores empresas exportadoras del Estado de Jalisco entre las que destacan algunas tequileras: “Industria Fotográfica Interamericana (Kodak), Celulosa y Derivados, Látex Occidental, Arancia Gruindex, Conductores Guadalajara, Tandem Computers Incorporated Sucursal Guadalajara, Minerales Bolaños, Tequila Cuervo, Compañía Siderúrgica Guadalajara, Tequila Sauza, Tequila Tres Magueyes, Tequila Orendain, Grindsted de México, Hilasal Mexicana y Fábricas de Calzado Canadá” (León, 1993, p.164).

La presencia de IED en muchas de las empresas exportadoras de Jalisco permite que operen con capital y tecnología extranjera. “Ejemplos de este tipo de establecimientos son los siguientes: Celulosa y Derivados (CyDSA), Grindsted de México, Hilasal mexicana, Quimi Kao, Motorola de México, Telectra, Tandem Computers Incorporated, Honda de México y Tequila Sauza. La presencia de capital extranjero en Jalisco es básicamente de origen estadounidense, lo que explica en parte que más de 60 por ciento de las exportaciones de la entidad tengan como destino Estados Unidos” (León, 1993, p.165).

De acuerdo con León (1993), la política de apertura económica ha favorecido esencialmente a las grandes empresas, de las cuales algunas empezaron a exportar desde antes de la instrumentación de las políticas de apertura: Industria Fotográfica Interamericana (1975), Látex Occidental (1965), Tequila Cuervo (1969), Tequila Tres Magueyes (1975), Tequila Orendain (1978), Grindsted de México (1979), Hilasal Mexicana (1981), Fábricas de Calzado Canadá (1964), CyDSA, Compañía Siderúrgica Guadalajara y Tequila Sauza.

Con relación a la agroindustria tequilera, se puede señalar que, de manera tradicional, Jalisco ha concentrado en dos productos (agave tequilero y caña de azúcar) sus principales cultivos agrícolas industriales. El primero con una producción dedicada tanto al mercado interno como a la exportación y el segundo con presencia en el mercado nacional. Asimismo, la explotación e industrialización del tequila ha sido una de las ramas agroindustriales de mayor dinamismo en Jalisco en el presente siglo; ya que, se han aprovechado las ventajas comparativas del producto y se ha atendido no sólo al mercado nacional, sino que varias empresas tequileras figuran entre las mayores exportadoras del Estado. De esta manera, se puede plantear que la IED es responsable del crecimiento de una gran porción de la industria, tanto en la producción, como en la comercialización.

En el cuadro 3.2, se puede observar la exportación de tequila por empresas en 1985. Dentro de las principales empresas se encuentran Tequila Cuervo, Tequila Tres magueyes, Tequila Sauza, Eucario González y Tequila Orendain. A excepción de Tequila Tres Magueyes, estas empresas pertenecen a la región de Tequila, Jalisco. Otro aspecto importante es que a excepción de la tequilera Eucario González, las demás tequileras son las que se presentan dentro de las 15 mayores empresas exportadoras del Estado de Jalisco en la década de 1990.

Cuadro 3.2
Exportación de tequila por empresas en 1985
(litros a 55 grados de alc. Vol.)

Empresa	Total	%
Tequila Cuervo	8,743,067	28
Tequila tres Magueyes	4,301,300	14
Tequila Sauza	3,264,847	11
Eucario González	3,054,011	10
Tequila Orendain de Jalisco	2,985,076	10
Tequila San Matías de Jalisco	2,236,482	7
La Madrileña	1,767,591	6
Río de Plata	1,280,614	4
Tequila Virreyes	738,069.00	2
Tequileño	691,000.00	2
Satisfactores	680,920.00	2
Tequila el Viejito	627,058.00	2
Seagram´s de México	418,000.00	1
Destiladora de Occidente	214,390.00	0.7
Tequila Herradura	70,977.00	0.2
Tequila Viuda de Romero	12,790.00	0.1
Total exportado	31,086,192	100

Nota. Obtenido de Luna (2015, p.195).

De acuerdo con el Consejo Regulador del Tequila (CRT), el dinamismo mostrado por la demanda de tequila ha originado en los últimos años la entrada de gran número de empresas y marcas a la industria; ya que, mientras en 1992 existían 31 empresas productoras, para 1997 la cifra había aumentado a 40, y para el año 2000 existían 73 empresas registradas ante el CRT, entre las que producen 607 marcas de comercialización nacional y 167 marcas en el extranjero (CRT, 2000). Esto implica que, en los últimos tres años el número de empresas en la industria se ha incrementado 83%, lo que lleva a plantear las siguientes consideraciones:

1) La industria del Tequila ha tenido en los últimos años una gran dinámica con el crecimiento exorbitante de empresas y marcas que se comercializan por causa del incremento en el mercado de consumo. Este desarrollo se deriva principalmente de la gran labor de difusión de la bebida, así como de las estrategias para garantizar la calidad del producto y para dar mayor certidumbre a la industria, como son la constitución del CRT, la obtención de la denominación de origen y el establecimiento de normas oficiales mexicanas.

2) La industria del Tequila ha logrado adquirir con el tiempo mejores características empresariales e incorporar localmente mayor valor agregado a la producción. Prueba de ello es como paulatinamente la exportación de tequila envasado desplazó a la de tequila a granel; ya que, mientras en 1995 este último cubría casi 90% del total de exportaciones, para 1999 la cifra había disminuido a 85% (CRT, 2000). También ha aumentado la diversificación de los mercados de exportación, y aunque para el año 2000 los Estados Unidos todavía absorben 82% del total, existen otros 60 países a los que ya se exporta tequila.

3) Por otra parte, la industria cada vez es más madura, y su organización presenta pocas barreras a la entrada y a la salida; no obstante, Tequila Cuervo (40% del mercado de exportación en 1993) y Sauza (45% del mercado interno en 1994) son las empresas líderes. Esto origina la necesidad de que las empresas apliquen estrategias de diferenciación de sus productos y segmentación de mercados. Actualmente las principales empresas tequileras compiten a partir de los costos y por medio de multiplicar las marcas que manejan.

4) Para las regiones productoras de tequila en Jalisco existe una fuga de capitales; ya que, mientras la producción de agave está distribuida en 35 municipios de las regiones Valles y Altos, principalmente en los municipios de Tequila y Amatitán (74% de la producción de agave, según datos del INEGI), la producción industrial de tequila para el año 2000 se ubica básicamente en el municipio de Tequila (54.6% de la producción del Estado).

Luna (2015) explica que hay dos normas jurídicas con mayor peso en la reglamentación del tequila. “La primera es la Norma Oficial de Calidad para el Tequila que define al tequila y delimita dos categorías permitidas para su elaboración. La norma en 1949 permitía únicamente la elaboración de tequila 100% de agaves diversos, después se permitió otra categoría que consentía la adición de un 30% de otros azúcares reductores ajenos al agave azul, y actualmente permite la adición de hasta el 49% de otros azúcares. La segunda norma se refiere a la Denominación de Origen Tequila que tiene que ver con el área geográfica para el cultivo y procesamiento de la materia prima, lo que en otros países se conoce como la Indicación Geográfica (IG). México cuenta con la Denominación de Origen Tequila (DOT) desde 1974” (p. 127).

Es necesario destacar las modificaciones que ha tenido la Norma Oficial Mexicana (NOM) respecto a la producción de tequila. Luna (2015) señala que, en 1976 se publicó una NOM (NOM-V-7-1976) en la que se reglamentaba que los fabricantes de tequila 100% agave tenían la obligación de embotellar de origen en la fábrica donde se realizaba la producción. También se incrementó el tiempo de reposo de dos a cuatro meses para el tequila reposado. “En 1978 se rebaja a dos meses el tiempo de reposo del tequila reposado y aparece el tequila joven en la Norma Oficial Mexicana “Tequila” NOM-V-7-1978” (p. 132).

Asimismo, el papel que ha jugado el tequila mixto como parte del éxito de la industria no ha sido menor y ha tenido un gran impacto en el mercado nacional e internacional. Igualmente ha tenido un fuerte impacto en los eslabones hacia atrás con los sistemas agrícolas y hacia adelante con los canales de distribución y comercialización (Luna, 2015).

Es necesario resaltar que son tres eslabones que integran la cadena de producción del tequila: la agricultura o producción de la materia prima, la industria o el procesamiento de la materia prima y la distribución o comercialización. En este sentido, Luna (2015) sugiere que el centro de poder de esta cadena se desplaza al eslabón de la producción y la comercialización, “como efecto más inmediato y visible de la inserción del tequila en la dinámica de la globalización y la participación de las corporaciones supranacionales más fuertes en el mercado mundial” (Luna, 2015, pp.151-152).

En cuanto a la reforma agraria de 1992, es importante señalar que la superficie controlada por las grandes empresas se ha incrementado y expandido. Esto es debido a que la reforma otorgó posesión plena de las parcelas a los ejidos y comunidades, “de suerte que

estas instituciones y sus miembros podían ahora vender, rentar o dar otro uso a sus predios agrícolas, bajo estas nuevas condiciones y sin trabas jurídicas, las empresas tequileras se encuentran en condiciones de laborar libre, legal y abiertamente grandes extensiones de superficie” (Luna, 2015, p.156).

Otro de los aspectos principales es el arrendamiento de tierras a las grandes empresas cuando éstas carecen de tierras propias o necesitan hacerse de nuevas tierras para responder a la demanda. Al respecto Luna (2015) expresa que, estos acuerdos entre industriales y agricultores suponen que la empresa se compromete a adquirir el agave, sin importar el precio y la oferta de materia prima en su momento de cosecha. La ventaja para el agricultor es que su plantación está protegida de las fluctuaciones del mercado y garantiza su cosecha por la empresa o industria con quien realizó el convenio (p.158).

Hay que recordar que los Estados de la República que cuentan con la Denominación de Origen del Tequila (DOT) son el Estado de Jalisco en toda su extensión, 30 municipios de Michoacán, 8 municipios de Nayarit, 11 municipios de Tamaulipas y 7 municipios de Guanajuato. “En términos de las entidades y municipios inscritos dentro de la DOT, del total de los 394,680,489 millones de agaves cultivados en 2006 (CRT, 2007), Jalisco continúa teniendo la supremacía ya que registró más de 336 millones de agaves (85.2%); seguido por Nayarit con casi 30 millones (7.5%); Michoacán con poco más de 12 millones (3.1%); Tamaulipas con cerca de 9 millones (2.2%) y Guanajuato con un inventario cercano a los 8 millones (2.0%)” (Luna, 2015, p.162).

En el cuadro 3.3 por ejemplo, se muestran los principales municipios de Jalisco en la destilación de tequila y se observa que el municipio de Tequila tiene la mayor participación porcentual para el año 2000, mientras que el año 2005 se divide la participación con el municipio de Zapotlanejo. Cabe señalar que, para este año, ya se había puesto en marcha otra de las plantas de producción de Grupo Cuervo, la planta de Camichines en Zapotlanejo. Por esta razón se puede explicar el aumento en la producción del municipio; ya que la sede principal de este Grupo se encuentra en el municipio de Tequila.

Cuadro 3.3
Principales municipios en la destilación de tequila, 2000, 2005 y 2010
(Millones de litros y participación porcentual por municipio)

Municipio/Año	2000	(% del total)	2005	(% del total)	2010	(% del total)
Amatitán	19.00	10	15.3	7.0	18.60	7.0
Tequila	96.00	53	49.9	24	58.30	23
Arandas	26.20	14	33.8	16	27.50	11
Atonilco	4.100	2.0	6.00	3.0	24.00	9.0
Zapotlanejo	7.200	4.0	55.9	27	55.00	21
Guadalajara	9.100	5.0	13.1	6.0	15.80	6.0
Subtotal	161.5	89	173.9	83	199.1	77
Otros Municipios	20.00	11	35.8	17	58.40	23
Producción total	181.6	100	209.7	100	257.6	100

Nota. Obtenido de Luna (2015, p.190).

Por otra parte, en el cuadro 3.4 se presenta la producción de tequila y el porcentaje de exportación desde 1970 hasta 2010. Se puede observar que para el año 1985 el porcentaje de exportación rebasa el porcentaje de producción para el mercado nacional.

Cuadro 3.4
Producción, consumo nacional aparente y exportación de tequila, 1970 -2010
(millones de litros)

Año	Consumo	Exportación	Producción total	Mercado nacional (%)	Exportación (%)
1970	20.1	3.2	23.3	86	14
1975	25.9	18.8	44.7	58	42
1980	34.3	25.6	59.9	57	43
1985	21.9	31.1	53	41	59
1990	21	43	64	33	67
1995	39.8	64.6	104.4	38	62
2000	82.8	98.8	181.6	46	54
2005	92.7	117.1	209.8	44	56
2010	105	152.5	257.5	41	59
2015	45.6	182.9	228.5	20	80
2020	87.3	286.7	374	23	77
2022	232.5	418.9	651.4	36	64

Nota. Obtenido de Luna (2015, p.210). Actualización propia de los datos de 2015, 2020 y 2022.

Sin embargo, Luna (2015) declara que, los empresarios nacionales no podrían haber colocado estos volúmenes de exportación de no haber sido realizados por las grandes empresas multinacionales que adquirieron empresas tequileras o bien, se fusionaron con algunas de ellas como distribuidores exclusivos en el mercado mundial. “Para mencionar sólo algunas de las asociaciones y/o compras del capital internacional en las empresas más grandes de la industria del tequila, se enumeran los siguientes casos: Pedro Domecq en 1972 adquirió La Primavera [Don Julio] y en 1976 absorbe el 90% de Sauza, uno de los emblemas de la industria tequilera. Tequila Cuervo, la marca con mayor venta en el mercado exterior, se asoció con Heublein Co. para la distribución de su marca en el mercado mundial. Pernord Ricard adquiere Viuda de Romero en 1994 [...] Diageo, la productora y distribuidora más grande en el mundo, adquiere Tequila Don Julio, en el año 2000. Bacardí L. adquiere Tequila Cazadores en 2002. Herradura – otro de los emblemas de la industria es adquirida totalmente por Brown Forman Corp. En 2006” (Luna, 2015, p.191).

Como plantea Luna (2015), “el centro de gravedad del dominio pasa a manos de los actores externos, esto es, son los envasadores y distribuidores extranjeros los que determinan el desempeño del clúster industrial” (p.204). En este sentido, es importante identificar las

cadenas productivas dirigidas al productor y las dirigidas al comprador, lo cual cambia significativamente el papel del exportador y de la organización industrial. Asimismo, Luna (2015) señala que las cadenas dirigidas al productor son aquellas donde los grandes fabricantes desempeñan los papeles centrales en la coordinación de las redes de producción, como sucede con las industrias intensivas en capital, investigación y tecnología. “En estas cadenas productivas, los vínculos hacia atrás suelen caracterizarse por un mayor control de oligopolios globales” (p.204).

Es a partir de 1981 cuando el mercado norteamericano comienza a absorber la mayor cantidad de tequila, por encima del consumo nacional y fue gracias al mercado de exportación que la industria consiguió colocar altos volúmenes del destilado. Este es “un factor importante en las transformaciones que vivió esta industria entre 1970 y 1995, periodo previo al gran despegue logrado por el tequila en la era de la globalización” (Luna, 2015, p.189). En lo que respecta a la crisis financiera de 1994, Luna (2015) indica que los agaveros cayeron en una crisis de pago de deuda bancaria, lo cual intensificó su lucha contra los industriales por la deuda impagable. Esto indicó entre otros aspectos, la centralización de la propiedad generada por la venta o pérdida de tierras por parte de los campesinos endeudados debido a que la participación del gobierno estuvo más orientada hacia el rescate bancario.

A partir del proceso de apertura comercial y la firma del TLCAN, “la estructura industrial se complejizó con la multiplicación de las destilerías establecidas hasta alcanzar las 158 empresas en 2010; sin embargo, continúa la fuerte concentración de la producción en manos de un reducido número de empresas, [...] de suerte que el mercado nacional y el internacional están controlados por estas empresas transnacionales” (Luna, 2015, p.226).

Hoy día, la publicidad y la mercadotecnia buscan cambiar la idea y aspecto del tequila al crear variedades para diversificar el mercado de los consumidores finales. “Ya no basta que ciertas marcas o presentaciones de tequila sean consideradas como premium, la mercadotécnica ha desgastado ya esta palabra y ahora van por las denominaciones de ultra o super premium. El elemento básico es que sea elaborado 100% de agave y supone que está formulado de manera tal que, al degustarlo, emerge toda la riqueza organoléptica de la materia prima. Además de esta leyenda en el etiquetado, debe haber otra asociada que diga envasado de origen” (Luna, 2015, p.208).

Luna (2015) indica que un fenómeno reciente y prácticamente al igual que el auge del tequila ha sido la expansión del turismo como “un plus derivado de la resignificación del tequila en la cultura y del turismo extranjero, siendo la ciudad de Tequila la que recibe el mayor contingente turístico” (p.171).

Lo más destacado es la conversión en las empresas más consolidadas, de su estatus de empresa familiar a la de corporación. “A su vez, la participación del capital extranjero en la industria de fuerte tradición nacional fue sin duda, el efecto más trascendente de (y en) su internacionalización” (Luna, 2015, p.191). De esta manera, el proceso de internacionalización de la industria tequilera permite la constitución y consolidación del oligopolio internacional de este ramo.

De esta manera se introdujo la agroindustria tequilera y su evolución desde las primeras tabernas, hasta los procesos de fusiones y adquisiciones de finales del siglo XX. Se dio a conocer el aumento en la producción de tequila a partir de la década de 1960 y el crecimiento constante de las exportaciones de esta bebida a partir de la década de 1970 al tener como principal destino el mercado norteamericano.

Para concluir, el análisis del sector agroindustrial de exportación es significativo porque a partir de los procesos de apertura comercial y de financiarización de la economía mexicana, la producción se enfocó en los cultivos rentables al propiciar el abandono de los cultivos básicos para alimentar a la población. Al tomar en cuenta la participación del capital extranjero dentro de la agroindustria tequilera, es importante recordar la teoría del doble circuito monetario, en el sentido en que las ganancias de las empresas extranjeras que poseen empresas tequileras saldrán del país en su moneda central, por lo tanto, aumentarán la deuda externa de México.

3.7 Conclusiones

En este capítulo se explicó la formación de las grandes empresas en México a partir del proceso de apertura comercial y la financiarización de la economía mexicana. Para esto, fue importante abordar la internacionalización de las grandes empresas y cómo tuvieron que adaptarse al nuevo mercado internacional. Asimismo, se planteó la adopción de estándares internacionales y alianzas estratégicas entre empresas como un mecanismo para sobrevivir a

la competitividad del mercado. Se mencionó la importancia de los actores financieros en un contexto de expansión de la demanda de servicios financieros.

Para explicar el contexto de la apertura comercial de la economía mexicana se abordó someramente la crisis de deuda externa pública de 1982 y se enfatizó en la reestructuración de la deuda y las políticas impuestas por el Consenso de Washington. Asimismo, se señalaron algunas de las privatizaciones que se llevaron a cabo en la economía mexicana. Se introdujo el análisis de las grandes empresas en México en la década de 1990 y la serie de transformaciones que se llevaron a cabo con las fusiones y adquisiciones como parte de la consolidación de los grandes capitales monopólicos u oligopólicos.

Se incorporaron los cambios en la política económica como la adopción del régimen de metas de inflación y la restricción de la política fiscal para otorgar créditos a favor del crecimiento. Se abordaron las modificaciones en el marco legal para la inversión extranjera como parte del nuevo régimen de acumulación enfocado a favorecer los intereses de los inversionistas. Por último, se analizó el sector agroindustrial de exportación como uno de los sectores que adquiere relevancia en el proceso de apertura comercial. Aunado a este, se destacó la agroindustria tequilera y su crecimiento a partir de la década de 1990.

En resumen, la etapa de financiarización de la economía mexicana implicó cambios en todos los sectores de la economía con mayor apoyo hacia los sectores que ofrecían mayores ganancias. De esta manera, algunas empresas lograron consolidarse como grandes empresas monopólicas u oligopólicas. Asimismo, la IED facilitó el fortalecimiento de las empresas tanto nacionales como extranjeras. En lo que respecta a las tequileras, se presentó el surgimiento de nuevas empresas al lado de las ya establecidas y el fortalecimiento de las más representativas por sus inversiones y alianzas o adquisiciones internacionales.

Así, se cumple con el tercer objetivo de la investigación que es describir la formación de las grandes empresas en México a partir del proceso de apertura comercial y financiarización de la economía mexicana. Al mismo tiempo se hizo una breve revisión sobre la agroindustria tequilera, lo cual sienta las bases para adentrarnos a la producción y comercialización del Tequila.

Capítulo 4

Producción y Comercialización agroindustrial del Tequila

Introducción

El presente capítulo tiene como objetivo explicar los procesos de producción y comercialización del Tequila. Para esto, es importante señalar las características de la materia prima y sus condiciones de reproducción; ya que en este proceso intervienen varios aspectos como la siembra, la jima y el mantenimiento del agave hasta que esté en condiciones de ser jimado.

Se mencionarán algunos aspectos sobre la determinación del precio del agave, la cual implica una serie de regulaciones por parte del Consejo Regulador del Tequila [CRT]. Asimismo, resulta necesario mencionar la importancia de la Denominación de Origen del Tequila y la Norma Oficial Mexicana NOM-006-SCFI-2012 como parte de la regulación del proceso de producción de esta bebida. También se explicará la relación de las grandes empresas tequileras con la materia prima y el abastecimiento de esta; además de las inversiones que se han realizado en Investigación y Desarrollo.

Entre otros aspectos, se describirá el proceso de producción del tequila a partir de sus distintas etapas. Se mencionarán las clases de Tequila y la diferenciación del producto a partir de las propiedades sensoriales de esta bebida. Respecto a la capacidad de producción, se señalará la automatización del proceso y las inversiones realizadas en Investigación y Desarrollo [I+D].

Por otro lado, se identificarán las ventajas de la DOT y la relación que tiene con la NOM-006-SCFI-2012, además de establecer a estas como importantes barreras a la entrada para la producción de Tequila. Asimismo, se explicará la competitividad de las grandes empresas junto a los riesgos de sustitución.

En relación con el municipio de Tequila, se mencionará la importancia que ha tenido la participación del Gobierno en el embellecimiento del centro del municipio, además de los nombramientos de Pueblo Mágico y Patrimonio Mundial. Se incluirá en el análisis la participación de las empresas extranjeras en la industria tequilera y sus efectos.

Así, dentro del proceso de producción y comercialización del Tequila es importante hablar acerca de los tratados comerciales de México con otros países para revisar si es que

estos países protegen la denominación de origen del Tequila. Igualmente, se mencionará la IED de los países a los que México exporta Tequila.

4.1 La materia prima

En este apartado se abordarán las características del agave *tequilana*. Aspectos como su periodo de maduración, las características del suelo, condiciones de temperatura y tipo de riego adecuados para su crecimiento y reproducción. Además, se describirá el mantenimiento durante su desarrollo. Asimismo, se plantearán los problemas en la determinación del precio junto a la relación de las grandes empresas con la materia prima. También, se expondrán los problemas de concentración de la tierra y la propiedad para su reproducción. Por último, se mencionarán las inversiones en Investigación y Desarrollo [I + D] como una forma de mejorar la materia prima y se abordará la innovación en técnicas de cultivo, cosecha y mantenimiento.

Aun cuando existen más de doscientas especies de agave, el azul *tequilana* Weber⁴¹ es la única que puede utilizarse por ley, establecida en la Norma Oficial Mexicana NOM-006-SCFI-2012 (NOM) y en la Denominación de Origen Tequila (DOT) para la producción del Tequila. Tiene un periodo de maduración que requiere de 6 a 9 años y se distingue de las demás especies por requerir un menor ciclo. Al respecto, Luna (2013) señala que, “es más blando para cosechar o jimar. Así, a diferencia de otras variedades de maguey utilizadas para procesar aguardientes como el mezcal, el agave azul ofrece mejores rendimientos agrícolas” (p.53). Para producir un litro de tequila 51% agave se requieren de 3 a 4 kilos de agave, mientras que para obtener un litro de tequila 100% agave se requiere de 7 kilos. Por lo tanto, de una piña con un peso de 50 kilos, se pueden obtener aproximadamente 12 litros de tequila 51% agave y 7 litros de tequila 100% agave.

El agave *tequilana* es una planta de zonas áridas, diferenciada por sus pencas largas y delgadas de color azul. Los elementos más importantes que la forman son fibras, azúcares, sales minerales y agua. En el centro de la piña se acumulan los azúcares que le dan su característico aroma y sabor. Como señala el Instituto Nacional de Investigaciones Forestales Agrícolas y Pecuarias (INIFAP) (2012), las mejores condiciones de temperatura para el desarrollo de la planta son de 15° a 25°C durante el día y de 10 a 15°C durante la noche. Por

⁴¹ Clasificada en 1905 por el botánico alemán Franz Weber (CNIT, 2023a).

otra parte, SAGARPA (2017) menciona en la Planeación Agrícola Nacional (2017 – 2030) que el agave *tequilana* requiere climas con invierno benigno y periodos definidos de lluvias, suelos livianos con altos contenidos de óxidos y potasio, que tengan drenaje y una alta exposición a los rayos solares. Otra característica importante de esta planta es que no requiere de riego, este se lleva a cabo de acuerdo con el temporal al considerar que las lluvias deben ser de aproximadamente un metro anual. Además, en palabras de la Cámara Nacional de la Industria Tequilera (CNIT, 2023a), se pueden encontrar entre 2,800 y 3,000 plantas por hectárea.

Cuando el agave está listo para la cosecha, se cortan las hojas con una herramienta llamada Coa de jima, la cual es utilizada por el jimador⁴² para obtener el corazón del agave o piña. De acuerdo con Mundo Cuervo (2020), al lado del jimador en el campo de agave se encuentra el jornalero que se dedica a varias actividades como el arranque de hijuelos, la plantación de éstos, aplicar productos agroquímicos como el fertilizante, cal, yeso, entre otros. Al final de la jornada el número de piñas jimadas puede alcanzar las 350 por persona. Esto dependerá de la experiencia de cada jimador. A la par de la jima, existe la actividad del barbeo, la cual consiste en despuntar las hojas más secas del agave con un machete largo para permitir una mayor concentración de azúcar en la piña y al mismo tiempo evitar que se extiendan las hojas del agave. Cada día se pueden barbear aproximadamente 3,000 plantas de agave.

A los lados de la planta, salen agaves pequeños conocidos como hijuelos o rizomas. Estos se desarrollan al lado de la planta madre hasta que esta alcanza los 4 años y son separados con una herramienta llamada barretón⁴³. Mientras tanto, los hijuelos aguardan hasta el tiempo de siembra entre mayo y junio, cuando comienza la temporada de lluvias. En esta actividad, hay mujeres encargadas de clasificar los hijuelos según su tamaño y condiciones físicas para sembrar los mejores cuando comience la temporada de lluvias⁴⁴. Valenzuela (1995) plantea que: “el manejo agrícola representa tres grandes etapas: la primera que consiste en preparar y desarrollar la plantación; la segunda en el mantenimiento anual

⁴² La persona dedicada a la cosecha del agave. También se encarga de cortar las partes no aprovechables de la planta mientras esta se va desarrollando.

⁴³ Útil para extraer y sembrar hijuelos.

⁴⁴ Se plantan entre 2,500 y 3,000 hijuelos en una jornada.

hasta el inicio de la madurez y la tercera que comprende el mantenimiento de la plantación y su cosecha” (p.17).

El peso del agave maduro oscila entre 40 y 60 kilos, aunque puede haber más grandes y pequeños que dependen de la región y las características del suelo. En México, la ubicación geográfica junto a los factores naturales y humanos para la reproducción del agave *tequilana* y la producción del tequila se encuentran delimitados en la Denominación de Origen del Tequila (DOT).

Por ejemplo, en el caso del municipio de Tequila, su suelo se constituye por roca tipo extrusiva ácida (60.8%) en su mayor parte y basalto. Se trata de rocas ígneas de origen volcánico vertido a la superficie con un contenido de más del 65% de dióxido de silicio. Los suelos dominantes pertenecen al tipo luvisol, caracterizado por la acumulación de arcilla, son suelos rojos o amarillentos, destinados principalmente la agricultura con rendimientos moderados y con alta susceptibilidad a la erosión (IIEG, 2021). Lo que resulta ser el tipo de suelo adecuado para el desarrollo del agave azul.

En lo que respecta al precio del agave, este tiene la particularidad de estar determinado por diversos factores. Principalmente los costos, posteriormente la producción agrícola de las grandes empresas y las expectativas de los productores particulares. Razón por la cual la industria del tequila se ha enfrentado a largo del periodo de expansión de las exportaciones a problemas cíclicos de escasez y exceso de oferta. En palabras de Luna (2015), “en ningún momento de la historia de esta agroindustria, se ha logrado establecer una cierta racionalidad, planificación o acuerdo a mediano o largo plazo, entre los productores agrícolas y los industriales. Esto es, cuando ha habido una escasez de agave los precios suben y despiertan el interés de los agricultores, ya que ofrece mejores utilidades que cualquier otro cultivo. El fruto de estas siembras se verá reflejado hacia los próximos siete años expresado en forma de excedentes de materia prima, obligando entonces a que su precio baje de manera radical en virtud del ahora exceso de oferta” (p.150). Se gesta así un nuevo ciclo donde los agricultores ya no siembran el agave en virtud de su bajo precio, sino en función de una tendencia al aumento del precio en los próximos siete años.

Debido a esta situación, el Consejo Regulador del Tequila (CRT) ha buscado la manera de que los agricultores registren los agaves sembrados y así prevenir los cambios tan bruscos en la disponibilidad de la materia prima y el precio. Para su certificación, los agaves

sembrados tienen que estar plantados dentro del territorio protegido por la Denominación de Origen, además de estar incluidos en el registro de plantaciones administrado por el CRT. A partir del registro de las plantaciones, la cantidad del agave se vuelve una estadística pública para saber cuántas plantas hay sembradas y en cuanto tiempo estarán listas. Esto se hace también para aminorar los problemas que se tienen con los intermediarios del agave, los cuales realizan las operaciones comerciales de comprar a los productores y vender a las destiladoras. Por esta razón, es importante para los productores de agave poder establecer algún tipo de contrato previo con las tequileras para vender sus agaves.

Por otra parte, se tiene la relación de las grandes empresas con la materia prima. En esta situación, las grandes tequileras manejan un stock propio que les ha permitido un ciclo continuo de producción sin padecer la escasez de la materia prima. Se trata de empresas que han logrado integrarse de manera vertical y han adquirido los predios para sembrar su propio agave. En algunos casos los predios son rentados y en otros, son propios; sin embargo, las plantaciones pertenecen totalmente a las tequileras.

De esta manera, la expansión de las plantaciones por parte de las grandes empresas tequileras implica una concentración de la tierra de corte neolatifundista. Esto les da poder sobre el precio del agave y al mismo tiempo deteriora a los productores agrícolas (Luna, 2015). Este deterioro sucede sobre todo con los productores independientes porque dependen completamente de la demanda de las tequileras y el precio al que están dispuestas a adquirir el kilo de agave. Si bien el CRT ha tratado de regular el precio y las siembras de agave, aún hay productores que no están dentro del padrón del CRT y se enfrentan a los intermediarios que buscan comprar el agave al menor precio posible.

Un aspecto importante en el caso de las grandes empresas es que están obligadas por el CRT a adquirir el 20% de la materia prima necesaria para su producción de los productores agrícolas independientes registrados ante el CRT. Sin embargo, esto no reduce la incertidumbre para los productores independientes ya sea que estén registrados o no. Para esto, lo importante es establecer contratos con las grandes tequileras para que adquieran la producción de agave en tanto esté lista para ser cosechada.

Además, se cuenta con avances tecnológicos e investigaciones que se realizan para conseguir agaves con mayor tamaño y contenido de azúcar. Así, las grandes empresas esperan reducir el tiempo de cosecha para aumentar la producción, mientras disminuyen los

costos. De acuerdo con Luna (2015), hay diversas investigaciones orientadas a mejorar el manejo del cultivo como la diversidad genética para reducir el ciclo vegetativo o bien, lograr ejemplares que contengan mayor contenido de azúcares por unidad. Igualmente es importante el desarrollo de agroquímicos para el control de enfermedades y plagas. “Estos estudios y las instituciones que apoyan este tipo de investigación han absorbido el mayor peso de los recursos financieros destinados a la investigación en esta rama industrial” (Luna, 2015, p.148). El resultado de la investigación institucional ha incentivado a los productores a buscar cultivar agaves más grandes y con mayor contenido de azúcar. A partir de ser institucionalizado el premio nacional al mejor productor de agave, los productores son motivados a registrarse ante el CRT por ser un requisito para participar en el concurso.

En este caso, los gastos en I+D son muy importantes por las características deseadas para la materia prima. Esto significa que en tanto puedan lograr disminuir el ciclo vegetativo o aumentar los azúcares, las empresas conseguirían reducir sus costos y tener mayor capacidad de producción. En palabras de Luna (2015), “Al menos tres de las empresas más grandes tienen sus propios laboratorios de investigación orientada a desarrollar agaves cultivados in vitro también conocido como técnica de micropropagación. Es decir, la reproducción vía la clonación de genomas tomados de un ejemplar seleccionado para reproducir miles de nuevos hijuelos, que luego serán sembrados en el campo [sumados a] los altos costos para obtener las plántulas por este método, entre otras causas, motivaron el desinterés sobre esta técnica de propagación, siendo Sauza una de las empresas líderes en este sistema” (p.49). De esta manera, las grandes empresas se han asegurado de tener control sobre la competencia dentro de la cadena de suministros. Esto denota el poder adquisitivo de las empresas para invertir en gastos de I + D y obtener una ventaja en la producción.

En conclusión, las características de la materia prima junto a las condiciones climáticas para su reproducción son aspectos importantes para la producción del Tequila. Sin embargo, es necesario mencionar que, los procesos de producción se han especializado y delimitado con la DOT y la Norma Oficial Mexicana (NOM), de las cuales se hará mención en los próximos apartados. Por otra parte, hay que considerar que las grandes empresas se han asegurado de tener cubierta la obtención de materia prima para su producción, de tal manera que los ciclos vegetativos no influyan sobre el nivel de producción. De igual manera, de esta sección se desprende el estudio del proceso de producción y comercialización del

Tequila, análisis en el cual se explicarán diversos aspectos como las etapas de producción, la automatización, los tipos de tequila y la comercialización.

4.2 Proceso de producción y comercialización

En este inciso se explicará el proceso de producción de tequila junto con las distintas etapas que implica la elaboración de la bebida. Se definirán los tipos de tequila y se señalarán los distintos factores que forman parte de la diferenciación del producto. Asimismo, se mencionarán las propiedades sensoriales adquiridas a través de los diversos métodos y técnicas de producción. También, se expondrá el exceso de capacidad instalada de las empresas y la automatización de los procesos. Se presentarán los aspectos en donde influye la Investigación y Desarrollo (I +D). Por último, se hablará de la ventaja competitiva global y el establecimiento del producto en el mercado internacional.

La industria del tequila está conformada por empresas de grandes dimensiones que dominan sobre las pequeñas. Su capacidad, trayectoria y tamaño crean una barrera a la entrada de empresas rivales, las cuales requerirían grandes montos de inversión y experiencia para poder equipararse. Aún con esto, se tiene la participación de diversas marcas producidas por tequileras que se dedican a manufacturar para empresas que adquieren lotes de producción para la venta al público, principalmente al mercado extranjero.

Por su parte, las empresas dominantes producen sus propias marcas de tequila. Se trata de tequileras que llevan más de 100 años en el mercado y a su vez se encargan de la I + D para crear nuevas marcas y destacar diversas propiedades organolépticas del tequila. Igualmente, se han asegurado de tener una integración tanto vertical como horizontal al controlar la cadena de producción desde la obtención de la materia prima, hasta los canales de distribución de otras bebidas destiladas que forman parte de su portafolio de marcas.

En palabras del Consejo Regulador del Tequila (CRT, 2019), el proceso de producción de Tequila dura entre 7 y 9 años. Inicia con la plantación del agave tequilana Weber variedad azul. La segunda etapa ocurre cuando el agave ha alcanzado su punto de maduración. En este momento, se procede con la jima y el transporte de la materia prima hacia la fábrica.

La tercera etapa es el cocimiento o hidrólisis. Esto implica cocer el agave en hornos de mampostería o autoclaves. La diferencia consiste en el tiempo de cocción. En el caso de

los hornos de mampostería⁴⁵, el proceso es de carácter artesanal y más tardado. Por su parte, la autoclave⁴⁶ es más industrial y reduce el tiempo de cocción hasta en un tercio del tiempo, lo cual depende del tamaño de la autoclave. De acuerdo con el CRT (2019) en ambos casos se emplea vapor a una temperatura entre 100 y 110°C.

La cuarta etapa es la extracción o molienda. Se extraen los jugos del agave mediante desgarradoras que destrozan el agave cocido. Cada fábrica elegirá destrozarse el agave antes o después del cocimiento de este. Con base en el CRT (2019), esta extracción se realiza comúnmente con una combinación de desgarradora y un tren de molinos de rodillos. Sin embargo, aún se utiliza la Tahona⁴⁷ en algunas fábricas para la extracción de los jugos del agave.

Existen tequileras que producen en hornos de mampostería con la finalidad de obtener determinada marca de tequila y hacen la molienda en la tahona cuando se prefieren técnicas de producción que diferencien el producto hacia un método más tradicional. Todo depende de las propiedades organolépticas que se requieran para la bebida.

La quinta etapa es la formulación. Esta implica elegir la fórmula del tequila para determinar si es una bebida 100% agave o con 51% de azúcar del agave. En este último caso se combina con otro tipo de azúcares como el azúcar de caña. Como afirma el CRT (2019), la formulación puede consistir únicamente en el envío de los jugos del agave a las tinajas de fermentación y la adición de levaduras junto al ajuste del pH y la temperatura óptima para estas.

La sexta etapa es la fermentación. Se dejan reposar con levaduras los jugos del agave hasta que logre la fermentación óptima y convierta los azúcares en alcohol. Es importante el monitoreo de este proceso porque en esta etapa, se formarán compuestos que contribuirán a las características sensoriales finales del tequila. El CRT (2021) plantea que, los factores

⁴⁵ Hornos construidos con ladrillo y concreto. Tienen capacidad de 30 a 50 toneladas dependiendo de la fábrica. Tiene un tiempo de cocción de hasta 24 horas.

⁴⁶ Construidas de acero para mayor limpieza. Permite trabajar con vapor de agua a alta presión y temperatura.

⁴⁷ De acuerdo con Casa Sauza (2017), la tahona es una piedra en forma de rueda, a partir de la cual se presan las fibras del agave. Esta rueda gira en círculos apachurrando el agave y extrayendo el jugo y los azúcares del agave cocido. Solía funcionar jalando la rueda por medio de animales; ahora las tequileras que lo utilizan mueven la rueda a través de un motor.

críticos en esta fase son la temperatura⁴⁸ (32 a 35°C), el pH (4 – 5), nutrientes y la contaminación por organismos que representan una competencia para las levaduras.

Aspectos como la fermentación son muy importantes porque cada empresa maneja una fórmula distinta para las levaduras. También seleccionan agaves con tiempos de maduración diferentes para sus distintas marcas y siempre buscan diferenciar sus productos; además de controlar tantos factores como sea posible.

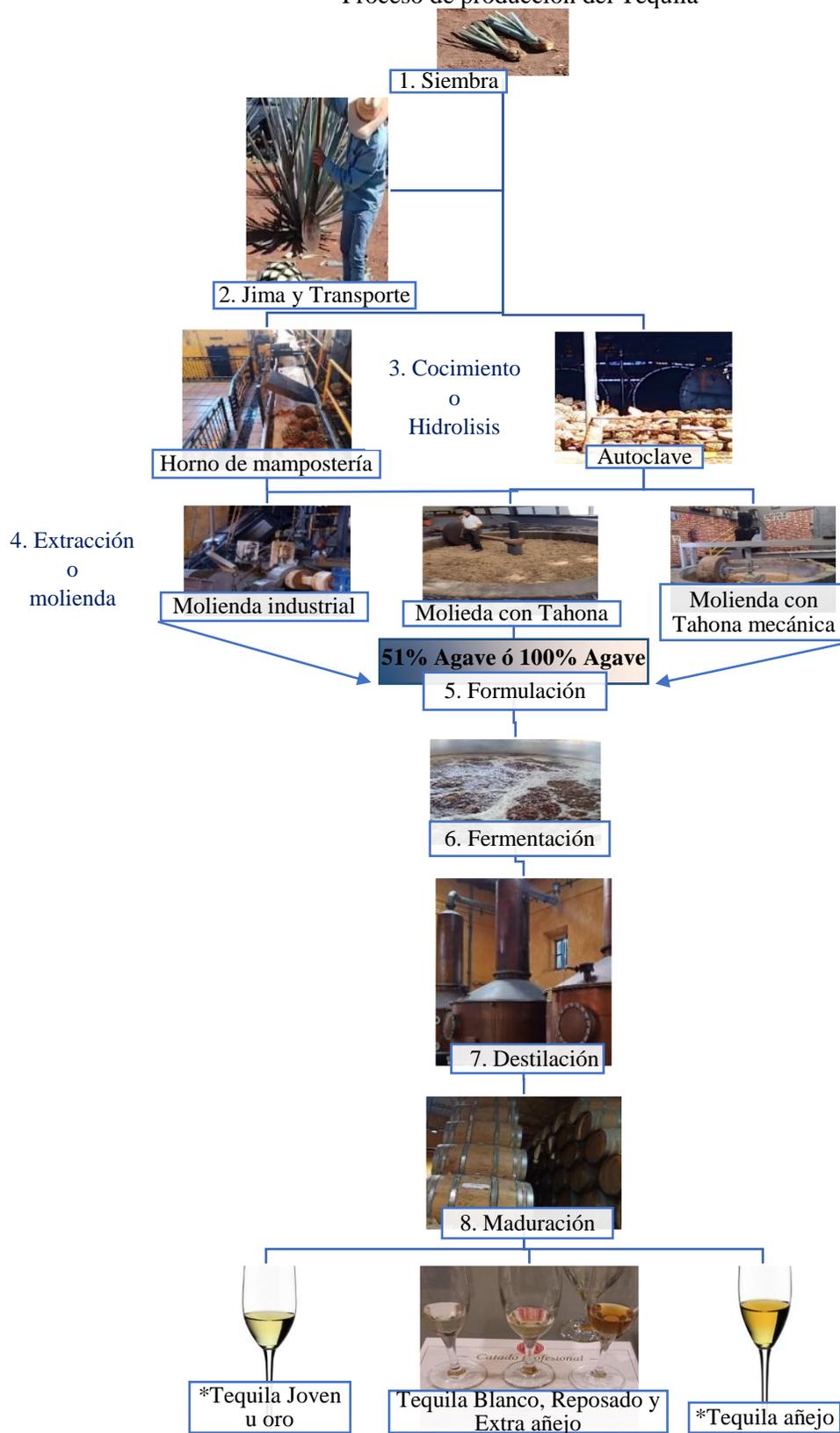
La séptima etapa es la destilación. Esta consiste en dos fases. En la primera se calientan los jugos fermentados a 90°C en alambiques⁴⁹ para que se condense el alcohol. Para obtener un producto cristalino se destila una segunda vez y se consigue finalmente un tequila libre de impurezas con 50° de alcohol. De acuerdo con el CRT (2021), la primera fase consiste en eliminar los componentes no deseables como los restos de levaduras, las sales nutritivas, sólidos, algunos alcoholes secundarios y el agua. El conjunto de estos componentes se conoce como vinazas de Tequila. El ordinario obtenido, es sometido a un segundo ciclo o rectificación para obtener finalmente el Tequila. Este se diluye con agua desmineralizada hasta alcanzar la graduación que permite la NOM para sacar el producto al mercado. Así, se procede a la última etapa que consiste en definir el tipo de tequila.

La octava etapa es la maduración. El tequila obtenido puede derivarse en distintas clases como: tequila blanco, tequila joven u oro, añejo y extra añejo. En palabras de la CNIT (2033c), el Tequila Blanco o plata es un producto obtenido de la destilación, puede ser madurado menos de dos meses en barricas. Por otra parte, el Tequila joven u oro es una mezcla de Tequila blanco con uno que ha sido madurado. De acuerdo con la NOM-006-SCFI-2012, el tequila reposado debe madurarse en contacto directo con la madera de recipientes de roble o encino por lo menos dos meses. Para el tequila añejo el proceso de maduración debe durar por lo menos un año en contacto directo con la madera. En el caso del tequila extra añejo, el proceso de maduración tiene que durar por lo menos tres años en contacto directo con la madera. Los recipientes deben ser de roble o encino y su capacidad máxima de 600 litros. Asimismo, la maduración del tequila tiene que realizarse por un Productor Autorizado dentro del territorio comprendido en la Declaración. En el diagrama 4.1 se representa el proceso de producción desde la siembra hasta la obtención del Tequila.

⁴⁸ El aumento de la temperatura puede provocar muerte de las levaduras.

⁴⁹ Aparato utilizado para destilar mezclas haciendo que hiervan y luego enfriando para condensar el vapor.

Diagrama 4.1
Proceso de producción del Tequila



Nota. Elaboración propia con fotografías tomadas en las tequileras del municipio de Tequila, Jalisco.

Como se puede ver, la obtención de Tequila implica la elaboración de distintas clases de esta bebida, de las cuales se derivan la multiplicidad de marcas que tienen que ver con el abocamiento de la bebida cuyo principal objetivo es abarcar los distintos paladares y mercados.

Por ejemplo, el tequila extra añejo es una bebida que intenta situarse entre las bebidas sustitutas clasificadas como premium o super premium “para competir con aquellos espíritus⁵⁰ que están posicionados en el mercado que demanda licores de alto precio, que suponen cierta exclusividad, calidad y sofisticación” (Luna, 2015, p.201). Se trata de una bebida cuyo proceso de producción es tardado y tiene un costo elevado respecto a las demás clases de Tequila. Esto tiene que ver con que al final del añejamiento, el barril conserva menos del 50% del líquido inicial. En la ilustración 4.1 se muestra la etapa del proceso de añejamiento. En este caso se trata de un tequila extra añejo que ha perdido $\frac{3}{4}$ partes del destilado inicial debido al tiempo en barrica.

Ilustración 4.1
Barril con tequila extra añejo



Nota. Fotografía tomada en el recorrido de Casa Cuervo.

De igual forma, se busca innovar en el sabor del tequila destilándolo hasta 3 veces para obtener una bebida con características organolépticas especiales. En el caso del tequila cristalino, se tiene una bebida elaborada con un proceso de purificación a partir de carbón activado para lograr un color cristalino y hacerlo más suave al paladar. Así, la diferenciación

⁵⁰ “Término utilizado para todo tipo de destilados-, como son el ron, el brandy, la ginebra y el whisky” (Luna, 2015, p.133).

del producto se consigue a partir de su proceso de producción y la modificación de aspectos como el tiempo de maduración del agave, el destrozamiento, la fermentación, los métodos de cocción, las características de las barricas donde se reposa o añeja el tequila, entre otros.

Asimismo, las propiedades sensoriales del tequila han adquirido importancia en la comercialización y el consumo de este destilado. Por lo tanto, se ha promovido la cata con tequila como una forma de apreciar las características organolépticas [color, sabor, olor y textura] que los distintos tipos de tequila pueden ofrecer. En palabras de la Cámara Nacional de la Industria Tequilera (CNIT, 2023b), una cata consiste en la degustación sensorial para descubrir las cualidades de cada una de las categorías y las clases de tequila mediante el uso de los sentidos en tres etapas: visual, olfatoria y gustativa. De esta manera, se analiza el cuerpo, se perciben los aromas que contiene y se reafirman los sabores en el paladar.

Debido a lo anterior, su coste medio de fabricación también se distingue entre uno y otro método de producción. De tal manera que, el costo cambia tanto en la producción de tequilas más artesanales, como en la producción de tequilas premium; ya que ambos casos implican distintos métodos. Lo mismo sucede con los tequilas reposados o añejos. Además, dependen de la marca de tequila que se elabora. Así, el nivel de tecnología cambia para cada fábrica, planta de producción y cada marca de tequila que se distingue por su sabor, calidad, olor, textura y color.

Debido al crecimiento de las exportaciones, las tequileras se han tenido que coordinar en un contexto de incertidumbre por la demanda creciente a la que se enfrentan. Por lo tanto, deben visualizar los requerimientos de materia prima y tener exceso de capacidad para poder cumplir con los niveles de producción esperados. Esto implica que los cambios en la demanda no se ajustan a partir del precio, sino con el aumento de la producción. De esta manera, las tequileras invierten en nuevas plantas y equipo. Asimismo, han buscado las estrategias que les permitan tener la mercancía disponible sin caer en un exceso de inventario.

El proceso de producción es automatizado. Esto implica para el pensamiento marxista el aumento en la composición técnica y, por consiguiente, orgánica del capital al requerir una menor proporción de capital variable. Sin embargo, en términos Keynesianos se puede pensar en una mayor eficiencia marginal del capital debido a un incremento de los rendimientos probables. Por otra parte, la mano de obra es especializada para el control de factores dentro del proceso de producción como la temperatura, pH, contaminantes, entre otros.

En lo que respecta al capital fijo, las empresas suelen adquirirlo en el extranjero, principalmente en Estados Unidos de América. Igualmente lo adquieren de otros países como Alemania, Italia y España. Se tiene el caso de Grupo Cuervo que posee una planta donde se encarga de manufacturar parte de su equipo de producción, acción que permite a esta empresa tequilera reducir sus costos de reposición de capital.

En cuanto a las cuestiones agrícolas, las inversiones en I + D son importantes para lograr la maduración del agave en menor tiempo y obtener piñas más grandes con mayor contenido de azúcar. Esto implicaría una disminución en los costos y la aceleración del proceso de producción. Por ejemplo, se tiene el apoyo de pequeños tractores que pueden atravesar entre las filas de agaves para limpiar la maleza de las orillas. La cosecha del agave es mayormente una labor manual y aún no hay un proceso mecanizado para esta actividad o el mantenimiento de la materia prima. Asimismo, se han hecho amplias investigaciones para mejorar los especímenes del agave y hacerlos más resistentes a las plagas.

Estas inversiones de capital también han acentuado los procesos de concentración y centralización. Han acrecentado el poder y dominio de las grandes tequileras sobre la propiedad de la tierra, los suministros de la materia prima y la producción. Así las inversiones en I + D influyen sobre los procesos de producción al modificar los tiempos de cocción del agave a partir de sistemas más industrializados de cocimiento como la sustitución de los hornos de mampostería por autoclaves.

Una particularidad de la industria tequilera es su ventaja competitiva global, ya que la DOT y los acuerdos comerciales establecidos protegen y delimitan la producción de tequila a las regiones que comprende la Denominación de Origen en México. Las empresas han logrado posicionar al tequila en el mercado internacional como un producto establecido dándolo a conocer desde principios del siglo XX cuando la empresa José Cuervo participaba en competencias internacionales de destilados con el entonces vino-mezcal. Sin embargo, la industria requirió del apoyo gubernamental para establecer la Denominación de Origen del Tequila, formar acuerdos comerciales con otros países e impulsar las exportaciones a partir del modelo *export-led-growth*.

Como se revisó en los apartados anteriores, la producción de tequila para exportación ha ido en aumento a partir del proceso de apertura comercial y la inversión extranjera. Aunado a esto, se encuentra la revolución de los medios y técnicas de producción. Así, se

favoreció el crecimiento de las tequileras mexicanas que formaron parte de grandes conglomerados o se asociaron con estos para participar en los mercados internacionales con lo cual ampliaron su portafolio de productos y fortalecieron su posición en el mercado.

Para concluir, el proceso de producción del tequila se ha transformado a partir de la revolución de los métodos y técnicas de producción. Asimismo, se ha buscado aumentar la producción y mejorar tanto la calidad del producto, como los materiales de la maquinaria que se utiliza. Es importante destacar la ventaja competitiva global y el establecimiento del producto en el mercado internacional. Estos aspectos serán tratados con profundidad en el próximo apartado para revisar las normas establecidas en la producción de esta bebida y cómo influyeron para la concentración y centralización del capital dentro de la industria tequilera.

4.3 Ventaja comparativa y denominación de origen

En esta sección se abordará la industria tequilera desde su relación con la Norma Oficial Mexicana [NOM-006-SCFI-2012], la Denominación de Origen “Tequila” (DOT) y la ventaja competitiva de la industria tequilera. Se definirá la Denominación de Origen y la delimitación de las regiones de producción de Tequila. Adicionalmente se presentarán las especificaciones planteadas por la NOM-006-SCFI-2012 para proteger a la DOT y cómo las regulaciones representan barreras a la entrada para la producción. Finalmente se mencionarán algunos aspectos sobre el apoyo del Estado en la creación de la infraestructura para el remozamiento del centro de la Ciudad de Tequila, y se señalarán las oportunidades de participación de las empresas extranjeras en la industria tequilera, a partir de los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED).

Como señala el artículo 264 de la Ley Federal de Protección a la Propiedad Industrial [LFPPPI] (2020), se entiende por denominación de origen al producto vinculado a una zona geográfica de la cual este es originario, siempre y cuando su calidad, características o reputación se deban exclusiva o esencialmente al origen geográfico de las materias primas, los procesos de producción, así como los factores naturales y culturales que inciden en el mismo. Además, señala que, una vez emitida la declaratoria de protección, ésta deberá contar con una Norma Oficial Mexicana específica.

La declaración general de la DOT establece que la protección debe cubrir a todos los grupos que intervienen en la extracción, producción y elaboración del tequila. Además, la declaración plantea que, esta denominación sólo podrá aplicarse a la bebida alcohólica del mismo nombre a que se refiere la NOM-006-SCFI-2012, ya que las características para la elaboración del producto y el procedimiento para su fabricación son siempre fijados en esta norma.

El artículo 273 de la LFPPI (2020), establece que el derecho a usar una Denominación de Origen deberá ser solicitado a petición de las personas físicas o morales que se dediquen a la extracción, producción o elaboración del producto que se pretenda amparar, las cámaras o asociaciones de fabricantes o productores vinculados con el producto, o los gobiernos de las entidades de la Federación en cuyo territorio se extraiga, produzca o elabore.

En este caso, fueron los grandes industriales tequileros quienes buscaron la protección de la Denominación de Origen para el Tequila. Desde el punto de vista de Luna (2019), “la DOT es producto de una constante reconfiguración de su geografía y el resultado de luchas de poder de diferentes actores y regiones” (p.66). En este sentido, su establecimiento delimitó las regiones de producción del Tequila, generó ventajas en la manufactura y ha evitado la producción de este destilado en otra región del mundo. Según la declaratoria de protección (DOT, 1977), se establece como territorio de origen a los municipios comprendidos por los siguientes Estados:

Jalisco: En toda su extensión

Guanajuato: Abasolo, Ciudad Manuel Doblado, Cuerámbaro, Huanímaro, Pénjamo y Purísima del Rincón.

Michoacán: Briseñas de Matamoros, Chavinda, Chilchota, Churintzio, Cotija, Ecuandureo, Jacona, Jiquilpan, Maravatío, Nuevo Parangaricutiro, Numarán, Pajacuarán, Peribán, La Piedad, Regules, Los Reyes, Sahuayo, Tancítaro, Tangamandapio, Tangancícuaro, Tanhuato, Tingüindín, Tocumbo, Venustiano Carranza, Villamar, Vistahermosa, Yurécuaro, Zamora y Zináparo.

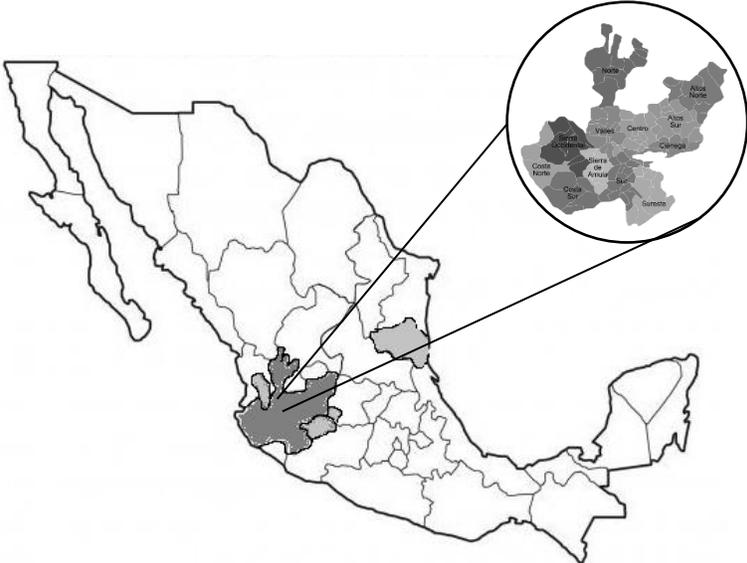
Nayarit: Ahuacatlán, Amatlán de Cañas, Ixtlán, Jala, Jalisco, San Pedro de Lagunillas, Santa María del Oro y Tepic.

Tamaulipas: Aldama, Altamira, Antiguo Morelos, Gómez Farías, González, Llera, Mante, Nuevo Morelos, Ocampo, Tula y Xicoténcatl.

Para 1997 la denominación de origen comprendía la totalidad del Estado de Jalisco, 29 municipios de Michoacán, 6 de Guanajuato, 8 de Nayarit y 11 de Tamaulipas. El 3 de noviembre de 1999 se aprobó la ampliación del territorio para incluir el municipio de Marcos Castellanos del Estado de Michoacán. El 26 de junio de 2000 se modificó una vez más la declaración y se incluyó el municipio de Romita del Estado de Guanajuato. Así quedaron 30 municipios en Michoacán y 7 en Guanajuato.

En la ilustración 4.2, se muestran los 5 Estados que pertenecen a la DOT. Aquí se resalta la región de Jalisco, el único Estado donde se puede producir Tequila a lo largo y ancho del territorio.

Ilustración 4.2
Regiones con Denominación de Origen “Tequila”



Nota. Elaboración propia con base en la DOT (2000).

Como se mencionó en un principio, la DOT está sujeta a las características establecidas por la Norma Oficial Mexicana clasificada como: “NOM-006-SCFI-2012, Bebidas alcohólicas-Tequila-Especificaciones”. Esta regulación, detalla su aplicación a todos los procesos y actividades relacionados con el abasto de agave, la producción, comercialización, información y prácticas comerciales vinculadas a la bebida alcohólica (DOF, 2012).

Según la NOM-006-SCFI-2012, el Tequila es la Bebida alcohólica regional obtenida por destilación de mostos, preparados directa y originalmente del material extraído, en las

instalaciones de la fábrica de un Productor Autorizado, la cual debe estar ubicada en el territorio comprendido en la Declaración. Los mostos son derivados de las cabezas de Agave de la especie *tequilana* weber variedad azul, previa o posteriormente hidrolizadas o cocidas y sometidas a fermentación alcohólica con levaduras, cultivadas o no. Asimismo, los mostos son susceptibles de ser enriquecidos y mezclados conjuntamente en la formulación con otros azúcares hasta en una porción no mayor de 49% de azúcares reductores totales expresados en unidades de masa. También es importante señalar que no están permitidas las mezclas en frío.

De acuerdo con la Norma del Tequila, cada envase debe ostentar una etiqueta legible que contenga la siguiente información en idioma español. Esta debe ser veraz y no inducir al error con respecto a la naturaleza y características del tequila:

- a) La palabra Tequila.
- b) Categoría y clase a las que pertenece. [Puede ser objeto de traducción a otro idioma]
- c) El nombre del (o los) sabor (es), aromas añadidos o de aquel que predomine en el producto. Se deberá declarar el nombre del color, en su caso. [Puede ser objeto de traducción a otro idioma]
- d) Contenido neto expresado en litros o mililitros, conforme a la NOM-030-scfi⁵¹.
- e) El contenido alcohólico expresado en por ciento de alcohol en volumen, que debe abreviarse “% Alc. Vol.”.
- f) Nombre o razón social del Productor Autorizado o de la fábrica donde el Tequila es producido y, en su caso, del envasador aprobado.
- g) Nombre de la Marca Registrada o cualquier otro signo distintivo conforme a la legislación, normatividad, o reglamentaciones aplicables en el lugar de comercialización, conforme al convenio de corresponsabilidad inscrito en el Instituto Mexicano de Propiedad Intelectual (IMPI).
- h) La leyenda “Hecho en México, “Producto de México”, Elaborado en México, u otras análogas.
- i) Contraseña oficial, conforme a la NOM-106-SCFI; acompañado del número de registro del Productor Autorizado. [Puede ser objeto de traducción a otro idioma]

⁵¹ Para que el consumidor pueda establecer sin dificultad la relación entre la cantidad del producto y el precio, es necesario que en los envases y/o etiquetas de los productos se especifique con toda claridad el dato relativo al contenido, contenido neto y la masa drenada según se requiera (NOM-030-SCFI-2006).

- j) Lote: cada envase debe llevar grabada o marcada la identificación del lote a que pertenece, con una indicación en clave. La identificación del lote que incorpore el Productor Autorizado o envasador aprobado no debe ser alterado u oculto de forma alguna.
- k) Las leyendas precautorias establecidas en la legislación sanitaria.
- l) Cualquier otra información exigida por otras disposiciones legales aplicables a bebidas alcohólicas.

En lo que respecta a la exportación del producto, se señala que la información debe estar exenta de textos, imágenes u otras descripciones que induzcan a error o confusión al consumidor por su inexactitud, tales como 100% natural, 100% mexicano, producto 100% reposado u otras similares.

En el aspecto de la comercialización, independientemente de los requisitos que debe cumplir el fabricante para garantizar la autenticidad, es necesario que el Tequila cumpla con las especificaciones señaladas en la Tabla de “Especificaciones fisicoquímicas del Tequila”, prevista en la propia NOM del Tequila. Esta tabla señala los grados mínimos y máximos de alcohol que deberían contener las diferentes clases de tequila. Los grados van del 35% al 55% de alcohol volumétrico y dependen de las características establecidas para las bebidas alcohólicas en otros países.

Como se mencionó en los apartados anteriores, la materia prima debe ser de la especie tequilana *weber* variedad azul, haber sido cultivada en el territorio comprendido en la Declaración y estar inscrita en el registro del Consejo Regulador del Tequila [CRT]⁵², el cual también se encargará de la supervisión para comprobar el cumplimiento de los requisitos. Por su parte, el productor de Tequila debe demostrar en todo momento, que el producto no ha sido adulterado durante su elaboración. Por tal motivo, debe llevar un registro actualizado de las facturas o documentos que comprueben la adquisición de materias primas, las entradas y salidas de materia prima, los movimientos del producto terminado y en proceso, así como los inventarios de materias primas y producto terminado.

⁵² Esta institución inició operaciones en 1994, convirtiéndose en el organismo más importante en la cadena agroindustrial del tequila. Dentro de los objetivos del Consejo Regulador del Tequila se encuentran: asegurar, mediante la verificación, el cumplimiento de la norma oficial del tequila, garantizar la genuinidad del producto y salvaguardar la Denominación de Origen en México y en el extranjero.

En lo que respecta al envasado, la NOM-006-SCFI-2012 declara que, cuando se trate de la categoría 100% agave, el producto debe ser madurado y envasado dentro del territorio comprendido en la Declaración en la planta de envasado del Productor Autorizado. El Tequila que corresponde a la utilización máxima del 49% de otros azúcares se puede envasar en plantas de envasado ajenas a un Productor Autorizado cuando cumpla con determinados requisitos como tener un Certificado de Aprobación de Envasadores de Tequila, emitido por la Secretaría de Economía.

Para emitir el dictamen de cumplimiento con la NOM-006-SCFI-2012, la unidad de verificación acreditada y aprobada en términos de la Ley Federal sobre Metrología y Normalización [LFMN], deberá llevar a cabo la constatación ocular y comprobación para evaluar la conformidad correspondiente en las instalaciones del productor. La verificación comprenderá desde la elaboración del lote y la entrada del agave, hasta el producto terminado. Dicho dictamen deberá indicar que se constató la ubicación de la planta productora dentro del territorio comprendido en la declaratoria de la denominación. Se debe verificar que el agua empleada en el proceso de producción es potable y que se cuenta con el suministro de agave de la especie *tequilana* weber variedad azul cosechado dentro del territorio de Denominación de Origen.

De acuerdo con lo expuesto anteriormente, la NOM-006-SCFI-2012 y la DOT permiten aumentar la competitividad de las grandes empresas tequileras. Como parte de la competitividad se tienen los riesgos de sustitución y el poder de negociación de los compradores y proveedores. Los riesgos de sustitución del Tequila implican que esta bebida compite en el mercado a partir de distintas marcas, tequileras y otras industrias de bebidas destiladas como el Whisky, la Ginebra y el Brandy. Asimismo, compite con otros destilados de agave que se producen en otras regiones del mundo y buscan ser homólogos del Tequila, cuestión que se revisará en el apartado de los tratados comerciales.

En lo que respecta al poder de negociación de los compradores de la mercancía terminada, pareciera que no compiten como tal con las tequileras porque no se observan reducciones en los precios relacionadas con presiones de competencia. Por otra parte, la competencia entre empresas se realiza a partir de los costos, los cuales dependen del acceso a la materia prima, las características de la bebida y de la marca que se busca crear. Esto también está relacionado con la calidad del producto y la diferenciación de las marcas. Un

ejemplo de diferenciación del producto se encuentra en el Tequila a granel enviado a Estados Unidos para su envasado; en comparación con el embotellado en las regiones con Denominación de Origen. Así un Tequila 100% agave, tiene la garantía y la normatividad de cumplir con las especificaciones requeridas.

Al conseguir la diferenciación del producto, se tiene una estrategia útil para conseguir mayores ganancias por la venta de este. Asimismo, puede generar barreras a la entrada por los costos que implica; ya sea porque se ha logrado innovar y reducir los costos o bien, porque su producción implica altos costos por la premiumización. En este caso, sólo los tequileros con grandes recursos financieros pueden producir y diversificar este tipo de bebidas.

Por el lado de los proveedores, la integración vertical de las empresas tequileras les ha permitido tener el control sobre la materia prima para la producción. En este sentido, las empresas han logrado ampliar sus canales de distribución con la integración vertical hacia adelante, ya sea porque crearon filiales en el extranjero o formaron parte de conglomerados extranjeros. La rivalidad entre los competidores actuales es muy importante porque las empresas como Cuervo y Sauza se reparten el mercado de consumo interno y el de exportaciones. Asimismo, las empresas invierten en publicidad y en I+D para introducir características nuevas en los tequilas y hacer más eficiente el proceso de producción.

Dado que la DOT establece la exclusividad de la producción, crea una barrera a la entrada para la participación de otras empresas que se encuentren fuera de la región. Por esta razón, resulta importante para las empresas extranjeras la adquisición de lotes de tequila o de empresas tequileras una vez que la economía mexicana se abre al comercio. Esto representa una desventaja para las empresas nacionales ya que, hasta antes de la apertura comercial, tenían la oportunidad de crecer sin competir con empresas extranjeras.

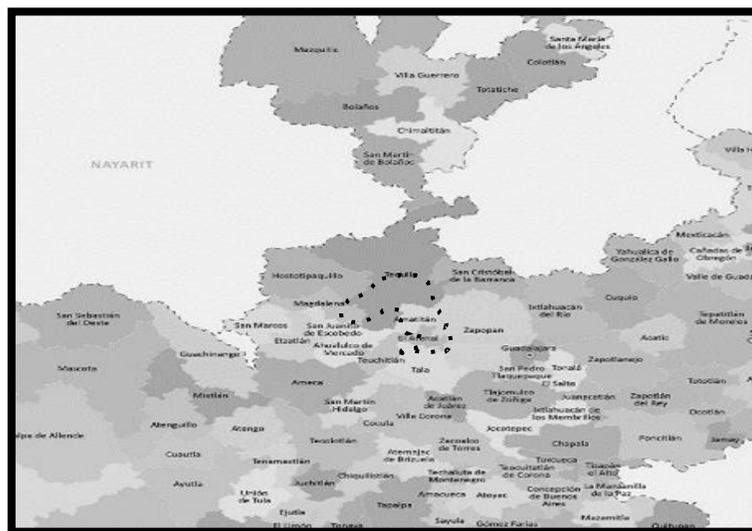
Por otro lado, se tiene el papel del Estado mexicano respecto a la DOT. En este caso, se ha encargado, a través de negociaciones con otros países y en coordinación con otras entidades como la Cámara Nacional de la Industria Tequilera [CNIT] y el CRT, de negociar la protección a la Denominación de Origen “Tequila”. Otro de los aspectos favorecidos por el Estado es la creación del CRT, en el cual se delegó la responsabilidad y el deber de supervisar, verificar y certificar la actuación de los industriales, agricultores y envasadores nacionales.

El Estado también ha favorecido a la industria tequilera con aspectos como los nombramientos de “Pueblo Mágico” del municipio de Tequila y del paisaje agavero como Patrimonio Cultural de la Humanidad. De acuerdo con la Cámara Nacional de la Industria Tequilera (CNIT, 2023), desde el año 2006, el paisaje agavero y las antiguas instalaciones industriales de Tequila son un sitio considerado Patrimonio Cultural de la Humanidad por la Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura [UNESCO]. De acuerdo con la UNESCO (2006), este sitio forma parte de un vasto paisaje de cultivos de agave azul, una planta utilizada desde el siglo XVI para elaborar Tequila y confeccionar ropa gracias a sus fibras textiles. Asimismo, considera que el cultivo del agave es un elemento intrínseco de la identidad mexicana. También comprende zonas de vestigios arqueológicos de cultivos en terrazas, viviendas, templos, túmulos ceremoniales y terrenos de juego de pelota que constituyen un testimonio de la cultura de Teuchitlán, predominante en la región de Tequila entre los años 200 y 900 de esta era.

La declaratoria comprende una extensión de 34,658 hectáreas que van desde el Volcán Tequila hasta el profundo Valle del Río Grande de Santiago, un extenso paisaje de agaves azules, trabajado por la cultura del agave y los lugares urbanos de los municipios de Tequila, El Arenal, Amatitán y Magdalena, en las cuales existen fábricas en las que las piñas de la planta utilizada desde el Siglo XVI se fermentan y destilan para la elaboración del Tequila (CNIT, 2023).

En la ilustración 4.3 se puede ver en línea punteada la región geográfica que correspondería aproximadamente a la denominación del paisaje agavero dentro del Estado de Jalisco.

Ilustración 4.3
Paisaje agavero. Patrimonio Cultural de la Humanidad



Nota. Imagen del Estado de Jalisco con representación del paisaje agavero en líneas punteadas. Elaboración propia con datos obtenidos de la CNIT (2023).

Hernández López (2009) plantea que, en el caso del nombramiento del pueblo de Tequila como Patrimonio Mundial de la Humanidad, realmente no se cumple con lo establecido, debido a “los impactos ecológicos y sociales que tal proceso arrastra consigo, sobre todo, porque en realidad esa declaración de patrimonio funciona como una forma de privatizar espacios con alto valor social, mediante la canalización de recursos públicos para beneficios privados” (Hernández, López José de Jesús 2009, p.46). Aumenta el valor agregado de la industria tequilera e impulsa la mercadotecnia y comercialización de esta bebida, mientras reditúa ganancias al mercado inmobiliario y al turismo.

Desde el punto de vista de Hernández López (2009), los criterios artísticos, históricos y técnicos se sujetan al realce y la utilización recreativa del patrimonio con el fin de aumentar su rendimiento económico. Al respecto, se puede señalar que el mayor beneficio lo obtienen las más grandes tequileras de la región ya que el desarrollo local no va de la mano con el mejoramiento de las condiciones de vida de los pobladores de la región. De esta manera, se

puede apreciar la polarización del ingreso que existe en la región de Tequila, Jalisco en cuanto a derrama económica se refiere.

En lo que respecta al nombramiento de Pueblo Mágico, se tiene una inversión que no se destina a sectores agrícolas o industriales sino al remozamiento de la imagen urbana del centro de Tequila y a la creación de infraestructura destinada a la prestación de servicios. Esta distinción también representa una forma de agregar valor a la producción de tequila. En palabras de Hernández López (2009), primero se embelleció la imagen del centro del municipio de Tequila, “se ocultaron las líneas eléctricas; se utilizaron colores y materiales tradicionales o existentes en la región para el remozamiento del centro; se integró el mobiliario urbano; luego se implementó la señalización bilingüe en la calle principal acompañada de nuevas y amplias banquetas con árboles recién plantados” (p.49); finalmente, se logró establecer el centro de Tequila, Jalisco como un importante espacio turístico.

Las siguientes etapas del proyecto abarcan la construcción de hoteles, la renovación del acceso principal al centro del municipio, la ampliación de la carretera y otros proyectos de promoción turística como la organización de los comerciantes ubicados en el centro histórico. Asimismo, Hernández López (2009), señala que “la calle José Cuervo fue rebautizada así a solicitud de un empresario hacia las autoridades municipales en turno, convirtiéndose en un símbolo promovido, apoyado y financiado por el Estado” (p.64). En este sentido, se puede distinguir el importante papel que adquiere el Estado como parte de la legitimación de los grandes capitales. Esto implica un apoyo segmentado para favorecer a las grandes empresas y embellecer los espacios de mayor valor agregado. De esta manera, el Estado se encargó de crear la infraestructura antes y después de la apertura comercial, con lo cual favoreció la participación de grandes conglomerados extranjeros y el aprovechamiento de estos espacios junto al capital y las habilidades humanas generadas.

Así, con la apertura comercial, las empresas extranjeras pudieron adquirir a las tequileras establecidas con los derechos de producir Tequila en México. Esto implicó la adquisición de la materia prima, acceso a mano de obra barata y la oportunidad de participar en el mercado mexicano. Igualmente incrementó los beneficios de las empresas que ampliaron su portafolio de marcas y su participación en el mercado de bebidas alcohólicas. A su vez, aumentó la competencia de las tequileras con otras empresas productoras de destilados y exigió la caracterización del Tequila bajo las normas técnicas internacionales de

estandarización y calidad; ya que cada país dictamina las normas bajo las cuales el Tequila puede tener acceso a su mercado.

Aunque el Tequila logró internacionalizarse como mercancía, no fue así con el proceso productivo, porque como se señaló anteriormente, este proceso está atado a la NOM-006-SCFI-2012 y a la producción de Tequila en México. De acuerdo con la NOM, las actividades de maquila de operaciones unitarias⁵³ deben realizarse únicamente entre Productores Autorizados. Las maquilas deben comprender, como mínimo, las operaciones de hidrólisis, extracción, formulación, fermentación y destilación; por lo tanto, quedan excluidas las maquilas de dichas operaciones unitarias en forma separada. De esta manera, lo único que se puede internacionalizar son el proceso de distribución del Tequila, el embotellamiento [Sólo del Tequila con 51% de agave], el proceso de distribución y las ganancias de capital.

Con la apertura comercial, comenzaron a crecer las exportaciones de Tequila, hubo participación del capital extranjero y surgieron nuevas empresas en la región. En este entorno fue necesario que las grandes empresas buscaran internacionalizarse para sobrevivir. La globalización y la entrada de flujos de IED aumentaron la disponibilidad de recursos financieros. Gracias a este flujo de recursos, la industria tequilera logró posicionarse con mayor presencia en el mercado internacional. Así, las grandes transnacionales pudieron adquirir empresas tequileras. La inversión extranjera privada generó la creación de múltiples marcas de Tequila y una mayor demanda de lotes de Tequila para la venta en el mercado internacional.

Dentro de estos casos se tiene la marca de Tequila Casamigos creada por George Clooney, Rande Gerber, y Mike Meldman, quienes crearon con la ayuda de un maestro destilador del Estado de Jalisco y una empresa maquiladora su propia marca de Tequila; así que, solicitaron la marca y licencia para poder vender y exportar sus productos. De acuerdo con El Economista (2017), esta marca de Tequila fue creada en 2013 y desde su creación ha recibido diversos premios y galardones de expertos en Tequila. Una vez establecida esta

⁵³ Son las etapas del proceso de elaboración del Tequila, en las cuales las materias primas sufren cambios químicos, bioquímicos y físicos, hasta obtener un producto determinado en cada una de ellas. Entre otras existen las siguientes etapas básicas de dicho proceso: jima, hidrólisis, extracción, formulación, fermentación, destilación, maduración y, en su caso, filtración y envasado (NOM-006-SCFI-2012, Bebidas alcohólicas-Tequila-Especificaciones, Publicada en el DOF el 13 de diciembre de 2012).

empresa, comenzaron a crecer considerablemente sus ventas en el mercado estadounidense y esto dio pauta a la adquisición de la marca por parte de Diageo [empresa británica dedicada a la fabricación y distribución de bebidas alcohólicas].

También se tiene el caso del Tequila Patrón creado por John Paul DeJoria y destilado en el municipio de Atotonilco, Jalisco. De acuerdo con Expansión (2016), esta empresa ha tenido un gran éxito como bebida ultra premium en Estados Unidos. Todo el proceso de producción es artesanal y tiene sus oficinas centrales en Las Vegas. Esta marca de Tequila es distribuida por Bacardí, una compañía de bebidas alcohólicas.

Por otro lado, está el Tequila Casa Noble, producido por una empresa manufacturera localizada en el municipio de Tequila, Jalisco. Esta marca de Tequila se unió a Constellation Brands el año 2014, una empresa estadounidense de cerveza, vinos y licores. Así como estos casos, hay muchas otras empresas y marcas de Tequila que pertenecen a empresas extranjeras, principalmente a compañías estadounidenses; ya que es el principal mercado para esta bebida.

En este proceso, empresas como Sauza y Cuervo lograron posicionarse por su poder oligopólico y el acceso a recursos financieros propios y de inversión extranjera. Cuervo, por ejemplo, se expandió a partir de la asociación y creación de empresas distribuidoras en Estados Unidos de América; mientras que Sauza, fue adquirida por un conglomerado japonés, el cual a su vez adquirió activos específicos como equipo, recursos humanos, el acceso a proveedores y los canales de distribución ya establecidos. En lo que respecta al surgimiento de nuevas empresas en la región, hay algunas que han logrado mantener un espacio de exportación; sin embargo, compiten de manera desigual con las más antiguas por su tamaño y posición oligopólica en la que se encuentran. Con esto, la IED ha formado parte del crecimiento de la industria tequilera, lo cual ha beneficiado a los grandes productores y algunas empresas manufactureras; ya que el aumento en la demanda de Tequila ha impulsado el crecimiento en la producción de esta bebida.

En este sentido, el proceso de apertura comercial ha favorecido en gran medida la ventaja competitiva adquirida por las grandes empresas tequileras. Por otra parte, ha impulsado la financiación de las inversiones con recursos captados en los mercados financieros a partir de la colocación de instrumentos de deuda y acciones tanto en el mercado nacional, como en el extranjero. Igual es importante la relación de las empresas con la

empresa matriz y el espacio de realización de ganancias en el caso de los conglomerados dueños de tequileras; ya que, mientras el espacio de producción se encuentra en México, la obtención de ganancias es para las empresas matrices ubicadas en los países extranjeros. Estas cuestiones y aspectos como el nivel de apalancamiento serán revisados en el siguiente capítulo como parte del análisis de las empresas por individual.

En conclusión, la DOT y la NOM-006-SCFI-2012 representan una ventaja competitiva sobre la producción de este destilado. Asimismo, estas restricciones son una fuente de ganancias para las empresas extranjeras que acceden al mercado de producción tequilera. También delimitan las características de comercialización del Tequila como la presentación del envase y de las distintas clases de Tequila. Han abierto paso a múltiples acuerdos comerciales donde los países se comprometen a respetar la DOT.

4.4 TLCAN y T-MEC

En este apartado se explicará la relación comercial de México con Estados Unidos a partir del Tratado de Libre Comercio con América del Norte [TLCAN] y los cambios generados en el Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá [T-MEC] con relación a la industria tequilera. Se revisarán los productos distintivos y los cambios en los tratados comerciales respecto a la DOT. Igualmente, se planteará el crecimiento de las exportaciones de la industria tequilera. Se mencionará la importancia de las negociaciones en la protección a la Denominación de Origen y la indicación geográfica. Finalmente, se resaltaré la importancia del comercio digital.

El TLCAN facilitó el acceso preferencial de México al mercado estadounidense. Igualmente dio pauta a la inversión extranjera y a la protección de la propiedad intelectual. Asimismo, eliminó las barreras arancelarias en el comercio con los Estados Unidos [EE. UU.] y Canadá. Debido a esto, México tuvo la oportunidad de negociar dentro de los apartados de propiedad intelectual la Denominación de Origen “Tequila” y la Indicación Geográfica de esta bebida. De esta manera se consiguió la protección a la DOT por parte de EUA y Canadá. Asimismo, se negociaron los impuestos [actualmente exentos] a la exportación de esta bebida (DOF, 2022).

Con la firma del tratado, las exportaciones de Tequila comenzaron a crecer considerablemente. Esto, requirió de una mayor regulación del Consejo Regulador del

Tequila [CRT] para certificar el Tequila y verificar que cumpliera con las normas establecidas en la NOM-006-SCFI-2012. Con esto, se buscó garantizar la calidad del Tequila en el mercado internacional y promover su comercialización.

En lo que respecta a los productos distintivos, el Anexo 313 del TLCAN (1994), destaca el reconocimiento del Whiskey Bourbon y el Whiskey Tennessee⁵⁴, por parte de Canadá y México, como productos distintivos de EE. UU. En consecuencia, sólo pueden permitir la venta de productos como Whiskey Bourbon y Whiskey Tennessee, si fueron elaborados en EE. UU. de acuerdo con las leyes y reglamentaciones dispuestas. Asimismo, México y EE. UU. reconocen el Whiskey Canadiense como producto distintivo de Canadá. Por lo tanto, no permitirán la venta de producto alguno como Whiskey Canadiense, a menos que haya sido fabricado en Canadá de conformidad con las leyes y regulaciones de este país. Por otra parte, Canadá y EE. UU. reconocen el Tequila y el Mezcal como productos distintivos de México. Esto implica que, no permitirán la venta de producto alguno como Tequila o Mezcal, a menos que sean elaborados en México de acuerdo con las leyes y reglamentaciones establecidas para estos destilados.

Con relación a las Indicaciones Geográficas, el artículo 1712 (Capítulo XVII del TLCAN, 1994) menciona que, cada uno de los países tendrá que proveer los medios legales para que las personas interesadas puedan conocer si el producto proviene de un territorio distinto al verdadero lugar de origen y cualquier otro uso que implique la acción de competencia desleal de acuerdo con lo establecido en el Convenio de París⁵⁵. Asimismo, cada uno de los países podrá negarse a registrar, o en su caso anulará el registro de una marca que consista en una Indicación Geográfica de productos que no sean elaborados dentro del territorio, región o localidad indicada.

Con la Denominación de Origen “Tequila” y la NOM-006-SCFI-2012, los grandes industriales se aseguraron de establecer una ventaja en la producción de Tequila. A la par, la creación del CRT y la Cámara Nacional de la Industria Tequilera [CNIT] robusteció la regulación de esta bebida. Por otro lado, con el apoyo del Estado, se creó la infraestructura para la entrada de grandes capitales extranjeros, momento en que las más antiguas tequileras tuvieron la oportunidad de acceder a los mercados internacionales y acrecentar sus ventas en

⁵⁴ Es un whiskey bourbon puro cuya producción se autoriza sólo en el estado de Tennessee (TLCAN, 1994).

⁵⁵ Convenio llevado a cabo para la protección de la propiedad industrial.

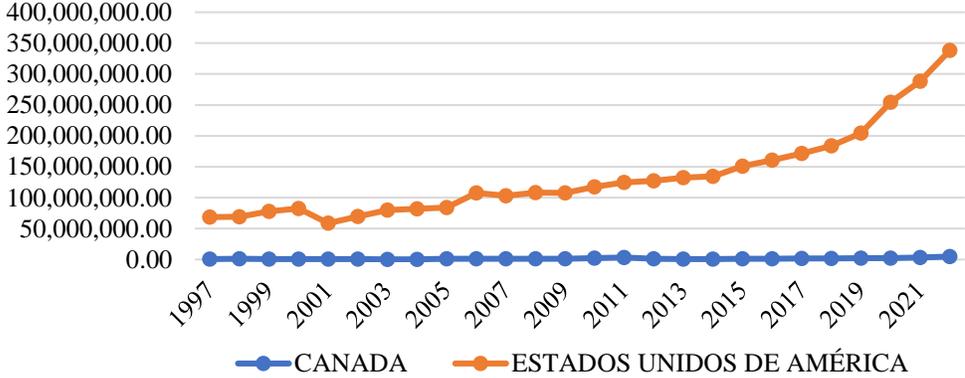
el extranjero. De esta manera, la apertura de la economía mexicana favoreció el crecimiento de la industria tequilera tanto así que, en la década de 1990, “la producción era insuficiente para abastecer la demanda por la escasez de agave para elaborar más destilado” (Luna, 2019, p.155).

En palabras de Macias y Valenzuela (2009, pág. 459), “De enero de 1994 a diciembre de 2006, esta bebida fue el segundo producto mexicano de mayor exportación del sector agroalimentario (después de la cerveza), con una participación de 12.2%, mientras que de 1991 a 1993 apenas alcanzó 8.2%”. De acuerdo con datos de SIAP (2023), para 2021 y 2022, el Tequila siguió en segundo lugar de los productos agroindustriales de exportación con una participación de 13.2% y 15.1% respectivamente.

La serie de fusiones y adquisiciones en la década de 1990 fomentó que las empresas tequileras se asociaran y formaran parte de grandes conglomerados. Así, las exportaciones tomaron un impulso valiéndose de los canales de distribución de las empresas socias o bien, de los conglomerados establecidos. En la gráfica 4.1, se muestran las exportaciones de Tequila y Tequila 100% agave durante 25 años desde 1997 hasta 2022.

Se puede observar que la tendencia en las exportaciones de Tequila es creciente. En el caso de Canadá, la venta de Tequila ha ido en aumento, aunque el tamaño de la demanda es menor que en Estados Unidos. En proporción, la demanda de Canadá representa cerca del 1%; mientras que la demanda de Tequila en EE. UU. es de aproximadamente el 80% del total de las exportaciones

Gráfica 4.1
 México: Exportación de Tequila y Tequila 100% agave a EE. UU. y Canadá
 1997 - 2022
 (litros 40% de alc. vol.)



Nota. Elaboración propia con datos obtenidos del CRT (2023).

En el año 2020, el TLCAN es sustituido por el T-MEC que se publicó el día 29 de junio en el DOF y entró en vigor el día 1ro. de Julio de 2020. En este nuevo Tratado, el capítulo 20 señala los derechos de propiedad intelectual y se destaca la Indicación Geográfica como la identificación de un producto originario del territorio de una región o localidad, cuando determinada calidad o característica del producto es imputable a su origen geográfico.

En el artículo 3, (Capítulo 1 del T-MEC, 2020), se incluyen lineamientos para facilitar el comercio y distribución de los vinos, bebidas destiladas, cerveza y otras bebidas alcohólicas. En el capítulo 2 del mismo artículo, se mencionan los productos distintivos. En este capítulo, así como en el anexo 313 del TLCAN (1994) se establece el reconocimiento de Canadá y México hacia el Whiskey Bourbon y el Whiskey Tennessee, como productos distintivos de EE. UU. Por consiguiente, no permitirán la venta de ningún producto como Whiskey Bourbon o Whiskey Tennessee, a menos que haya sido fabricado en EE. UU. de conformidad con las leyes y regulaciones que rigen la fabricación de estas bebidas.

Asimismo, se estipula que, México y Estados Unidos no permitirán la venta de ningún producto como Whiskey Canadiense, a menos que haya sido fabricado en Canadá de conformidad con las leyes y regulaciones que rigen la fabricación. Igualmente, se declara el reconocimiento de Canadá y EE. UU. hacia el Tequila y el Mezcal como productos distintivos de México. Por lo tanto, es necesario que las etiquetas de las bebidas sean claras, específicas, precisas y no engañosas para el consumidor.

Por otra parte, en la sección B del capítulo 3 del T-MEC (2020) hay un apartado de Biotecnología Agrícola. En este apartado se destaca el papel de las tecnologías, incluida la biotecnología moderna utilizada en la manipulación de un organismo para modificar una o más características que no consisten en tecnologías usadas en la reproducción y selección tradicionales. Se describe que, la biotecnología moderna implica la aplicación de técnicas *in vitro* de ácido nucleico, incluidos el ácido desoxirribonucleico recombinante (ADN recombinante) y la inyección directa de ácido nucleico en células u orgánulos para lograr superar las barreras fisiológicas naturales de la reproducción.

De esta manera, en el artículo 3.14 del T-MEC (2020) los países confirman la importancia de alentar la innovación agrícola y facilitar el comercio de productos de la biotecnología agrícola. Este apartado es muy importante porque incentiva el uso de la

biotecnología para crear nuevas especies de agave *tequilana* con resistencia a las plagas y mayor cantidad de azúcares en menos tiempo para reducir el tiempo de cosecha del agave.

Así, un aspecto central del T-MEC respecto a la industria tequilera es la promoción del desarrollo del comercio digital y el fortalecimiento de la protección de propiedad intelectual; ya que, en los cambios del nuevo tratado, se mantuvo la protección a las Denominaciones de Origen e Indicaciones Geográficas. Esto aseguró la continuidad de la protección del Tequila como producto distintivo de México.

Debido al crecimiento constante de otras bebidas mexicanas en el mercado estadounidense como el mezcal, se tiene la negociación bilateral entre México y EE. UU. sobre los productos distintivos. Aquí, los Estados Unidos de América iniciarán, sujeto a sus leyes y regulaciones aplicables, el proceso para considerar la prohibición de la venta de cualquier producto en los EE. UU. como Bacanora⁵⁶, Charanda⁵⁷ o Sotol⁵⁸, si estos no han sido fabricados en México, conforme a las leyes y regulaciones de México que regulan su fabricación.

El T-MEC entró en vigor el año 2020. Esto implicó que se pusiera en marcha en un contexto de crisis económica y de salud pública, ya que se conjugó con la pandemia del Coronavirus [COVID-19]. El problema de salud pública trajo consigo restricciones a la actividad empresarial y la suspensión de actividades de producción no esenciales. Por consiguiente, las medidas de confinamiento aceleraron la integración de las empresas al comercio electrónico.

Como parte del confinamiento, México cerró la mayor parte de las industrias que consideró no esenciales. Esto implicaba el cese de actividades para la producción de bebidas alcohólicas. En el caso de la industria tequilera, los empresarios buscaron la manera de considerar la producción de Tequila como actividad esencial porque la suspensión de actividades podría tener consecuencias sobre las plantaciones de agave desde la siembra

⁵⁶ Bebida tradicional de Sonora elaborada con Agave Pacífica, la cual crece en la región de la sierra sonorenses (Secretaría de Economía, 2016b).

⁵⁷ Bebida alcohólica regional obtenida a partir de la destilación y fermentación del jugo obtenido de la molienda de la caña de azúcar o de sus derivados. Se produce en la región de Uruapan en el Estado de Michoacán (Agencia de Servicios a la Comercialización y Desarrollo de Mercados Agropecuarios, 2018).

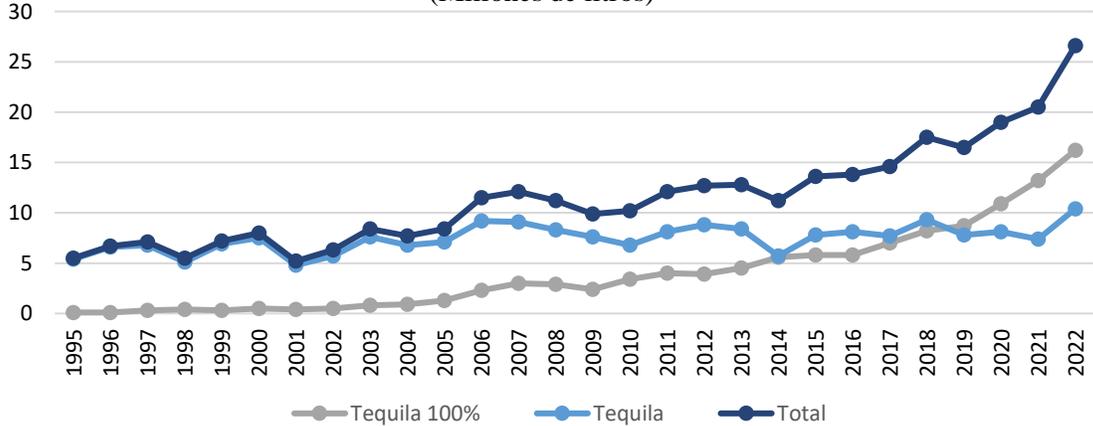
⁵⁸ Bebida típica y tradicional del norte del país producida a base de una planta llamada *Dasyllirion wheeleri*, una especie de maguey endémica de la región de los Estados de Durango, Chihuahua y Coahuila (Secretaría de Agricultura y Desarrollo Rural, 2015).

anual, hasta las cosechas planeadas para el ciclo 2020. De esta manera, la industria tequilera logró la consideración de la producción de Tequila como actividad esencial. Así, las empresas continuaron con su producción para abastecer la creciente demanda nacional y extranjera. Esto se debe a que, aun cuando los bares y restaurantes estuvieron cerrados, se mantuvo el consumo en los hogares con las compras en línea.

Ante una demanda creciente y la nueva modalidad de las compras en línea, las empresas han tenido que desarrollar nuevas estrategias de mercado para la venta del Tequila como el desarrollo de diversas marcas para satisfacer distintos tipos de paladares y llegar a nuevos consumidores y segmentos poblacionales tanto en tiendas físicas como en línea.

En la gráfica 4.2, se observa el aumento en las exportaciones de Tequila después de la firma del TLCAN (1994). También se puede ver que, las exportaciones han crecido desde el 2020. Asimismo, se aprecia un mayor incremento del Tequila 100% agave en los últimos 5 años, lo cual implica la necesidad de vender Tequila con mejor calidad para poder competir con otros destilados.

Gráfica 4.2
Exportaciones de Tequila, 1995 - 2022
(Millones de litros)

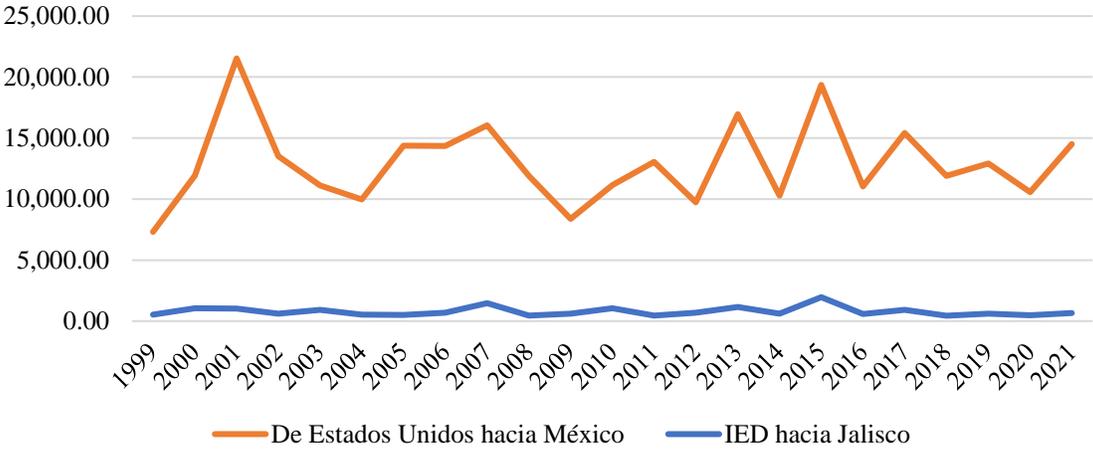


Nota. Elaboración propia con datos del Consejo Regulador del Tequila (CRT), (2022).

Al considerar que la mayoría de las exportaciones tienen como destino los EE. UU., esto implica que el crecimiento de la industria tequilera depende del dinamismo de la economía estadounidense. Por esta razón, resulta importante ampliar el mercado de exportaciones de esta bebida hacia otras naciones.

En la gráfica 4.3 se muestra la IED de Estados Unidos hacia México y hacia el Estado de Jalisco. Según los datos presentados, la inversión estadounidense en México se ha mantenido en un rango de entre 10,000 y 15,000 millones de dólares; mientras que la inversión hacia Jalisco tiene un promedio de 780 millones de dólares. En esta se puede observar que el porcentaje de inversión en Jalisco representa 1% de la inversión total de EE. UU. hacia México.

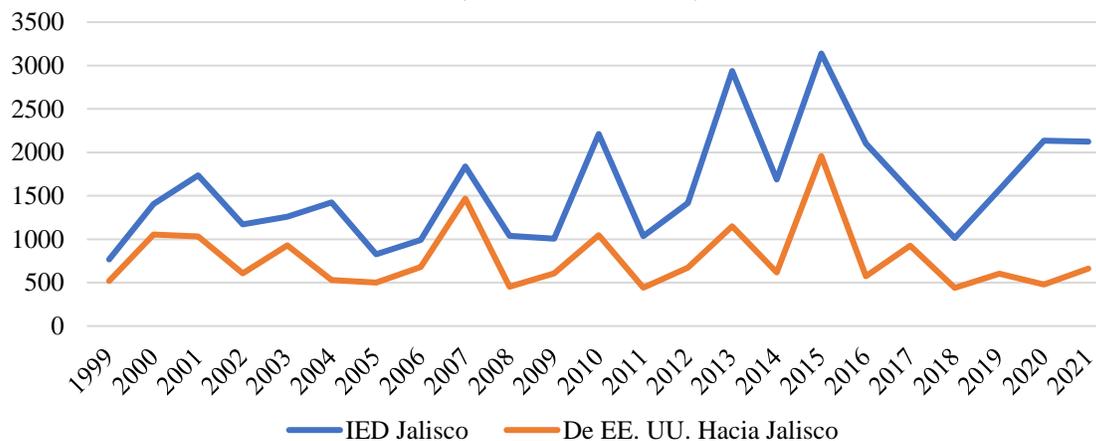
Gráfica 4.3
IED de EE. UU. hacia México y al Estado de Jalisco 1999 - 2020
(millones de dólares)



Nota. Elaboración propia con datos de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (CNIE) (2022).

Sin embargo, se puede observar en la gráfica 4.4 la comparación entre la IED Total hacia el Estado de Jalisco contra la IED de EE. UU. hacia Jalisco. En este caso, la inversión estadounidense en el Estado de Jalisco representa más del 50% del total. Es importante tomar en cuenta que el Estado de Jalisco cuenta con diversos sectores estratégicos como el sector automotriz, las tecnologías de la información y la agroindustria en los cuales participa la IED (Secretaría de Economía, 2016).

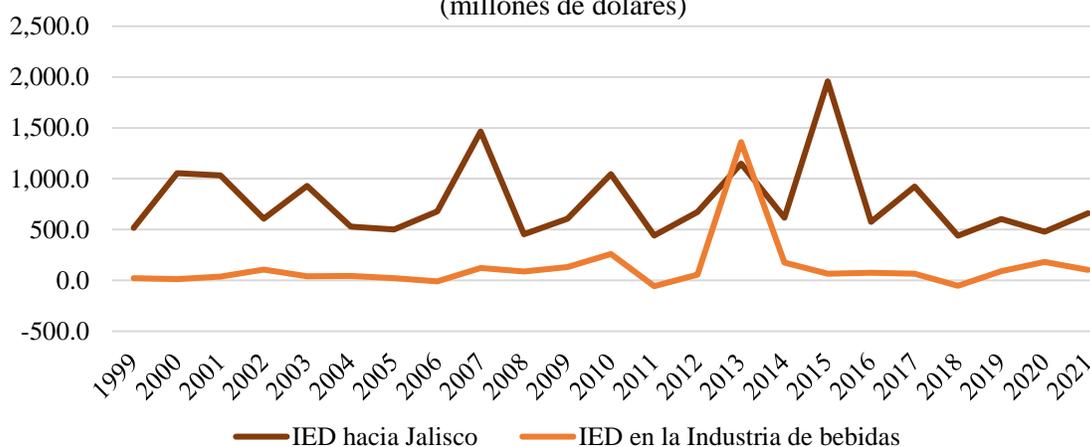
Gráfica 4.4
 IED Total del Estado de Jalisco VS IED de EE. UU. en Jalisco 1999 -2020
 (millones de dólares)



Nota. Elaboración propia con datos de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras [CNIE] (2022).

Por otra parte, en la gráfica 4.5 se puede observar una comparación entre la IED de EE. UU. hacia el Estado de Jalisco y la IED Total en la Industria de bebidas. De acuerdo con los datos, la IED en la industria de bebidas representa el 15% de la inversión estadounidense en el Estado de Jalisco.

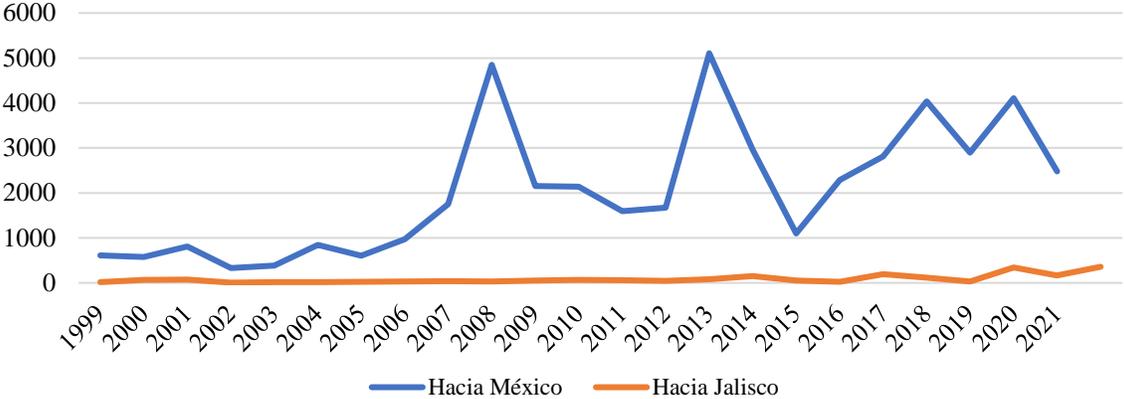
Gráfica 4.5
 IED de EE. UU. hacia Jalisco vs IED Total en la Industria de bebidas
 1999 - 2022
 (millones de dólares)



Nota. Elaboración propia con datos de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (CNIE) (2022).

También, se tiene la gráfica 4.6 donde se muestra la IED de Canadá en México y la IED en el Estado de Jalisco. Al tomar en cuenta los datos, la inversión destinada a Jalisco corresponde a un promedio de 4% de la inversión en el país.

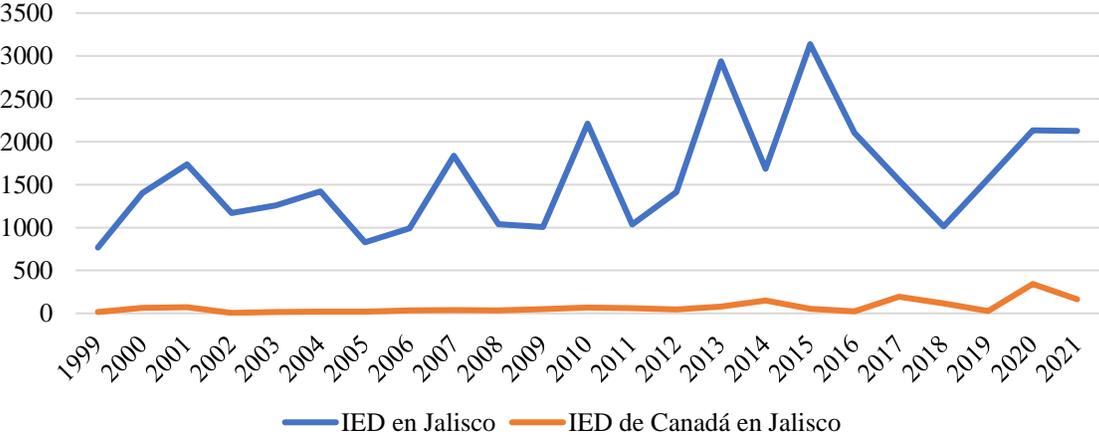
Gráfica 4.6
IED de Canadá hacia México vs IED hacia el Estado de Jalisco 1999 - 2022
(millones de dólares)



Nota. Elaboración propia con datos de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (CNIE) (2022).

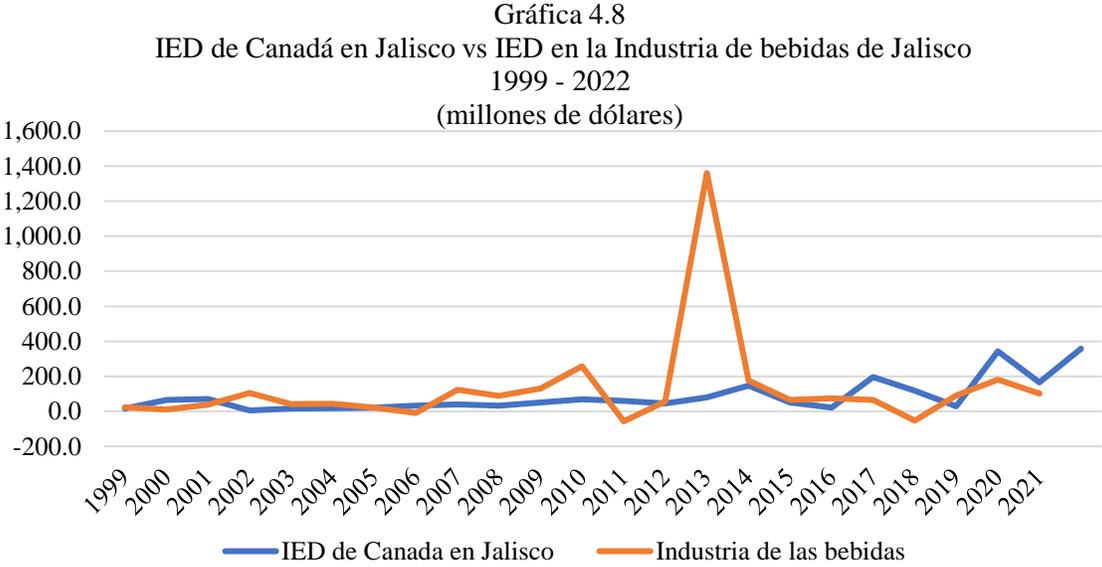
En la gráfica 4.7 se puede ver que la IED de Canadá en el Estado de Jalisco representa en promedio el 5% de la inversión total, lo cual no es nada si se compara con el 51% de EE. UU. Con esto se puede notar que el principal socio comercial de México es Estados Unidos.

Gráfica 4.7
IED en Jalisco vs IED de Canadá en Jalisco 1990 - 2022
(millones de dólares)



Nota. Elaboración propia con datos de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras [CNIE] (2022).

La gráfica 4.8 muestra un comparativo entre la IED de Canadá en Jalisco y la IED de la industria de bebidas en Jalisco. En este caso, se observa que la IED de Canadá es incluso menor que la IED en la industria de las bebidas. Sin embargo, esto no implica que toda la inversión sea destinada a la producción de Tequila; en particular se trata de una aproximación para revisar la participación de la IED de los países del T-MEC en Jalisco y la industria de las bebidas de este Estado, ya que la producción de Tequila se encuentra dentro de este ramo.



Nota. Elaboración propia con datos de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras [CNIE] (2022).

Uno de los principales países que más se ha relacionado con el consumo de Tequila es Estados Unidos, razón por la cual parece evidente la cantidad de IED que entra al Estado de Jalisco, sin considerar las demás regiones pertenecientes a la DOT. Sin embargo, en el Estado de Jalisco es donde se encuentran las empresas más representativas de la industria. Como se mencionaba anteriormente, hay distintas compañías estadounidenses que se han creado con la finalidad de exportar Tequila hacia el mercado de EE. UU.

En conclusión, para que la industria tequilera pudiera desarrollarse fue importante la apertura comercial de la economía mexicana. De esta manera, se permitió el acceso a la inversión extranjera en las grandes empresas tequileras, lo que les dio el impulso para desarrollar el comercio en el mercado internacional de una manera más intensiva y extensiva. Lo importante es la negociación entre países sobre los derechos de propiedad intelectual y la

protección a la denominación de origen. Si bien, la mayor cantidad de las exportaciones está orientada hacia los Estados Unidos, México exporta a más de 60 naciones.

4.5 Tratados comerciales con otros países

En este inciso se abordarán los tratados comerciales de México con otros países con los cuales México ha negociado la protección del Tequila además del T-MEC. Se mostrarán las exportaciones de Tequila por unidad monetaria y por litros. Se realizará un breve análisis de los precios del Tequila basándonos en las exportaciones por litro y en miles de pesos. Se abordarán los principales países importadores de Tequila y si tienen tratados comerciales con México donde se negocie la Denominación de Origen del Tequila (DOT), indicación geográfica o certificación de marca para esta bebida. Por último, se revisará la Inversión Extranjera Directa (IED) de los principales países importadores de Tequila, la IED hacia la industria de las bebidas en Jalisco y su relación con los principales países importadores de Tequila; así como el país de procedencia de los conglomerados extranjeros que adquirieron las principales empresas tequileras.

En diversos tratados comerciales se ha negociado la Denominación de Origen del Tequila. En algunos casos se ha negociado como un producto distintivo y protegido por la DOT. En otros casos, se ha conseguido su reconocimiento como Marca Certificada. De acuerdo con el Consejo Regulador del Tequila (CRT) (2019), en 1978 se consiguió el Registro Internacional del Tequila como Denominación de Origen ante la Organización Mundial de Propiedad Intelectual. Asimismo, el CRT menciona que, en 1997 se firmó el Acuerdo entre los Estados Unidos Mexicanos y la Comunidad Europea sobre el Reconocimiento Mutuo y la Protección de las Denominaciones en el Sector de las Bebidas.

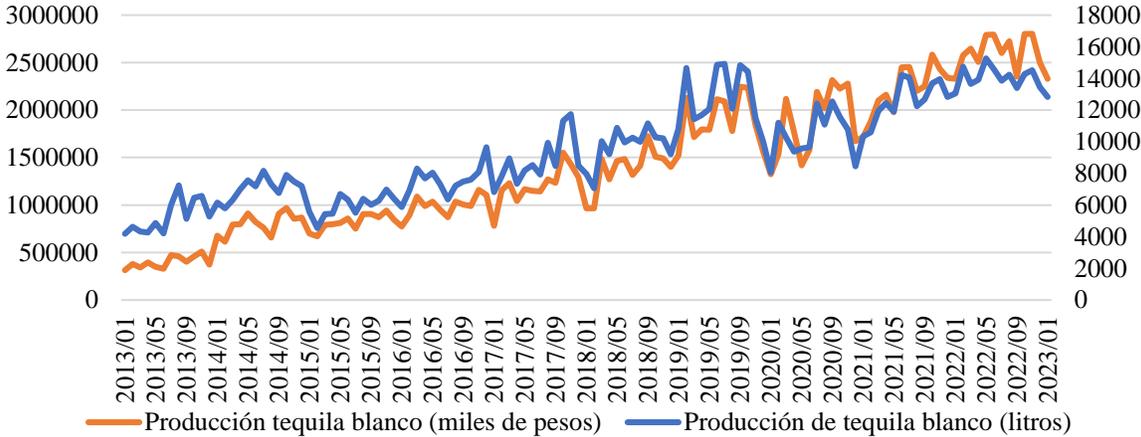
Como expresa el Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial [IMPI] (2020), la DOT es reconocida en 55⁵⁹ países, incluidos los de la Unión Europea, que en febrero de 2019 entregaron a México el título de protección. Debido a esto, las exportaciones de Tequila han ido en aumento desde la década de 1990 hasta hoy día. Así, los países se han sumado al registro del Tequila como Marca de Certificación, Denominación de Origen, Indicación geográfica y/o Producto distintivo.

⁵⁹ Ver tabla 1 en el anexo A.

A continuación, se muestran las gráficas de exportaciones de distintas clases de Tequila 51% agave de acuerdo con la información obtenida del Banco de México medida en miles de pesos. También se incluye en las gráficas la tendencia de las exportaciones en litros con datos obtenidos del Consejo Regulador del Tequila (CRT), con la finalidad de tener una relación entre estas dos variables de la industria tequilera en general. Es importante recordar que las clases de Tequila corresponden al blanco, joven, reposado y añejo.

En la gráfica 4.9 se puede ver el crecimiento de las exportaciones de Tequila blanco para los últimos 10 años. Este crecimiento ha sido continuo año tras año y sólo tuvo una caída del 2% en la tasa de crecimiento del año 2020 que puede ser por la conjugación de la crisis económica y de salud. Para 2021 y 2022, la tasa de crecimiento fue de 18% respectivamente, lo cual implicó una pronta recuperación en las exportaciones de Tequila.

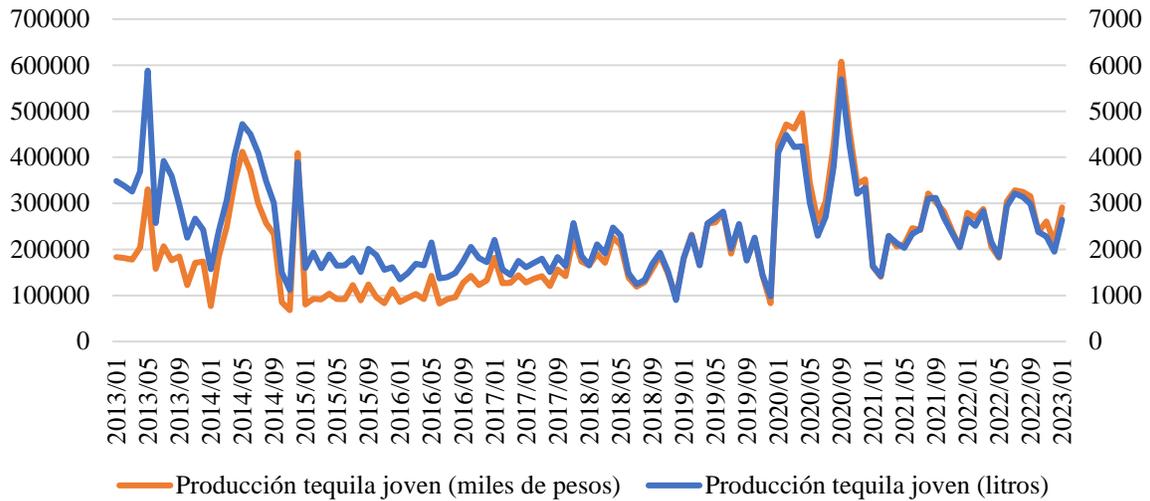
Gráfica 4.9
Exportaciones de Tequila blanco 2013 - 2022



Nota. Elaboración propia con datos de Banco de México y del CRT (2023).

Las exportaciones de Tequila Joven se muestran en la gráfica 4.10. Se puede observar que, en un periodo de 4 años, de 2015 a 2019 las exportaciones de Tequila joven se mantuvieron constantes, hasta el año 2020 en que tuvieron un incremento del 103% con respecto al año anterior. Para esta clase de Tequila, las exportaciones no han crecido tanto en comparación con el Tequila blanco que en los últimos 10 años ha tenido una tasa de crecimiento del 500%; mientras que el Tequila joven ha crecido un 43% en el mismo periodo.

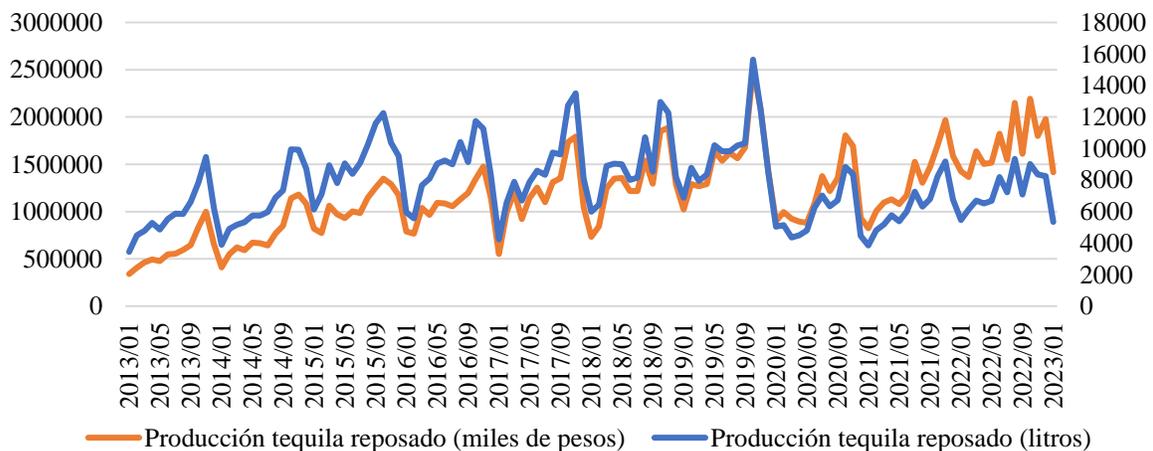
Gráfica 4.10
Exportaciones de Tequila joven 2013 - 2022



Nota. Elaboración propia con datos de Banco de México y del CRT (2023).

En la gráfica 4.11 se presentan las exportaciones de Tequila reposado. Como se puede ver, las exportaciones se mueven de forma cíclica a lo largo del tiempo. A pesar de que las exportaciones han fluctuado a lo largo de cada año, se mantiene constante el crecimiento anual. En este caso se puede considerar que el mayor consumo de esta bebida se da al final de cada año, a excepción del año 2020 en que debido a la pandemia Covid – 19 tuvo un crecimiento negativo del 26% respecto del año 2019.

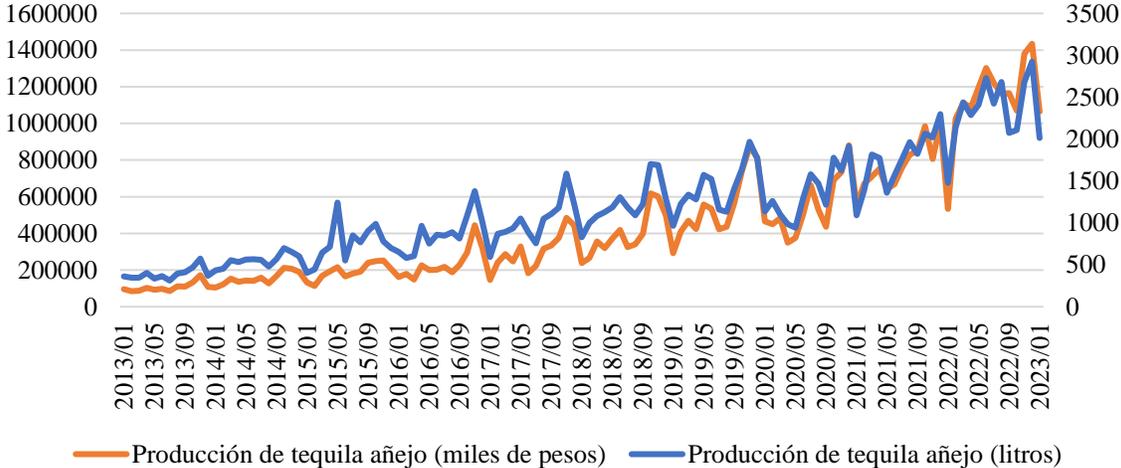
Gráfica 4.11
Exportaciones de Tequila reposado 2013 - 2022



Nota. Elaboración propia con datos de Banco de México y del CRT (2023).

En la gráfica 4.12 se presentan las exportaciones de Tequila añejo. En esta ocasión se observa un crecimiento anual constante. En el año 2020 su tasa de crecimiento fue de 0.4% y los dos años posteriores tuvo un aumento del 41 y 48% respectivamente. Si se hace un comparativo entre el año 2013 y 2020, la exportación del Tequila añejo tiene una tasa de crecimiento del 965% al pasar de un valor de \$1,284,724.00 en 2013 a \$13,682,869.00 miles de pesos en 2020. Esto es, de 3,266 litros en el año 2013 a 5,756 litros para el año 2022.

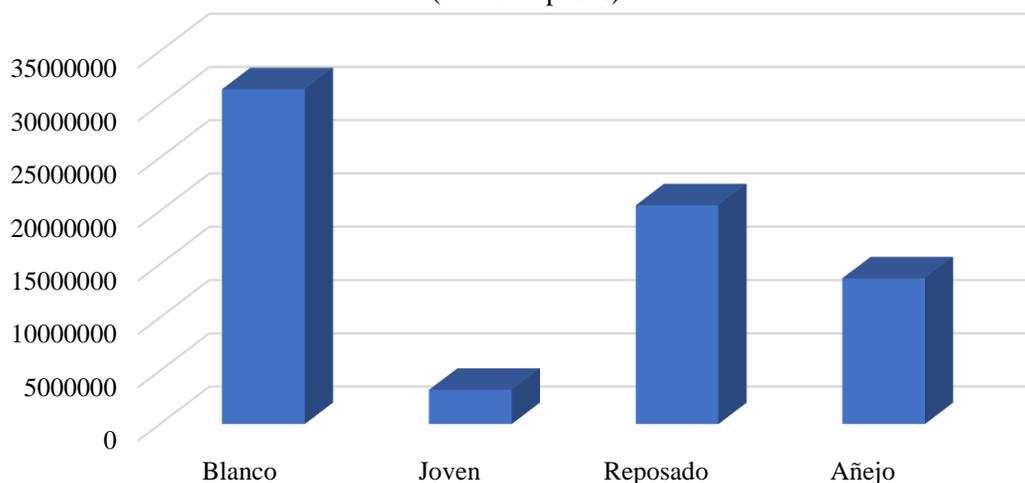
Gráfica 4.12
Exportaciones Tequila añejo 2013 - 2022



Nota. Elaboración propia con datos de Banco de México y del CRT (2023).

De acuerdo con los datos observados y los mostrados en la gráfica 4.13, la mayor demanda de Tequila se ubica en el Tequila blanco. En segundo lugar, se encuentra el reposado. En tercer lugar, está el blanco, y finalmente el Tequila joven. Es necesario resaltar que estos datos corresponden a los tequilas de coctelería, esto es, tequilas con 51% de azúcar de agave.

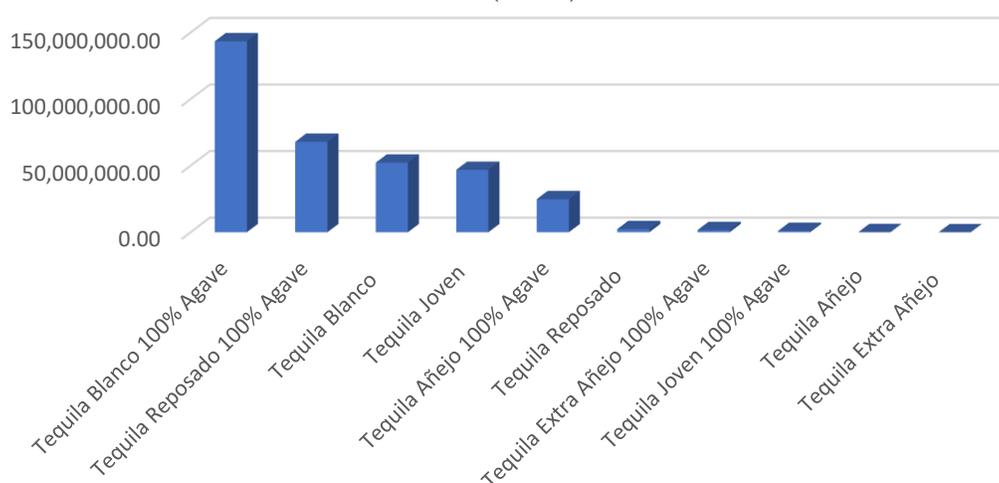
Gráfica 4.13
Exportaciones de Tequila 2022
(miles de pesos)



Nota. Exportaciones de cuatro clases de Tequila. Elaboración propia con datos de Banco de México y del CRT (2023).

Por otra parte, en la gráfica 4.14 se tienen las exportaciones de Tequila por litros divididos en categoría y clase. En primer lugar de exportación se destaca el Tequila blanco 100% agave. En segundo lugar está el Tequila reposado 100% agave. En tercer lugar se encuentra el Tequila añejo.

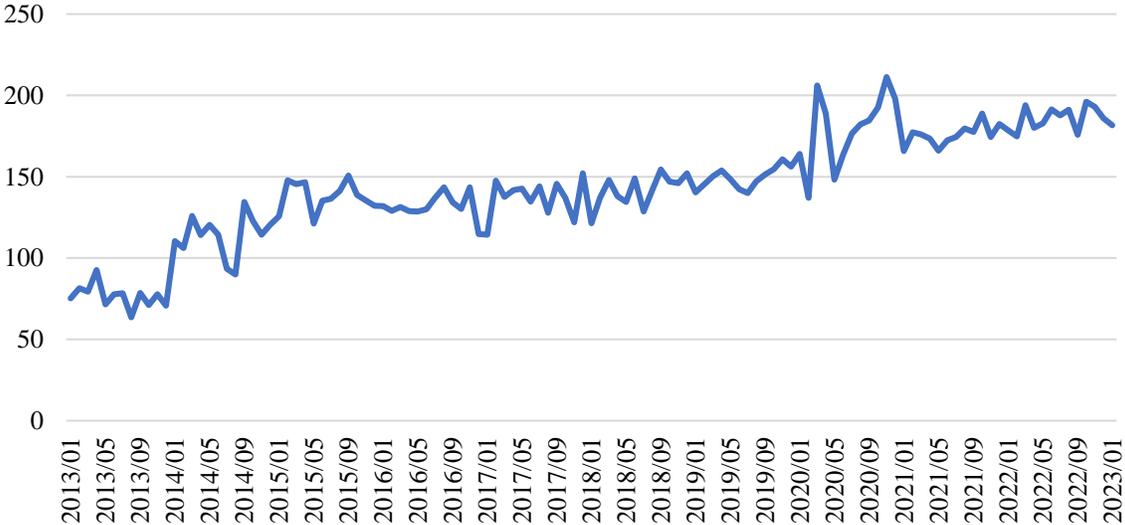
Gráfica 4.14
Exportaciones de Tequila por categoría y clase de la industria tequilera 2022
(Litros)



Nota: Elaboración propia con datos del CRT (2023).

Si se toma en cuenta la información de las exportaciones por miles de pesos y litros, se puede realizar una aproximación en el comportamiento de los precios a pesos corrientes durante el periodo 2013 – 2022. Además, es importante destacar que se trata de precios promedio de todas las marcas en la industria. En la gráfica 4.15, para el caso del Tequila blanco, se observa que los precios se mantienen en un rango determinado a lo largo de 5 años de 2014 a 2019, con un precio promedio de \$139 pesos por litro. Después, tienen un incremento en el año 2020 y se mantienen en un rango durante los siguientes dos años con un promedio de \$180 pesos por litro.

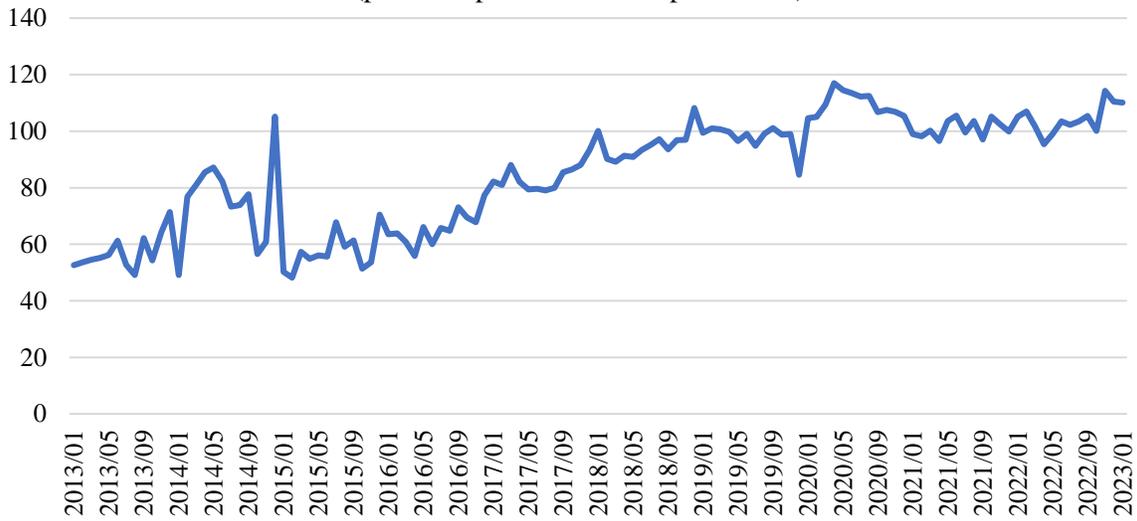
Gráfica 4.15
Tequila blanco 2013 - 2022
(precios a pesos corrientes por unidad)



Nota: Elaboración propia con datos de Banco de México y del CRT (2023).

En el caso del Tequila joven, la gráfica 4.16 muestra una tendencia al alza en el precio del Tequila. Para los primeros dos años que son 2013 y 2015 pareciera que hay una falta de coordinación. Posteriormente se observa una tendencia al alza. Después del año 2020 se puede notar cierta estabilidad en los precios. Asimismo, esto implica un incremento del 100% en los precios si se compara el año 2013 con el año 2022.

Gráfica 4.16
Tequila joven 2013 - 2022
(precios a pesos corrientes por unidad)



Nota: Elaboración propia con datos de Banco de México y del CRT (2023).

En lo referente al comportamiento de los precios del Tequila reposado, en la gráfica 4.17 se observa una tendencia al alza. De 2013 a 2016 se mantiene en un rango de \$90.00 a \$139.00 pesos; mientras que entre 2017 y 2019 los precios oscilan entre \$129.00 y \$168.00 pesos por litro. Se aprecia un crecimiento mayor en el año 2020, con una variación porcentual de 23% al alza en los precios. Para los años 2021 y 2022 los precios en promedio son de \$210.00 y \$231.00 pesos por litro. Esto implica un aumento en los precios de 150% del año 2013 al 2022.

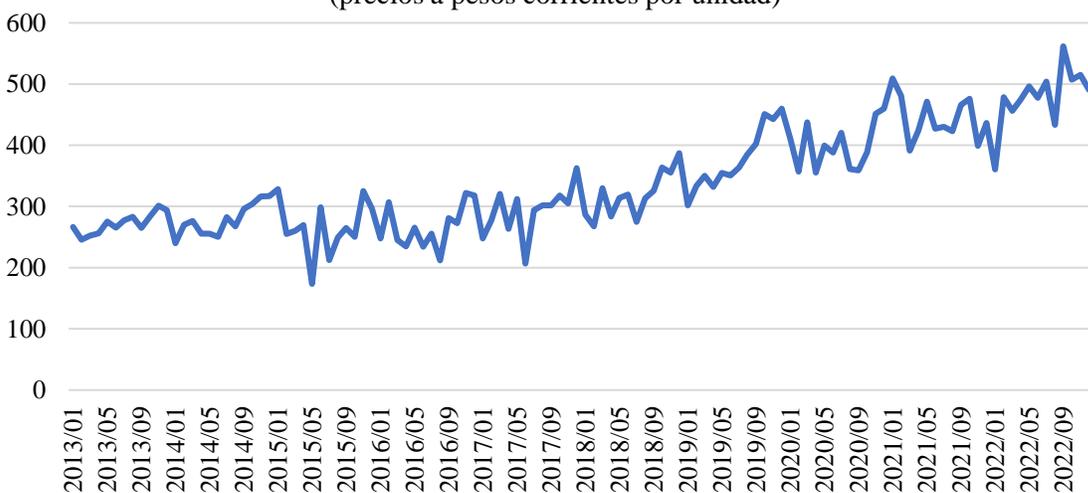
Gráfica 4.17
Tequila reposado 2013 - 2022
(precios a pesos corrientes por unidad)



Nota: Elaboración propia con datos de Banco de México y del CRT (2023).

En la gráfica 4.18 se encuentran los precios del Tequila añejo. Este tequila tuvo un precio promedio de 2013 a 2017 de \$275 pesos por litro. Para los años 2018 y 2019 tuvo un precio promedio de \$348.00 pesos por litro. De 2020 a 2022, el Tequila alcanzó un precio promedio de \$441 pesos por litro, lo cual implicó un aumento del 60% del año 2013 al 2022.

Gráfica 4.18
Tequila añejo 2013 - 2022
(precios a pesos corrientes por unidad)



Nota: Elaboración propia con datos de Banco de México y del CRT (2023).

Como se mencionó en los apartados anteriores, la determinación del precio se lleva a cabo a partir de los costos y la obtención de un margen de beneficio sobre el costo unitario. Al considerar que la mayor cantidad de exportaciones son realizadas por las grandes empresas tequileras, es preciso plantear que los precios son fijados por estas empresas. Así, las demás empresas de la industria pueden seguir la misma estrategia de precios, sin embargo, deben considerar los precios fijados por las grandes tequileras.

De acuerdo con las gráficas mostradas, se puede notar que el comportamiento de los precios es consistente en el largo plazo. Las exportaciones de Tequila blanco, por ejemplo, han aumentado hasta un 200%, mientras que el precio de este Tequila ha aumentado 147%, lo que implica que el aumento en la demanda no influye sobre los precios. Así, se puede ver también que las empresas responden a incrementos en la demanda a partir de aumentos en la producción. Además, es importante notar que los precios se mantienen dentro de ciertos rangos por determinados periodos y posteriormente, tienen un ajuste. Esto podría ser consistente con los objetivos de las tequileras a largo plazo y la administración de los precios. Sin embargo, es importante mencionar que este análisis de precios sólo es aproximado; ya que no se dispone de una lista de precios como tal del Tequila y sus diversas clases.

Una vez considerado el aumento en las exportaciones de Tequila durante los últimos 10 años, es importante revisar el destino de esas exportaciones y si tienen tratados comerciales con México donde se negocie la Denominación de Origen. En la tabla 2 del Anexo se puede observar el porcentaje de exportaciones de Tequila hacia los principales países consumidores de las diversas clases y categorías de esta bebida. La revisión de estas exportaciones se realiza para el año 2022. Si bien, el periodo de estudio para la investigación es de 1990 – 2020, es importante considerar los años posteriores, al menos hasta el 2022 cuando se tiene disponibilidad de los datos.

Como se señaló al principio del apartado, son 55 países los que se han sumado a la protección del Tequila como Denominación de Origen, Indicación Geográfica o Marca Certificada. Esto implica que México ha realizado algunos acuerdos como: el Acuerdo con la Comunidad Europea Sobre Reconocimiento Mutuo y Protección de las Denominaciones de Bebidas Espirituosas, el Tratado de Libre Comercio con la República de Colombia y la República de Venezuela (TLC-G3) firmado en 1994, donde se menciona la protección a la denominación de origen de cada país y el Acuerdo de Asociación Económica con Japón

donde se negocia la protección geográfica para el Tequila y el Mezcal. Además, se cuenta con el reconocimiento de Sudáfrica y China al Tequila como marca de certificación.

También se tiene el Tratado de Asociación Transpacífico (TPP) y el Código de Normas Alimentarias de Australia y Nueva Zelanda, donde estos países permiten el reconocimiento del Tequila como un producto mexicano manufacturado en México. Asimismo, se tiene el Acuerdo sobre el reconocimiento mutuo y la protección de las denominaciones de las bebidas espirituosas entre México, el Reino Unido de la Gran Bretaña e Irlanda del Norte.

Por otra parte, hay algunos países con los cuales no se ha logrado establecer un acuerdo que reconozca al Tequila como una Marca Certificada, Denominación de Origen o Indicación Geográfica. Entre estos se encuentran Corea del Sur, República Libanesa, República Dominicana, Emiratos Árabes, Países Bajos, Argentina y Reino de Bahréin.

Uno de los aspectos por los cuales no se ha logrado un acuerdo entre México y Emiratos Árabes para el comercio del Tequila tiene que ver con el hecho de que la población en este país no consume bebidas alcohólicas por razones religiosas. Sin embargo, se ha impulsado el consumo del Tequila tanto en la comunidad de extranjeros que vive en los Emiratos Árabes, como en el turismo de alto poder adquisitivo. Así, Romo (2021) menciona que el CRT participó en la exposición internacional *Expo Dubái 2020* realizada desde octubre de 2021 hasta marzo 2022 con la finalidad de promover y proteger el Tequila al detectar la posible presencia de bebidas ilegales en ese mercado.

Como se mencionó en el apartado anterior, la competencia del Tequila también involucra bebidas sustitutas como los licores de agave de otras regiones e inclusive otros países. Por ejemplo, en abril de 2021, la empresa australiana Top Shelf International (TSI) presentó su proyecto para crear y posicionar un destilado de agave hecho con plantas cultivadas en ese país. De acuerdo con Deslandes y Perlmutter (2022), se trata de una región con un clima y ubicación distintos al agave tequilana, pues se piensa elaborar Tequila (que en este caso no podría ser llamado Tequila sino destilado de agave) con una especie de agave denominada *agave americana*, la cual posee características distintas al *agave tequilana weber* como los azúcares, las propiedades organolépticas y las condiciones geográficas como el clima y la ubicación.

Por otra parte, han surgido problemas con la empresa Heineken originaria de los Países Bajos. Esta compañía ha comercializado hasta en 70 países distintos una cerveza aromatizada con Tequila, y ha utilizado elementos alusivos al agave. De acuerdo con el CRT, en 2019 la cervecera compró a la tequilera mexicana Tequilas del Señor 270 mil litros de materia prima para su producto; sin embargo, no cuenta con la autorización del Gobierno mexicano a través del Instituto Mexicano de Propiedad Intelectual (IMPI) y no tiene convenio de vinculación o corresponsabilidad para ser usuaria de la DOT. A su vez, este Tequila es revendido a otra empresa que se encarga de hacer aromas, perfumes y sabores en los que incluye la palabra Tequila sin poseer algún tipo de certificación (de la Rosa y Ochoa, 2020).

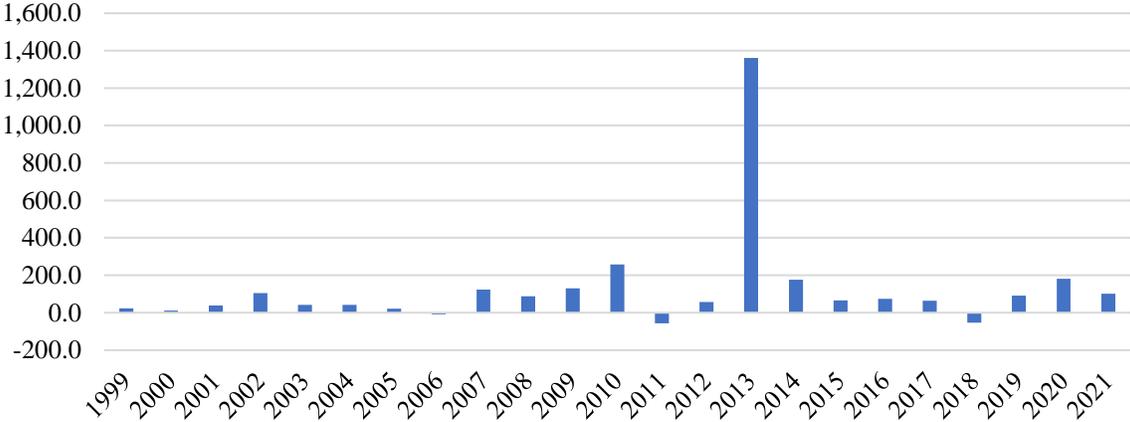
De acuerdo con Sánchez (2017), el CRT detectó el nombre de “Tequila” en Argentina. Debido a esto, México le exigió a esta nación que dejase de utilizar la Denominación de Origen y en su lugar utilice el término genérico *destilado de agave*; ya que, algunas marcas como Águila Dorada y Sol Azteca son vendidas como Tequila en Argentina cuando no poseen las características establecidas en la regulación mexicana. De esta manera, es importante la coordinación del CRT y el IMPI para sumar más países que protejan la DOT.

Aun cuando se piensa que podría producirse destilado de agave en otro país o región fuera de la región indicada por la NOM-006-SCFI-2012, la industria del Tequila tiene cientos de años de tradición y perfeccionamiento de la producción para la elaboración de este destilado. Se trata de una industria donde el proceso de producción desde la etapa agrícola involucra habilidades que los jimadores han adquirido de generación en generación. A pesar de ello es necesario que el CRT en coordinación con el IMPI y el gobierno de México aumenten el número de países que sean parte de la protección a la DOT, esto asegura la calidad del Tequila y lo coloca en el mercado como una bebida de clase mundial.

De estos países a los que México exporta Tequila, hay algunos que tienen inversión extranjera directa en el Estado de Jalisco como Gran Bretaña e Irlanda del Norte, España, Alemania, Japón, Brasil, Italia, China, Francia, Colombia, y Australia. Es importante considerar que dentro de los principales países con IED se encuentran Gran Bretaña, el lugar de donde proviene la empresa Diageo, la cual adquirió la tequilera Don Julio ubicada en el Estado de Jalisco. Esto denota la importancia de la producción y comercialización del Tequila como un factor importante que ha logrado atraer IED en otras actividades, sectores o ramas económicas.

Por otra parte, está Japón; país de donde proviene el conglomerado Suntory dedicado a la venta de alimentos y bebidas alcohólicas, entre estas el Tequila Sauza perteneciente a Beam Suntory. Otro de los aspectos a tomar en cuenta es la IED en la industria de las bebidas en Jalisco. De acuerdo con la gráfica 4.19, a excepción del año 2013, la inversión tiene un promedio de 70 millones de dólares anuales en el periodo 1999 – 2022. Sin embargo, no se poseen datos de las inversiones por país en la industria de las bebidas en Jalisco.

Gráfica 4.19
IED en la Industria de las bebidas en Jalisco, México 1999 - 2022
(millones de dólares)



Nota. Elaboración propia con base en datos de la Secretaría de Economía (SE) (2023).

En conclusión, la mayor inversión en la industria tequilera proviene de Estados Unidos de América. También se tiene el caso de importantes conglomerados como Diageo y Beam Suntory cuyas matrices se ubican en Londres y Japón respectivamente. Así, la producción y comercialización del Tequila para y con otros países ha logrado atraer IED en otras actividades, sectores y ramas económicas. Como se ha comentado en apartados anteriores, la importancia del análisis en estos conglomerados radica en el espacio de realización de ganancias. Esto implica que mientras la producción se realiza en el país sede, las ganancias se realizan en el extranjero.

4.6 Conclusiones

En este capítulo se explicó la producción y comercialización del Tequila a partir de la materia prima y sus características de clima, suelo y reproducción. Se mencionó la importancia de la parte agrícola en la siembra, mantenimiento y jima del agave. Se señalaron los problemas

generados en la determinación del precio del agave y las medidas que ha tomado el Consejo Regulador del Tequila (CRT) para poder tener un mayor control sobre el precio.

Se indicaron las características de producción delimitadas por la DOT y la NOM-006-SCFI-2012. Además, se planteó la relación de las grandes empresas con la materia prima y la inversión destinada a Investigación y Desarrollo (I+D), lo cual fue necesario para tratar el proceso de producción del Tequila en sus distintas etapas y distinguir al mismo tiempo sus distintas clases y categorías.

Se destacó la ventaja competitiva de las tequileras y la forma en que establecieron el Tequila como un producto internacional. Así, se retomaron algunos aspectos de la DOT y la NOM para resaltar su importancia como barreras a la entrada en la industria tequilera. Asimismo, se expuso la competitividad de las grandes empresas y cómo el Estado ha apoyado a la industria tequilera. También se habló acerca de las oportunidades de participación de las empresas extranjeras en la industria tequilera, el aumento de la competencia, la internacionalización del proceso de distribución y los tratados comerciales de México con el mundo. Tratados en los que se ha negociado la protección del Tequila y principales países a los que se exporta Tequila.

Para concluir, el proceso de producción y comercialización del Tequila implica varios aspectos que tienen que ver principalmente con la materia prima; ya que la agroindustria del Tequila implica precisamente transformar la materia prima principal, el agave *tequilana* weber para la elaboración de esta bebida, protegida legalmente por la NOM-006-SCFI-2012 y la Denominación de Origen “Tequila”. Por esto, fue importante conocer los tratados comerciales de México con el mundo y saber que el Tequila está dentro de las negociaciones como una mercancía que sólo puede producirse en determinadas regiones de México.

De esta manera, se consigue el cuarto objetivo de la investigación que es explicar la producción y comercialización del Tequila. Esto sienta las bases para hablar de las empresas tequileras de manera individual, de tal manera que se explique su transformación a partir de sus cambios en la organización administrativa, su adherencia a un gobierno corporativo, sus estrategias de mercado y su forma de maximizar el valor.

Capítulo 5

Financiarización de las grandes empresas tequileras

Introducción

El presente capítulo tiene como objetivo identificar la transformación de las principales empresas tequileras del municipio de Tequila, Jalisco en México a partir del proceso de financiarización de la economía. Para esto, es importante mencionar los cambios en la organización administrativa, las estrategias de mercado, la formación del Gobierno Corporativo y la maximización del valor.

Inicialmente, se expondrán brevemente las características de las principales tequileras en el municipio de Tequila, Jalisco. Entre estas empresas, se analizarán tres: la Compañía José Cuervo, Casa Sauza y La Cofradía. Se revisará a Grupo Cuervo porque es la compañía líder de la industria a nivel internacional. Se caracteriza por ser una empresa conformada con un capital mayormente mexicano. En segundo lugar está la tequilera Sauza, una empresa que está en operación desde 1873 y ha logrado mantenerse en la industria como una importante competidora de la Compañía Cuervo. Actualmente forma parte de Beam Suntory, un conglomerado de Japón dedicado al sector de bebidas y alimentos. En tercer lugar está la tequilera La Cofradía, la cual se dedica a la manufactura de diversas marcas de Tequila para distintos clientes y empresas nacionales y/o extranjeras. También tiene su propia marca de Tequila caracterizada por el diseño de las botellas hechas de cerámica.

Las tres empresas pertenecen a la misma región; sin embargo, tienen distintas características que las distinguen entre sí.

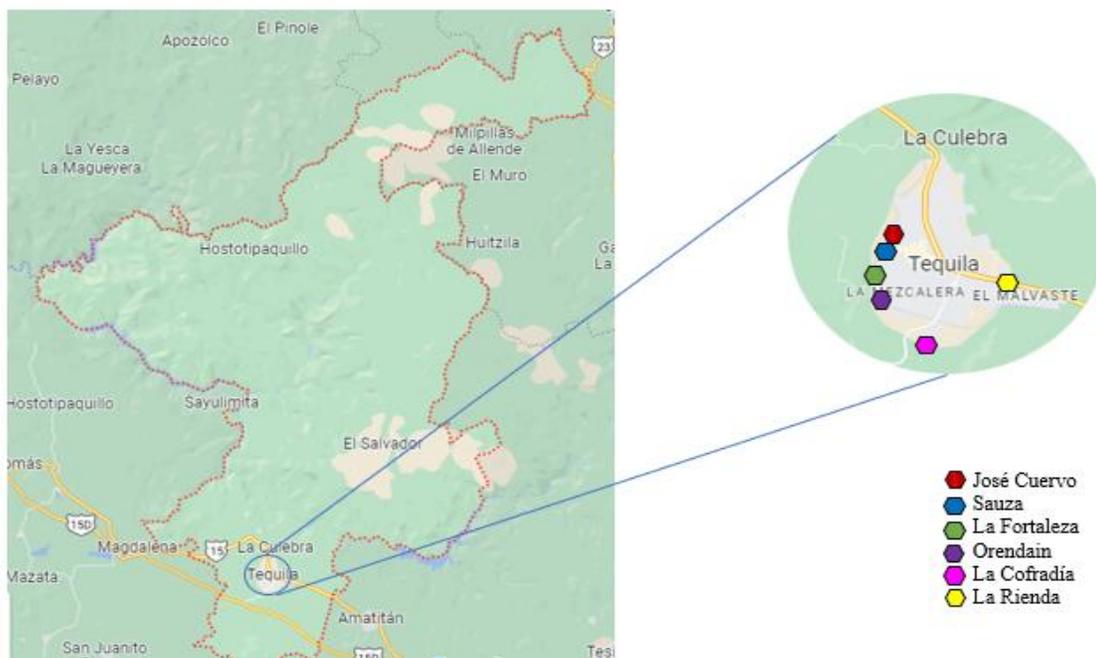
5.1 Principales empresas tequileras

Como se señaló anteriormente, la producción industrial de Tequila se ubica principalmente en Tequila, Jalisco. Asimismo, se mencionó que para el año 2005 la producción se dividió con el municipio de Zapotlanejo, donde se puso en marcha la operación de una tercera destiladora del Grupo Cuervo. Sin embargo, para el desarrollo de la investigación el enfoque será exclusivo para la región de Tequila.

En este municipio se encuentran aproximadamente 28 fábricas de Tequila que se clasifican entre grandes tequileras de producción industrial y pequeñas destiladoras de producción artesanal. Dentro de las fábricas, hay 6 principales empresas tequileras, estas son: José Cuervo, Sauza, Orendain, La Rienda, La Cofradía y La Fortaleza. En el mapa 5.1 se

puede observar la distribución de estas tequileras. Todas se encuentran en la periferia de la cabecera municipal y se abastecen de la materia prima de los alrededores.

Mapa 5.1
Principales tequileras del municipio de Tequila, Jalisco México



Nota: Elaboración propia con datos obtenidos en el recorrido por el municipio de Tequila, Jalisco.

La compañía José Cuervo es una empresa que se ha dedicado por más de 200 años a la producción de tequila, ha pertenecido a la familia Cuervo por generaciones y, por tanto, es poseedora de una amplia extensión territorial en la cual se dedica a los cultivos del agave azul para la producción de Tequila. La destilería “La Rojeña”, perteneciente a esta compañía es la más antigua en América Latina.

Entre las posesiones de la empresa José Cuervo se encuentra Mundo Cuervo, un espacio exclusivo dedicado a los eventos de la compañía e incluso lo rentan para eventos privados. Hasta cierto punto, la compañía adquirió la calle principal del centro de Tequila y ahora es conocida como “La calle José Cuervo”. Sobre la misma calle se encuentra el restaurante “Cholula”, también perteneciente a la empresa. Asimismo, la corporación ha construido un hotel en el centro de Tequila llamado “Solar de las animas”. Se trata de un hotel de cinco estrellas con una arquitectura típica mexicana de los siglos XVII y XVIII, cuenta con bares y restaurantes, un sky bar, un salón para eventos y alberca.

Por otra parte, la compañía Sauza ha producido Tequila desde hace más de 150 años. Es una de las más antiguas tequileras al lado de la empresa José Cuervo y también una de sus principales competidoras. Casa Sauza es una empresa que forma parte del portafolio de marcas de un conglomerado japonés, su proceso de producción es totalmente automatizado, tiene laboratorios de reproducción del agave *in vitro* y maneja el método *just in time*⁶⁰ para la producción.

En lo que respecta a La Fortaleza, se trata de una empresa mexicana que pertenece a uno de los miembros de la familia Sauza. Es una tequilera que se dedica de manera exclusiva a la producción de tequila de manera artesanal; esto implica que produce el Tequila con métodos tradicionales como la utilización de la tahona, un pequeño horno de mampostería, tanques de madera para la fermentación y alambiques de cobre para la destilación. Esta fábrica tiene un museo en el centro de Tequila llamado “El museo de los abuelos” donde se dan a conocer los orígenes del Tequila y la historia de la familia Sauza.

En el caso de la tequilera Orendain de origen mexicana, es una empresa que exporta Tequila a 20 países en los 5 continentes del mundo. Su método de producción consiste en la utilización de hornos de mampostería y autoclaves de acero. La maquinaria para la producción de Tequila es importada de EE. UU. Orendain cuenta con propiedades sobre todo en el municipio de Amatitán para cubrir su producción de agave.

Por otro lado, La Cofradía es otra empresa mexicana. Se dedica a la manufactura de Tequila para otras empresas y maneja su propia producción. Se caracteriza por la elaboración de botellas de cerámica pintadas y llenadas a mano. Los métodos de producción que se utilizan en la fábrica varían entre la tahona, el destrozamiento mecánico del agave, los hornos de mampostería y las autoclaves. Su maquinaria es importada de EE. UU. La Cofradía posee sus propias tierras para siembra de agave; sin embargo, también lo compra a particulares siempre y cuando cumplan con los requerimientos de azúcares necesarios para la producción del Tequila. Como parte de su propiedad, se encuentra el hotel Matices ubicado a un costado de las instalaciones de la fábrica de Tequila de esta compañía; además de un museo del tequila y la taberna del cofrade que es un restaurante donde ofrecen comida de las 5 regiones con denominación de origen.

⁶⁰ Su principal objetivo es producir la cantidad exacta de un producto reduciendo o eliminando el tiempo en almacén. Reduce los costos de almacén, los daños de producto por manejo en almacén, los niveles de inventarios, y ayuda a cumplir con la entrega en tiempo y forma.

Finalmente, La Rienda es una tequilera mexicana que produce 18 marcas de Tequila y una de ellas se elabora con la tahona. Su principal método de cocción es la autoclave y exporta aproximadamente el 80% de su producción. La Rienda pertenece a la Casa Rubio, la cual tiene cuatro hoteles y dos fábricas de Tequila.

De acuerdo con el objetivo de este capítulo, se analizará la transformación de tres empresas tequileras en el proceso de financiarización de la economía mexicana. Para esto, resulta importante la elección de tres empresas: José Cuervo, Casa Sauza y La Cofradía. De esta manera se estudiará la situación de tres tequileras con rutas diferentes de crecimiento, esto es, la transformación de la más grande tequilera mexicana, José Cuervo, en términos de producción, ventas y expansión internacional. En segundo lugar, Casa Sauza con una transformación que tiene mucho que ver con la adquisición de esta tequilera por parte de un conglomerado japonés y finalmente el caso de La Cofradía, una empresa que se conformó como tequilera en la década de 1990, se dedica a la manufactura y a la elaboración artesanal de las botellas de Tequila.

5.2 José Cuervo: La empresa líder de la industria

En esta sección se abordará a la Compañía Cuervo como la más grande tequilera del municipio de Tequila Jalisco por su volumen de producción, ventas y propiedades. Se explicará su origen, las primeras exportaciones y exposiciones donde la compañía presentó al Tequila como bebida destilada de agave azul *tequilana* Weber. Se mencionará la expansión de la empresa y la apertura de oficinas internacionales como parte de su proceso de crecimiento. También se señalará el modelo de distribución de Grupo Cuervo y los acuerdos de distribución con otras compañías. Se destacarán algunos aspectos de las plantas de producción y la cadena productiva del Tequila.

Asimismo, Se mencionará la expansión de la empresa por la adquisición de marcas y el gobierno corporativo como resultado de la separación de la propiedad y el control de la empresa, en la medida en que esta es lo suficientemente grande para pagar un director. Se señalará la primera emisión de Acciones de la empresa con la conformación de su estructura accionaria y la política de distribución de dividendos.

José Cuervo es una compañía reconocida en la industria de bebidas alcohólicas destiladas y es la empresa líder de Tequila en el mundo. Actualmente, la emisora cuenta con

un portafolio de más de 30 marcas bajo las categorías de destilados, cocteles listos para beber (Ready to drink - RTD's) y bebidas no alcohólicas, las cuales son lideradas por marcas reconocidas en el mercado como José Cuervo, 1800, Bushmills y otras. Como señala Colin (2019), la presencia geográfica de Cuervo incluye 90 países en el mundo, de los cuales destacan México y Estados Unidos debido al tamaño del mercado de Tequila en todo Norteamérica.

La empresa Cuervo tiene origen en el año 1758 con la autorización del Rey Carlos IV de España para producir Tequila, el entonces *vino mezcal*. Así se originó la destilería más antigua de México y América Latina (con más de 200 años). De acuerdo con Cuervo (2006), en 1873 se tiene el primer registro de exportación de vino mezcal hacia Estados Unidos. Estas exportaciones se realizaban en contenedores llamados damajuanas.

En la ilustración 5.1 se puede apreciar una de las cavas del Grupo Cuervo con damajuanas que contienen Tequila extra añejo. También se observa en la imagen la botella de vidrio soplado que contiene el cesto de mimbre donde se colocaban estas botellas para su protección durante los viajes. Por último, se puede apreciar la representación ornamental de una damajuana, una foto tomada en el recorrido turístico por la casa y los jardines de Mundo Cuervo.

Ilustración 5.1
Damajuanas para el traslado de Tequila



Nota: Fotos tomadas en el recorrido de la fábrica “La Rojeña” e imágenes tomadas del museo del Tequila de la tequilera “La Rienda”.

En 1880 se establece el uso de botellas individuales para la distribución del Tequila. Posteriormente, en el año 1893 Cuervo comienza a adquirir popularidad en los Estados Unidos con la Feria Mundial de Chicago, en la que la empresa recibe el premio de “Brandy Mezcal de Tequila”. Después de esta ocasión, la empresa dio a conocer la bebida en el mercado internacional. En el año 1907, Tequila Cuervo ganó el Gran Premio en la Exposición Internacional de Madrid, con lo cual logró extender su reputación por Europa. Dos años después, en 1909, ganó el Gran Premio en la Exhibición Internacional de Higiene y Comida en París y consiguió expandir más sus horizontes de comercialización (Cuervo, 2006).

De esta manera, la empresa comienza a dar a conocer el Tequila en el mercado internacional mucho antes de la apertura de la economía mexicana. Por ejemplo, Cuervo (2006) menciona que, el primer contrato de distribución con Estados Unidos de América se llevó a cabo en 1934, para la colocación de Tequila en California. En 1945 las exportaciones hacia Estados Unidos alcanzaron las 5,000 cajas anuales y el coctel Margarita es introducido a Estados Unidos. Esta expansión se beneficia de la época de oro y el consumo de los productos José Cuervo en televisión.

Como plantea Cuervo (2006), para 1974 las exportaciones alcanzaron 500,000 cajas anuales. Precisamente en este año se publicó en el Diario Oficial de la Federación la protección a la Denominación de Origen del Tequila. Para 1982, la empresa Cuervo abre oficinas internacionales en San Antonio, Texas y Misión Viejo, California con la finalidad de acrecentar el mercado. Asimismo, Cuervo menciona que, en 1994 las exportaciones alcanzaron dos millones de cajas anuales.

Como se puede notar, el crecimiento de la empresa Cuervo fue paulatino hasta antes del tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). Sin embargo, a partir de 1994 con la reducción de aranceles y el impulso a las exportaciones, la empresa y la industria del Tequila comienzan a crecer a tasas más altas. En palabras de Cuervo (2006), en 1995 la empresa celebró 200 años con la línea José Cuervo Reserva de la Familia, un Tequila exclusivo de la familia Cuervo, caracterizado por formar parte del sector de bebidas *premium*.

En 1998 las exportaciones de la empresa alcanzaron tres millones de cajas, lograron en el mercado estadounidense una participación del 52% y confirmaron así su posición como el Tequila de mayor venta mundial. En el año 2000, la empresa trasladó sus oficinas internacionales a Nueva York y abrió nuevas agencias de ventas en Miami, Londres y Hong

Kong para estar más cerca de los centros de consumo. Para esta fecha, aún no se cuenta con un tratado oficial de protección a la DOT con Hong Kong (Cuervo, 2006).

En lo que respecta a la distribución, en el año 2006 la compañía José Cuervo tenía contratos con otras empresas como Diageo⁶¹ para la repartición de los tequilas en Estados Unidos de América. También firmó un acuerdo en el 2003 con la empresa Skyy Spirits⁶² para la colocación de líneas como 1800 y Gran Centenario en Estados Unidos. Sólo el Tequila a granel era enviado a EE. UU. a través de carros tanque propiedad de la empresa. En algunos países como México, EE. UU., Canadá, Reino Unido, Irlanda y Australia, la compañía opera con un modelo de distribución directa a mayoristas y establecimientos como cadenas de supermercados, abarrotes, restaurantes, hoteles y otros.

En lo que respecta al resto del mundo, la compañía cuenta con una red de distribuidores independientes establecidos mediante contratos. En este caso, Colin (2019) destaca que, para el año 2019 aproximadamente el 90% de la distribución es propia y únicamente el 10% se realiza mediante terceros independientes. Como señala Cuervo (2006), el sistema de distribución se soporta en cuatro áreas básicas que son: administración de órdenes, planificación de transporte, administración de inventarios y embarques. La compañía cuenta con un grupo de Mercadotecnia Internacional con sede en la ciudad de Nueva York y oficinas en Londres, Hong Kong y Miami; responsable del marketing internacional, la publicidad y la promoción de los productos de José Cuervo en todo el mundo.

Para 2022, en México, EE. UU. Canadá, el Reino Unido, la República de Irlanda, China y Australia; la empresa controla y opera un modelo de distribución directa. En particular, en México y EE. UU., mantiene la segunda y décima red de distribución más grande de bebidas alcohólicas destiladas por valor de venta, respectivamente. En el caso de México, la compañía distribuye directamente a los canales, autoservicios, clubes de precio,

⁶¹ Diageo es una compañía británica dedicada a la fabricación y distribución de bebidas alcohólicas en el comercio global. Maneja más de 200 marcas y vende en más de 180 países. Dentro de su portafolio de marcas se encuentran dos importantes tequileras como Don Julio y Casamigos, además de otras bebidas como: Johnnie Walker, Guinness, Tanqueray, Baileys, Smirnoff, Captain Morgan, Crown Royal, Ciroc y Buchanan's.

⁶² SKYY Spirits fue una empresa productora y distribuidora de Vodka. Fue adquirida en 2009 por Campari América, una subsidiaria de Grupo Campari, una compañía italiana productora y distribuidora de bebidas alcohólicas.

mayoristas y tiendas de conveniencia a través de su propia fuerza de ventas la cual llega a las 2,088 tiendas de autoservicios y mayoristas más importantes (Becle, 2022).

En EE.UU. la empresa José Cuervo distribuye principalmente a través de mayoristas asociados con tres compañías importantes de distribución: Republic National Distributing Company, Southern Glazer's Wine and Spirits, y Johnson Brothers Liquor Company; pero en 10 estados la comercialización es realizada por medio de representantes independientes que no pertenecen a los canales de distribución antes mencionadas y, en los 17 estados restantes el Estado controla la distribución de bebidas alcohólicas destiladas. En países en los que actualmente la Compañía no cuenta con la capacidad para operar un modelo de distribución directa, en términos generales, la estrategia de mercadeo consiste en celebrar en contratos en cada país, los cuales son exclusivos respecto de una o más marcas de la compañía (Becle, 2022).

Grupo Cuervo se ha encargado de asegurar que su cadena productiva esté totalmente integrada: la operación agrícola, destilación, envasado y distribución están enlazados a lo largo de todo un flujo operacional. Para el año 2006 esta empresa contaba con alrededor de 51 millones de plantas de agave en aproximadamente 28,000 hectáreas de terreno en los Estados de Jalisco, Nayarit y Michoacán. En la parte agrícola generaba alrededor de 1,500 empleos; mientras que en las dos destilerías ubicadas en el Estado de Jalisco: “Los Camichines” y “La Rojeña”, contaba con 130 empleos con una producción de 45 millones de litros por año en la primera y 170 empleos con una producción aproximada de 16 millones de litros por año en la segunda. Esta brecha de producción se debe a que la planta “Los Camichines” es la más grande de México. Se construyó a principios del año 2000 con el propósito de acrecentar la capacidad de producción de la empresa y responder al aumento en la demanda. De acuerdo con el reporte anual de Becle (2022), “Los Camichines” produce actualmente alrededor de 60 millones de litros anuales de Tequila y 30 millones de Tequila 100% agave. Por su parte, “La Rojeña” produce actualmente un aproximado de 20 millones de litros de Tequila 100% agave. Esta producción se realiza en conjunto entre las dos instalaciones de “La Rojeña” en el municipio de Tequila, Jalisco entre las cuales se encuentra la más antigua del mundo que es “La Rojeña” y “La Rojeña 2” con el mismo proceso de producción que la primera. También es importante mencionar que, la empresa está en proceso de construcción de la tercera destilería de Tequila.

De acuerdo con Cuervo (2006), la planta destiladora “La Rojeña” se especializa en Tequila 100% agave; mientras que, la planta “Los Camichines” se especializa en Tequila 51/49%. Por otra parte, la planta embotelladora y el centro de distribución se encuentran en el centro de Guadalajara, Jalisco. Su capacidad es de 7 millones de cajas por año y tiene una inversión superior a los 70 millones de dólares. La embotelladora está involucrada en la elaboración y envasado de todos sus productos (Tequila, Ron, Vodka, Sangrita, Margarita Mix, entre otros). Tiene seis líneas automáticas de envasado y una línea de alta velocidad.

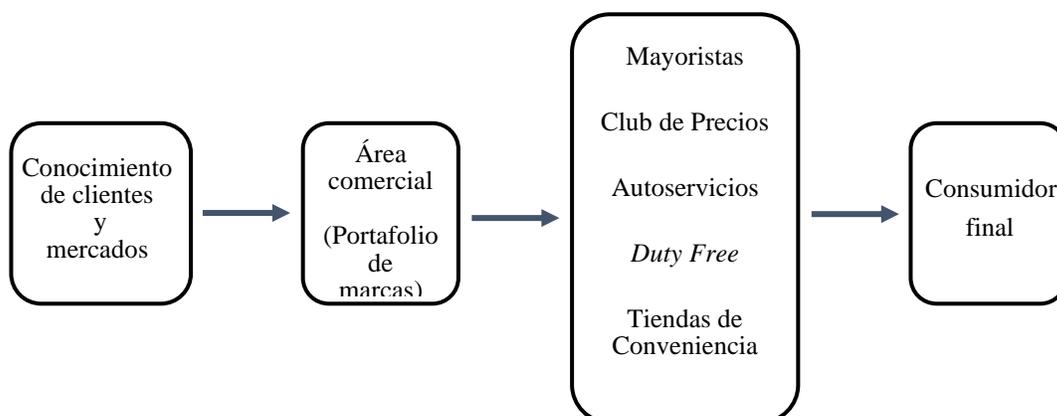
En el reporte anual para la BMV de Bece (2022), se considera que actualmente el Grupo Cuervo tiene la mayor plantación de Agave Azul en México dentro de la región de la DOT. La empresa considera que su estrategia de integración vertical en la cadena de abastecimiento es una piedra angular de su propuesta de valor, ya que le permite asegurar la calidad y consistencia del producto, así como controlar su abastecimiento de Agave Azul.

En lo que respecta a la parte productiva, José Cuervo utiliza la Norma ISO 9001:2000 y CIP (Control Integral del Proceso). Este enfoque se traduce en la definición sistemática de las actividades, recursos e insumos necesarios para obtener los resultados, la administración y mejora mediante indicadores de efectividad y eficiencia, además del establecimiento de responsabilidades para las actividades clave y el enfoque en recursos, métodos y materiales que las mejoren (Cuervo, 2006). En lo que respecta a los activos biológicos del Grupo, estos corresponden al Agave *tequilana* Weber variedad azul en sus diferentes etapas de desarrollo. Debido a que el valor de los activos biológicos no puede ser determinado objetivamente, su valor se mide al costo menos cualquier pérdida acumulada, enfermedad y deterioro (Cuervo, 2016).

En cuanto a la expansión de la empresa a partir de la adquisición de marcas, Colin (2019) señala que, en EE. UU., Grupo Cuervo cuenta con 2 destilerías, una de Whiskey en Colorado y otra de Vodka en California. Cuenta con 3 plantas embotelladoras; además de que, en Irlanda del Norte la compañía adquirió con Bushmills la destilería y embotelladora más antigua de Whiskey Irlandés en el mundo.

En el diagrama 5.1 se puede ver el proceso comercial de la Compañía que parte del estudio de los clientes y los mercados. Se establece la estrategia de marca a partir del desarrollo de publicidad y se crean herramientas de promoción. Asimismo, se fijan los estándares y lineamientos a seguir en cada sistema de comercialización.

Diagrama 5.1
Modelo comercial de la compañía José Cuervo



Nota: Elaborado a partir del informe de la empresa José Cuervo.

De acuerdo con Cuervo (2006), cada año se desarrolla un Plan de Marketing en el cual se analiza el potencial de cada marca y se determinan las estrategias de inversión, objetivos, programas y proyectos específicos. Como parte de estos procesos se tiene la diversificación de marcas establecidas por la empresa para distinguir el producto entre los distintos gustos y poder adquisitivo de la población. La compañía ha creado segmentos de marcas para cumplir con las expectativas de los clientes como se muestra en la ilustración 5.2. Por ejemplo, se tiene la creación de las marcas premium, super premium y ultra premium, las cuales podrán distinguirse por su proceso de producción en aspectos como: tiempo de reposo, diseño de las botellas y madurez del agave.

Ilustración 5.2
Segmentos de marcas de la compañía José Cuervo



Nota. Elaboración propia con base en los reportes anuales de José Cuervo.

De acuerdo con el reporte anual de Cuervo (2016), la marca premium de José Cuervo es la más ampliamente distribuida en todo el mundo en términos de volumen de ventas a nivel mundial. Esta línea incluye José Cuervo Especial, José Cuervo Especial Silver, José Cuervo Tradicional Silver, José Cuervo Tradicional Reposado, José Cuervo Platino, José Cuervo Reserva de la Familia y José Cuervo 250 aniversario. Por otra parte, la marca de Tequila 1800, es considerada la segunda marca de tequila 100% agave a nivel mundial. Esta línea de Tequila incluye 1800 Milenio, 1800 Blanco, 1800 Cristalino, 1800 Añejo, 1800 reposado y *Essential* 1800.

Dentro de la gama Ultra Premium de Tequila se encuentran Maestro tequilero y Gran Centenario. La primera incluye tequilas reposados y de doble destilación. Este Tequila es manufacturado con un proceso exclusivo caracterizado por el diseño de la botella. Esta línea incluye las marcas Maestro Tequilero Blanco, Maestro Tequilero Reposado, Maestro Tequilero Añejo, Maestro Dobel Diamante - primer Tequila cristalino hecho con una mezcla de Tequila reposado, añejo y extra añejo -, Maestro Tequilero Atelier y Maestro Tequilero Humito - primer tequila ahumado -. Por otra parte, la línea Gran Centenario incluye Gran Centenario Plata, Gran Centenario Añejo, Gran Centenario Reposado, Gran Centenario Leyenda⁶³, Tequila Gran Centenario Gallardo Extra Añejo y Tequila Gran Centenario Cristalino.

Es necesario destacar que José Cuervo ya no es una simple empresa, sino que se ha conformado como un conglomerado que maneja diversas marcas y bebidas como: Whiskey – Bushmills, Sexton, Proper No. Twelve, Stranahan’s, Tincup, Pendleton, Black Dirt, Great Jones –, Vodka – Three Olives, Hangar 1 –, Ron – Kraken, Owney’s, Matusalem –, Mezcal – Creyente, 400 conejos –, Ginebra – Boodles –, Cocteles *ready to drink* – listos para beber – y bebidas no alcohólicas como Sangrita Viuda de Sánchez y B:OOST (Cuervo, 2021).

De acuerdo con el informe anual de Bece (2022) a la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), en febrero de 2015, la empresa José Cuervo adquirió el 100% de las Acciones de Bushmills; además logró expandir su mercado hacia Irlanda del Norte donde Esto la hizo poseedora de las instalaciones en las que se produce y embotella el Whiskey; además logró expandir su mercado hacia Irlanda del Norte. En el año de 2015 Casa Cuervo nombró a i2i (island2island Beverage) como distribuidor de las marcas José Cuervo, 1800, Bushmills, The

⁶³ Mezcla de los tequilas más suaves de diferentes barricas con el mismo añejamiento.

Kraken y Boodles. El 30 de junio de 2017 la subsidiaria de Cuervo «Proximo Australia» adquirió el capital social de island2island Beverage, un paso esencial para asegurar el crecimiento futuro del portafolio de la Compañía en la región. i2i cuenta con infraestructura de ventas en cada uno de los Estados de Australia. Asimismo, cuenta con una sólida presencia tanto en centros de consumo como con distribuidores.

También, en el informe de Becele (2022) se señala que el 22 de febrero de 2018 la empresa completó la adquisición de los activos de la marca Pendleton Whisky⁶⁴ de Hood River Distillers. El 1 de octubre de 2016 los accionistas de la compañía aprobaron la fusión con Sunrise Holdings, de la cual, «Proximo»⁶⁵ era subsidiaria. La red de distribución de «Proximo» abarca el territorio de Estados Unidos, Canadá y el Reino Unido.

El 23 de abril de 2021 Eire Born Spirits (EBS) se convirtió en una subsidiaria consolidada. Al 31 de diciembre de 2021, los activos de EBS comprendían propiedad intelectual relacionada con la marca Proper No. Twelve, efectivo y regalías por cobrar. En julio de 2022 tras la adquisición de Acciones entre partes relacionadas, la empresa José Cuervo se convirtió en el accionista mayoritario de BV Destilados de Malta, propietaria de la marca de Ron Matusalem (Becele, 2022). En el cuadro 5.1 se pueden ver las adquisiciones de Grupo Cuervo desde el año 2007 hasta hoy en día. Se puede notar que el principal interés de la compañía está enfocado en el crecimiento de su portafolio de marcas y su expansión a través de las múltiples filiales que ha establecido en distintos países.

⁶⁴ Una de las principales marcas de Whiskey super premium en Estados Unidos.

⁶⁵ Compañía estadounidense dedicada a la producción, importación y distribución de bebidas alcohólicas destiladas. Fundada en 2007 por la familia Beckmann.

Cuadro 5.1
Adquisiciones de Grupo Cuervo

Año	Nombre	Descripción
2007	Three Olives	Marca de Vodka
2010	Hangar 1	Marca de Vodka
2010	Stranahan´s	Marca premium de Whiskey
2011	Boodles Gin	Marca de ginebra
2015	Old Bushmills Distillery	Marca premium de Whiskey
2016	Proximo Spirits, Inc.	Compañía de distribución
2016	Maestro Tequilero	Marca premium de tequila
2017	i2i	Compañía de distribución
2018	Black Dirt Distilling	Destilería y embotelladora
2018	Pendleton	Marca superior premium de whiskey
2021	Proper No. Twelve	Marca premium de whiskey

Nota: Obtenido de Becele (2023b).

En el mapa 5.2 se puede observar la distribución de las ventas de la empresa José Cuervo. En este caso es importante distinguir que el principal mercado de exportación es EE. UU., seguido por el mercado interno – México – y al final el resto del mundo.

Mapa 5.2
Distribución de las ventas de la empresa José Cuervo en el año 2022



Nota: Obtenido de Becele (2023d).

Por otra parte, en el mapa 5.3 se puede notar la distribución de las oficinas de la compañía José Cuervo en México. En este caso se encuentran en el Estado de Jalisco: la unidad de operaciones, las destilerías “La Rojeña” y “Los Camichines”, la destilería 1800 en construcción y la embotelladora EDISA. Finalmente, en la Ciudad de México se encuentran las oficinas corporativas de Grupo Cuervo.

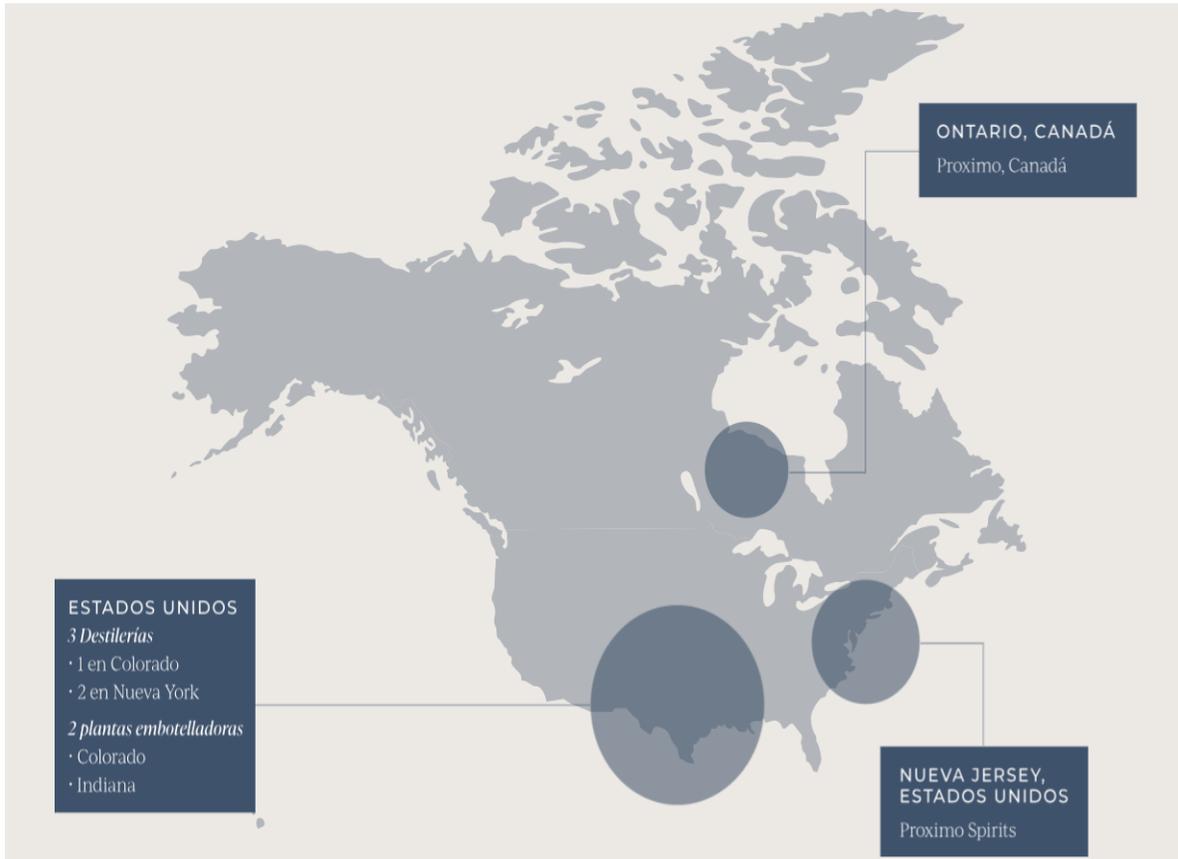
Mapa 5.3
Distribución de las instalaciones de la compañía José Cuervo en México
(al 31 de diciembre de 2022)



Nota: Obtenido de Becele (2023d).

En el mapa 5.4 se encuentra la ubicación de las instalaciones del Grupo Cuervo en EE. UU. y Canadá. En EE. UU. tiene 3 destilerías y 2 plantas embotelladoras, en Ontario Canadá tiene las instalaciones de Próximo Canadá y en Nueva Jersey, Estados Unidos otras instalaciones de próximo Spirits.

Mapa 5.4
Distribución de las instalaciones de la empresa José Cuervo en Estados Unidos y Canadá
(al 31 de diciembre de 2022)



Nota: Obtenido de Becle (2023d).

Por último, en el mapa 5.5 se muestra la distribución de las instalaciones de Grupo Cuervo en el resto del mundo. En Irlanda del Norte, tiene la destilería Bushmills. Asimismo, tiene centros de distribución en Londres, Dublín, España, Shanghái y Sídney.

Mapa 5.5
Distribución de las instalaciones de la compañía José Cuervo en el Resto del Mundo
(al 31 de diciembre de 2023)



Nota: Obtenido de Becele (2023d).

La compañía José Cuervo está organizada y administrada bajo los principios de la agencia, del Gobierno Corporativo, lo cual implica operaciones en el mercado financiero, actividad especulativa y la maximización de ganancias. Por otra parte, como resultado de la separación de la propiedad y el control de la empresa, se han delegado las funciones de supervisión a un director general y un conjunto de directores que a su vez se encargan del control de la fuerza de trabajo de las distintas áreas de las que están delegados. Así, los directivos gobiernan al asalariado haciéndolo trabajar para que produzca su propio salario y el salario de supervisión. En este caso, el salario adopta la forma de salario por trabajo calificado para los directivos.

De esta manera, Grupo Cuervo está formado por una Asamblea de Accionistas, un Consejo de Administración, un Comité de Auditoría, un Comité de Prácticas Societarias, además de otros comités de riesgos. Respecto a esto, el reporte anual de Casa Cuervo (2016) menciona que, el Consejo de Administración está compuesto actualmente por siete consejeros propietarios y tres consejeros suplentes. Cada director es elegido por un periodo de un año, puede ser reelegido y debe permanecer en el cargo hasta que su sucesor haya sido elegido y haya tomado posesión de su cargo. Los miembros de la junta son elegidos por los accionistas en la reunión anual. De conformidad con la Ley del Mercado de Valores y los estatutos de la Sociedad, al menos el 25% de todos los consejeros deben ser independientes y dicha independencia es calificada por la Junta General de Accionistas que los designe, previa observación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

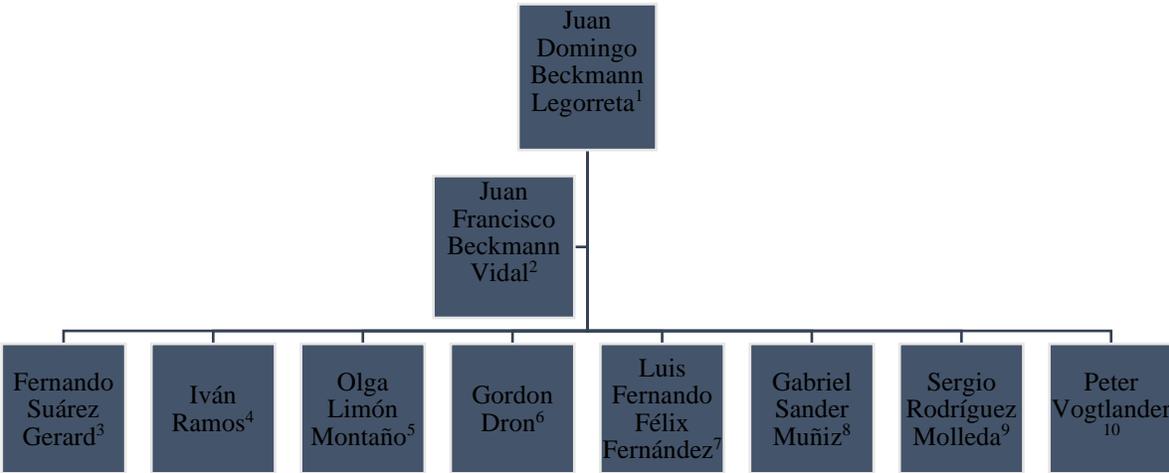
De acuerdo con los principios del Gobierno Corporativo, las principales actividades del Consejo de Administración son: el establecimiento de la estrategia, la vigilancia de la gestión y conducción de las sociedades, el seguimiento a la administración de riesgos y al sistema de control interno, la planeación de la sucesión, el nombramiento, retribución y destitución del director general y directivos, el cumplimiento de los acuerdos de los accionistas, entre otros.

El informe de Casa Cuervo (2016) establece que de conformidad con la Ley del Mercado de Valores y los estatutos sociales de la Sociedad, el Consejo de Administración debe ser responsable de establecer la estrategia general para la conducción de los negocios y para las personas jurídicas controladas por la Sociedad; para lo cual puede recurrir a uno o varios comités. Asimismo, será responsable de vigilar el cumplimiento de los acuerdos de las Asambleas de Accionistas, así como de establecer y supervisar la Gestión de riesgos del Grupo como el riesgo de crédito originado en las cuentas por cobrar, el riesgo de liquidez asociado con los pasivos financieros y el riesgo de mercado asociado a tipos de cambio, tasas de interés, precios de las materias primas y al valor de los instrumentos financieros que mantiene.

Las principales funciones del Comité incluyen la supervisión de los auditores externos de la compañía, el análisis de sus informes y la presentación de éstos al Consejo sobre cualquier irregularidad relacionada con los controles internos, así como la supervisión del desempeño de las transacciones con partes relacionadas, las actividades del director

ejecutivo (CEO – Por sus siglas en inglés) y, la presentación de un informe anual al Consejo de Administración (Cuervo, 2016). A continuación, se muestra en el diagrama 5.2 la conformación del Gobierno Corporativo de Grupo Cuervo, es decir, la organización del cuerpo directivo.

Diagrama 5.2
Estructura jerárquica del Gobierno Corporativo de Grupo Cuervo



Nota: Elaboración propia con base en la información de Becele (2023d)⁶⁶.

En este diagrama se puede observar en primer lugar, al director general de la empresa, Juan poseer el 51% del total de las Acciones. En segundo lugar se encuentra Juan Francisco Beckman Vidal como presidente honorario vitalicio y en el siguiente nivel se encuentra el conjunto de directores contratados para realizar las funciones delegadas por el dueño. Cada uno de los directores se encargará de la dirección y supervisión de la fuerza de trabajo relativa a su área. A su vez, el diagrama comprende la estructura del grupo de gerentes y administradores, personal altamente calificado que está encargado de la dirección, planeación

⁶⁶ 1. Presidente.
 2. Presidente honorario vitalicio.
 3. Director de administración y finanzas.
 4. Directora general, México y Latinoamérica.
 5. Director de auditoría.
 6. Director general Europa, Oriente Medio y África (EMEA) y Asia Pacífico (APAC).
 7. Director general de EE. UU. Y Canadá.
 8. Director de recursos humanos.
 9. Director jurídico.
 10. Director de operaciones y cadena de suministro.

y gestión de la producción, comercialización y distribución de la empresa tequilera José Cuervo. Es importante destacar el papel de los gerentes y del Consejo de Administración dentro de la organización de la empresa, ya que las decisiones estarán enfocadas tanto en el crecimiento de esta como en la negociación de los dividendos. Aquí se puede ver que la empresa no puede ser propiedad de un solo dueño – es una sociedad por Acciones con características monopólicas⁶⁷ –, por lo tanto, tampoco puede ser dirigida y organizada por una sola persona⁶⁸. Entonces, la compañía adquirió nuevas formas de organización con la formación de los Consejos de Administración, quienes ahora pueden tomar decisiones sobre el destino de las ganancias.

En lo que respecta al Consejo de Administración de Grupo Cuervo, se tiene una estructura formada por un conjunto de propietarios que en su mayoría tienen experiencia en Banca de Inversión y aspectos financieros. Dentro del consejo se encuentran miembros como Karen Virginia Beckmann Legorreta, la primera mujer miembro del consejo de Grupo Cuervo, quien además cuenta con experiencia en comunicación, negocios y mercadotecnia. También está Ronald Anderson, un ejecutivo con experiencia en el sector minorista, fue vicepresidente de ventas de Bacardí. Otro de los miembros es John Randolph Millian quien ha ocupado varios cargos para Diageo LAC y ha sido miembro de varias organizaciones. Por otro lado, está Ricardo Cervera Lomelí con experiencia en Banca de Inversión, además de haber trabajado en Salomon Brothers en Nueva York. Asimismo, está Alexander Gigs quien fue director de Aeroméxico, Citibanamex y San Luis Rassini; fue jefe de la Banca Corporativa y de Inversión para Citibank México. Además, está Sergio Visintini, un ejecutivo con experiencia en el sector financiero (Cuervo, 2023b).

Dentro del consejo además se encuentra Luis A. Nicolau, experto en asesorar a colocadores y emisores en ofertas de deuda y capital en México y en el extranjero. Ha asistido a diversas instituciones financieras internacionales en el establecimiento de sus operaciones en México como: Scotiabank, JP Morgan, Credit Suisse, Santander y Morgan Stanley. Asimismo, está dentro del consejo Hernando Carlos, quien tiene experiencia como miembro en varios Consejos de Administración como en el Mercado Mexicano de Derivados y Grupo

⁶⁷ Esto implica que, la empresa es dominante en un mercado de pequeñas empresas, tiene poder de fijación de precios, poder sobre la cadena de producción y sobre los proveedores.

⁶⁸ Como se mencionó anteriormente, en la sociedad por acciones se define el grado de participación de cada capitalista y su derecho a voto según la magnitud del capital contribuido.

Financiero Monex. Igualmente está Alberto Torrado, presidente ejecutivo y director general de Asea, quien además funge como miembro del Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores y Banco Santander, entre otras compañías. Asimismo, se encuentra Antonio Silva con experiencia en diversas compañías de distintos sectores (Cuervo, 2023b).

Carlos Vara también es parte del consejo. Ha trabajado en la Banca de Inversión como jefe de la oficina de México y jefe de Latinoamérica en Salomon Smith Barney y Citigroup. Finalmente, dentro del consejo se encuentra Arsenio Farrell, un abogado que ha colaborado con varias compañías como: Teléfonos de México, S.A.B. de C.V., Gruma, S.A. de C.V., Minera Fresnillo, S.A. de C.V., Industrias Peñoles, S.A. de C.V., Montepío Luz Saviñon I.A.P., entre otras.

El 9 de febrero de 2017 José Cuervo llevó a cabo una oferta global de Acciones convirtiéndose en la primera tequilera en el mundo en salir a Bolsa. El número total fue de 548,105,954 Acciones ordinarias⁶⁹ colocadas a un precio de \$34.00 pesos por acción. Por consiguiente, el monto total de la oferta global fue de \$18,635,602,436.00 pesos, esto es, el 15% del capital social de la Compañía (Casa Cuervo, 2016).

Sánchez Fermín (2018) señala que en su primer día de participación en la BMV la empresa cerró con 4.20% al alza como resultado de haber logrado una Oferta Pública Inicial (OPI) muy exitosa, esto implicó un valor de \$19,418,297,738.312 pesos al cierre. Sin embargo, en el resto del año no logró un buen desempeño, en gran medida debido al aumento en el precio del agave y al tipo de cambio con tendencia a la baja al considerar que dos terceras partes de los ingresos de la tequilera son obtenidos en dólares, por tanto, se afectaron los costos de la compañía. Esto explicó que el precio del agave pasara de 13 a 22 pesos el kilogramo y causara que los precios del producto final tuvieran un incremento.

De acuerdo con Judith Santiago (2019), la compañía José Cuervo estaba valuada en 19,462 millones de pesos después de su debut en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Esta colocación de Acciones formó parte de una oferta global, ya que la empresa realizó simultáneamente una OPI en México a través de la BM, otra en los países miembros del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA)⁷⁰ y una oferta privada en EE. UU. dirigida a

⁶⁹ Incluyendo aquellas Acciones resultado del ejercicio de las opciones de sobreasignación (71,492,081 Acciones).

⁷⁰ Al amparo de la regulación del MILA y las disposiciones aplicables del mismo.

compradores institucionales calificados⁷¹. Las Acciones, materia de la oferta en México y la oferta en MILA se liquidaron en México de conformidad con el contrato de colocación celebrado por la emisora con Morgan Stanley México, J.P. Morgan, Santander México y Grupo Bursátil Mexicano (GBM). Por su parte, las Acciones materia de la oferta internacional se liquidaron de conformidad con el contrato de compraventa celebrado por la emisora con Morgan Stanley y J.P. Morgan Securities (CNBV, 2017).

Como se mencionó anteriormente, Grupo Cuervo otorgó a los intermediarios – colocadores – mexicanos una opción de sobreasignación para adquirir Acciones adicionales tanto en México como en el MILA y otra opción de sobreasignación a los intermediarios – colocadores – internacionales. Esto implica que las asignaciones podían ejercerse de manera independiente para que los intermediarios pudieran realizar operaciones de estabilización para prevenir o retardar la disminución del precio de las Acciones (CNBV, 2017).

Como parte de la oferta internacional, Aranda Investments⁷² Pte. Ltd. celebró con la compañía José Cuervo un convenio mediante el cual tuvo la obligación de suscribir y pagar un número de Acciones igual al 20% del número total de la oferta global⁷³; es decir, 109,621,191 Acciones; siempre y cuando el precio por acción estuviese dentro de cierto rango (CNBV, 2017).

Como se puede observar en el cuadro 5.2, la estructura de Acciones de la compañía está repartida entre la familia Beckman como la accionista mayoritaria (86.68%) y el público inversionista (13.32%) en la conformación de capital social de la empresa. A decir de la empresa, la estructura accionaria no se ha movido significativamente en los últimos tres años.

⁷¹ Al amparo de operaciones exentas de registro, de conformidad con lo previsto en la Regla 144 A de la ley de valores de 1933 de EE. UU. y en otros mercados de valores extranjeros fuera los EE. UU. al amparo de la Regulación S de la Ley de Valores de 1933 y las disposiciones legales aplicables en cada uno de los países donde se realiza dicha oferta.

⁷² Sociedad de cartera dedicada a proporcionar inversiones y servicios financieros.

⁷³ Se incluyen las opciones de sobreasignación.

Cuadro 5.2
Estructura de las Acciones de la compañía José Cuervo 2023

Accionista	Acciones	Capital en circulación (%)
Juan Domingo Beckmann Legorreta y Compañía, S.A. de C.V.	1,833,803,430	51.06%
Karen Virginia Beckmann Legorreta	1,278,910,251	35.61%
Miembros de la familia Beckmann Legorreta	2	0.01%
Público inversionista	478,462,618	13.32%
Total de Acciones suscrito y pagado	3,591,176,301	100.00%

Nota: Obtenido de Becle (2023b).

De acuerdo con el reporte anual de Becle (2022), la compañía no tiene una política de dividendos formal y no existen planes para adoptar tal política, la cual dependerá de múltiples factores como los resultados de operación, “la situación financiera, las necesidades de efectivo, los proyectos futuros, las obligaciones de pago de impuestos y los compromisos contractuales presentes o futuros de la compañía, así como de la capacidad de sus subsidiarias para pagar dividendos” (Becle, 2022, p.107), además de los factores considerados por el consejo de administración de la compañía.

Aun cuando no se tiene una política de dividendos como tal, en algunas asambleas de accionistas se han llegado a acordar diversos pagos de estos. Por ejemplo, Cuervo (2022) en la asamblea general ordinaria de accionistas acordó el pago de un dividendo en efectivo a razón de \$0.42051 pesos por cada una de las Acciones representativas del capital social de Becle, actualmente en circulación. Además, se aprobó un programa de recompra de Acciones por \$2,000 millones de pesos. Asimismo, en la asamblea de 2023 (Cuervo, 2023), se resolvió realizar el pago de un dividendo en efectivo a razón de \$0.49128 pesos por cada una de las Acciones representativas del capital social de Becle que se encuentran en circulación. En este caso, también se aprobó un monto máximo de recursos de \$2,000 millones de pesos para la compra de Acciones propias.

En el cuadro 5.3 se pueden observar los dividendos pagados que previamente acordaron en asamblea los accionistas. De acuerdo con los datos, los dividendos han crecido un 57% en 3 años, si se compara el año 2020 con el año 2023, años en que fueron pagados los dividendos correspondientes a los ejercicios fiscales 2019 y 2022. Aun no se define si se entregarán dividendos del ejercicio fiscal 2023 para el próximo año.

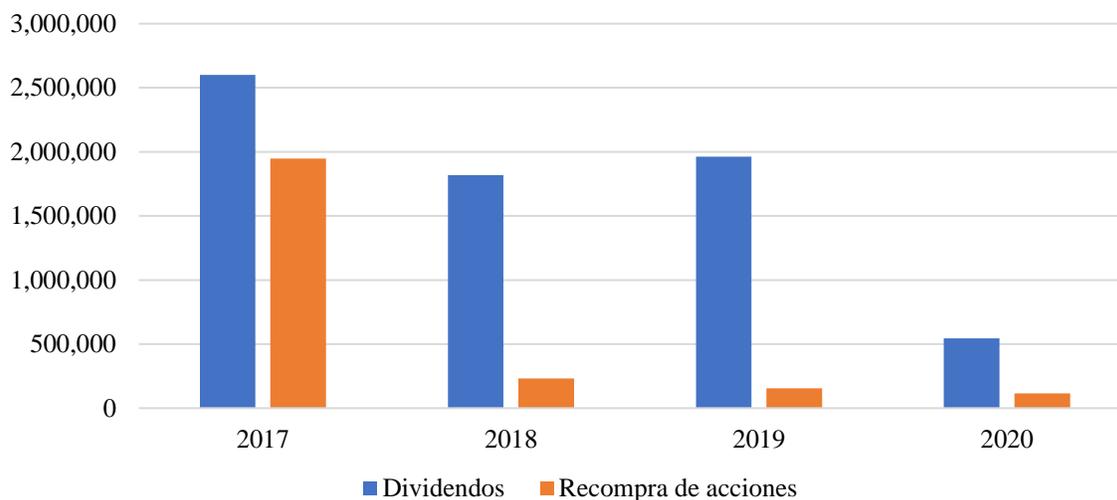
Cuadro 5.3
Dividendos pagados por la compañía José Cuervo (2019 - 2022)

Ejercicio Fiscal	2019	2020	2021	2022
Año pagado	2020	2021	2022	2023
Dividendo Distribuido de la utilidad neta (%)	30	30	30	30
Total de Acciones	3,591,176,301	3,591,176,301	3,591,176,301	3,591,176,301
Pesos Mexicanos por Acción	0.31	0.43	0.42	0.49
Total Dividendos Pagados en MXN	1,106,441,418	1,545,606,368	1,510,125,546	1,759,676,387

Nota: Obtenido de Becele (2023).

Por otra parte, la empresa casi no ejerce la recompra de Acciones; ya que, como se puede observar en la gráfica 5.1, esta es mínima para los años 2018 a 2020. El mayor ejercicio se llevó a cabo en el 2017, lo cual se puede explicar como una forma de mantener los precios de las Acciones a partir de la OPI de Grupo Cuervo. De acuerdo con la información proporcionada por la BMV, no se han realizado recompras por parte de la empresa en los años 2021 y 2022, ni en el presente.

Gráfica 5.1
Cantidad de Dividendos y Recompra de Acciones de la compañía José Cuervo (2017 - 2020)



Nota. Elaboración propia con datos obtenidos de los informes anuales de Cuervo (2017 - 2020).

La recompra de acciones es una forma de remunerar a los accionistas de una compañía. Consiste en la compra de sus propias acciones para reducir el número de éstas en circulación y sobre todo para mantener el valor de mercado (precio) de las acciones o propiciar su incremento. De esta manera, aumenta el porcentaje de participación de los accionistas, se incrementa el beneficio por acción y es mayor el reparto de dividendos. Si la empresa aún no tiene una clara política de dividendos porque está en función de múltiples factores como la situación financiera, las necesidades de efectivo y la capacidad para pagarlos, esto implica que por el momento no priorizará la recompra de acciones.

La conducta financiera de José Cuervo, desde luego, contempla dos instrumentos de deuda. El 6 de mayo de 2015 emitió un Bono a 10 años a compradores institucionales calificados en EE. UU. bajo la regla 144 A⁷⁴ y en otros países con base en la regulación S⁷⁵, por un monto de \$500 millones de dólares a una tasa de interés del 3.75% que serán pagados de forma semestral durante los meses de mayo y noviembre de cada año. El Bono está

⁷⁴ Permite a las empresas el obtener la financiación en el mercado privado mediante la venta de valores a compradores institucionales calificados que luego pueden revender los valores sin tener que mantenerlos.

⁷⁵ Proporciona la forma para que las empresas obtengan capital fuera de los EE. UU.

garantizado por ciertas subsidiarias de Becele y su fecha de vencimiento es 2025 (Cuervo, 2016).

El 30 de septiembre de 2021, BECLE anunció la colocación de \$800 millones de dólares en instrumentos de deuda denominados *Senior Unsecured Notes*, con vencimiento en 2031 a una tasa fija anual de 2.50%. Como señala el informe de la BMV (2021b), los fondos serían utilizados para refinanciar deuda existente, refinanciar los resultados de la oferta pública de adquisición y la solicitud de las *senior notes*, además de ser utilizado para fines corporativos generales. Esta emisión fue calificada como BBB por la calificadora Standard & Poor's (S&P) y BBB+ por Fitch Ratings (BMV, 2021b). Esto significa que la empresa tiene la capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras.

En el cuadro 5.4 se pueden ver las Notas *Senior* no garantizadas que adquirió la compañía, las cuales son una forma de financiamiento en el mercado de capitales. Como expresa Vasilev, este tipo de bono otorga a sus tenedores un derecho prioritario sobre los activos y los ingresos de la corporación en caso de quiebra (Vasilev, 2023).

Cuadro 5.4
Deuda de la empresa José Cuervo en Notas Senior
(Millones de dólares)

Instrumento	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	ISIN	Principal	Cupón anual (%)	Pago de interés
Notas Senior no garantizadas	5/13/2015	5/13/2025	144A:US47215TAA60 RS:EK901418	500	3.75	Dos veces al año (mayo y noviembre)
Notas Senior no garantizadas	10/14/2021	10/14/2031	144A:US07586PAA93 RS:BR727081	800	2.5	Dos veces al año (abril y octubre)

Nota: Obtenido de Cuervo (2023).

Para resumir, en este apartado se revisó el origen de la Compañía José Cuervo. Se mencionaron sus primeras exportaciones, ferias y exposiciones en la que participó la empresa y dio a conocer el Tequila en el ámbito internacional. Asimismo, se señaló el crecimiento de la compañía y la apertura de oficinas internacionales como parte del proceso de expansión.

Por otra parte, se presentó cómo la empresa resolvió sus problemas iniciales en la distribución de sus productos. También se explicó la expansión de la compañía a partir de la adquisición de marcas de múltiples bebidas alcohólicas. Entre otros aspectos, se expuso el gobierno corporativo de la empresa como resultado de la separación entre la propiedad y el control de la empresa. Se mencionó la oferta pública de la compañía y la política de distribución de dividendos de la empresa junto a la recompra de Acciones.

En conclusión, Grupo Cuervo ha estado en un proceso continuo de expansión, un crecimiento que se ha desarrollado de manera exponencial a partir de los últimos 20 años en que ha adquirido marcas y ha buscado posicionarse en los distintos continentes alrededor del mundo. En este proceso de transformación y ante la etapa del capitalismo conducido por las finanzas en la que nos encontramos, la empresa ha mostrado disposición para la distribución de dividendos y al mismo tiempo ha incurrido en deudas dentro de los mercados financieros. Aunque la empresa busca las ganancias financieras con el control de precios de las Acciones y la aprobación de la recompra de estas por parte de los accionistas, también le resulta importante ampliar su portafolio de marcas y expandir su presencia mundial. Para esto, es sustancial revisar en el capítulo siguiente el ROE y el Índice de Shiller correspondientes con las actividades financieras de la compañía.

5.3 Compañía Sauza: La tequilera de Beam Suntory

En este apartado se presentará la transformación de la empresa tequilera Sauza. Se mencionará brevemente la historia de la compañía y como pasó a formar parte del Grupo Suntory. Asimismo, se explicará someramente la historia de este grupo, se mencionarán algunas de las principales marcas de su portafolio y los países en los que comercia sus productos. Se señalarán algunos aspectos sobre la propiedad del agave y la automatización de procesos. Además, se abordarán algunas cuestiones del Gobierno Corporativo y la política de dividendos de la empresa.

Casa Sauza es una tequilera que data de 1873 cuando don Cenobio Sauza adquirió la destilería “La Antigua Cruz”, la cual fue rebautizada en 1888 como “La Perseverancia”. La empresa pasó de generación en generación hasta el año de 1976 en que Francisco Javier Sauza, el último heredero de Casa Sauza vende su parte de las acciones de la empresa a Casa Pedro Domecq (Sauza, 2021).

Tras la muerte de Javier Sauza en 1990, Domecq se convierte en el único dueño de Tequila Sauza. En 1994 Tequila Sauza conformó una alianza con la empresa inglesa Allied Lyons que se llamó Allied Domecq. El año 2005, la empresa Beam Global Spirits & Wine, adquirió la marca de Tequila Sauza incluyéndola en su portafolio de marcas. Para este momento, la empresa presentó importantes avances tecnológicos en sus procesos de producción, lo que implicó la renovación de la maquinaria y equipo.

El 30 de abril de 2014, la empresa japonesa de bebidas alcohólicas y alimentos, Suntory Holdings Limited, compró a la empresa Beam Inc., convirtiéndose en uno de los productores más grandes de bebidas espirituosas en el mercado global. A partir de este momento, la filosofía en Sauza comenzó a modificarse de acuerdo con las formas de organización de Suntory.

El Grupo Suntory es una de las principales compañías mundiales de bienes de consumo envasados y ofrece diversos productos en todo el mundo como licores, cerveza, vino y bebidas no alcohólicas. Suntory se formó como una empresa familiar en 1899 en Osaka Japón, una compañía fundada por Shinjiro Torii, quien abrió una tienda con la visión de vender vino y licor de estilo occidental en Japón. Suntory actualmente opera en América, Europa, África, Asia y Oceanía. También se dedica a los sectores de salud, flores y restaurantes (Suntory, 2023). Los tequilas que comercia se elaboran en la fábrica “La Perseverancia”, donde son envasados de origen y exportados a más de 73 países en el mundo.

Asimismo, la empresa Suntory se ha expandido en otros mercados internacionales a partir de sus adquisiciones como el Grupo Frucor en Oceanía y el Grupo Orangina Schweppes en Europa. En 2013 inició operaciones en Vietnam con la creación de Suntory PepsiCo Vietnam Beverage Co., Ltd y fundó Lucozade Ribena Suntory Ltd. En 2018 comenzó una empresa conjunta en Tailandia con la creación de Suntory PepsiCo Beverage Thailand Co., Ltd.

Suntory ofrece una amplia variedad de bebidas en todo el mundo: desde los whiskys japoneses *Hibiki* y *Yamazaki*, la cerveza *The Premium Malt's* y los licores americanos *Jim Beam* y *Maker's Mark* hasta las bebidas no alcohólicas, como el café *BOSS*, el té *Iyemon*, el agua *Suntory Tennensui*, *Orangina*, *Lucozade*, *Ribena*, *V* y *TEA+*.

Uno de los aspectos que podría destacar en la producción de Tequila de esta empresa es que su proceso de fermentación se realiza con una levadura especial elaborada por Don

Francisco Javier Sauza. Respecto a los demás aspectos de la producción se puede decir que esta tiene un proceso totalmente automatizado una vez que el agave llega a la fábrica. Es importante señalar que, respecto a la materia prima principal, Sauza renta el espacio⁷⁶ para sembrar su propio agave y monitorearlo continuamente. Las tierras de las que dispone son un aproximado de 3,000 a 5,000 hectáreas. Para cada lote de producción la empresa utiliza el 90% de agave propio y el 10% restante es adquirido de los productores independientes registrados ante el Consejo Regulador del Tequila. Este último porcentaje está establecido por la Cámara Nacional de la Industria Tequilera (CNIT) como un apoyo para la región.

De acuerdo con Sánchez Karina (2017), Sauza maneja una capacidad instalada de 450 toneladas diarias. Sin embargo, las entradas de agave semanales varían, pero no son muy diferentes por año. En promedio se manejan de 300 a 400 toneladas por día, lo que implica un aproximado de 75,000 litros diarios en el caso del Tequila 51% agave y 43,000 litros diarios de Tequila 100% agave.

El modelo operativo de Casa Sauza se alinea a las políticas del corporativo Beam Suntory, las cuales incluyen: Equipos competitivos, Creación de marcas famosas, Construcción de mercados ganadores e Impulso al crecimiento. Una de las principales características de estas políticas es la promoción de la innovación, el desarrollo de nuevos productos premium, la planeación de la producción y la organización del personal para lograr una mayor productividad (Casa Sauza, 2021).

Para lo anterior, es importante mencionar que el sistema Sauza está basado en los principios del Total Productive Management (TPM) para lograr una manufactura esbelta⁷⁷ y tener una operación de No Paro. Al respecto, Casa Sauza (2019) señala que la empresa es la primera en el mundo en aplicar TPM⁷⁸ en el área agrícola.

Este mantenimiento forma parte de un cambio cultural; ya que busca mejorar el sentido de pertenencia en todos los niveles. En el campo, por ejemplo, se requiere que la maquinaria nunca falle y se logren cero averías. Así, cuando se tenga un problema con un tractor, el tractorista sea el principal mecánico de su tractor.

⁷⁶ Se evalúan los diversos estándares que debe cumplir el terreno.

⁷⁷ Reducir el proceso de producción a sólo lo esencial.

⁷⁸ Mantenimiento total productivo para eliminar los desperdicios sostenido en tres pilares: mantenimiento autónomo, mantenimiento planeado y calidad. Estos pilares son apoyados por el pilar de administración y planeación.

En el caso del producto, se espera que este sea bueno desde la primera. Para esto es importante que las personas tengan conciencia del trabajo que realizan y sigan un procedimiento que les sea efectivo para lograr el objetivo. De esta manera, se observan y evalúan las actividades del personal, lo cual cambia su cultura y la forma de hacer las cosas. Asimismo, se busca la participación del personal dentro de las actividades de la empresa a manera de resolver los problemas en el menor tiempo posible y de la manera más eficaz (Casa Sauza, 2019).

El mantenimiento planeado, por ejemplo, está enfocado totalmente a la maquinaria por ser una parte medular del proceso de producción. Así, se consigue dar seguridad a las personas, a la máquina y al producto. Respecto a la parte administrativa, lo que resulta importante es conseguir la reducción de los costos. De esta manera, el personal puede proponer mejoras para implementar en el campo y generar un impacto económico que reduzca los costos de la empresa.

Un aspecto importante que ha resultado efectivo para la empresa es la introducción de drones en el campo. De esta manera se consigue automatizar el proceso de revisión de cada agave para asegurar el sano crecimiento de la planta. Así se puede prescindir del personal que se dedicaba a la supervisión del agave.

Por su parte, Rubio Cortés Ramón (2018) menciona que en la búsqueda por automatizar el campo se encontraron máquinas utilizadas tradicionalmente para plantar hortalizas que pueden ser adaptadas para la plantación del agave, con lo cual se consigue obtener un equipo de apoyo en la plantación y reducir el tiempo de siembra manual. Sin embargo, no todos los terrenos y superficies se prestan para la utilización de máquinas, por lo que la plantación manual continúa siendo una actividad preponderante en esta rama.

Otro de los aspectos dentro de la innovación de la empresa es la micropropagación. Como señala Casa Sauza (2017), la micropropagación de plantas de Agave Azul inicia con la colecta de plantas sobresalientes dentro de los predios de Casa Sauza, seleccionadas por productividad, vigor y salud; ya que deben de estar libres de plagas y enfermedades. Las plantas seleccionadas son llevadas a las instalaciones de Casa Sauza, son lavadas y desinfectadas para posteriormente ser trasladadas bajo temperatura controlada a las instalaciones de *Nature Source Improved Plants* (NSIP) en Tapachula, Chiapas.

Una vez que las plantas se encuentran en NSIP, se mantienen en temperatura y humedad controlada dentro de un invernadero durante 3 a 6 meses. Al concluir este periodo, se preparan y desinfectan para ser introducidas al laboratorio de cultivo de tejidos. Posteriormente, se colocan las plantas en contenedores con medio de cultivo, el cual tiene los nutrientes necesarios para su desarrollo. Dentro del laboratorio el proceso tiene una duración de 12 meses y 3 etapas distintas: Planta madre, Multiplicación y Enraizamiento. En esta última etapa, se prepara a la planta para ser sembrada en condiciones que implican un mayor reto (Casa Sauza, 2017).

Las plantas se entregan al invernadero donde se lleva a cabo el proceso de adaptación y endurecimiento mediante un programa de fertilización, monitoreo y aplicaciones preventivas y/o correctivas. El proceso de adaptación y endurecimiento tiene una duración de 18 meses, una vez que concluye se seleccionan las plantas que cumplen con las especificaciones del estándar y se procede a empacar. Las plantas se transportan en condiciones controladas hasta ser entregadas a Casa Sauza, quien verifica que cumplan con los parámetros establecidos y se comienza la siembra (Casa Sauza, 2017).

Bajo estas condiciones se tiene un abasto seguro, controlado y programado, disminuyen las mermas después de la siembra, hay una reducción del costo total por kilogramo de agave. Así, se ha logrado la propagación masiva de más de 22 millones de plantas *In vitro* de Agave Azul, un sistema innovador de producción que permite incrementar significativamente la productividad del cultivo; además de que permite reducir la heterogeneidad en el tamaño del agave (Casa Sauza, 2017).

Por otra parte, se tiene la capacitación del personal. En este caso, la empresa se asegura de que cada una de las personas participantes en el proceso de producción sepa utilizar las herramientas que les proporcionan para lograr una mejor integración. Respecto a la planeación de la producción, la compañía maneja un Programa General de Producción (MPS) que indica cuándo y cuántos artículos se tienen que producir. Además, la información que se genera se puede usar como indicador de cuánto se puede comprometer la empresa a producir para el cliente. De acuerdo con Huerta Mariana (2019), el MPS requiere un análisis previo de las capacidades de la planta y la disponibilidad de los materiales. Así, se consolida la información del pronóstico y se define cuáles son las necesidades de material de acuerdo con el análisis de capacidad y recursos necesarios para ejecutar la producción.

En el caso del mantenimiento preventivo y correctivo dentro de la empresa, Esmerio (2018) menciona que, para poder planearlos, primero hay que definir los equipos críticos y darles prioridad. En segundo lugar es importante definir las actividades a realizar para cada equipo y/o máquina, las frecuencias de intervención y quién realizará las actividades. En tercer lugar hay que presupuestar anualmente y gestionar anticipadamente los costos para cada equipo y área. En cuarto lugar hay que realizar un calendario de intervenciones y mantenimientos planeados para cada equipo y área. Por último, se revisa y evalúa continuamente el mantenimiento del área y equipo.

También se puede aplicar el mantenimiento planeado a los procesos administrativos. Así, cuando se conocen las actividades y el tiempo para realizarlas, es importante tener la certeza de que se pueden realizar en tiempo y forma. Como plantea Zepeda Alberto (2017), una vez tenidos los estándares, se debe asegurar la ejecución del mantenimiento predictivo y la reducción en tiempos de realización. Es necesaria la búsqueda de mejoras que puedan asegurar la reducción del tiempo en las actividades y asegurar la realización del proceso en los tiempos estipulados. En este paso es importante la concentración en aquellas actividades que han significado un gran impacto para alcanzar el objetivo de tener cero averías, las cuales se basan en cumplir con las fechas. Una vez identificadas las actividades que no se realizaron en tiempo, se creará un plan para modificarlas de acuerdo con las áreas de oportunidad observadas para que cuando sea necesario realizar nuevamente el proceso, esta avería no vuelva a surgir.

Otro aspecto de la empresa Sauza es su metodología 5S. Como señala Arias Lucila (2017), es un sistema desarrollado en Japón para establecer una disciplina y orden básicos en el lugar de trabajo. Esta metodología establece las bases esenciales para mejorar la productividad en la empresa. Los cinco principios básicos que en japonés comienzan con la letra S son los siguientes:

1. Seiri: Eliminar los objetos que no son necesarios.
2. Seiton: Organizar un lugar para cada cosa y cada cosa en su lugar.
3. Seiso: Limpieza, sacar brillo, limpiar el lugar de trabajo.
4. Seiketsu: Estandarizar. Hacer las cosas de la misma manera.
5. Shitsuke: Sostener los estándares mediante la disciplina.

Lo que plantea esta metodología es que, si se puede aplicar, se puede lograr lo que se proponga. A la empresa que le va bien con las 5S le irá bien con todas las demás prácticas. Así, la metodología está basada en manejar 0 errores, 0 defectos, 0 desperdicios, 0 accidentes.

La maquinaria que utiliza la compañía es importada de diferentes países como Italia, España, Alemania y Estados Unidos. De esta manera, Sauza se asegura de tener a la mano lo mejor de la tecnología para la producción de Tequila con un alto nivel de productividad. Para cubrir las demandas del mercado, la empresa utiliza el sistema de entrega *just in time* sobre todo para el mercado nacional; ya que los envíos al extranjero requieren de cierto tiempo en almacén. De esta manera, todo lo que se envasa va directo al cliente en cualquier parte del mundo. Así, de acuerdo con el TPM, los operadores de envasado se dedican a la operación y mantenimiento de las máquinas, lo cual evita las averías e incrementa la eficiencia de la producción.

El principal mercado de comercialización de Sauza es EE. UU. En segundo lugar está México y después el resto de los países en Europa, Asia y Latinoamérica. Como parte del corporativo Beam Suntory, Sauza cuenta con diversas marcas que ha logrado posicionar en diferentes destinos, por lo tanto, ha aumentado su presencia en los mercados nacionales y extranjeros. De esta manera, la empresa maneja la comercialización de sus productos con el soporte de las diferentes partes que componen la cadena de suministro como la logística, compras, producción, calidad y almacenes. Así, la compañía se encarga de garantizar que se cumplan las fechas y cantidades de entrega pactadas.

Las marcas que maneja Casa Sauza son: Familia Hornitos - plata, reposado, añejo, cristalino y black barrel -, Tequila Sauza - Hacienda Silver, Gold, Conmemorativo añejo, Margarita -, Tres Generaciones - plata, reposado, añejo y extra añejo -, XA (extra añejo), 100 años y Sauza 901⁷⁹.

En la ilustración 5.3 se pueden apreciar algunas marcas de Sauza, esto es, la producción de marcas premium y super premium, las cuales están dirigidas a distintos gustos y paladares.

⁷⁹ Una colaboración de Casa Sauza con Justin Timberlake.

Ilustración 5.3
Segmentos de marca de la compañía Sauza



Nota. Elaboración propia con base en los datos proporcionados por Casa Sauza.

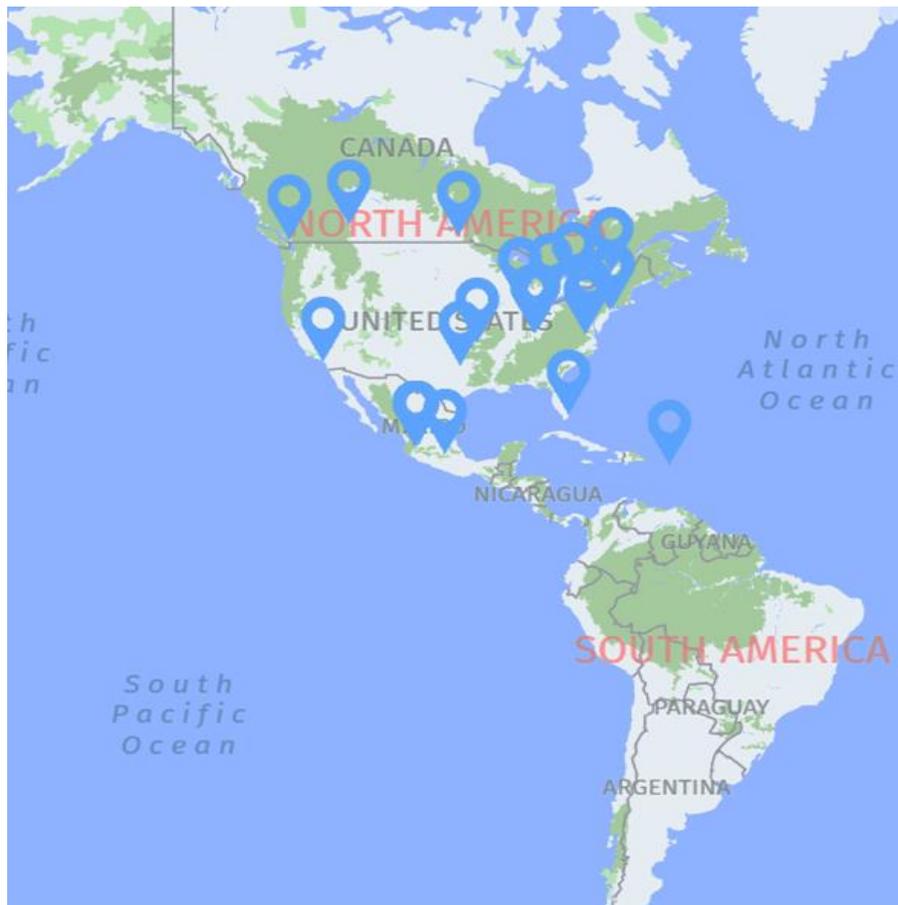
Por ejemplo, el Tequila Sauza Gold es un tequila especial para bebidas preparadas. El Tequila extra añejo es el producto más fino de los tequilas de Casa Sauza, se caracteriza por un intenso aroma a chocolate, avellana, vainilla y madera; además de frutos secos y jazmín. El Tequila Hornitos Black Barrel tiene un sabor final suave con notas ligeramente persistentes de caramelo, madera, azúcares y roble. Finalmente, el Tequila Tres Generaciones Cristalino se caracteriza por un sabor suave con notas de madera, vainilla y caramelo (Casa Sauza, 2023b). Así las múltiples marcas y tipos de Tequila se definen con distinción en los sabores que dejan al paladar.

En lo que se refiere a la distribución, Beam Suntory se mantiene como uno de los principales distribuidores de bebidas espirituosas a nivel global, por lo cual, se consolida su participación en el mercado de EE. UU. Así, Sauza envía sus productos a través de canales de comercialización y distribución para llegar a los minoristas de las principales ciudades. Al mismo tiempo se busca garantizar la calidad de los productos y exceder las expectativas de los consumidores.

En algunos casos, la exportación significa un gran reto debido a los requerimientos arancelarios y no arancelarios establecidos por cada gobierno. Tal es el caso de Japón, que debe cumplir con ciertos estándares de calidad, o bien el de algunos países de Latinoamérica, que exigen contar con certificaciones de consumo humano. En el caso de Europa, el Tequila se exporta en cajas físicas y en Tequila a granel ya que se envasa producto categoría Tequila (51%) en España y desde ahí, se realiza su distribución al resto de países de dicho continente

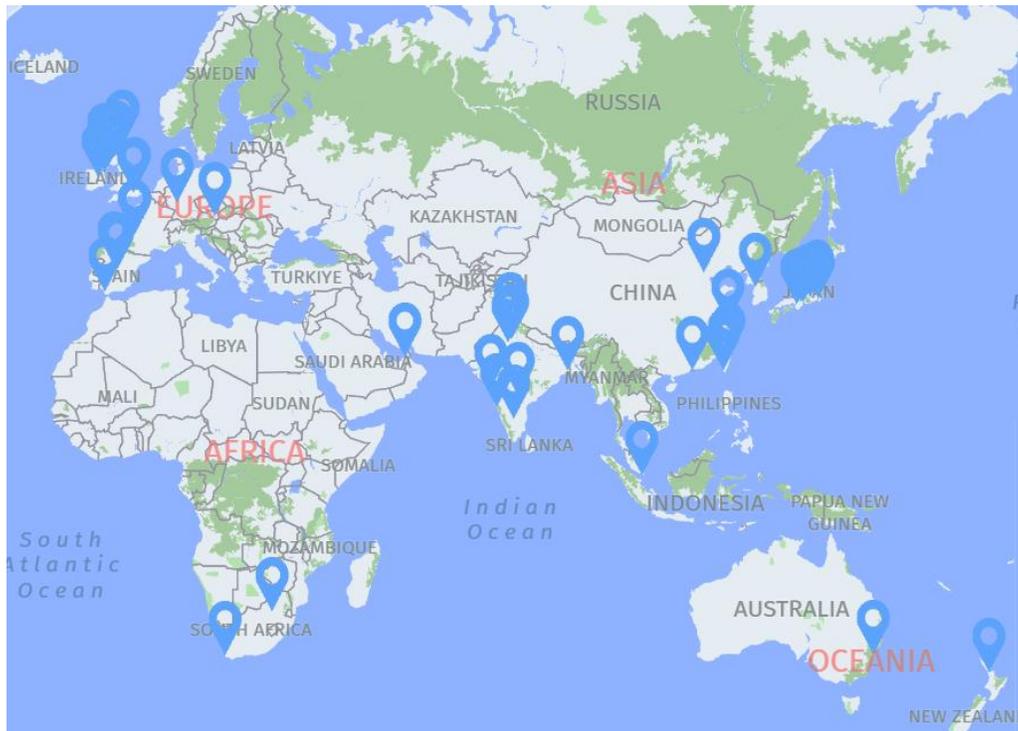
(Casa Sauza, 2023). En los mapas 5.6 y 5.7 se puede observar la distribución de Grupo Suntory. Esto nos ofrece un panorama de lo que puede representar para Casa Sauza ser parte de Suntory; ya que tiene acceso a todos los canales de distribución de los que dispone el Grupo.

Mapa 5.6
Distribución de Grupo Suntory en México y EE. UU.



Nota: Obtenido de Beam Suntory (2023) Beam Suntory | Distilleries: Innovators of Spirits Brands, Sales & Marketing.

Mapa 5.7
Distribución de Suntory en el Resto del Mundo



Nota: Obtenido de Beam Suntory (2023) Beam Suntory | Distilleries: Innovators of Spirits Brands, Sales & Marketing.

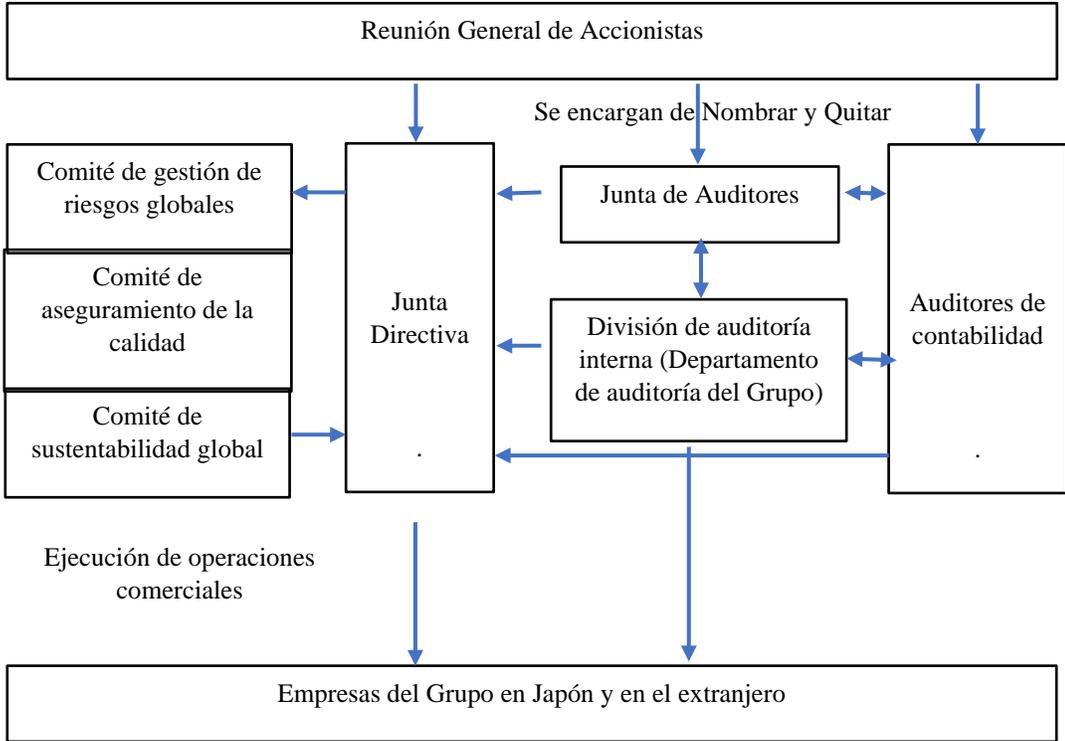
De esta manera, la adquisición de Sauza por parte de Suntory produjo un movimiento de las fuerzas productivas tras traer y utilizar nuevos métodos tecnológicos, procesos continuos y automatización. A su vez, este movimiento obliga a una modificación del proceso de trabajo como la reducción de la plantilla. Así, esta adquisición produjo diversas reestructuraciones como la realización de las ganancias que no se llevará a cabo en México sino en Japón, el lugar donde se encuentra ubicada la empresa matriz, por lo tanto, se genera un flujo neto de capital hacia afuera, lo que constituye uno de los rasgos distintivos de la existencia de un doble circuito monetario y financiarización subordinada. Asimismo, empresas extranjeras como Suntory que llegan a México a adquirir compañías tequileras pueden aprovechar el capital cultural (*know how*), el capital humano, la infraestructura y los espacios destinados al cultivo.

Por otra parte, es importante mencionar que Casa Sauza tiene proyectos para aumentar su producción de Tequila y al mismo tiempo producir nuevas marcas. En el año 2022 la compañía inauguró la destilería “Mi Alegría”. En palabras de Ávila Fernando (2023),

esta destilería es una fábrica artesanal que se creó con la finalidad de explorar nuevos perfiles, procesos y tequilas para los consumidores. Se trata de una destilería que comienza como una planta de investigación y desarrollo (I+D), por el momento maneja un bajo volumen de producción; sin embargo, se tienen expectativas de crecimiento para la planta de producción.

El negocio del alcohol de Suntory ahora está consolidado como *Beam Suntory México (BSM)*, que incluye Casa Sauza junto con *House of Suntory, Jim Beam, Maker's Mark* y otras marcas de bebidas y comida, bebidas destiladas, cerveza, vino y productos de salud. Como resultado del crecimiento de Grupo Suntory, fue necesaria la separación de la propiedad y la gestión de la empresa. Esto implicó un despliegue de trabajadores con un salario más elevado que el salariado común; esto es, el trabajo de supervisión y dirección. El salario, en este caso, adopta la forma de salario por trabajo calificado. Como se puede observar en el diagrama 5.3, la estructura del Gobierno Corporativo del Grupo Suntory abarca las diversas empresas que han sido adquiridas.

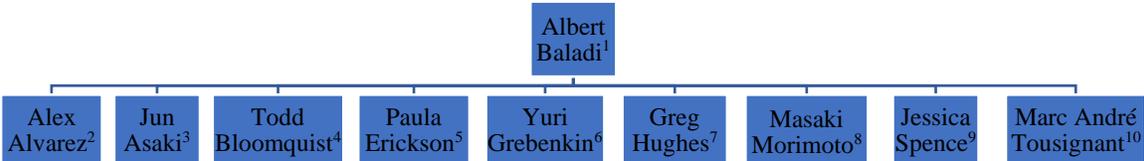
Diagrama 5.3
Estructura del Gobierno Corporativo de Suntory



Nota: Elaboración propia con base en la información proporcionada por Suntory (2023).

A continuación, en el diagrama 5.4 se muestran los directivos de Beam Suntory que representan solamente una de las empresas adquiridas por Suntory. De esta manera, se puede decir que el Grupo ha alcanzado un tamaño lo suficientemente grande como para pagar múltiples directivos que se encarguen de la labor de supervisión y dirección según las distintas ramas a las que pertenezcan.

Diagrama 5.4
Directivos de Beam Suntory



Nota: Elaboración propia con datos de la página de Beam Suntory (2023^a). “Our leaders”⁸⁰.

De acuerdo con Suntory (2023b), uno de sus principales retos es resolver el conflicto de intereses entre Suntory Holdings y los accionistas generales de la empresa. Por esta razón, resulta necesaria la independencia de la administración, ya que es una empresa que cotiza en bolsa. Por otra parte, la compañía ha optado por constituirse como empresa con un Comité de Auditoría y Supervisión para su composición organizativa.

Asimismo, Suntory cree que su priorización de las inversiones estratégicas, así como los gastos del capital para el crecimiento sostenible de las ganancias y la mejora del valor corporativo beneficiará a sus accionistas. Además, la compañía considera que un retorno

⁸⁰1. Presidente.
 2. Director de cadena de suministro.
 3. Director de estrategia, transformación y asesor del CEO.
 4. Director Jurídico de asuntos corporativos.
 5. Directora de personal, cultura y comunicaciones.
 6. Presidente internacional.
 7. Director de crecimiento y marcas.
 8. Presidente de Asia Pacífico.
 9. Presidenta de Norteamérica.
 10. Director financiero.

adecuado para los accionistas es uno de sus principios básicos de gestión. En este sentido, Suntory tiene la intención de seguir una política integral de retorno para los accionistas que también tenga en cuenta sus resultados comerciales y futuras necesidades de financiamiento (Suntory, 2023c).

Específicamente, la compañía tiene como objetivo acrecentar de manera estable los dividendos sobre la base de crecimiento de las ganancias con un objetivo del 30% o más de las ganancias para el año atribuibles a los propietarios de la compañía. Igualmente, la empresa considera aumentar el índice de pago en función de factores como su necesidad de fondos y el progreso en el crecimiento de las ganancias. En el cuadro 5.5 se pueden observar los dividendos pagados por la compañía Beam Suntory. Como se puede notar, los dividendos por año han sido constantes en los últimos 5 años.

Cuadro 5.5

Dividendos pagados por la compañía Beam Suntory

Ejercicio fiscal	2018	2019	2020	2021	2022
Yenes por Acción	13	13	13	13	13
Total dividendos pagados (millones de yenes)	8,914	8,914	8,914	8,914	8,914

Nota: Elaboración propia con base en los informes anuales de Suntory.

En cuanto a la deuda neta de la compañía, se puede ver en el cuadro 5.6 que ésta ha disminuido año con año, lo cual indica un sano desempeño financiero al disminuir sus niveles de endeudamiento en aproximadamente un 20% del 2017 al 2022.

Cuadro 5.6
Deuda neta de la compañía Suntory

Millones de Yenes	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12
Deuda Neta	1,441.70	1,310.20	1,163.40	1,118.10	1,070.90	1,018.10
Deuda neta ajustada por bonos híbridos y préstamos subordinados	1,207.90	1,082.40	1,041.30	1,023.30	997	937.8

Nota: Elaborado a partir de los datos proporcionados por los informes financieros de Suntory.

La conducta financiera de Suntory contempla 7 instrumentos de deuda, los cuales se presentan en el cuadro 5.7 y corresponden a bonos y préstamos subordinados⁸¹. La calificación crediticia de cada uno de los instrumentos indica que la empresa está en condiciones de cumplir con sus compromisos de pago, además las deudas a largo plazo⁸² le permiten tener una mayor flexibilidad a la hora de gestionarlas. Por esta razón algunas empresas han optado por emitir bonos a muy largo plazo.

⁸¹ Un préstamo subordinado se clasifica después de las deudas primarias cuando se trata de pagar. Esto significa que el prestamista que hace una deuda subordinada tiene un derecho secundario sobre los activos que pueden ser incautados o vendidos para su reembolso.

⁸² Las deudas corporativas a largo plazo permiten a los inversores obtener rentabilidad con una mayor tasa de interés y a las empresas fondearse para proyectos a largo plazo.

Cuadro 5.7
Préstamos y bonos subordinados de la compañía Suntory

Fecha de emisión	Instrumento	Monto (millones de yenes)	Fecha de vencimiento	Calificación crediticia
02/08/2019	2da serie de bonos subordinados no garantizados	28	02/08/2079	A
13/08/2019	Préstamo subordinado	100	14/08/2079	A
31/07/2020	Préstamo subordinado	96	31/07/2080	A
28/12/2021	Préstamo subordinado	60	29/12/2081	A
28/12/2021	3er serie de bonos subordinados no garantizados	42	26/12/2081	A
22/03/2023	4ta serie de bonos subordinados no garantizados	19.6	22/03/2083	A
24/04/2023	Préstamo subordinado	52.4	26/04/2083	A

Nota: Elaboración propia con base en la información financiera de Suntory.

Para concluir, es importante señalar que la empresa Sauza se ha beneficiado de las herramientas tecnológicas y socioculturales que le ha proporcionado la organización administrativa de Suntory. A su vez, Casa Sauza ha favorecido al Grupo a partir de la Denominación de Origen del Tequila y la NOM, lo cual le ha permitido a Suntory vender una de las marcas más reconocidas alrededor del mundo. Sin embargo, también es necesario señalar que la realización de las ganancias se lleva a cabo en la compañía matriz; esto implica que, en lugar de quedarse en México, se vayan a Japón. A continuación, se presentará otra de las grandes empresas del municipio de Tequila Jalisco para poder abordar en el capítulo 6 otros aspectos más de la financierización de las empresas tequileras.

5.4 La Cofradía: Empresa manufacturera de Tequila

En este inciso se abordará la transformación de la empresa tequilera La Cofradía a partir del proceso de financierización de la economía mexicana. Se expondrá una breve historia sobre la fundación de la tequilera. Se mencionará la importancia de la fabricación de botellas de cerámica como un sello distintivo en la comercialización de este Tequila. Asimismo, se señalarán las propiedades de la empresa en cuanto a la disponibilidad de agaves y otros

activos como hoteles y restaurantes. Se distinguirá el modelo de negocio de la empresa, las marcas que maneja y como se distribuyen las ventas a nivel mundial. Finalmente se explicarán algunos aspectos de la empresa relacionados con el Gobierno Corporativo y la empresa familiar.

La Cofradía es una empresa 100% mexicana que ha estado en funcionamiento por más de 50 años; primero como una embotelladora hasta el año 1992 en que Carlos Hernández la inauguró como una empresa tequilera dedicada a la producción y el embotellamiento de Tequila. De acuerdo con La Cofradía (2021), la compañía se distingue por la producción tradicional en la que se mezcla la bebida de calidad con la artesanía tradicional de México al embotellar el Tequila en botellas de cerámica y de vidrio soplado.

En el diagrama 5.5 se puede observar el proceso de elaboración de las botellas de cerámica de La Cofradía. Como ya se tienen los moldes hechos, lo que se hace en primer lugar es vaciar la cerámica a los moldes y hornearla, una vez que está horneada, se lleva a enfriar para poder desmoldar la botella. Finalmente, la botella queda lista para pasar al área de dibujo y pintura, donde un grupo de personas se encargan específicamente de dibujar y pintar las botellas a mano⁸³.

⁸³ En la compañía trabajan alrededor de 50 personas distribuidas entre el proceso de producción y los servicios de turismo.

Diagrama 5.5

Proceso de elaboración de las botellas de cerámica en la compañía La Cofradía



1. Cocción de la cerámica



2. Enfriamiento



4. Dibujo y pintura



3. Desmolde



5. Producto final

Nota: Breve descripción del proceso de fabricación de las botellas de cerámica en la tequilera La Cofradía. Elaboración propia con base en la información obtenida en el recorrido de La Cofradía.

Esta empresa tiene campos agaveros en los Estados de Jalisco y Nayarit que corresponden a 671 hectáreas propiedad de la empresa. Cuando la materia prima no es suficiente para la producción, la empresa compra otras producciones de agave que estén sujetas a las regulaciones del CRT y cumplan con los estándares de azúcar en la materia prima. Maneja 24 marcas entre las cuales 16 son propias y 8 son maquilas que se distribuyen en los mercados nacional e internacional. Asimismo, es importante destacar que, el 70% de la producción de La Cofradía es de exportación.

Como parte de su modelo de negocio, la compañía se encarga de sus propias marcas, del desarrollo de marcas privadas y de la venta de tequila a granel. En el caso de las marcas privadas, la propuesta de la empresa es el desarrollo de un producto que se adecue a las necesidades del cliente, por lo tanto, se aplica su diseño y concepto de marca para que el producto pueda ser identificado con su negocio. De esta manera, la empresa que contrata este servicio puede elegir casi cada detalle del producto final como la calidad del Tequila, la caja, etiqueta, su presentación.

Dentro de las marcas que La Cofradía ha desarrollado para otras empresas están algunas como: Bonita, Casa Noble, Montejima, Inocente, Señor Río y Agave Loco. En este caso, el productor manufactura bajo la marca que el cliente requiere. Para esto, es necesario que el cliente proporcione una licencia de uso para el nombre, logo, colores, diseño y cualquier otra información de registro relacionada con la marca, con pleno conocimiento de que la empresa no podrá reproducir ningún producto de la marca del cliente sin autorización del propietario.

También es importante que el cliente no modifique en ninguna forma el producto fabricado y envasado⁸⁴ por La Cofradía. De ser así, podría tener problemas por no cumplir con la NOM-006-SCFI-2012. Por su parte, el maestro tequilero de la compañía es el responsable de desarrollar el perfil que cumplirá con el sabor, aroma y sensación del Tequila conforme al paladar del cliente. Una vez aprobado el perfil, se guardan dos muestras, una para el cliente y otra se queda en la fábrica como respaldo.

Si el cliente no cuenta con permiso de importación de bebidas alcohólicas, La Cofradía se encarga de contactar a un importador apropiado para el caso de EE. UU. y

⁸⁴ La empresa cuenta con 4 líneas de envasado: automatizado, semi automatizado, artesanal y productos especiales.

Canadá. Respecto a las exportaciones a Europa, la compañía puede exportar el producto a España para después enviarlo a su destino final.

En la ilustración 5.4 se pueden observar algunas marcas de las que componen los segmentos de marca de la empresa. En el caso de los tequilas premium se tiene la marca Don Primo que maneja las clases: blanco, reposado cristalino y añejo cristalino. La marca Tres Alegres compadres maneja las clases blanco y añejo. Respecto a los tequilas super premium como Casa Cofradía y La Catrina, ambos manejan las clases blanco, reposado y añejo.

Ilustración 5.4
Segmentos de marca de la compañía Cofradía



Nota: Elaboración propia con base en la información de la compañía Cofradía.

Dentro del portafolio de marcas de la compañía La Cofradía se encuentran: Tequila de los Dorados, La Cava del Villano, Talavera, Cactus, Iguanas, Torre de Picos, Balón, Los Cofrades, Gema, Elemental, Artillero, Don Primo, Tres Alegres Compadres, La Cofradía, La Catrina, Catrín, Mi Buen, Casa Cofradía, One y Real Valledero.

La empresa cuenta con canales de distribución en 25 diferentes países, por lo cual es posible contactar importadores cercanos al destino final del producto. En los mapas 5.8 y 5.9 se puede ver en color blanco la distribución de los países donde se comercializa el Tequila de La Cofradía.

Mapa 5.8
Distribución del Tequila de La Cofradía en EE. UU., Canadá y América Latina



Nota: Obtenido de La Cofradía (2021).

Mapa 5.9
Distribución del Tequila de La Cofradía en el resto del mundo

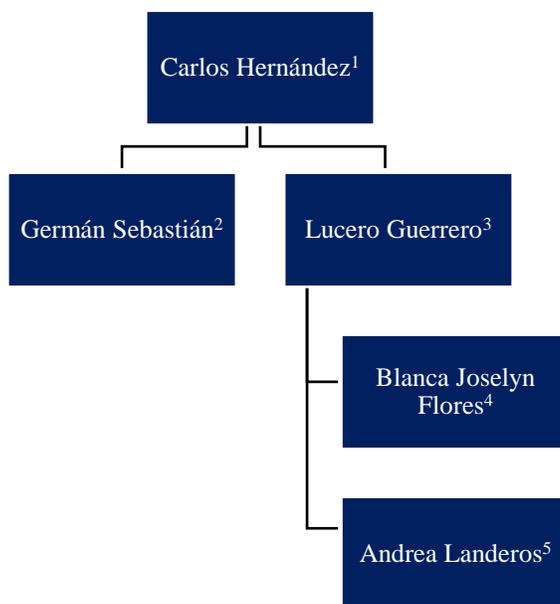


Nota: Obtenido de La Cofradía (2021).

Como se puede observar en los mapas, las exportaciones de la compañía La Cofradía se extienden a lo largo de los 5 continentes, lo cual es un importante logro para la empresa al considerar que se insertó propiamente a la producción de Tequila en la década de 1990. Actualmente, la empresa produce alrededor de 2,000,000 de cajas al año. Entre sus principales marcas se encuentran La Catrina, Cofradía y Casa Cofradía, las cuales son vendidas en más de 12 países.

La Cofradía no se compone de un Gobierno Corporativo, esto implica que no tiene asamblea de accionistas, consejo de administración, comité de auditoría, ni otros comités de riesgos. Por lo tanto, no realiza operaciones en el mercado financiero y no hay interés por la maximización de ganancias. El dueño de la empresa es quien la dirige, lo que implica que no se han delegado las funciones de supervisión. No existe la separación de la propiedad y el control de la empresa. Sin embargo, hay trabajo calificado a cargo como se puede observar en el diagrama 5.6 donde se muestra la estructura organizativa de la empresa⁸⁵.

Diagrama 5.6
Estructura organizativa de la empresa La Cofradía



Nota: Elaboración propia con base en la información obtenida de La Cofradía (2023d).

⁸⁵ 1. Director.
2. Gerente de operaciones del Hotel Matices.
3. Directora de Ventas y Marketing.
4. Ejecutiva de Ventas Nacionales y e-commerce.
5. Ejecutiva internacional.

Como se puede observar, las funciones de dirección de la empresa las realiza de manera exclusiva el propietario. En este caso no hay separación de la propiedad y el control de la empresa; si bien, la tequilera ha logrado un importante crecimiento y conseguido expandir sus exportaciones alrededor del mundo, sigue siendo una empresa en desarrollo. Lo que se podría esperar es que en algún momento sea adquirida por un conglomerado nacional o extranjero como parte de los procesos de concentración y centralización del capital. También puede dejar de ser controlada por un solo dueño en el momento en que el empresario incorpore como socios a sus descendientes. Sin embargo, su lugar en el proceso de financiarización es el de la libre competencia en un mercado dominado por grandes empresas como Sauza y Cuervo.

En conclusión, la apuesta de la empresa para seguir creciendo como parte de la industria tequilera va por el crecimiento de marcas, la producción de marcas privadas y venta de tequila a granel mientras los grandes conglomerados se quedan con la rentabilidad financiera.

5.5 Conclusiones

En este capítulo se abordaron tres de las grandes empresas tequileras del municipio de Tequila, Jalisco en México. Se explicaron brevemente sus historias, se señaló cómo se reconfiguró la organización administrativa y las estrategias de mercado de cada empresa. Asimismo, se planteó el gobierno corporativo como resultado de la separación entre la propiedad y el control de la empresa, al igual que se revisó como el resultado del antagonismo de clases.

La empresa José Cuervo ha sido parte de la industria tequilera desde hace más de 200 años. Desde un principio tuvo los medios para comercializar el Tequila y participar en múltiples exposiciones internacionales de bebidas destiladas donde ganó premios. Para la etapa de apertura comercial, la compañía ya contaba con clientes en el extranjero, sobre todo en los EE. UU. Así, esta etapa favoreció la expansión de Cuervo en el mercado internacional para expandirse y adquirir nuevas marcas de bebidas destiladas.

En el caso de la compañía Sauza, se tiene una empresa con más de 100 años en el mercado. En este caso, la compañía pudo crecer exponencialmente a partir de que pasó a formar parte de Beam Inc. y posteriormente fue absorbida por Suntory. De esta manera, la

producción y las ventas de Sauza han crecido considerablemente. Además, ha tenido un fuerte proceso de automatización con maquinaria y equipo de importación. Asimismo, la capacitación del personal y las inversiones en I+D han permitido la utilización de innovación tecnológica en el campo.

Por su parte, La Cofradía es una empresa familiar que entró propiamente al mercado en 1990. Se caracteriza por la venta de diversas marcas de Tequila y especialmente porque algunas están embotelladas en envases de cerámica. También produce marcas privadas y vende Tequila a granel. Se ha abierto paso al comercio del Tequila en el mundo, y al igual que otras tantas empresas tequileras se enfrenta a las grandes empresas entre las cuales se encuentran compañías como Sauza y Cuervo.

Las tres empresas tequileras estudiadas se caracterizan por buscar el crecimiento a partir del desarrollo de marcas. En el caso de Cuervo, no sólo busca desarrollar nuevas marcas sino adquirir otras. Sauza también las ha desarrollado y a diferencia de la empresa José Cuervo, no las adquiere, sino que es parte del portafolio de marcas del Grupo Suntory. En tercer lugar se encuentra La Cofradía, una empresa en crecimiento que se encarga de desarrollar marcas privadas y propias. Las primeras dos empresas tequileras producen para el mercado nacional y el mercado internacional, mientras La Cofradía produce principalmente para el mercado externo.

Con esto se consigue el objetivo del capítulo 5 de la investigación que consiste en revisar la transformación de las grandes empresas tequileras en la etapa de financiarización de la economía mexicana. Resta analizar el índice de Shiller y los indicadores ROA y ROE para reconfirmar la financiarización de las grandes empresas tequileras del municipio de Tequila, Jalisco.

Capítulo 6

Finanzas conductuales e Indicadores financieros

Introducción

El presente capítulo tiene como objetivo confirmar a partir del índice de Shiller y el indicador financiero ROE que las grandes empresas tequileras Sauza y Cuervo han transitado por un proceso de financiarización en un contexto adecuado como es la apertura comercial e integración financiera de la economía mexicana. Para esto es importante introducir el análisis de las finanzas conductuales, ya que el índice de Shiller surge como parte de esta teoría. Posteriormente se obtendrán los índices para Grupo Cuervo y el conglomerado Suntory para confirmar la orientación de las ganancias hacia los accionistas. Después, se revisarán los indicadores financieros ROA y ROE para corroborar a partir de estos indicadores la inserción al proceso de financiarización de las empresas. Por último se revisará de manera breve la exposición al tipo de cambio.

6.1 Finanzas conductuales

En este inciso se introducirá el análisis de las finanzas conductuales. Se planteará de manera breve la teoría prospectiva de Kahneman y Tversky como la unión de la psicología y la economía. Se mencionará la relación de las finanzas conductuales con la hipótesis de los mercados eficientes y se señalarán las teorías normativa y descriptiva como parte del análisis de las elecciones reales y racionales de los agentes.

Respecto al tema financiero de los monopolios y al nivel de las ganancias hay muchos autores destacables como Baran, Sweezy, Marx y Sylos Labini por mencionar algunos exponentes importantes. Sin embargo, en este apartado se revisará la valuación de los activos en el mercado de valores y cómo los inversionistas individuales o agentes de bolsa toman decisiones.

El estudio de las finanzas conductuales surge a partir de la unión de la psicología y la economía, cuando en su artículo “*Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk*”, Daniel Kahneman y Amos Tversky (1979) encontraron que: “muchas personas están más que dispuestas a realizar predicciones extremas basándose en datos poco sólidos” (Thaler, 2018, pp.310).

En su artículo los autores presentan una crítica a la teoría de la utilidad esperada como modelo descriptivo de la toma de decisiones bajo riesgo en el que desarrollan un modelo alternativo, denominado teoría prospectiva. En este se describen varias clases de problemas de elección en los que las preferencias violan sistemáticamente los axiomas de la teoría de la utilidad esperada. La evidencia muestra que las personas normalmente perciben los resultados como ganancias y pérdidas, en lugar de como estados finales de riqueza o bienestar. Por lo tanto, en el caso de las finanzas conductuales lo que se considera es “el papel de los factores ambientales, como la dificultad de la tarea y la frecuencia de retroalimentación en la determinación de la velocidad de aprendizaje” (Thaler, 2000, p.135), en lugar de la racionalidad de los agentes.

Lo anterior implica que las finanzas conductuales contradicen en su mayoría a la teoría de los mercados eficientes⁸⁶; ya que, esta última se basa en dos premisas: “que no se puede vencer al mercado y que los precios son siempre correctos” (Thaler, 2018, p.326). Sin embargo, las finanzas conductuales señalan las anomalías de los mercados financieros y el planteamiento de que los precios no incorporan la mejor información. Por lo tanto, es necesario el desarrollo de modelos que predigan el comportamiento de los agentes en la toma de decisiones de alto riesgo en la vida real.

De acuerdo con Thaler (2000, p.138), “los psicólogos distinguen entre dos tipos de teorías: la normativa y la descriptiva. Para ellos, las teorías normativas caracterizan la elección racional. Por otra parte, las teorías descriptivas tratan de caracterizar las elecciones reales”. Debido a esto, resulta importante incluir en el análisis económico ambas teorías, ya que sólo se ha tomado en cuenta la teoría normativa (agentes racionales) cuando es sustancial considerar las decisiones reales.

En el caso de la valuación de activos, las finanzas conductuales están en función de las expectativas de los inversionistas. La valuación de activos consiste en estimar cuánto vale según la información disponible, y es labor de cada analista tomar una decisión sobre cuánto comprar o vender con determinado precio de mercado. Como señalan Zvi & Merton (1999) la capacidad de evaluar los activos es la esencia de las finanzas porque muchas decisiones

⁸⁶ “La idea de que los precios especulativos de los activos, como los precios de las acciones, siempre incorporan la mejor información sobre los valores fundamentales y que los precios cambian sólo debido a una información buena y sensata” (Shiller, 2003, p.83).

personales y corporativas de carácter financiero se toman al seleccionar la alternativa que maximice el valor. Asimismo, los analistas se ven forzados a estar alerta para anticipar los “cambios inminentes en las noticias o en la atmósfera, que, según la experiencia demuestra, tienen más influencia sobre la psicología de masas del mercado” (Keynes, 2010, p.164). La inversión depende entonces de las expectativas junto a la relación entre la tasa de interés y los rendimientos probables. En este sentido, las expectativas sobre el precio de mercado de las acciones promueven la especulación y la capitalización del dinero por sí mismo (lo que Marx explica como creación de capital ficticio).

Para esto, es importante resaltar el papel de la inflación; ya que, un mayor nivel de inflación representa menores rendimientos para las empresas nacionales que no tienen inversiones en otros activos en el mercado internacional. Esta condición se debe a que, dados los múltiples intentos por controlar la tasa de inflación a partir del aumento en las tasas de interés, el tipo de cambio se va apreciando a causa del creciente ingreso de flujo de capitales internacionales, y cada vez que la moneda nacional (peso mexicano) se aprecia, disminuye la ganancia y las expectativas de rentabilidad de la empresa. Situación que será explicada con más detalle en el apartado 6.6 sobre la exposición al tipo de cambio.

Como lo plantea Thaler (2000), “Los economistas son los únicos científicos sociales con las herramientas para analizar lo que sucede en contextos de mercado” (Thaler, 2000, p.136). Esto implica que los psicólogos, sociólogos y antropólogos podrían ayudar a mejorar las características de los modelos económicos. Debido a esto, es necesario dedicar más atención al estudio de las emociones para aumentar el poder explicativo de los modelos. “Al mismo tiempo, podemos esperar que los nuevos estudiosos de otras disciplinas puedan hacer por la economía lo que los psicólogos cognitivos como ya lo han hecho Kahneman y Tversky: Ofrecernos hallazgos útiles y teorías que son relativamente fáciles de incorporar a nuestros modelos económicos” (Thaler, 2000, p.140).

Para concluir, la teoría de las finanzas conductuales plantea la toma de decisiones de los agentes económicos bajo situaciones de alto riesgo como es el caso de las inversiones en los mercados financieros. Precisamente, en el próximo apartado se explicará el planteamiento de Robert Shiller, basado en las finanzas conductuales, para medir la sobrevaluación o infravaloración de las acciones de las empresas que cotizan en el mercado de valores.

6.2 Índice de Shiller

En este inciso se presentará el Índice de Shiller para corroborar la financiarización de las empresas José Cuervo y Suntory a partir de la valuación del precio de sus acciones. Se expondrá el punto de vista de Robert Shiller respecto a la financiarización y se explicará el Índice junto a su metodología.

Robert Shiller es uno de los pioneros en economía conductual. Esto implica que ve a las finanzas desde una perspectiva más amplia, en la cual incluye a la psicología y la sociología. A inicios de los años 1980 se observó un exceso de volatilidad en las acciones. Esto puso en tela de juicio el fundamento de la teoría de los mercados eficientes porque los cambios en los precios sucedieron sin ninguna razón fundamental y su volatilidad era inexplicable a partir de esta teoría (Shiller, 2003).

Así fue como a partir de la década de 1990 se comenzaron a desarrollar modelos de psicología humana en relación con los mercados financieros. Desde el punto de vista de Shiller, “cuando los precios especulativos suben, crean éxitos para algunos inversores, esto puede atraer la atención del público, promover el entusiasmo de boca en boca y aumentar las expectativas de nuevos aumentos de precios” (Shiller, 2003, p.91). Este proceso a su vez acrecienta la demanda de los inversores y, por lo tanto, genera otra ronda de incrementos de precios. Si este proceso no se interrumpe, se puede producir después de muchas rondas una burbuja especulativa con muy altas expectativas generadoras de nuevos aumentos de precios.

Cuando la burbuja finalmente estalla los precios caen y lo mismo sucede con las expectativas al producir una burbuja negativa. En este caso los precios bajan hasta que el mercado alcanza un nivel insostenible. Así, la causa esencial de las burbujas especulativas parece repetirse a través de los siglos y de los países porque las rondas de altos rendimientos generan emoción y esto los vuelve más atractivos para los inversores. De esta forma, Shiller (2007) plantea que al tomar decisiones económicas las personas son fácilmente influenciadas por el contexto y el ambiente que acompañan al problema de decisión, por lo cual, tienden a mostrar un sesgo de ilusión con sus expectativas sobre el mercado. Por esto, ante un entorno sumamente especulativo, resulta necesario para los grandes inversores el control de la inflación; ya que, permite aumentar la capitalización del mercado y obtener mayores rendimientos.

En este sentido, Shiller concibe a la financiarización a partir de un aumento de la volatilidad en los precios de las acciones, lo cual favorece la especulación y capitalización en los mercados financieros. A partir de esta observación trabajó en un método para evaluar el impacto de los ciclos económicos a largo plazo sobre la valoración de la empresa y junto a Young Campbell planteó que los beneficios de diez años tienen una estrecha correlación con las ganancias de los siguientes 20 años (Cattlin, 2021).

Así, el índice de Shiller es utilizado para medir la sobrevaluación o infravaloración de los precios de las acciones de las empresas que participan o cotizan en la Bolsa de Valores. De tal manera que puede identificar el comportamiento y la tendencia en los precios de las acciones en un periodo determinado. Es un modelo de valuación también conocido como PER (Price/Earnings) de Shiller.

Para calcular el índice de Shiller es necesario ajustar los beneficios de las empresas, por lo cual, se debe tener en cuenta la inflación. Una vez ajustados los beneficios de los últimos 10 años, se calcula su valor medio, se suman todos los valores y se dividen entre el número de años. Finalmente, se divide el precio actual de la acción o del índice bursátil entre el valor medio de los beneficios actualizados y de este modo se obtiene la PER de Shiller (Lodeiro, 2014).

$$\text{Per de Shiller} = \text{Precio} \div \text{Beneficios medios de 10 años}$$

Para calcular la tasa de rendimiento se utiliza la siguiente fórmula:

$$R = \frac{\text{Precio final} - \text{Precio inicial} + \text{Dividendo}}{\text{Precio inicial}}$$

El segundo paso es calcular el nivel de inflación durante el periodo:

$$\text{Inflación} = \frac{\text{Nivel de IPC final} - \text{Nivel de IPC inicial}}{\text{Nivel de IPC inicial}}$$

El tercer paso es calcular la rentabilidad ajustada por la inflación:

$$\text{Rentabilidad ajustada por inflación} = \frac{(1 + \text{Rentabilidad})}{(1 + \text{Inflación})}$$

Así, con la estimación de la tasa esperada de rendimiento y la dispersión de los datos, el analista puede tomar una decisión o emitir una recomendación de inversión de las acciones para comprarlas o venderlas. Esta cantidad estará en función del riesgo y la disposición de dinero para invertir ya sea de manera personal o como agente de bolsa. “Cuanto más alto sea el rendimiento esperado y cuanto más dinero tenga o controle, más acciones querrá comprar o vender” (Zvi & Merton, 1999, p.171).

El resultado del cálculo implica que una ratio PER elevada se considera sobrevalorada, mientras una PER baja significa infravaloración. De esta manera, en tanto menor sea el valor de la ratio, mayor será el rendimiento de las Acciones durante las dos décadas siguientes, a medida que estas se ajustan a su valor real. Asimismo, cuanto mayor sea el valor de la ratio, menores probabilidades existen de un rendimiento muy elevado, dado que ya existe una inflación en los precios (Cattlin, 2021).

Como explica Shiller (2000), la ratio “es una medida de cuán caro es el mercado en relación con una medida objetiva de la capacidad de las corporaciones para obtener ganancias” (p.7). A partir de la obtención de esta información, los inversionistas pueden tomar sus decisiones de inversión en las acciones de la empresa para adquirir más acciones o venderlas, según sea su estrategia de inversión. En este estudio de manera particular, se espera identificar la financiarización a partir del incremento de las ganancias, el cual al no estar relacionado con el aumento de los precios significa que la empresa maximiza el valor para los accionistas.

Así un PER bajo, entre 0 y 10 indica un precio infravalorado, o bien expectativas de beneficios bajas, un PER entre 10 y 17 representa empresas más estables en la relación precio/beneficio. Un PER entre 17 y 25 simboliza sobrevaloración o esperanza de buenos beneficios, y un PER por encima de 25 señala grandes expectativas de beneficios o bien, el

valor se encuentra dentro de una burbuja especulativa. Por lo tanto, el Índice de Shiller ayuda a definir si hay maximización del valor para la empresa. Así se podrá saber si las ganancias son realmente el reflejo del crecimiento real de la compañía o son producto de la especulación financiera y la recompra de acciones.

En el caso de la presente investigación, se toma el Índice de Shiller para corroborar la financiarización de las grandes empresas. Al observar un aumento en las ganancias provocado por la especulación de los inversionistas y no por información genuina o fundamental sobre el valor, se puede hablar de la existencia de financiarización en la empresa, esto es, el dramático aumento de los precios no se corresponde con el crecimiento de los ingresos reales. De esta manera, se corrobora si es más importante maximizar el valor para la empresa por encima del valor fundamental de esta.

6.3 P/E Ratio del Grupo Cuervo

En este apartado se analizará la maximización de valor de la empresa José Cuervo a partir del Índice de Shiller. Para esto se tomarán los datos de la empresa Cuervo, la cual implica todo el portafolio de marcas y destilados del conglomerado. Para construir el índice, se tomaron los valores de las acciones en el tiempo que lleva cotizando la empresa en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y los valores del INPC de México. En este caso se supone que una alta valuación implica un alto nivel de financiarización por no reflejar los precios las ganancias reales de la empresa.

En primer lugar se tiene la gráfica 6.1, la cual muestra la tendencia del promedio de los precios de las Acciones de la empresa José Cuervo. Entre más se aleje el precio de la media, el precio de las Acciones estará infravalorado o sobrevalorado. Así, el periodo de 2017 al 2020 las Acciones están infravaloradas; mientras para el periodo 2020 y mediados de 2022 están sobrevaloradas.

La línea de tendencia en la gráfica muestra una propensión ascendente definida desde la parte inferior izquierda hasta la parte superior derecha. Asimismo, se observa en algunos años sobre todo del 2017 al año 2020 bajos rendimientos con altos retornos posteriores.

Gráfica 6.1
Tendencia en los precios de las Acciones: Grupo Cuervo

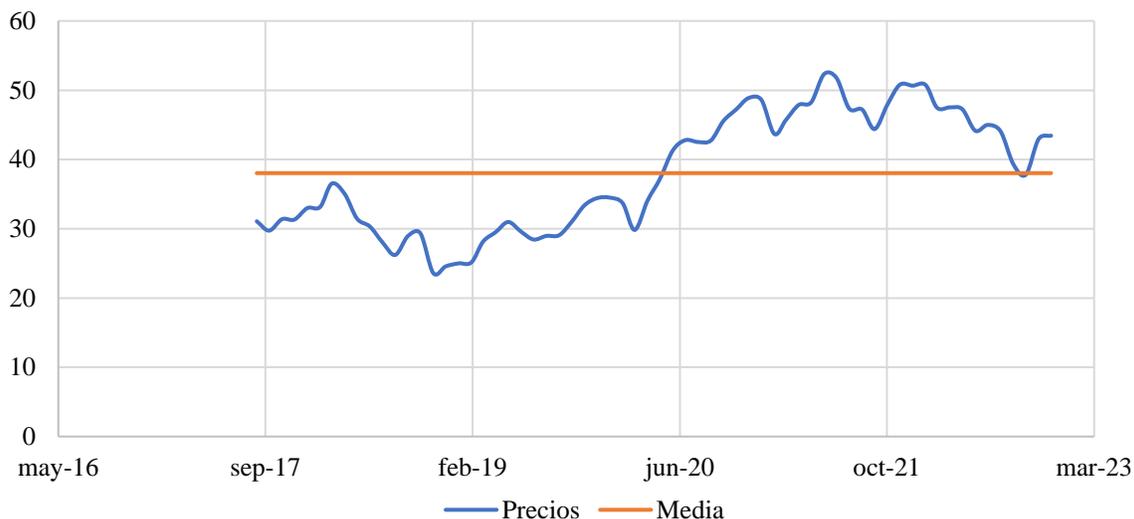


Nota. Elaboración propia con base en los precios históricos de las Acciones.

De acuerdo con el planteamiento de Shiller, en promedio, los años con bajas relaciones precio-ganancias han sido seguidos por altos rendimientos, y los años con altas relaciones han sido seguidos por rendimientos bajos o negativos. En este caso vemos en la gráfica los precios de las Acciones de José Cuervo de 2017 a 2020, los cuales estuvieron por debajo de la media. Esto indica una relación de bajos rendimientos seguida por una relación de altos rendimientos para el periodo 2020 – 2022. Así, el diagrama sugiere rendimientos principalmente positivos en promedio para los próximos años.

Por otra parte, tenemos la gráfica 6.2, la cual muestra el precio promedio anual de las Acciones de Grupo Cuervo comparado con el precio medio del periodo 2017 – 2022 de \$37.24 pesos por acción. Igual que en la gráfica anterior, en esta se puede observar la tendencia hacia la media de los precios de las Acciones, por debajo de la media del periodo 2017 al 2020 y por arriba de la media del 2020 – 2022.

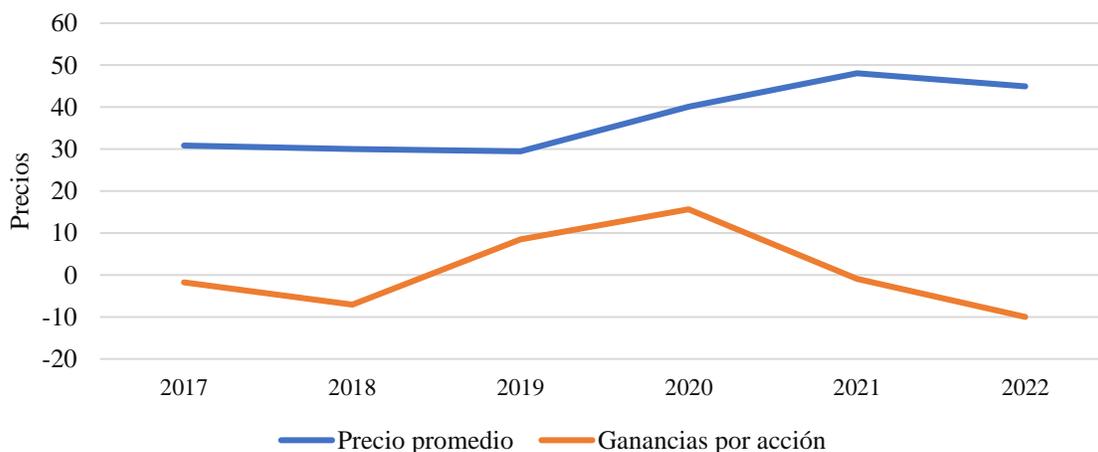
Gráfica 6.2
Relación de precios de las Acciones de Grupo Cuervo



Nota. Elaboración propia con base en los precios históricos de las Acciones.

Asimismo, en la gráfica 6.3 se muestra la relación P/E del índice de Shiller. Como se puede notar, el crecimiento de las ganancias está por encima del aumento de los precios, lo cual está relacionado con el reparto de dividendos por parte de la compañía. Esto implica que la empresa debe continuar creciendo durante un período prolongado de tiempo para justificar su alta relación P / E.

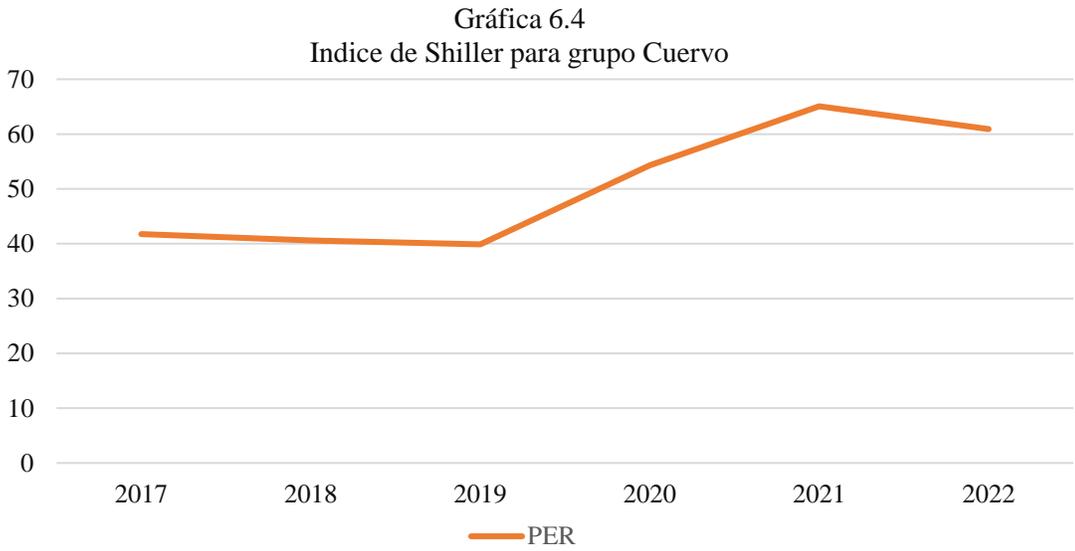
Gráfica 6.3
Relación de precios y ganancias de Grupo Cuervo



Nota. Elaboración propia con base en los precios históricos de las Acciones.

Para el año 2020 al 2022 se pueden observar las ganancias por acción, las cuales también han estado cayendo en comparación con los precios debido a los altos niveles de inflación de este periodo.

En la gráfica 6.4 se muestran los valores del Índice de Shiller para cada año de la empresa José Cuervo. De acuerdo con los datos, el PER de Shiller indica que las ganancias caben en el precio de la acción entre 39 y 60 veces, por lo tanto, su precio se encuentra sobrevalorado. Con esto, se puede verificar la existencia de financiarización en la compañía Cuervo.



Nota. Elaboración propia con base en los precios históricos de las Acciones y el INPC anual de México.

Como se puede ver a partir del índice, la compañía Cuervo se encuentra en un proceso de maximización de valor para los accionistas reflejado en el crecimiento de los dividendos; así como la tendencia de la relación P/E la cual es muy alta con respecto al crecimiento de los precios. Así, en la gráfica se puede ver un aumento de las ganancias por encima de los precios, lo que muestra la disposición para maximizar el valor para los accionistas.

Es importante considerar los estados financieros consolidados de la empresa para conocer su situación actual y desempeño, estos se muestran en el cuadro 6.1. Incluyen las variaciones de las ventas, la utilidad y el flujo de efectivo. Como se puede notar en el cuadro, las ventas del Grupo aumentaron un 16% de 2021 a 2022. En este mismo periodo creció la utilidad bruta. La utilidad neta incrementó 16.8%, creció el monto de las utilidades obtenidas por los dueños de la empresa. Igualmente aumentó la utilidad por acción un 17% y disminuyó

el flujo de efectivo de la empresa un 64.7%, el cual fue utilizado principalmente en actividades de inversión. Esto denota la importancia del crecimiento y expansión para el corporativo, así como la utilización de efectivo en actividades de financiamiento y las actividades de operación.

Como se puede observar en el cuadro, las ventas netas de la empresa han aumentado considerablemente año con año. Pasaron de 18, 475 mil pesos en el año 2015 a 45,929 mil pesos corrientes para el año 2022, una ampliación de 1.4 veces desde el 2015. Así, los datos indican la tendencia al crecimiento del Grupo Cuervo. Parte de este se puede notar también en el crecimiento del activo de la empresa que ha pasado de 38,363 mil pesos en el año 2015 a 97,866 mil pesos en el año 2022, un aumento de 1.55 veces.

Cuadro 6.1
Estados financieros consolidados del Grupo José Cuervo (miles de pesos)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ventas netas	18,475	24,396	29,958	28,158	29,705	35,036	39,419	45,729
Costo de ventas	7,224	9,936	9,837	11,975	14,039	16,790	18,145	20,642
Utilidad bruta	11,251	14,460	16,121	16,183	15,666	18,246	21,274	25,087
Publicidad y mercadotecnia	4,123	6,039	5,644	6,580	6,425	6,688	8,689	10,162
Distribución	727	750	918	1,242	1,041	1,380	2,028	2,193
Venta y administración	1,677	2,208	2,623	2,759	2,950	3,377	3,491	3,877
Utilidad de operación	4,620	5,624	6,736	5,543	5,410	6,893	7,121	8,890
Utilidad antes de impuestos	7,619	4,688	5,955	5,146	5,147	6,854	6,908	8,231
Total de impuestos a la utilidad	2,310	1,540	758	1,113	1,430	1,702	1,874	2,350
Utilidad neta consolidada	5,308	3,148	5,197	4,033	3,718	5,152	5,034	5,881
UAFIDA	7,991	5,484	7,171	6,074	6,096	7,607	7,938	9,843
Utilidad por acción	-	-	-	1.13	1.04	1.43	1.40	1.64
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,139	5,128	19,996	12,027	9,628	7,646	12,791	4,521
Total del activo	38,636	45,688	64,933	66,711	70,724	81,581	95,205	97,866
Total del pasivo	14,989	17,636	17,947	18,839	22,132	26,836	36,762	39,443
Total de capital contable	23,646	28,052	46,985	47,871	48,592	54,745	58,443	58,423
Actividades de operación	2,223	3,442	2,885	-179	2,369	3,745	4,341	-1,744
Actividades de inversión	-6,767	-1,126	-1,154	-1,758	-5,247	-5,069	-5,657	-3,789
Actividades de financiamiento	4,446	-1,327	13,069	-2,609	-2,481	-2,609	5,984	-2,832

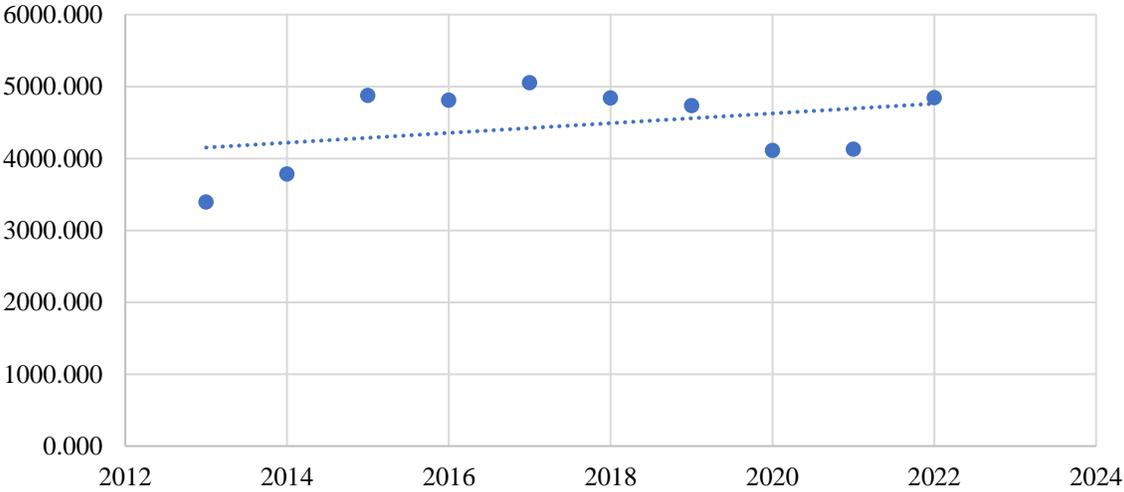
Nota. Elaboración propia a partir de los informes de Grupo Cuervo.

En esta sección se revisó el Índice de Shiller para el Grupo Cuervo y se presentó un resumen de los estados financieros para conocer la situación de la empresa en términos de su crecimiento en ventas, la utilidad por acción y la utilización del flujo de efectivo. De acuerdo con los datos mostrados, la corporación José Cuervo se encuentra inmersa en un proceso de financierización correspondiente con la supremacía del accionista y la búsqueda de rendimientos máximos. Así, comienza a vincularse el crecimiento de la empresa con la obtención de rentabilidad, los beneficios a corto plazo y la valoración bursátil de la empresa.

6.4 P/E Ratio del conglomerado Suntory

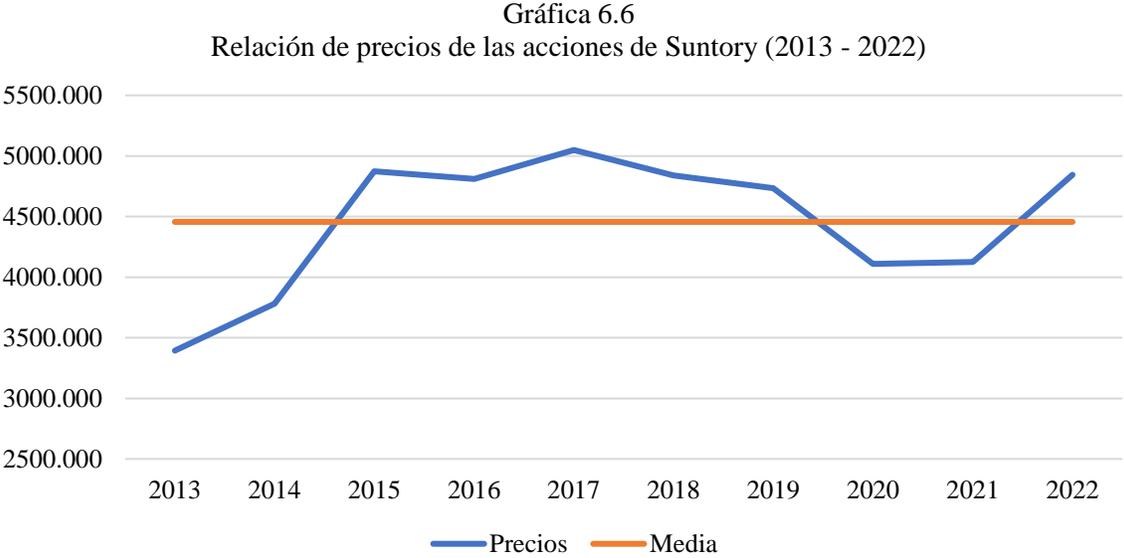
En este inciso se confirmará la existencia de financierización en la compañía Suntory a partir del Índice de Shiller. Para construir el índice del corporativo Suntory, se tomaron los valores de sus acciones de 10 años y los valores del IPC de Japón para ajustar los beneficios con la inflación. En la gráfica 6.5 se muestra la tendencia de los precios de la compañía Suntory. Como se puede observar, la tendencia es al alza. La dispersión muestra una inclinación hacia arriba desde la parte inferior izquierda hasta la superior derecha. Asimismo, indica que en algunos años los rendimientos han sido altos y los retornos posteriores han estado por debajo de la línea de tendencia.

Gráfica 6.5
Tendencia de los precios de la compañía Suntory (2013 - 2022)



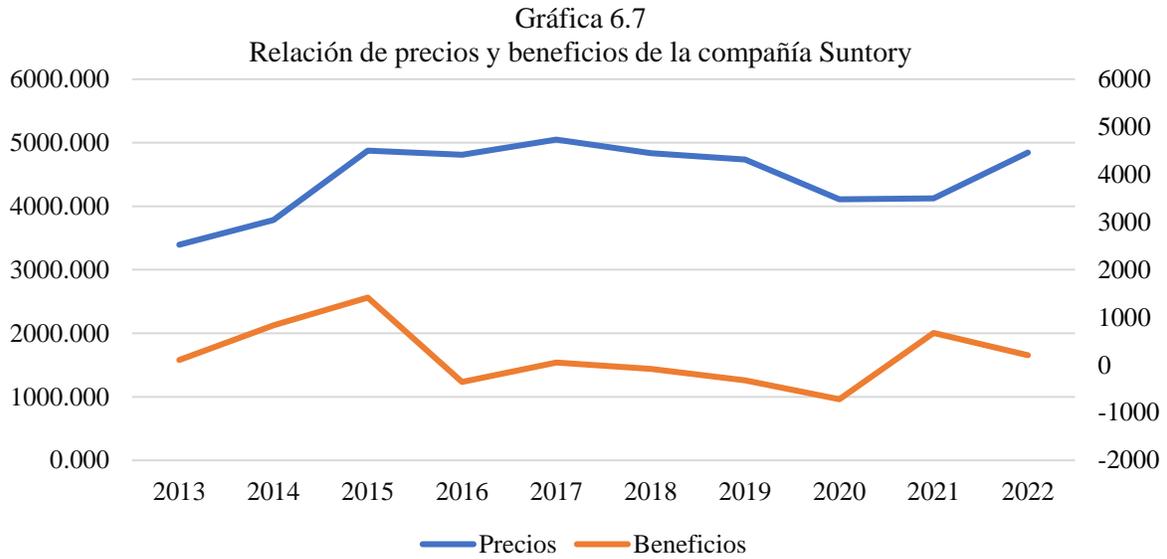
Nota. Elaboración propia con base en los precios históricos de las Acciones.

Por otro lado, en la gráfica 6.6 se presenta la relación de precios de las acciones de Suntory. De acuerdo con los datos, el precio promedio en el periodo es de \$4,455.970. Aquí vemos que en el periodo 2013 – 2014 los precios están por debajo de la media, contrario al periodo de 2015 – 2020 cuando están por encima y del año 2020 al 2021 vuelven a estar por debajo de la media.



Nota. Elaboración propia con base en los precios históricos de las Acciones.

En la gráfica se puede ver que los precios de las acciones tienden a la media, aunque en diversos periodos de tiempo estén por encima y en otras ocasiones por debajo de esta. Por su parte, la gráfica 6.7 nos muestra la relación Precios/ganancias de la empresa. Del lado derecho de la gráfica se encuentran los valores de las ganancias y del lado izquierdo están los precios de las Acciones del conglomerado Suntory.

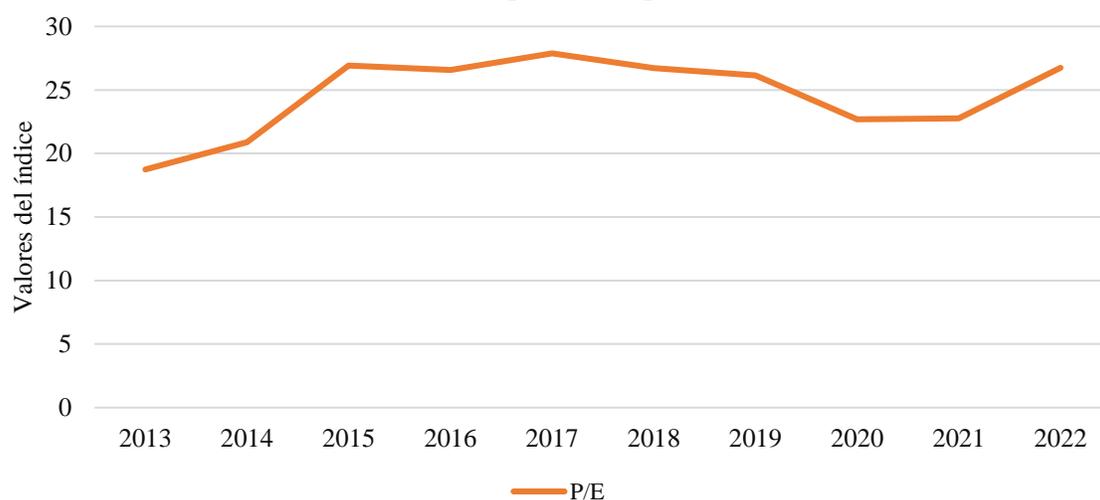


Nota. Elaboración propia con base en los precios históricos de las Acciones.

Como se observa en la gráfica, la tendencia de los precios no corresponde con la de las ganancias. Esto significa que los precios de las Acciones de Suntory están sobrevaloradas del periodo 2013 a 2016, infravaloradas del 2016 al 2020 y comienzan a capitalizarse del 2020 al 2022.

Para verlo con mayor claridad, la gráfica 6.8 muestra los valores del índice de Shiller. Los cuales indican que las ganancias caben de 18 a 26 veces dentro de los precios de la Acción. De acuerdo con los parámetros, un PER entre 17 y 25 implica sobrevaloración de la empresa y la esperanza de buenos beneficios para los inversionistas. Para el objeto de estudio, esto implica la existencia de financiarización en el conglomerado Suntory.

Gráfica 6.8
Índice de Shiller para la compañía Suntory



Nota. Elaboración propia con base en los precios históricos de las Acciones y el INPC anual de Japón.

Otro de los aspectos importantes a considerar para la empresa Suntory son los estados financieros consolidados de la empresa para conocer su situación actual y desempeño, estos se muestran en el cuadro 6.2. Incluyen las variaciones de las ventas, la utilidad y el flujo de efectivo. Como se puede notar en el cuadro, las ventas del Grupo aumentaron un 16% de 2021 a 2022. En este mismo periodo creció la utilidad bruta. La utilidad neta subió 19%, por lo tanto, aumentó el monto de las utilidades obtenidas por los dueños de la empresa. También creció la utilidad por acción un 19% y subió el flujo de efectivo de la empresa un 1.4%, el cual fue utilizado principalmente en actividades de inversión. Igualmente se puede ver la utilización de efectivo en actividades de financiamiento y en último lugar están las actividades de operación.

Como se puede observar en el cuadro, las ventas netas de la empresa han incrementado considerablemente año con año. Pasaron de 2,358,404 millones de yenes en 2016 a 2,970,138 para el año 2022, esto es, un aumento del 25% en el periodo considerado. Por otra parte, se encuentra el crecimiento del activo de la empresa que ha pasado de 4,472,380 millones en 2016 a 5,480,390 en el año 2022, esto es, un incremento del 22%.

Cuadro 6.2
Estados financieros consolidados (millones de yenes)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ventas netas	2,358,404	2,420,286	2,517,258	2,569,230	2,367,632	2,559,223	2,970,138
Costo de ventas	1,072,782	1,095,535	1,172,720	1,199,321	1,109,334	1,215,302	1,468,065
Utilidad bruta	1,028,815	1,061,995	1,078,062	1,095,383	998,981	1,070,374	1,190,716
Venta y administración	-785,043	-809,653	-832,899	-840,306	-788,038	-830,173	-931,564
Utilidad de operación	252,888	253,639	250,859	259,646	217,032	247,479	276,468
Utilidad antes de impuestos	223,837	226,890	232,347	241,505	201,042	237,447	261,818
Utilidad neta consolidada	222,812	251,846	181,387	182,435	129,670	155,398	185,533
Utilidad por acción	271.4	308.63	204.39	205.53	129,670	166.19	198.63
Efectivo y equivalentes	352,519	359,518	272,425	255,302	338,259	297,717	301,938
Total del activo	4,472,380	4,579,576	4,421,864	4,516,779	4,521,286	4,934,010	5,480,390
Total del pasivo	3,200,245	3,033,863	2,770,775	2,722,892	2,706,938	2,786,617	2,857,558
Total de capital contable	1,272,135	1,545,713	1,651,089	1,793,887	1,814,348	2,147,393	2,622,832
Actividades de operación⁸⁷	252,606	261,703	250,384	321,613	231,397	280,779	244,436
Actividades de inversión⁸⁸	-62,371	-80,049	-104,196	-120,525	-133,948	-152,519	-120,952
Actividades de financiamiento⁸⁹	-87,721	-172,042	-232,938	-218,969	-10,612	-178,385	-131,755

Nota. Elaboración propia a partir de los informes de Suntory.

En este apartado se confirmó la existencia de financiarización para el conglomerado Suntory. Se revisó la tendencia de los precios, las ganancias y el índice de Shiller para

⁸⁷ Flujo neto utilizado en actividades de operación

⁸⁸ Flujo neto utilizado en actividades de inversión.

⁸⁹ Flujo neto utilizado en actividades de financiamiento.

comprobar el interés por maximizar el valor para los accionistas. Asimismo, se presentaron los estados financieros consolidados de la empresa para revisar su situación actual respecto a ventas, utilidad, flujos de efectivo y la utilización de los flujos de efectivo en actividades de operación, inversión y financiamiento. En conclusión, Suntory es una empresa que ha adoptado las políticas de maximización de valor para los accionistas, por lo tanto, se confirma la existencia de financierización.

6.5 Indicadores financieros ROA y ROE para las empresas José Cuervo y Suntory

En este apartado se presentarán los indicadores financieros del ROA (Return On Assets) y ROE (Return On Equity) para las empresas José Cuervo y Suntory. Como se señaló anteriormente, una de las formas de determinar la financierización de las empresas, es a partir del análisis del ROE, al ser este la rentabilidad obtenida por los inversionistas de la compañía. De esta manera, se mide la capacidad de una empresa para generar beneficios a partir solamente de sus capitales propios; esto es, el retorno potencial hacia los accionistas. Cuanto más elevado sea el ROE, mayor será el retorno para los accionistas, por consiguiente, corresponde a la ratio *beneficio neto/capitales propios*. Como se mencionó en el capítulo 2, uno de los resultados esperados para considerar que la empresa está maximizando o busca maximizar los beneficios para los accionistas es un ROE de 15%.

Por su parte, el ROA mide la rentabilidad del total de activos de la empresa sin importar si son recursos propios o de terceros. Una empresa será valorada de forma positiva en cuanto a su rentabilidad, esto es, la cifra obtenida de su ROA debe de superar aproximadamente el 5%. Sin embargo, para fines de la investigación es necesario poner mayor atención sobre el ROE; por tratarse de un indicador que mide la maximización del valor para los accionistas.

En el cuadro 6.3 se pueden observar los indicadores ROA y ROE para las compañías José Cuervo y Suntory. De acuerdo con el cuadro, los valores del ROA indican una valuación positiva de las empresas para la mayoría de los años. Por otra parte, el indicador ROE presenta valores que no necesariamente alcanzan el valor del 15%; sin embargo, se encuentra en niveles altos, lo cual indica la disposición de las empresas para maximizar el valor para los accionistas.

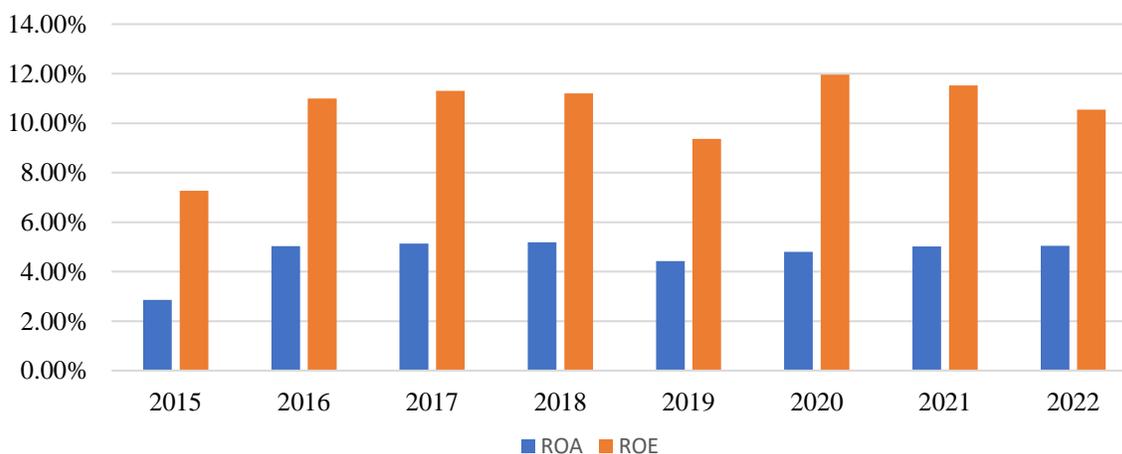
Cuadro 6.3
Análisis ROA y ROE de las compañías José Cuervo y Suntory

Compañías Tequileras	2015		2016		2017		2018		2019		2020		2021		2022	
	ROA	ROE														
La Perserverancia (Sauza)	2.86	7.27	5.03	11	5.13	11.3	5.19	11.2	4.43	9.36	4.8	12	5.02	11.5	5.04	10.5
La Rojeña (Cuervo)	13.7	22.4	6.88	11.2	5	6.9	7.9	10.8	6.3	9.1	6.8	10.1	5.27	8.61	6.01	10.1

Nota. Elaboración propia con base en los estados financieros de las compañías.

A continuación, se puede apreciar en la gráfica 6.9 el porcentaje de los indicadores financieros para la compañía Suntory. En este caso se distingue con mayor claridad un ROE con niveles muy altos, lo cual implica una rentabilidad alta para los inversionistas de la compañía. Por ejemplo, se tienen los años 2016 – 2018 y 2020 – 2022 en los que el ROE alcanzó niveles por arriba del 10%.

Gráfica 6.9
ROA y ROE de la compañía Suntory (2015 - 2022)

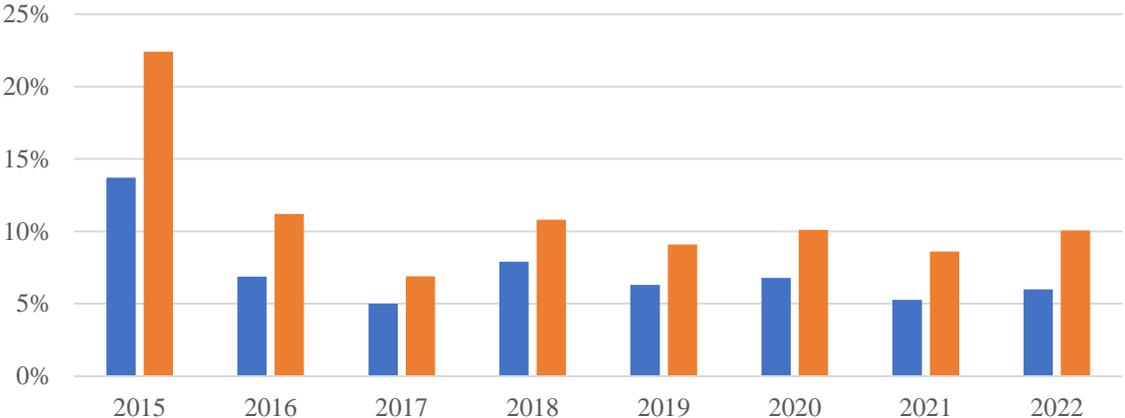


Nota. Elaboración propia con base en los estados financieros de las compañías.

En la gráfica 6.10 se presentan los indicadores financieros para la compañía José Cuervo. Como se puede observar, el ROE también ha alcanzado niveles de hasta el 10%, supera el 15% solamente en el año 2015. Para esta empresa es posible esperar crecimiento

en los niveles del indicador financiero por tratarse de una empresa en crecimiento y continua expansión.

Gráfica 6.10
ROA y ROE de la compañía José Cuervo
(2015 - 2022)



Nota. Elaboración propia con base en los estados financieros de las compañías.

Si bien para la tequilera José Cuervo es importante maximizar el valor para los accionistas, también lo es su crecimiento en planta y equipo. En el caso de esta compañía, el ROA está por arriba del 5%, lo cual indica una valoración positiva para la empresa. Asimismo, los niveles del ROE son importantes en cuanto alcanzan un promedio de 11%, porcentaje cercano al 15% establecido para demostrar la disposición de las empresas a maximizar el valor para los accionistas.

De acuerdo con los datos presentados, las empresas José Cuervo y Suntory han alcanzado altos niveles de rentabilidad para sus accionistas. Esto implica que las empresas están en el proceso de maximización de valor.

6.6 Exposición al tipo de cambio

En este apartado se explicará de manera breve la exposición al tipo de cambio de las grandes empresas tequileras. Este aspecto resulta importante por las transacciones llevadas a cabo con la venta de Tequila en el extranjero. Se revisan algunos aspectos de la especulación cambiaria, la apreciación del peso contra el dólar y la situación financiera de las empresas.

De acuerdo con Bodnár (2009), “existen diferentes fuentes de exposición al tipo de cambio: una empresa puede tener un desajuste de divisas y, por lo tanto, sus beneficios cambiarán cuando los artículos denominados en moneda extranjera se revaloricen como resultado de las variaciones. Más allá de esto, la posición competitiva de una empresa y la demanda de sus productos o servicios también pueden cambiar” (p.7). Asimismo, explica que, si una empresa está expuesta al tipo de cambio, puede reducir su exposición a través de la cobertura⁹⁰ o bien, asumir el riesgo⁹¹. También existen otros riesgos relacionados con la deuda en divisas, la cual implica la disminución o aumento en la exposición al tipo de cambio.

Un aspecto por destacar es la especulación cambiaria; ya que los flujos de inversión a nivel mundial se determinan por la búsqueda de rendimientos, los cuales deben ajustarse por el riesgo de volatilidad. Ante esto, la tasa de interés determinará los movimientos de capitales hacia los distintos mercados y la demanda de divisas como parte de las actividades especulativas. En este caso se plantea la volatilidad en los precios, los cuales tienen repercusiones en la obtención de ganancias por su participación en las transacciones asociadas con la venta de las mercancías en el extranjero.

De esta manera, el tipo de cambio se relaciona con la obtención de ganancias de las corporaciones como en el caso de las grandes empresas exportadoras de Tequila. Al tomar en cuenta que el principal mercado para el Tequila es EE. UU., entonces la mayor preocupación se centra en la apreciación del peso frente al dólar; ya que esto implica una disminución en las ganancias de las empresas por la convertibilidad. Asimismo, la variación cambiaria puede disminuir la demanda de los productos.

De acuerdo con Santiago Judith y Díaz Sebastián (2023), en el tercer trimestre de 2023 la fortaleza del peso mexicano frente al dólar ha tenido un efecto negativo sobre los resultados de varias empresas de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Un impacto resentido por las empresas con operaciones comerciales en el extranjero. Como se puede observar en la gráfica 6.11, el peso se ha estado apreciando respecto al dólar oscilando entre los 17 y 18 pesos por dólar en los últimos meses.

⁹⁰ El motivo principal para cubrirse es disminuir o eliminar la volatilidad de las ganancias.

⁹¹ El cual es positivo si los costos de la gestión del riesgo cambiario son mayores que los beneficios esperados de aceptar la exposición.

Gráfica 6.11
 Tipo de cambio peso - dólar (2022 - 2024)



Nota. Elaboración propia con base en los datos proporcionados por Banco de México (2024).

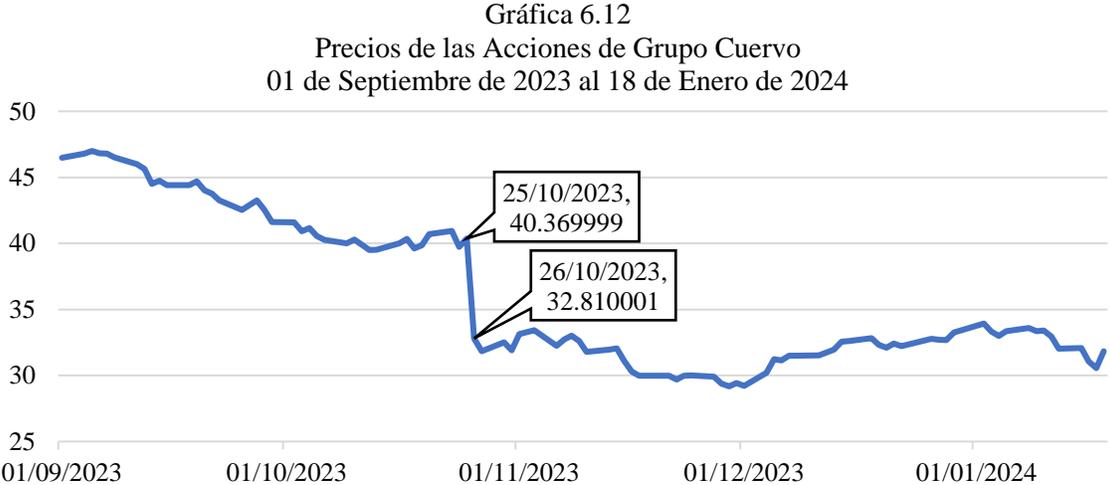
Así, con las fluctuaciones del tipo de cambio, las grandes empresas exportadoras de Tequila han tenido que enfrentar algunos ajustes cambiarios. En el caso de la compañía Cuervo, ésta presentó en su informe del tercer trimestre del año 2023⁹² un aumento en las ventas y una disminución de la utilidad en comparación con el periodo correspondiente del año anterior. Cada vez que se aprecia el tipo de cambio, la venta contabilizada en moneda nacional de las empresas mexicanas como Grupo Cuervo cae aun cuando el precio no varíe. De esta manera, las fluctuaciones del peso contra el dólar y otras divisas tienen efectos adversos sobre la situación financiera y resultados de operaciones de la compañía. Disminuyen la ganancia y la rentabilidad financiera de la empresa.

En el caso de la situación financiera, la compañía registró un mayor gasto por intereses en comparación con el mismo periodo del año anterior. Estos efectos fueron parcialmente compensados por mayores ganancias en sus ingresos por intereses, situaciones impulsadas por un aumento en las tasas de interés. En este sentido, la empresa ha buscado el refinanciamiento de su deuda bancaria de corto plazo de US\$500 millones, la cual se ha encarecido por los efectos de la apreciación del tipo de cambio.

Por otra parte, se tiene el efecto de la variación cambiaria sobre los rendimientos de las acciones de las empresas que cotizan en la bolsa de valores; ya que como se explicó

⁹² El día 25 de octubre de 2023.

anteriormente, la apreciación del peso se reflejó en una disminución en las ganancias y la caída del precio de mercado de las acciones de la empresa como se puede notar en la gráfica 6.12.



Nota. Elaboración propia a partir de Yahoo Finanzas (2024).

De acuerdo con la gráfica presentada, el valor de mercado de las acciones de Grupo Cuervo comenzó a caer el día que se presentó el informe trimestral, lo cual en términos de psicología del mercado muestra el miedo de los inversionistas ante mayores caídas en los precios. Con la intención de mantener la calma en los mercados, la compañía ha planteado la continuación en la premiumización y optimización del portafolio de productos.

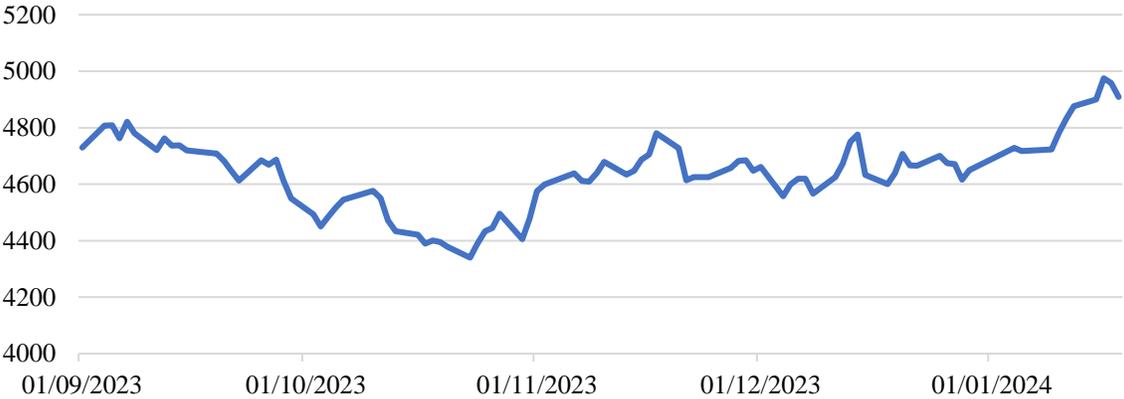
Asimismo, el Grupo Cuervo plantea como objetivo incrementar su presencia global concentrándose en liderar el desarrollo de la categoría del Tequila. Igualmente señala la expansión del consumo a través de múltiples estrategias de *marketing* y distribución con la finalidad de dirigirse a otras geografías, como Europa y Asia Pacífico. Por otra parte, proyecta la importancia de reducir los costos para ampliar su margen de beneficio. Asimismo, la compañía planea el mantenimiento de la disciplina financiera y la creación de valor para sus accionistas (BECLE, 2023).

Cuando se consideran los efectos del tipo de cambio sobre Suntory, la historia es diferente. En este caso se tiene una corporación dedicada a diversos sectores como los alimentos, las bebidas alcohólicas y no alcohólicas, el sector de salud y las flores. Un aspecto importante de esta corporación es que sus ganancias están cubiertas debido a los diversos

productos que ofrece, de tal manera que, si sus ganancias llegasen a disminuir en un sector, se compensa con el aumento de sus otros mercados. Además, la empresa se ha expandido en diversos lugares geográficos con sus múltiples productos, lo que le permite diversificar el riesgo en la disminución de ganancias y los movimientos del tipo de cambio. Respecto a la situación financiera de Suntory, se tiene un conglomerado cuyas deudas han sido adquiridas en yenes, por lo cual, está resguardada de la variación cambiaria peso mexicano – dólar estadounidense.

Hasta el 30 de junio de 2023 las ganancias de Suntory aumentaron en sus diversos sectores y como se puede apreciar en la gráfica 6.13, su reporte del tercer trimestre no tuvo el mismo efecto que el reporte de Grupo Cuervo que depende en su mayor parte del comercio con EE. UU.

Gráfica 6.13
Precios de las Acciones de Suntory
01 de Septiembre de 2023 - 18 de enero de 2024



Nota. Elaboración propia a partir de Yahoo Finanzas (2024).

Lo que se puede observar en el caso de este conglomerado es que la rentabilidad si crece y el tipo de cambio no le afecta. Esto implica que la financiarización y la política monetaria seguida por el Banco de México beneficia a las empresas transnacionales, lo cual no ocurre con las empresas mexicanas exportadoras que producen con insumos y fuerza de trabajo nacionales.

En lo que respecta a la tequilera La Cofradía, no se dispone de los datos necesarios para analizar su situación financiera; sin embargo, su comercio se ubica principalmente en EE. UU. por lo cual, se puede decir que la relación cambiaria dólar – peso también afecta de

manera importante sus ganancias. Esto implica que los aumentos en la tasa de interés como un intento por controlar la inflación, sólo ocasionan la apreciación del tipo de cambio. Por lo tanto, cae la venta y la ganancia de la empresa. Por consiguiente, se deprecia el valor del tequila.

En conclusión, la exposición al tipo de cambio es un factor importante porque delimita la obtención de ganancias de la empresa. Por otra parte, cuando las compañías cotizan en el mercado de valores, esta variación repercute en la psicología de los mercados y modifica el comportamiento de los precios de las acciones. Por lo tanto, uno de los planteamientos para salvaguardar esta situación es la disminución en los costos para la obtención de un mayor margen de ganancias. Sin embargo, es necesario destacar que la financiarización aparejada de la apreciación del tipo de cambio ocasiona que las empresas nacionales pierdan o disminuyan su ganancia y rentabilidad financiera. De esta manera, la política monetaria actúa en favor de los grandes conglomerados transnacionales y la gran empresa mexicana extranjerizada⁹³.

6.7 Conclusiones

En este capítulo se presentaron las finanzas conductuales como una introducción al índice de Shiller, un indicador que ayuda a detectar la sobrevaluación o infravaloración de las empresas. De esta manera se puede determinar si las empresas están insertas en el proceso de financiarización. Asimismo, se analizaron los indicadores financieros ROA y ROE de las tequileras José Cuervo y Suntory para corroborar la existencia de financiarización en ambas empresas.

Se mencionó la importancia del ROE para corroborar la maximización de valor para los accionistas y un margen del 15% como una medida de gran desempeño para las empresas. Se encontró que ambas empresas muestran disposición para maximizar el valor al aumentar su ratio con el paso del tiempo, aunque no necesariamente alcanzan el margen. Esto dependerá entre otros aspectos, de la industria de la que se trate.

En el caso del Índice de Shiller, se realizó un análisis más detallado al revisar los precios de las Acciones durante un plazo de 10 años en el caso de Suntory; mientras que

⁹³ Empresas con activos y negocios en el extranjero, aquellas que poseen activos financieros tanto en la Bolsa Mexicana de Valores como en mercados financieros internacionales. Además, tienen la característica de adquirir insumos principalmente en los mercados internacionales.

fueron 6 años para la empresa Cuervo, por ser el tiempo de cotización de sus acciones en el mercado de valores. De acuerdo con los datos estimados, los precios de las acciones de ambas empresas están sobrevalorados, esto indica que debido al alto nivel de capitalización las empresas se encuentran financierizadas.

Como se presentó en el análisis, el indicador financiero ROE permite conocer la capacidad de la empresa para generar valor para sus accionistas, esto es, mide el beneficio obtenido por una empresa en relación con los recursos propios, sin contabilizar recursos de terceros. Por otra parte, el Índice de Shiller mide la capitalización de las acciones a partir de la especulación de los inversionistas. Si se toma en cuenta que el Estado se ha encargado de promover y asentar la financierización al poner la política monetaria por encima de la política fiscal y con ello ha motivado la financierización y la especulación financiera, esto destaca al Índice de Shiller como una medida más eficaz para mostrar la existencia de financierización en las empresas.

De esta manera, se consigue el 6to objetivo de la investigación al confirmar la existencia de financierización de dos de las grandes empresas tequileras de la región de Tequila, Jalisco.

Conclusiones Generales

En la presente investigación se explicó cómo las grandes empresas tequileras del municipio de Tequila, Jalisco se insertaron al proceso de financierización en México. La organización administrativa y gerencial de estas empresas ha sido el eje transformador encargado de la toma de decisiones de inversión en los mercados financieros. Esta tiene el propósito de incrementar la rentabilidad para maximizar el valor de los accionistas, y manifestar su fortaleza en la etapa del *money manager capitalism*.

La inserción de las grandes tequileras en el proceso de financierización de la economía mexicana comienza en la década de 1990 cuando se sentaron las bases para promover las exportaciones no petroleras, se abrió el mercado, se permitió la participación de la Inversión Extranjera Directa (IED) y se expuso a las empresas productoras a competir en un esquema de libre competencia. Asimismo, es en esta década cuando se cancela el derecho de los núcleos agrarios al reparto de la tierra y se fortalece la presencia de las empresas extranjeras en el campo mexicano.

Estos elementos fueron aprovechados por el capital transnacional para instalar sus plantas productivas y adquirir empresas mexicanas. Se creó un modelo de producción intensivo y comenzó a crecer el número de tequileras en la región. A la par, se limitó la región que comprendía la Denominación de Origen del Tequila (DOT) y se modificó la Norma oficial Mexicana (NOM) con los requerimientos necesarios para la producción de Tequila. En este momento, comienzan a crearse nuevas empresas tequileras en la región.

En la década siguiente se nombra una parte de la región de Tequila y de los municipios aledaños: El Arenal, Amatitán y Magdalena como Patrimonio Cultural de la Humanidad. Posteriormente, el municipio de Tequila obtiene el nombramiento de Pueblo Mágico. Comienza a negociarse la DOT a nivel internacional con algunos países de Latinoamérica mientras aumentan las exportaciones y las empresas empiezan a diversificar sus marcas. Después del año 2010 se intensifican las adquisiciones por parte de las grandes empresas y se busca lograr tratados comerciales con más países alrededor del mundo donde se respete la Denominación de Origen del Tequila.

Cabe destacar dentro de este proceso, el apoyo del Estado para consolidar la financierización a partir de su política económica, modificar el marco legal para permitir la inversión extranjera y promover las exportaciones conforme a lo establecido en el Tratado

Comercial de América del Norte (TLCAN anterior. T-MEC actual). De esta manera se rompió con los impedimentos de la explotación de la tierra y se permitieron modificaciones en las edificaciones y fachadas del municipio de Tequila, lo cual también ha permeado en la cultura a partir de desarrollos turísticos como hoteles y recorridos por las fábricas. Asimismo, se abrieron rutas y caminos de movilidad para el traslado de las mercancías.

De acuerdo con lo planteado, las grandes empresas tequileras crecieron a partir de los procesos de concentración y centralización de capital como las propiedades ejidales en el caso de la empresa José Cuervo, la cual desde hace dos siglos comenzó a adquirir ejidos en el municipio de Tequila y empezó a operar en la industria con una relación de interdependencia con las demás tequileras.

Las decisiones de producción en la industria tequilera están en función de los costos y la demanda. Respecto a la fijación de precios, se tiene el caso de la empresa Cuervo, la cual, por ser líder en la industria, tiene el poder de fijar los precios tanto del Tequila como del agave tequilana. Un aspecto central en el análisis de los precios del agave son los intentos del Consejo Regulador del Tequila (CRT) por regular el precio de la materia prima cuando las principales empresas que lo conforman son Sauza y Cuervo. Esto otorga a las grandes empresas tequileras un instrumento formal para el control de precios del agave, a expensas de los productores independientes, de los cuales también llevan un control al solicitar el registro de su producción.

Como parte de la investigación se encontró que las compañías Sauza y Cuervo fueron conformadas como grandes sociedades por acciones a partir de llevarse a cabo la separación de la propiedad y el control de la empresa. Las tres empresas: José Cuervo, Sauza y La Cofradía buscan la distinción de sus productos y han logrado comercializarlos en el mercado internacional. Respecto a la relación con proveedores, Cuervo posee miles de hectáreas con sembradíos de agave, por lo tanto, no tiene problema de abastecimiento de materia prima. La empresa Sauza renta las tierras donde tiene sus plantaciones de agave, además su materia prima se caracteriza por la reproducción *in vitro* para posteriormente sembrarla en Jalisco cuando está lista. La Cofradía también tiene sus propios agaves; sin embargo, se abastece mayormente de productores independientes registrados ante el CRT siempre y cuando cumplan con los requisitos mínimos de azúcar.

Por otra parte, las grandes empresas tequileras tuvieron cambios importantes en su organización. El proceso de apertura comercial favoreció la internacionalización de la empresa José Cuervo, proceso mediante el cual logró adquirir diversas marcas alrededor del mundo como es el caso de Bushmills. Respecto a la empresa Sauza, esta fue adquirida por el conglomerado Suntory, lo que la hizo parte del portafolio de marcas de este corporativo y al mismo tiempo permitió la inversión en otras ramas de la economía. Por su parte, La Cofradía comenzó a operar a principios de los años 1990 como empresa familiar y se mantiene hasta la fecha con la producción de Tequila para el mercado externo. Además, la política comercial orientada al exterior y las normas de producción del Tequila favorecieron el crecimiento de La Cofradía y aceleraron el proceso de financierización ocasionando la concentración y centralización del capital en manos de las más grandes empresas tequileras como José Cuervo y Sauza.

Así es como lentamente las grandes empresas fueron adquiriendo determinadas características en función de la financierización de la economía mexicana. Mientras Grupo Cuervo absorbió empresas a través de fusiones y adquisiciones, la compañía Sauza fue centralizada por el conglomerado Suntory. En tanto, La Cofradía se mantiene como empresa familiar está expuesta en un mercado dominado por grandes empresas, pero no ha desarrollado una organización gerencial del tipo de los conglomerados internacionales. A la vez las tres tequileras consideran de gran importancia la creación de marcas; sin embargo, Cuervo y Sauza buscan también la adquisición de otros productos que diversifican su oferta, iniciativa beneficiosa para los accionistas gracias al reparto de dividendos provenientes de las ganancias generadas en cada una de las distintas marcas adquiridas por las empresas.

En buena medida, la importancia de esta investigación radica en el análisis de los rasgos específicos de la inserción a la financierización de una de las principales agroindustrias de exportación en la etapa actual del capitalismo dirigido por el sector financiero. Como se mencionó anteriormente, el impulso del Estado a las exportaciones no petroleras favorece el crecimiento de las exportaciones agroindustriales de productos con mayor valor agregado dejando de lado aquellas exportaciones de bienes de consumo principal para la población mexicana. Esta investigación sólo muestra una de las industrias a las que se dirigió dicha política.

El estudio de la industria del Tequila, como el de diversos sectores de la economía, encaminado a establecer las características adquiridas por las empresas durante las etapas de la financiarización de la economía mexicana, ha encontrado la predominancia de la supremacía del accionista, la participación en el mercado de valores de las dos empresas más grandes, y el ensanchamiento de las brechas en la obtención de ganancias entre ellas y el resto de las productoras de tequila en el país.

El Índice de Shiller es una herramienta básica para conocer el comportamiento financiero de las empresas que cotizan en bolsa. Permite visualizar si las empresas obtienen mayor rentabilidad. Muestra el número de veces que la ganancia promedio alcanza o representa respecto del precio de las acciones, lo cual nos indica su sobrevaloración o infravaloración. Si los precios son sobrevalorados, entonces la empresa está maximizando el valor para los accionistas.

El ROE es un indicador que mide la rentabilidad a partir de los fondos propios de las empresas. Cuando la empresa tiene alrededor del 15% de rendimientos se puede decir que está buscando maximizar el valor para los accionistas. Por lo tanto, cuanto mayor sea el ROE, mayor será el retorno para los accionistas. Este valor dependerá de las diversas actividades industriales y los distintos sectores de la economía.

Como resultado de la investigación se comprobó la hipótesis planteada. Efectivamente las grandes empresas tequileras se han estructurado de manera oligopólica y han adquirido ventaja competitiva con la aceptación de la DOT en los países extranjeros donde se comercia esta bebida. Asimismo, manejan una política financiera estratégica de obtención de mayores dividendos y buscan la generación de valor a partir de la adquisición de marcas. De acuerdo con el índice de Shiller, las empresas Sauza y Cuervo han sido integradas directamente al proceso de financiarización, ligadas al mercado financiero. Cotizan en el mercado de valores y se benefician por la obtención de rentabilidad. Por esta razón se puede decir que ambas compañías mantienen una dinámica de obtención de rentabilidad similar a la practicada por grandes empresas nacionales e internacionales.

Lo anterior implica que la financiarización no penetra de la misma manera en todos los sectores o todas las empresas. Cada una adquirirá características específicas como el caso de La Cofradía, por tratarse de una empresa familiar que no cotiza en bolsa no tenemos la disponibilidad de información estadística para evaluar sus ventas, utilidades y niveles de

endeudamiento. Pero en este caso, no obtiene rentabilidad financiera, no se sabe si el nivel de ganancias es semejante o no al de los grandes conglomerados. Es de esperarse que obtenga una ganancia extra, ya que la empresa se encarga de diferenciar sus productos, diversificar su negocio con un hotel, un museo, un restaurante y con recorridos turísticos por la fábrica.

Dentro de las aportaciones de esta investigación se tiene el índice de Shiller utilizado con el objetivo de detectar si las empresas están obteniendo mayor rentabilidad proveniente de la capitalización de las Acciones. Igualmente, se ofrece el análisis de las grandes tequileras desde el enfoque de la financiarización a partir del cual se pueden entender los procesos de concentración y centralización del capital en manos de unas cuantas empresas. Esto implica la creación de estructuras oligopólicas en los distintos mercados, la conformación de sociedades por acciones, conglomerados financieros, y la política de maximizar el valor para los accionistas. También se utilizaron los indicadores financieros ROA y ROE para medir el rendimiento de las empresas tequileras.

Cabe resaltar dentro de este proceso, el apoyo del Estado para consolidar la financiarización a partir de su política económica y las modificaciones hechas en el marco legal para permitir la inversión extranjera y la explotación de tierras previamente sujetas a regímenes de propiedad colectiva, ejidal. Esto implicó para la política económica la prioridad del Estado sobre la política monetaria con la que fomentó la especulación en los mercados financieros y la obtención de ganancias. De esta manera se aseguró de controlar la inflación a partir de la tasa de interés y consolidó la obtención de ganancias para los grandes conglomerados.

Es sustancial destacar como parte de la investigación de campo que, el municipio de Tequila, Jalisco es una región segura. Durante mi estancia no presencié ningún acto violento, además algunos habitantes de la región con quienes me entrevisté comentaron que cuando se presenta algún tipo de altercado, siempre hay quienes se encargan de resolver la situación. La seguridad del municipio de Tequila brinda estabilidad a los inversionistas. Resulta necesario señalar a las propias empresas como las encargadas de mantener esta situación, sobre todo en lo correspondiente a la zona turística. Es importante considerar el tema de la seguridad; sin embargo, representa todo un tema por explorar.

Posibles líneas de investigación

En el desarrollo de la presente Tesis conforme a los objetivos e hipótesis planteados respecto a la financiarización de las grandes empresas tequileras, se identificaron algunas otras cuestiones a las que se les puede dar continuidad. Entre estas se tienen las siguientes: 1) La financiarización de las grandes tequileras del Estado de Jalisco como en el caso de las empresas que adquirieron las marcas Herradura y Don Julio. 2) La situación económica de las pequeñas productoras de tequila. 3) El análisis de la industria tequilera a partir de los conceptos de la financiarización subordinada. 4) El mercado del licor de agave como producción para el mercado interno y 5) Los efectos económicos y ambientales sobre los campos de agave.

Asimismo, se desprenden otras cuestiones materia de investigación como: la financiarización de las grandes empresas agroindustriales como el maíz, el vino, la cerveza, los jugos, la miel, entre otros. Cada una de estas cuestiones son relevantes porque permiten estudiar a profundidad la situación del sector agroindustrial en México y su transformación en la obtención de ganancias en la etapa del capitalismo financiero.

ANEXO

Tabla 1
Registros internacionales otorgados al Tequila

País	Tipo de Reconocimiento	Año
CANADA	Marca de Certificación	1979
SUDÁFRICA	Marca de Certificación	2004
CHINA	Marca de Certificación y Denominación de origen	2006
UNIÓN EUROPEA (28 PAÍSES)	Marca Colectiva	2014
URUGUAY	Denominación de Origen	2008
HONDURAS	Denominación de Origen	2009
COSTA RICA	Denominación de Origen	2009
PANAMÁ	Denominación de Origen	2009
PARAGUAY	Marca	2009
ECUADOR	Denominación de Origen	2009
COLOMBIA	Denominación de Origen	2010
TAILANDIA	Denominación de Origen	2012
RUSIA	Denominación de Origen	2012
AUSTRALIA	Marca de Certificación	2012
NICARAGUA	Denominación de Origen	2012
CHILE	Denominación de Origen	2012
INDIA	Denominación de Origen	2013
EL SALVADOR	Denominación de Origen	2014
FILIPINAS	Marca Colectiva	2014
MALASIA	indicación geográfica	2015
BRASIL	Indicación geográfica y producto distintivo	2016
INDONESIA	Indicación geográfica y producto distintivo	2016
ESTADOS UNIDOS	Marca de Certificación y producto distintivo	2017
HONG KONG	Marca de Certificación	2019
SINGAPUR	Marca de Certificación	2020
NUEVA ZELANDA	Marca de Certificación	2020
GRAN BRETAÑA E IRLANDA DEL NORTE	Denominación de Origen	2020
UCRANIA	Marca Colectiva	2020

Nota. Elaboración propia con base en los datos del CRT (2017).

Tabla 2
Porcentaje de exportaciones de Tequila hacia los principales países
consumidores en el año 2022

Categoría de Tequila	Principales países	Exportaciones (%)
Tequila blanco	Estados Unidos de América	63
	Alemania	9
	España	6
	Francia	5
	Italia	2
Tequila joven	Estados Unidos de América	93
	Francia	2
	España	1
	Colombia	1
	Letonia	0
Tequila reposado	Alemania	14
	España	13
	Colombia	10
	Japón	8
	Reino Unido e Irlanda del Norte	6
Tequila añejo	Sudáfrica	53
	Estados Unidos de América	25
	España	12
	Corea del Sur	8
	Bolivia	2
Tequila extra añejo	Estados Unidos de América	89
	Nueva Zelanda	4
	Australia	3
	Libano	2
	Canadá	2
Tequila blanco 100% agave	Estados Unidos de América	92
	Canadá	1
	Italia	1
	Reino Unido e Irlanda del Norte	1
	Australia	1
Tequila joven 100% agave	Estados Unidos de América	95
	Japón	2
	España	1
	República Dominicana	1
	Canadá	0
Tequila reposado 100% agave	Estados Unidos de América	88
	Canadá	2
	Colombia	1
	Australia	1
	Reino Unido e Irlanda del Norte	1
Tequila añejo 100% agave	Estados Unidos de América	89
	Canadá	2
	Panamá	1
	Colombia	1
	Reino Unido e Irlanda del Norte	1
Tequila extra añejo 100% agave	Estados Unidos de América	93
	Canadá	1
	Emiratos Arabes Unidos	1
	Países bajos	1
	España	1

Nota. Elaboración propia con datos del CRT (2023).

Referencias

- Acosta Palomeque, Galo (2018). *Gobierno corporativo y poder desde la perspectiva de la teoría de la agencia*. Ciencias administrativas. Año 6. No. 11, enero – junio. Pp. 41 - 54
- Agencia de Servicios a la Comercialización y Desarrollo de Mercados Agropecuarios [ASERCA] (2018). *Charanda bebida alcohólica de Uruapan, Estado de Michoacán*. 15 de enero. Recuperado el 12 de abril de 2023 de <https://www.gob.mx/aserca/articulos/charanda-bebida-alcoholica-regional-de-uruapan-estado-demichoacan#:~:text=Esta%20bebida%20se%20produce%20en,%2C%20Turicato%2C%20Uruapan%20y%20Ziracuar%3A9tiro>.
- Arias, Lucila (2017). *Empresa de clase mundial con la herramienta 5S*. Blog Casa Sauza, Disponible en: Empresa de clase mundial con la herramienta 5S's (casasauza.com).
- Ávila, Fernando (2023). *Sauza mejora el proceso artesanal de fabricación del Tequila*. Blog Casa Sauza. Disponible en: Sauza mejora el proceso artesanal de fabricación del Tequila (casasauza.com).
- Ávila, José (2006). La era neoliberal. En Semo, Enrique (coord.) *Historia Económica de México*, México, UNAM-Océano.
- Banco Mundial (2023). *Inflación, precios al consumidor (% anual) – Japón*, consultado el 17 de septiembre. Disponible en: <https://datos.bancomundial.org/indicador/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=JP>.
- Barán, Paul y Sweezy, Paul (1982). *El capital monopolista. Ensayo sobre el orden económico y social de Estados Unidos*. Siglo veintiuno editores, sa.
- Basave, Jorge (2016). *Multinacionales mexicanas. Surgimiento y evolución*. UNAM, IIEc, Siglo XXI editores. México.
- Becht, Marco, Bolton, Patrick y Röel, Alisa (2002). *Corporate Governance and Control. Working Paper 9371*, National Bureau of Economic Research (NBER), Cambridge, Dec, pp. 1 – 168.
- Becle (2022). *Resultados y presentaciones*. Informes anuales. Reporte anual BMV. Disponible en: <https://www.cuervo.com.mx/documents/informes-anuales/2022/Reporte%20Anual%20Becle%202022%20-%20XBRL.pdf>.
- (2023). *Mercado de Capitales, Dividendos*. Consultado el día 17 de junio de 2023. Disponible en: <https://www.cuervo.com.mx/es/investors/capital-market/>.
- (2023b). *Mercado de capitales, Fusiones y adquisiciones*. Disponible en: <https://www.cuervo.com.mx/es/investors/capital-market/>.

- (2023c). *Gobierno Corporativo, Estructura accionaria*. Consultado del día 20 de junio de 2023. Disponible en: <https://www.cuervo.com.mx/es/investors/corporate-governance/>.
- (2023d). *Gobierno Corporativo, Consejo de Administración, Comités y equipo directivo*. Disponible en: <https://www.cuervo.com.mx/es/investors/corporate-governance/>.
- (2023e). *Compañía, Presencia Mundial, Global*. Disponible en: <https://www.cuervo.com.mx/es/company/footprint/>.
- Blanco, Daniel (2019). *Brasil reconoce denominación de origen del tequila mexicano*. El financiero. Página electrónica. 25 de febrero. Disponible en: <https://www.elfinanciero.com.mx/economia/brasil-reconoce-denominacion-de-origen-del-tequila-y-mexico-el-de-la-cachaza/>.
- Bloomberg (2016). *Bancos que asesoran a José Cuervo sugieren proceder con OPI de Acciones*. El financiero, 13 de noviembre. Disponible en: <https://www.elfinanciero.com.mx/empresas/bancos-que-asesoran-a-jose-cuervo-sugierenproceder-con-opi-de-Acciones/>.
- Bodie, Zvi y Merton, Robert (1999). *Finanzas*. Prentice Hall. México.
- Bodnár, Katalin (2009). *Exchange rate exposure of Hungarian enterprises – Results of a survey*. MNB Occasional Papers, No. 80, Magyar Nemzeti Bank, Budapest.
- Bolsa Mexicana de Valores (BMV) (2015). *Gobierno Corporativo*, https://www.bmv.com.mx/es/Grupo_BMV/Mi_empresa_en_la_bolsa_gobierno_corporativo, consultado el día 06 de abril de 2022.
- (2020). *BECLE aumenta su participación en Eire Born Spirits*. Eventos relevantes de emisoras. Disponible en: https://www.bmv.com.mx/docspub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventemi/eventemi_991669_1.zip#/visorXbrl.
- (2021). *BECLE dispone \$150 millones de dólares en una nueva línea de crédito*. Eventos relevantes de emisoras. 26 de marzo. Disponible en: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventemi/eventemi_1085204_1.zip#/visorXbrl.
- (2021b). *BECLE coloca USD\$800 millones de dólares mediante nuevo bono a 10 años*. Eventos relevantes de emisoras. 30 de septiembre. Disponible en: https://www.bmv.com.mx/docspub/visor/visorXbrl.html?docins=../eventemi/eventemi_1131801_1.zip#/visorXbrl

- Bujarín, Nicolai (1971). *La economía mundial y el imperialismo. Cuadernos de pasado y presente*. Córdoba, Buenos Aires.
- Calva, José (2007). Crisis de los deudores. En Girón, Alicia y Correa, Eugenia (coord.) *Crisis bancaria y carteras vencidas*, IIEC – Instituto de Investigaciones Económicas, UAM, México, pp. 21-42.
- Cámara Nacional de la Industria Tequilera (CNIT) (2023a). *¿Qué es el agave?* Recuperado el día 20 de enero de 2023 de <https://www.tequileros.org/>.
- (2023b). *Catado de Tequila*. Disponible en: <https://www.tequileros.org/degustacion-de-tequila/>.
- (2023c). *El Tequila*. Recuperado el día 29 de mayo en: EL TEQUILA - CNIT ([tequileros.org](https://www.tequileros.org/)).
- Casa Cuervo (2016). *Resultados y presentaciones, Estados financieros*. Reporte 4to trimestre. Disponible en: https://www.cuervo.com.mx/documents/financial-statements/2016/ifrsxbrl_CUERVO_2016-4.xbrl.pdf.
- (2016). *Reporte anual*. Disponible en: <https://www.cuervo.com.mx/documents/informes-anuales/2016-en.pdf>.
- Casa Sauza (2017). *Micropropagación del agave azul*. Blog Casa Sauza. Disponible en: [Micropropagación del agave azul \(casasauza.com\)](https://www.casasauza.com/micropropagacion-del-agave-azul).
- (2019). *Total Productive Management (TMP) aplicado en el campo de agave*. Disponible en: [Total Productive Management \(TPM\) aplicado en el campo de agave \(casasauza.com\)](https://www.casasauza.com/tmp-aplicado-en-el-campo-de-agave). 12 de septiembre.
- (2021). *Procesos de mejores prácticas de casa Sauza*. Consultado el día 01 de agosto de 2023 en: <https://www.casasauza.com/procesos-de-mejores-practicas-casa-sauza>.
- (2023). *Comercialización del Tequila, países a los que exportamos, reglamentos, logística*. Blog Casa Sauza. Disponible en: [PP Comercialización \(casasauza.com\)](https://www.casasauza.com/comercializacion-del-tequila).
- (2023b). *Las marcas pioneras en la historia del tequila*. Blog Casa Sauza. Disponible en: <https://www.casasauza.com/familia-tequila-sauza>.
- Cattlin, Becca (2021). *¿Qué es la PER de Shiller y cómo se calcula?* IG. 01 de marzo. Disponible en: <https://www.ig.com/es/estrategias-de-trading/que-es-la-per-de-shiller-y-como-se-calcula--210204>.
- Chesnais, Francois (2005). *Doce tesis acerca de la mundialización del capital*. Instituto Argentino para el Desarrollo Económico, Revista Filosofía, Política y Economía en el Laberinto, marzo.

- Coase, Ronald (1937). *The nature of the firm*. *Económica*, vol. 4, no. 16, pp.386 – 405.
- Colin, Jimena (2019). *Cuervo: Inicio de Cobertura. Grupo Financiero Monex. 17 de septiembre*. Disponible en: [https://www.monex.com.mx/portal/download/reportes/Inicio% 20de%20cobertura %20CUERVO%20.pdf](https://www.monex.com.mx/portal/download/reportes/Inicio%20de%20cobertura%20CUERVO%20.pdf).
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) (2017). *Aviso de Oferta Pública*. Disponible en: [https://www.cnbv.gob.mx/SECTORESSUPERVISADOS/BURS %C3% 81 TIL/Documentos%20avisos/CUERVO.pdf](https://www.cnbv.gob.mx/SECTORESSUPERVISADOS/BURS%C3%81TIL/Documentos%20avisos/CUERVO.pdf).
- Consejo Regulador del Tequila [CRT] (2019). *Proceso de elaboración de Tequila*. Disponible en: <https://www.crt.org.mx/index.php/es/el-tequila-3/elaboracionnormativa?st art=1>.
- (2021). *Protección del Tequila a nivel internacional*. Consejo Regulador del Tequila. Recuperado el 12 de abril de 2023 de: [https://www.crt.org.mx/index. php/es/pages-3/proteccion-del-tequila-a-nivel-inter nacional](https://www.crt.org.mx/index.php/es/pages-3/proteccion-del-tequila-a-nivel-inter nacional).
- Correa, Eugenia (1992). *Los mercados financieros y la crisis en América Latina*. México, IIEc-UNAM.
- (2008a). Vulnerabilidad e inserción financiera externa. En Correa, E., J. Deniz y A Palazuelos (coords.). *América Latina y desarrollo. Estructura, inserción externa y sociedad*. Madrid, Akal.
- (2008b). Gastos y servicios públicos: Efectos del ajuste presupuestal. *Ola Financiera*, Revista Electrónica, Facultad de Economía, UNAM, núm.1, septiembre – diciembre, pp.99 – 129.
- (2010). México, crisis económica y financiera. *Ola Financiera*, Revista Electrónica, Facultad de Economía, UNAM, núm. 6, mayo – agosto, pp. 86 – 107.
- Coutts, Keen y Norman, Neville (2013). Post-Keynesian approaches to industrial pricing. En Harcourt, C y Kriesler, Peter (coord.) *The Oxford Handbook of Post-Keynesian Economics*, Volume 1: Theory and Origins. pp.443-466.
- Cowling, Keith (1982). *Monopoly capitalism*. The Macmillan Press LTD. London.
- Cowling, Keith y Sudgen, Roger (1987). *Transnational Monopoly Capitalism*. Wheatsheaf Books, Sussex, London.
- Cuervo (2006). *Premio Nacional de Calidad. Organizaciones ganadoras*. Disponible en: https://www.pnc.org.mx/wp-content/uploads/download-managerfiles/Casa_Cuervo_SA_de_CV_PNC_2006.pdf.
- (2021). *A Toast to the Future*, Bece Annual Report. Disponible en: <https://www.cuervo.com.mx/es/investors/results-and-presentations/>.

- (2022). *Información relacionada con su Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas, programa de asignación de capital y Presidencia del Consejo*. Disponible en: [eventemi_1184596_1.pdf](#) (bmv.com.mx).
- (2023). *Informe anual BMV*. Programa de asignación de capital, composición del Consejo de Administración y otras resoluciones de la Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas. Disponible en: [eventemi_1275567_1.pdf](#) (bmv.com.mx).
- (2023b). *Gobierno Corporativo. Consejo de administración, comités y equipo directivo*. Disponible en: <https://cuervo.com.mx/es/investors/corporate-governance/>.
- Dallery, Thomas (2009). Post-Keynesian Theories of the Firm under Financialization. *Review of Radical Political Economics*, Vol. 41, No. 4, pp.492 – 515.
- DeAngelo, Harry, DeAngelo, Linda y Stulz, René (2004) Dividend policy, agency costs, and earned equity. *Working Paper 10599*, National Bureau of Economic Research (NBER), Cambridge, Jun, pp. 1 – 35.
- De la Rosa, Eduardo y Ochoa, Cristina (2020). *México y su lucha por la denominación de origen del tequila*. Milenio. 28 de noviembre. México. Disponible en: <https://www.milenio.com/negocios/denominacion-origen-tequila-historia-lucha-mexico>.
- Denominación de Origen Tequila [DOT] (2000). *Diario Oficial de la Federación [DOF]*. 9 de marzo.
- Deslandes, Ann y Perlmutter Lillian (2022). *El Tequila australiano que busca competir con la tradicional bebida mexicana*. 23 de junio. BBC NEWS MUNDO. Disponible en: <https://www.bbc.com/mundo/noticias-61911848>.
- Diario Oficial de la Federación (DOF) (1992). Ley Federal sobre Metrología y Normalización (LFMN). 1 de julio. México.
- (2012). *Norma Oficial Mexicana NOM-006-SCFI-2012, Bebidas alcohólicas – Tequila – Especificaciones*. 13 de diciembre. Disponible en: https://dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5282165&fecha=13/12/2012#gsc.tab=0.
- (2020). Ley Federal de la Protección a la Propiedad Industrial (LFPPI). 1 de julio. México.
- (2022). Ley de los impuestos generales de importación y de exportación. 7 de junio. México.
- Dymski, Gary (2005). Financial Globalization, Social Exclusion and Financial Crisis. *International Review of Applied Economics*. Taylor & Francis Journals, vol.19, núm.4, pp. 439-457.

- Downward, Paul y Lee, Frederic (2001). Post Keynesian pricing theory “reconfirmed”? A critical review of Asking About Prices. *Journal of Post Keynesian Economics*. Vol.23, No.3, pp.465-483.
- Dunn, Stephen (2002). A Post Keynesian approach to the theory of the firm. En Dow, Sheila y Hillard, John (coord.) *Post Keynesian Econometrics, Microeconomics and the Theory of the Firm*, Edward Elgar, Cheltenham, UK, Northampton, MMA, USA, pp.60-79.
- Echeverría, Álvaro (1984). *Problema alimentario y cuestión rural*. Editorial Nueva Imagen, México – Caracas – Buenos Aires.
- Echeverría, Rodolfo (1982). *Transnacionales, agricultura y alimentación*. Colegio Nacional de Economistas A. C., Editorial Nueva Imagen, México.
- Eichner, Alfred y Kregel, Jan (1975). An Essay on Post-Keynesian Theory: A New Paradigm in Economics. *Journal of Economic Literature*, American Economic Association, Vol. 13, No.4, pp.1293 – 1314.
- El Economista (2017). *George Clooney vende a Diageo su tequila premium Casamigos por 1.000 millones*. 22 de junio, Disponible en: <https://www.economista.es/empresas-finanzas/noticias/8446878/06/17/Diageo-adquiere-por-1000-millones-el-tequila-su-per-premium-Casamigos-de-George-Clooney.html>.
- Epstein, Gerald (2002). Financialization, Rentier Interests and Central Bank Policy. *Department of Economics and Political Economy Research Institute*. University of Massachusetts, Amherst, pp.1 – 43.
- (2015) Financialization: There’s Something Happening Here. *Political Economy Research Institute*. University of Massachusetts Amherst, Working paper series, núm. 394.
- Esmerio, Gisela (2018). *La importancia de la planeación del mantenimiento*. Blog Casa Sauza, Disponible en: [La Importancia de la Planeación del Mantenimiento. \(casasauza.com\)](http://casasauza.com).
- Expansión (2016). *Tequila Patrón, una marca estadounidense hecha en México*. 6 de septiembre. Disponible en: <https://expansion.mx/empresas/2016/09/06/tequila-patron-una-marca-estadounidense-hecha-en-mexico>.
- Feiner, Sara (2021). *The effectiveness and risks of loose monetary policy under financialization*. Institute for International Political Economy, Berlin.
- Fermín, Sheila (2018). José Cuervo por fin brinda en Bolsa. *Expansión*. 05 de abril. Disponible en: <https://expansion.mx/empresas/2018/04/04/jose-cuervo-por-fin-brinda-en-bolsa>.

- Fujigaki, Esperanza (2004). La agricultura, siglos XVI al XX. En Semo Enrique (coord.) *Historia Económica de México*, México, UNAM – Océano.
- Garrido, Celso (2000). Una revisión de las teorías de la empresa para el análisis de las grandes empresas industriales en México y América Latina. En Basave, Jorge (Coord.) *Empresas mexicanas ante la globalización*, IIEc – Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM, pp. 85 – 121.
- Girón, Alicia (1991). *Cincuenta años de deuda externa*. México, IIEC – Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM.
- Girón, Alicia y Correa Eugenia (2013). Crisis financiera, deuda y bancos. En Alicia Girón y Eugenia Correa (cords.). México en la trampa del financiamiento. El sendero del no Desarrollo. UNAM, IIEc, México, pp. 15 – 30.
- Guttman, Robert (2009). Introducción al capitalismo conducido por las finanzas. *Ola financiera*, Revista Electrónica, México, Facultad de Economía UNAM, núm. 2 enero – Abril, pp. 20 – 56.
- (2017). Financialization revisited: the rise and fall of finance-led capitalism. *Economía e Sociedade*, Campinas, Unicamp, Número especial, vol.26, pp.857-877.
- Hernández López, José de Jesús (2009). Tequila: Centro mágico, pueblo tradicional. ¿Patrimonialización o privatización? *Andamios*. Vol. 6, núm. 12, diciembre, pp.41 – 67.
- Hilferding, Rudolf (1963). La sociedad por acciones. En *El capital financiero*. Editorial Tecnos, Madrid, pp.109-139.
- Huerta, Arturo (2006). La autonomía del Banco Central y la pérdida de manejo soberano de política económica. En Correa, Eugenia y Girón, Alicia (coord.), *Reforma financiera en América Latina*, CLACSO, Buenos Aires, pp. 259 – 278.
- Huerta, Mariana (2019). *La importancia del programa general de producción: Un indicador para el control de la producción*. Blog Casa Sauza, Disponible en: La importancia del Programa General de Producción: Un indicador para el control de producción. (casasauza.com).
- Instituto de Información Estadística y Geográfica de Jalisco (2022). *Tequila. Diagnóstico del municipio*. Jalisco, Gobierno del Estado. Recuperado el día 20 de enero de 2023 de <https://iieg.gob.mx/ns/wp-content/uploads/2022/10/Tequila.pdf>.
- Instituto Mexicano de la Propiedad Intelectual (IMPI) (2020). *El IMPI y el Consejo Regulador del Tequila (CRT) intensifican su trabajo para la protección de la denominación de origen*. 24 de noviembre. Recuperado el día 26 de abril de:

[https://www.gob.mx/imp/imp/articulos/el-imp-y-el-consejo-regulador-del-tequila-crt-intensifican-su-trabajo-para-la-proteccion-de-la-denominacion-de-origen-257995?idiom=es#:~:text=La%20denominaci%C3%B3n%20de%20origen%20Tequila%20es%20reconocida%20en%2055%20pa%C3%ADses,desde%201997%20mediante%20acuerdos%20internacionales.](https://www.gob.mx/imp/imp/imp/articulos/el-imp-y-el-consejo-regulador-del-tequila-crt-intensifican-su-trabajo-para-la-proteccion-de-la-denominacion-de-origen-257995?idiom=es#:~:text=La%20denominaci%C3%B3n%20de%20origen%20Tequila%20es%20reconocida%20en%2055%20pa%C3%ADses,desde%201997%20mediante%20acuerdos%20internacionales.)

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) (2023). *Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)*, Economía y sectores productivos. Consultado el día 24 de septiembre en: <https://www.inegi.org.mx/temas/inpc/>.

Instituto Nacional de Investigadores Forestales Agrícolas y Pecuarias (2012). *Agave (Agave tequilana Weber Azul)*. Centro de Investigación Región Noreste. Recuperado el día 20 de enero de 2023 de <http://www.inifapcirne.gob.mx/Biblioteca/Paquetes2012/14.pdf>.

Jensen, Michael y Meckling, William (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Octubre, 1976, V.3, No. 4, pp.305-360.

Kalecki, Michael (1937a). A theory of the business Cycle. *The review of Economic Studies*, Vol. 4, No. 2, pp.77 – 97.

----- (1937b). The principle of increasing risk. *Económica*. London School of Economics. Vol. 4, No.16, pp.440 – 447.

----- (1956). *Teoría de la dinámica económica. Ensayo sobre los movimientos cíclicos y a largo plazo de la economía capitalista*. Fondo de Cultura Económica, México – Buenos Aires.

Keen, Steve (2016). *La economía desenmascarada*. Colección Ensayo, Capitán Swing, edición en ebook.

Keynes, John (2010). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. Fondo de Cultura Económica. México.

Kuczynski, Pedro – Pablo (2003). Reforming the State. En Pedro-Pablo Kuczynski y Williamson John (coords.). *After the Washington Consensus: Restarting growth and Reform in Latin America*. Institute for international economics, Washington, DC pp. 33 – 47.

----- (2003). Setting the Stage. En Pedro-Pablo Kuczynski y Williamson John (coords.). *After the Washington Consensus: Restarting growth and Reform in Latin America*. Institute for international economics, Washington, DC pp. 21 – 32.

- (2003). The Financial System. En Pedro-Pablo Kuczynski y Williamson John (coords.). *After the Washington Consensus: Restarting growth and Reform in Latin America*. Institute for international economics, Washington, DC pp. 103 – 121.
- La Cofradía (2021). *Nuestra historia*. Consultado el día 05 de agosto de 2023 en: La Cofradía – La Cofradia (tequilacofradia.com).
- La Porta, Rafael, Lopez de Silanes, Florencio, Shleifer, Andrei y Vishny, Robert (1998). Agency problems and dividend policies around the world. *Working Paper 6594*, National Bureau of Economic Research (NBER), Cambridge, Jun, pp. 1 – 40.
- Lavoie, Marc (2005). *La economía postkeynesiana. Un antídoto del pensamiento único*. Icaria editorial, Barcelona.
- Lazonick, William y O’Sullivan, Mary (2000). Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance. *Economy and Society*, Taylor & Francis Ltd, vol.29, no. 1, February, pp.13-35.
- Lazonick, William (2007). Corporate Governance, Innovative Enterprise, and Economic Development. En Ha-Joon Chang (coord.). *Institutional Change and Economic Development*, World Institute for Development Economics Research, USA. pp.115-133.
- (2014). Profits without prosperity: How stock Buybacks Manipulate the Market and Leave Most Americans Worse Off. *The Academic – Industry Research Network and University of Massachusetts Lowell*, pp.1 – 18.
- Lee, Frederic (1994). From post-Keynesian to historical price theory, part I: facts, theory, and empirically grounded pricing model. *Review of political economy*. De Montfort University, pp.303-336.
- Lenin, Vladimir (1966). *El imperialismo, fase superior del capitalismo*. Editorial Progreso, Moscú.
- León, María (1993). Estructura industrial en Jalisco: Expectativas ante el tratado de Libre Comercio. En Arroyo, Jesús y Lorey, David (coord.) *Impactos regionales de la apertura comercial. Perspectivas del tratado de libre comercio en Jalisco*, Instituto de Estudios Económicos y Regionales, Universidad de Guadalajara, pp.149 – 179.
- Lichtensztein, Samuel (2009). Una aproximación metodológica al estudio de la internacionalización financiera en América Latina. *Ola financiera*, Revista Electrónica, México, Facultad de Economía, núm.2, enero-abril, pp.137 – 186.
- Lodeiro, Paco (2014). *Ratio CAPE o PER de Shiller: Definición, cálculo, ventajas y crítica*. Academia de inversión. 12 de mayo. Disponible en: <https://www.academiadeinversion.com/ratio-cape-o-per-de-Shiller-definicion-calculo-ventajas-y-critica/>.

- López, Teresa (2006). Deuda pública interna en México: El alto costo de los flujos de capital externo. En Correa, Eugenia y Girón, Alicia (coord.). *Reforma financiera en América Latina*, CLACSO, Buenos Aires, pp. 227 – 258.
- Luna, Rogelio (2015). *La construcción cultural y económica del tequila*. Universidad de Guadalajara, Jalisco, México.
- Luna, Rogelio (2019). *Tequilandia. Un acercamiento a la bioeconomía del tequila y del mezcal*. Universidad de Guadalajara. México.
- Manrique, Irma (1997). ADE: ni solución ni paliativo. En Girón, Alicia y Correa, Eugenia (coord.) *Crisis bancaria y carteras vencidas*, IIEC – Instituto de Investigaciones Económicas, UAM, México, pp.121 – 126.
- Mántey, Guadalupe (1998). Efectos de la liberalización financiera en la deuda pública de México. En Girón, Alicia y Correa, Eugenia (coord.), *Crisis financiera: Mercado sin fronteras*, Instituto de Investigaciones Económicas – IIEc, DGAPA, Ediciones El Caballito.
- (2009). Intervención esterilizada en el mercado de cambios en un régimen de metas de inflación: la experiencia de México. *Investigación económica*, Facultad de Estudios Superiores Acatlán, UNAM, vol. LXCIII, PP.47 – 78.
- Marx, Karl (2009). El proceso de producción del capital. En *El capital*, Tomo I, Vol. 2 y 3, Siglo XXI editores, México.
- Medina, Javier (1993). Liberalización económica, inversión extranjera y flujos comerciales: la apertura comercial en Jalisco. En Arroyo, Jesús y Lorey, David (coord.) *Impactos regionales de la apertura comercial. Perspectivas del tratado de libre comercio en Jalisco*. Instituto de Estudios Económicos y Regionales, Universidad de Guadalajara, pp.113 – 148.
- Mena, Salvador y Ramírez, Mario (2014). *Panorama de la agricultura en México*. México, Universidad de Guadalajara.
- Ministerio de Relaciones Exteriores (2016). *El Singani*. Recuperado el día 04 de mayo de: <https://www.cancilleria.gob.bo/webmre/node/3834>.
- Minsky, Hyman (1982). *Can it happen again? Essays on Instability and Finance*. M.E. Sharpe, Armonk, New York.
- (1992). *Schumpeter and Finance*. Levy Economics Institute of Bard College, pp. 103 – 115.

- Morck, Randall y Steier, Lloyd (2005). The global history of Corporate Governance: An introduction. *National Bureau of Economic Research (NBER)*. University of Chicago Press, Nov., pp. 1 – 65.
- Morck, Randall y Yeung, Bernard (2010). Agency problems and the fate of capitalism. *Working Paper 16490*, National Bureau of Economic Research (NBER), Cambridge, Oct., pp.1 – 45.
- Morck, Randall (2011). Finance and governance in developing economies. *Working Paper 16870*, National Bureau of Economic Research (NBER), Cambridge, March, pp. 1 – 34.
- Mundo Cuervo (2020). *Relatos de tequila. El jimador y su estilo de vida*. Actualizado el día 15 de noviembre de 2020. Recuperado el día 20 de enero de 2023 de <https://www.mundocuervo.com/esp/blog/2018-07/el-jimador-y-su-estilo-de-vida/>.
- Nájar, Rodrigo (2017). *Procesos de extracción de azúcar del agave*. Casa Sauza, 28 de marzo. Disponible en: <https://www.casasaюза.com/procesos-extraccion-azucar-agave>.
- Nordhaus, William (1974). The falling share of profits. *Brookings Papers on Economic Activity*. pp. 169-208.
- Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura (UNESCO) (2006). *Paisaje de agaves y antiguas instalaciones industriales de Tequila*. World Heritage Convention. Disponible en: <https://whc.unesco.org/es/list/1209>.
- Palloix, Christian (1977). *Las firmas multinacionales y el proceso de internacionalización*. Siglo veintiuno editores, México.
- Parguez, Alain (2010). El doble circuito monetario depredador: los costos de la plena integración al sistema financiero y productivo multinacional. *Ola financiera*, Revista Electrónica, México, Facultad de Economía, núm. 6, mayo – agosto, pp.1 – 33.
- Porter, Michael (2022). *Estrategia competitiva. Técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia*. Grupo Editorial Patria, México.
- Rabinovich, Joel (2021). Financialisation and the supply-side fase of the investment-profit puzzle. *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 44, No. 3, 434 – 462.
- Rello, Fernando y Trápaga, Yolanda (2001). *Libre mercado y agricultura: Efectos de la Ronda Uruguay en Costa Rica y México*. Serie Estudios y perspectivas, Unidad agrícola, Naciones Unidas, CEPAL, México, núm. 7, pp. 1-73.
- Rivas-Llosa, Roddy (1997). Los Bonos Brady. *Documento de trabajo*, Centro de Investigación (CIUP) Universidad del Pacífico. Lima, Perú.

- Romo, Patricia (2021). El Tequila estará presente en Expo Dubái 2020. *El economista*. 15 de septiembre. Recuperado el día 14 de mayo de: <https://www.eleconomista.com.mx/esta-dos/El-tequila-estara-presente-en-Expo-Dubai-2020-20210915-0062.html>.
- Rubio, Cortés Ramón (2018). *Plantación mecanizada del agave*. Blog Casa Sauza. Disponible en: Plantación mecanizada del agave (casasauza.com).
- Sánchez, Karina (2017). *Control de la materia prima*. Blog Casa Sauza. Disponible en: <https://www.casasauza.com/procesos-tequila-sauza/control-materia-primaSánchez>.
- Sánchez, Sheila (2017). El conflicto entre Heineken y los tequileros por la palabra tequila. *Expansión*. 3 de julio. Recuperado el día 04 de mayo de: <https://expansion.mx/empresas/2017/07/02/el-dilema-entre-heineken-y-los-tequileros>.
- Santiago, Judith (2019). José Cuervo pierde 34.01% desde OPI. *El Economista*. 23 de enero. Disponible en: <https://www.eleconomista.com.mx/mercados/Jose-Cuervo-pierde-34-01-desde-OPI-20190123-0005.html>.
- Santiago, Judith y Díaz, Sebastián (2023). Empresas en la BMV resienten impacto por el súperpeso. *El Economista*. 1 de noviembre. Disponible en: <https://www.eleconomista.com.mx/mercados/Empresas-en-la-BMV-resienten-impacto-por-el-superpeso-20231101-0128.html>.
- Sauza (2021). *Historia de Casa Sauza*. Consultado el día 01 de agosto de 2023 en: <https://www.casasauza.com/historia-sauza>.
- Sawyer, Malcolm (2014). What is financialization? *International Journal of Political Economy: a journal of translations*, 42 (4), 1, 5 – 18 (14).
- Schumpeter, Joseph (1928). La inestabilidad del capitalismo. *Economic Journal*, septiembre, pp.361-386.
- (1967). *Teoría del desenvolvimiento económico. Una investigación sobre ganancias, capital, crédito, interés y ciclo económico*. Fondo de Cultura Económica, México – Buenos Aires.
- (2003). *Capitalism, Socialism & Democracy*, Routledge, London & New York.
- Seccareccia, Mario (2019). From the Age of Rentier Tranquility to the Mew Age of Deep Uncertainty: The Metamorphosis of Central Bank Policy in Modern Financialized Economies. *Journal of Economic Issues*, 53, 2, 478.
- Secretaría de Agricultura y Desarrollo Rural [SADER] (2015). *Sotol, bebida célebre del desierto*. Secretaría de Agricultura y Desarrollo Rural, 17 de septiembre. Recuperado el 12 de abril de 2023 de <https://www.gob.mx/agricultura/es/articulos/sotol-bebida->

- (2022). *Cooperación técnica y científica*. 18 de mayo. Recuperado el día 13 de mayo de: <https://embamex.sre.gob.mx/sudafrica/index.php/mnu>.
- (2023). *Relación de tratados y acuerdos suscritos por México y República Dominicana*. Recuperado el día 14 de mayo de: <https://embamex.sre.gob.mx/republicadominicana/index.php/relacion-bilateral>.
- Secretaría de Turismo (2019). *Tequila, Jalisco*. 27 de agosto. Disponible en: <https://www.gob.mx/sectur/articulos/tequila-jalisco>.
- Serfati, Claude (2009). Dimensiones Financieras de la Empresa Transnacional: Cadena Global de valor e Innovación Tecnológica. *Ola financiera*. Revista Electrónica, México, Facultad de Economía, núm.4, septiembre – diciembre, pp.111-149.
- (2013). La lógica financiero-rentista de las sociedades transnacionales. *Mundo Siglo XXI*, Revista del Centro de Investigaciones Económicas, Administrativas y Sociales del Instituto Politécnico Nacional. No. 29, Vol. VIII, pp.5 – 21.
- (2016). Las raíces financieras de los grupos industriales mundiales. *Ola financiera*. Revista Electrónica, México, Facultad de Economía, núm.24, mayo-agosto, pp.1 – 41.
- Sherman, Howard (1977). Monopoly Power and Stagflation. *Journal of Economic Issues*, Vol. XI, no.2, pp. 269 – 284.
- Shiller, Robert (2000). *Irrational Exuberance*. Princeton University Press, New Jersey.
- (2003). From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance. *Journal of Economic Perspectives (JEP)*. Nashville, Vol. 17, No. 1, Winter, pp. 83-104.
- Shiller, Robert y Thaler, Richard (2007). *Workshop and Behavioral Finance*, [En línea] Disponible en: <http://www.econ.yale.edu/~Shiller/behfin/index.htm>.
- Siegel, Jeremy (2016). The Shiller CAPE Ratio: A new Look. *Financial Analysts Journal*, Vol. 72, No. 3, pp. 41 – 50.
- Silberston, Aubrey (1970). Surveys of applied economics: Price behaviour of firms. *The Economic Journal*. September, pp.511-582.
- Solorza, Marcia (2016). *La Economía Cubana. Un retorno al capitalismo*. Editorial Académica Española.
- Stein, Jeremy (2001). Agency, information and corporate investment. *Working Paper 8342*, National Bureau of Economic Research (NBER), Cambridge, Jun, pp.1 – 88.
- Stiglitz, Joseph (2018). *Los felices 90. La semilla de la destrucción*. Editorial Titivillus.

- Stockhammer, Engelbert (2000). Financialization and the slowdown of accumulation. *Working Paper Series. Growth and Employment in Europe: Sustainability and Competitiveness*, Vienna University of Economics and Business Administration, No.14, Nov. pp. 1 – 33.
- (2003). Stock Markets, Shareholder Value and Investment. En Wolfdietrich, Grau (coord.). *Focus on Austria*, Finance for growth, Oesterreichische Nationalbank, pp. 95 – 110.
- (2004). Financialization and the slowdown of accumulation. *Cambridge Journal of Economics* vol. 28 (5), pp. 919-741.
- (2006). Shareholder value orientation and the investment – profit puzzle. *Journal of Post Keynesian Economics*. Vol.28, No.2, pp. 193 – 215.
- (2009). The finance-dominated accumulation regime, income distribution and the present crisis. *Department of Economics, Working Paper Series*, 127, Vienna University of Economics and Business, Vienna.
- Suntory (2023). *¿Quiénes somos?* Consultado el día 01 de agosto en: <https://www.suntory.mx/es/>.
- (2023a). *Gobierno Corporativo*. Consultado el día 03 de agosto de 2023 en: https://www.suntory.com/csr/gov_governance/.
- (2023b). *Beverage & Foods*. Gobierno Corporativo. Consultado el día 03 de agosto de 2023 en: <https://www.suntory.com/softdrink/ir/governance/>.
- (2023c). *Dividends Policy*. Suntory Beverage and food. Consultado el día 03 de agosto de 2023 en: <https://www.suntory.com/softdrink/ir/stock/dividend.html>.
- Tilzey, Mark y Potter, Clive (2005). Agricultural policy discourses in the European post-Fordist transition: neoliberalism, neomercantilism and multifunctionality. *Progress in Human Geography*, Centre for Environmental Policy, Imperial College London, 29,5 pp. 581-600.
- Toussaint, Eric (2014). *Bancocracia*. Editorial Icaria.
- Tratado de Asociación Transpacífico (TPP) (2016) *Tratado TPP para México y Australia*. 04 de febrero. Disponible en: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/63473/10_AU_a_MX_ESP_Carta_Indicaciones_Geograficas_Bacanora_Charanda_Mezcal_Sotol_Tequila.pdf.
- Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) (1994). *Diario Oficial de la Federación* (DOF). 1 de enero. México.

- Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) (2020). *Diario Oficial de la Federación* (DOF). 29 de junio. México.
- Valenzuela, Ana (1995). La agroindustria del agave tequilero Agave tequilana Weber. *Boletín de la Sociedad Botánica de México*. Departamento de Botánica y Zoología, Universidad de Guadalajara, La Estancia, Zapopan, Jalisco. 57, pp.15-25.
- Vasilev Konstantin (2023). *Senior Unsecured Bond*. Glossary. Cbonds. Disponible en: <https://cbonds.com/glossary/senior-unsecured-bond/#:~:text=A%20senior%20unsecured%20bond%20represents,the%20claims%20of%20subordinated%20bondholders>.
- Vidal, Gregorio (2002). *Grandes empresas, economía y poder en México*. UAM-Iztapalapa, Plaza y Valdés editores. México.
- Whalen, Charles (1999). Hyman Minsky's Theory of Capitalist Development. *Working Paper*, Levy Institute of Bard College, NY, No. 277, pp.1 – 12.
- (2010). Money Manager Capitalism. En Jan Toporowski and Jo Michell (coords.) *The Handbook of Critical Issues in Finance*, prepared as an entry, Edward Elgar, June 25, pp. 1 – 14.
- Williamson, John (2003). No hay Consenso. Reseña sobre el Consenso de Washington y sugerencias sobre los pasos a dar. *Finanzas & Desarrollo*, septiembre, pp.10-13.
- Wray, Randall (2008). The commodities market bubble: Money manager capitalism and the financialization of commodities. *Public Policy Brief*, Levy Economics Institute of Bard College, NY, No. 96, pp. 1 – 58.
- (2008b). Financial markets meltdown: What can we learn from Minsky? *Public Policy Brief*. Levy Economics Institute of Bard College, NY. No. 94.
- (2009). The rise and fall of money manager capitalism: a Minskian approach. *Cambridge Journal of Economics*, Cambridge Political Economy Society, Oxford University Press, pp. 807 – 828.
- Wray, Randall (2011). Minsky's Money Manager Capitalism and the Global Financial Crisis. *Working Paper*, Levy Economics Institute of Bard College. No. 661, March, pp. 1-22.
- Zavala, Íñigo (2017). *Breve apunte sobre la evolución histórica del gobierno corporativo en los EE. UU. y la participación ciudadana en su configuración de 1840 a 2014*, Madrid, Dykinson, pp.89-130.
- Zebadúa, Emilio (1997). Rescate del sistema bancario mexicano. En Girón, Alicia y Correa, Eugenia (coord.) *Crisis bancaria y carteras vencidas*, IIEC – Instituto de Investigaciones Económicas, UAM, México, pp. 43 – 53.

Zepeda, Alberto (2017). *¿Es posible aplicar mantenimiento planeado a nuestros procesos administrativos?* Blog Casa Sauza, Disponible en: *¿Es posible aplicar Mantenimiento Planeado a nuestros procesos administrativos? segunda parte* (casasauza.com).