

EN PORTADA

EN LA BOLSA
DESEMPEÑO 2010



AEROPORTUARIO



CONSTRUCCIÓN

LOS
SECTORES . CON
mejor
rendimiento
SUMA DE FACTORES

CLAVES

Factores a considerar para el logro o realización de los objetivos y eficacia, así como las mejoras del proceso hecho o eficiencia.

POR MARIO A. GONZÁLEZ

❶ Las finanzas nos ayudan a identificar y medir el desempeño, priorizando y asignando recursos para la mejora de eficiencias, es decir, para incrementar la productividad organizacional.

❷ Requerimos evaluar el éxito empresarial, midiendo la competitividad relativa para entender y mejorar lo que estamos haciendo y además para que inversionistas basados en la información financiera presentada decidan invertir en los valores públicos ofrecidos.



■ Lo que no se mide no se controla. Para tener una perspectiva del desempeño económico se requiere ver el ayer con una visión a futuro, con hechos reales y datos concretos. ► POR ADRIANA REYES

La relación entre las estrategias de las empresas y el desempeño del sector donde se desarrollan puede hacer una mancuerna que conduzca a resultados

favorables, pero sin duda es importante conocer el contexto para tener un panorama completo y saber si los resultados son consecuencia de la concatenación de elementos o la prevalencia de uno solo.

Cuál empresa es exitosa y cuál perdedora. Cómo se puede calificar el desempeño de una compañía. Los criterios para colocar un adjetivo u otro pueden ser subjetivos u objetivos. Para hacer un análisis objetivo se debe partir de información medible y comprobable que avale los resultados. Para conocer el desempeño del sector se requiere una revisión de los factores endógenos y exógenos. ➔

“ Debemos medir consistentemente y comparar para conocer el desempeño logrado versus el histórico y el planeado e identificar mejoras, corregir, en su caso, el rumbo y/o la cercanía de lo esperado.

MARIO A. GONZÁLEZ
AUTOR DE LA COLUMNA INDICADOR DE DESEMPEÑO



LOS SECTORES CON mejor rendimiento



SECTOR AEROPORTUARIO

¿Como el ave Fénix?

POR GABRIELA SILLER, DIRECTORA DE ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE BASE CASA DE BOLSA. gsiller@base.com.mx

A escala global, durante 2010 las aerolíneas comerciales obtuvieron una utilidad neta de 16 mil millones de dólares (mmdd) después de haber presentado una pérdida el año anterior de 9.9 mmdd, de acuerdo con la International Air Transport Association (IATA). En el caso de Latinoamérica las aerolíneas duplicaron su utilidad neta a mil millones de dólares en 2010 con respecto de 2009.

En el ámbito nacional, el tráfico aéreo nacional e internacional se contrajo durante 2009 y se recuperó en 2010. Sin

embargo, el crecimiento fue desigual: la cantidad de vuelos nacionales volvió a disminuir, la de pasajeros prácticamente permaneció sin cambios y la de carga mostró una fuerte recuperación. El tráfico internacional mostró una mayor consolidación en 2010, sin embargo, fue también la cantidad de carga la que lideró el crecimiento.

DE CAÍDA

Actualmente México cuenta con 76 aeropuertos, de los cuales 64 son inter-

nacionales y se encuentra en licitación el de la Riviera Maya. Los estados que más aeropuertos tienen son Coahuila, Sonora, Tamaulipas y Veracruz. No obstante, en el ranking operacional de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes (SCT), el de la Ciudad de México ocupa el primer lugar en número de vuelos, pasajeros y carga.

La cantidad de aeronaves a escala nacional disminuyó de 324 en 2009 a 273 en 2010, mientras que la antigüedad promedio de los aviones se incrementó de 17.7 a 18.2 años.

La debilidad que ha mostrado el transporte aéreo mexicano se refleja en la disminución de la participación de las empresas domésticas en el número de pasajeros transportados en México, dicha proporción para 2010 fue de 61.5% para las compañías nacionales y 38.5% para las internacionales; mientras que para 2009 fue de 64.8% y 35.2%, respectivamente.

En 2010 México tenía firmados con diferentes países 45 convenios, de los cuales 19 eran con América, 15 con Europa y 11 con Asia. No hay una gran diferencia respecto del número de tratos; sin embargo, los vuelos hacia los mismos difieren en gran medida.

La mayoría de los pasajeros transportados en servicio regular tiene como destino Norteamérica, que representó 81.51% del total de usuarios durante 2010. De ese total, a Estados Unidos le correspondió 73.7%. Los destinos restantes tienen participaciones mucho menores: 8.34% Europa, 5.47% Centroamérica, 4.36% Sudamérica y 0.30% Asia. ▶

MEDIBLE Y COMPROBABLE

A partir de la edición de mayo de 2009 Ejecutivos de Finanzas inició la publicación de un *Indicador de Desempeño* de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

Mario A. González, director de Finanzas y Administración de Fármacos Nacionales y catedrático de la maestría en Administración de la

Universidad Politécnica de Morelos, presentó un modelo de evaluación financiera que permite, en una forma sencilla y pragmática, identificar a las empresas exitosas con actividades en México, ya que a través del uso de indicadores de medición de desempeño que nos ayuden a analizar y comparar consistentemente los resultados financieros reportados, se pueden identificar los objetivos empresaria-

les, reconocer a las firmas con estrategias exitosas, hacer comparaciones financieras a través de los sectores de industria y servicio, ampliar su conocimiento con relación a una compañía en particular y cuestionar estrategias.

Si bien las sólo 138 compañías que cotizan en la BMV son una muestra muy reducida del universo empresarial de México, el análisis que presenta el *Indicador de Desem-*

CLAVES

- 3 A mayor utilidad con respecto de la inversión y riesgo canalizado a dicha actividad aumenta el grado de eficiencia.
- 4 Aunque el indicador financiero preferente para medir el éxito empresarial sea la tasa de retorno sobre la inversión, esta medición es compleja y en ocasiones no se tiene información pública para su cálculo.

VOCES

Números y argumentos

El desempeño del sector aeroportuario, así como las estrategias que deben adoptar las empresas que pertenecen a él han sido determinados en los últimos tres años por elementos exógenos y endógenos que se relacionan con factores económicos, de salud y de participación de mercado. Los principales son:

1. El precio del petróleo por barril del West Texas Intermediate (WTI) aumentó de 67.5 dólares por barril (dpb) en junio de 2007 a 133.9 dpb en junio de 2008.
2. En abril de 2009 la aparición del virus A H1N1 en México provocó el cierre de instalaciones turísticas y la alarma internacional para visitar nuestro país.
3. En la segunda mitad de 2008 desaparecieron aerolíneas como Aerocalifornia y Alma, las cuales iniciaron procesos de quiebra. Le siguieron Aviacsa en junio de 2009 y Grupo Mexicana en agosto de 2010.

Para las empresas Grupo Aeroportuario del Sureste (ASUR) y Grupo Aeroportuario del Pacífico (GAP), el impacto de estos sucesos en el sector fue decisivo debido a su composición de tráfico: en el caso de ASUR 45% doméstico y 55% internacional. En el de GAP 60-40%, respectivamente.

Rodrigo Guzmán, director de Finanzas (CFO) de GAP, señala que las aerolíneas que pararon operaciones y/o quebraron atendían fundamentalmente rutas domésticas y muchas de ellas tenían su base situada en aeropuertos operados por GAP. En el caso de ASUR, su CFO, Adolfo Castro Rivas, menciona como un factor determinante la aparición de la influenza A H1N1 y el descenso de pasajeros debido a ésta. Cabe mencionar que 30% de los ingresos de ASUR están relacionados con las actividades comerciales y 70% con los servicios aeroportuarios.

“La quiebra de Grupo Mexicana afectó de manera importante el tráfico internacional,

“ El Indicador de Desempeño resulta de gran utilidad para detectar las áreas de oportunidad de las empresas y procurar la mejora continua. ”

RODRIGO GUZMÁN
CFO DE GAP

pues atendía rutas de gran importancia, como la de Guadalajara-Los Ángeles, que es la ruta internacional más importante en México”, menciona Rodrigo Guzmán. Adolfo Castro, por su parte, asegura que la caída en el número de pasajeros tiene que ver con una consolidación del mercado que impactó en 2010: “Mexicana representaba una tercera parte de los asientos disponibles del país”.

El tráfico de pasajeros en GAP pasó de 23.6 millones en 2007 a 19.3 millones en 2009, con lo que representó una reducción de sus ingresos totales de 211.1 millones de pesos.

CONSISTENCIA

En 2010, ASUR registró un

incremento de 60% en utilidades; un aumento de 12% con relación a 2009, debido a su estrategia de reducción de costos, un adelgazamiento que le condujo a registrar -8.5% en sus operaciones. “Sin el efecto de la salida de Mexicana los números podrían haber sido más favorables”, dice Adolfo Castro.

Del desglose de sus resultados se destaca que el EBITDA fue de 466.5 millones de pesos, un incremento de 4.83% comparado con el mismo periodo de 2009. El tráfico de pasajeros registró un aumento de 1.69% en el trimestre. El internacional subió en 4.23%, principalmente en el aeropuerto de Cancún con 4.47%. ▶

peño “se basa en 54 empresas que cotizan en Bolsa y mantienen una bursatilidad alta o media, y por lo tanto tienen interés en mantener un precio de acción adecuado y representativo en el mercado de capitales”, dice Mario A. González.

Agrega que esas empresas utilizan al mercado de capitales como una alternativa en su estrategia financiera de Apalancamiento, y “gene-

ralmente actúan ya sea vendiendo o recomprando acciones dependiendo de su estrategia financiera y del precio del valor de la firma percibido por los inversionistas versus aquel que consideran debiera ser. Estas empresas le dan un valor

Para hacer un análisis objetivo se debe partir de información medible y comprobable que avale los resultados.

la verdadera muestra representativa en cada sector productivo o de servicios en el país”. ▶

especial a la información financiera que reportan y día a día avanzan en la institucionalización de su organización. Como consecuencia son

LOS SECTORES CON mejor rendimiento



SECTOR AEROPORTUARIO

AL ALZA

Otro factor determinante en el desempeño de la industria aeroportuaria ha sido el precio del combustible, el cual se duplicó en el mercado internacional a inicios de 2010, después de haber alcanzado cotizaciones mínimas a principios de 2009 por la menor demanda (Bloomberg NYH Jet Fuel 54-Grade). Como consecuencia, la tarifa promedio de la industria a escala global, sin contar cargos adicionales por combustible, se incrementó 20% durante el año pasado y sigue en ascenso. Sin embargo, se espera un crecimiento importante en la demanda del transporte aéreo para este 2011.

En el caso de México, el precio de la turbosina, combustible usado en los aviones, es administrado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), que mediante una fórmula toma como referencia los precios internacionales más

costos de almacenamiento y transporte. Cabe mencionar que el aumento de los precios internacionales de los combustibles, así como los efectos negativos que tiene la emisión de los mismos en el medio ambiente, propiciaron el inicio de una investigación y desarrollo de biocombustibles en el mundo. Lo anterior puede traer menores costos a la industria de la aviación, sin embargo, no se espera que ocurra en el corto plazo.

Las aerolíneas de América Latina continuarán beneficiándose del crecimiento económico durante 2011, sobre todo el transporte de carga, ya que la parte de pasajeros puede seguir volátil porque los consumidores modificaron sus gastos por la crisis financiera. Sin embargo, destaca que el mayor riesgo en esta perspectiva positiva es la alta vulnerabilidad del crecimiento económico ante los altos precios de los *commodities*. ■

CON UNA MUESTRA REPRESENTATIVA

De acuerdo con el reporte de enero de 2011 *México, Situación Regional Sectorial*, elaborado por BBVA Bancomer, en 2010 el crecimiento entre sectores económicos siguió siendo heterogéneo. "Mientras unos han superado y experimentado nuevos niveles máximos, otros enfrentan todavía

rezagos con respecto de 2008, además de observar lenta recuperación".

De acuerdo con este reporte, el sector manufacturero sobresalió por estar liderando el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB); el de servicios se encontró por abajo del promedio y la construcción registra un crecimiento negativo. ¿Cómo se refleja este desempeño a nivel

ANÁLISIS FODA

FORTALEZAS

- ▶ Mayor recuperación esperada en el tráfico de pasajeros.
- ▶ Impulso a la infraestructura aeroportuaria por parte del gobierno.

OPORTUNIDADES

- ▶ Desarrollo de biocombustibles para reducir el costo de operación.
- ▶ Alta concentración del mercado.
- ▶ Apertura de nuevas rutas dentro de México.

DEBILIDADES

- ▶ Volatilidad en el precio de los combustibles.
- ▶ Rezago tecnológico en las aeronaves.
- ▶ Altos costos fijos dentro de la industria.

AMENAZAS

- ▶ Mayor participación de aerolíneas internacionales dentro del sector.
- ▶ Cambios en materia de regulación.

empresas? ¿Existen coincidencias o divergencias entre el desempeño del sector y el empresarial?

Para poder establecer cuáles fueron las empresas públicas exitosas, se utilizó la información reportada a la BMV a partir del cuarto trimestre de 2009 (4T09) y hasta el 4T10, y se consideraron tres elementos de medición: **1** Indicador de crecimiento sosteni-

CLAVES

- 5 Nos hemos enfocado en un modelo sencillo que mide el éxito empresarial a partir de tres factores: indicador de crecimiento sostenido de ingresos, crecimiento de EBITDA y Apalancamiento.
- 6 Nuestro análisis se basa en aquellas empresas que cotizan en bolsa y mantienen una bolsa-tilidad alta o media, y por tanto tienen interés en mantener un precio de acción adecuado y representativo en el mercado de capitales.

Los ingresos comerciales por pasajero aumentaron 4.08% y alcanzaron 63.84 pesos. La utilidad de operación tuvo un incremento de 29.63%.

Los ingresos totales aumentaron en 58.32%: aeronáuticos 4.68%, no aeronáuticos 5.72% y los servicios de construcción en 100%. ASUR tiene la obligación de incluir una línea de nuevos ingresos que reflejan los precedentes de la construcción o mejoras de los activos concesionados durante el periodo por la adopción de la INIF 17 "Contratos de concesión de servicios".

Para Adolfo Castro, 2011 registrará un mercado doméstico contraído. Será un año difícil en términos de crecimiento, el cual seguramente será moderado y quizá para 2012 se recuperen los asientos perdidos a nivel doméstico. Destaca que ASUR mantendrá su estrategia de costos bajos, realizar un trabajo operativo correcto y conocer las necesidades de los pasajeros en cuanto a precio, producto y servicio.

EVOLUCIÓN ADECUADA

La crisis llevó a la quiebra a por lo menos ocho aerolíneas entre las que se encontraban cuatro de los principales clientes

de GAP, particularmente Grupo Mexicana. Esto ocasionó que sus ingresos cayeran en 211.1 millones de pesos, que representaron 6.1% de reducción. En este contexto, GAP desplegó una serie de estrategias financieras que impactaron, en gran medida, la evolución adecuada de sus indicadores.

"GAP ajustó sus costos y reestructuró su forma de operar, para introducir ahorros permanentes en espera de la recuperación de la economía mundial y del sector, y así enfrentar las épocas de crecimiento con una estructura mucho más sólida y eficiente. Asimismo, continuó con su proceso de expansión a través del apalancamiento del balance y de su mejoría en la estructura de capital y en su costo de capital promedio ponderado", asegura Rodrigo Guzmán.

El margen UAFIDA cayó únicamente 337 puntos base entre 2007 y 2008 y se incrementó 34 puntos base entre 2008 y 2009, pasando de 67.1% en 2007 a 63.4% y 63.7% en 2008 y 2009, respectivamente. Esto explica el porqué GAP pasó del lugar 50 en el 4T08 al 28 en el 4T09, en el *Indicador de Desempeño*.

"Finalmente, el Programa

Maestro de Desarrollo 2010-2014, negociado con la autoridad aeronáutica entre 2008 y 2009, permitió un incremento promedio ponderado de 6.3% en las Tarifas Máximas del grupo", explica Guzmán.

Agrega que la empresa seguirá con una estrategia de control de costos y supervisión cercana a todos los parámetros del negocio. "Continuaremos en un proceso paulatino de endeudamiento hasta alcanzar una estructura óptima de capital –financiera y fiscalmente eficiente– y buscaremos la expansión del negocio comercial en una forma razonada".

EN PERSPECTIVA

El primero de diciembre de 2010 la Federal Aviation Administration (FAA) de Estados Unidos (EU) subió a categoría 1 a la aviación de México, por lo que las aerolíneas mexicanas pueden abrir nuevas rutas entre ambos países. Un factor alentador.



El Indicador de Desempeño es importante, ya que facilita el acceso a mercados de deuda o de capitales.

RODRIGO GUZMÁN
CFO DE GAP



Sin embargo, no hay que olvidar que los sucesos en el Oriente Medio, así como su impacto en el precio del petróleo, podrían mermar la capacidad de las aerolíneas para crecer su flota y ofrecer más y mejores oportunidades de transporte aéreo. Pero su impacto también podría ser positivo, ya que los países que se encuentran ahora en inestabilidad (Egipto, Túnez, etcétera) son destinos turísticos para los europeos, que por la situación política dejarán de serlo, y tendrán que buscar opciones para vacacionar, por lo que podría haber un mayor número de usuarios de ese continente, a quienes por la distancia el precio del petróleo no les impacta.

¿Es un escenario favorable para que la infraestructura aeroportuaria en México se siga consolidando? La respuesta podríamos tenerla en los indicadores de desempeño. ■

(Por Adriana Reyes y Alejandra Quezada)

do de ingresos.

- 2 **Crecimiento** de EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation & Amortization).
- 3 **Apalancamiento** o grado de compromiso con acreedores a través del uso de deuda como fuente de capital.

De esa forma, al 4T10 las empresas consideradas exitosas para ocupar

los ocho primeros lugares, tomando en cuenta la consistencia registrada en los cuatro trimestres de 2010, son: OMA, ASUR, IDEAL, CICSA, GMEXICO, GAP y PINFRA de los sectores aeroportuario (servicios), construcción (infraestructura) y *commodities*.

OMA pasó del lugar 26 en el 1T10 al primero en el 4T10, luego de

haber estado en los sitios 11 y 15 en el 2T10 y 3T10, respectivamente. El desempeño de ASUR fue 1T10, 40; 2T10, 4; 3T10, 5, y 4T10, 2. IDEAL, 5, 10, 52 y 3, respectivamente. CICSA, 54 52, 36 y 4. GMEXICO, 3, 2, 3 y 5. GAP, 24, 9, 4 y 6. PINFRA, 41, 28, 18 y 7. ¿Cuáles fueron las condiciones que prevalecieron en 2010 trimestralmente? ➔

LOS SECTORES CON mejor rendimiento



INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN

Contexto favorable

POR GABRIELA SILLER, DIRECTORA DE ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE BASE CASA DE BOLSA. gsiller@base.com.mx

La construcción es uno de los sectores más importantes de la economía a escala global porque depende de la creación de infraestructura básica en un país. Una de las características que la distinguen de otras industrias es que su planta es móvil y su producto es fijo. Además es fuente importante de acumulación de capital fijo, el cual es indispensable para el crecimiento sostenido de cualquier economía.

Este sector sigue mostrando datos mixtos a escala internacional, a pesar de las bajas tasas de interés y del incremento

en el ingreso y confianza de los consumidores. Lo anterior probablemente se debe a que los hogares han cambiado su forma de gasto y se muestran adversos a comprar una casa, principalmente porque este tipo de créditos absorbe una gran proporción del ingreso y tiene un horizonte de largo plazo, al contrario de otras industrias en donde el consumo y sobre todo el gasto son de corto plazo.

En México, el sector tuvo una caída de 6.42% en 2009, menor al desplome en el total de la actividad industrial de 7.29%.

PASO A PASO

Durante el 4T09 la economía mexicana reportó una caída del PIB de -2.3% con respecto del mismo periodo del año anterior. A partir del 1T10 oficialmente se había salido de la recesión al crecer 4.3%. Este efecto se dio como respuesta a la expansión de la economía de Estados Unidos (EU) de 2.2% en el 3T09, cuando se reportó, también oficialmente, la salida de

la recesión, y luego cuando se mostró un crecimiento de 5.9% en el 4T09, periodo en el que se demandaron bienes producidos en México.

En el reporte del 1T10, diez empresas pasaron de perdedoras a exitosas. "Desde que se publica este modelo, no habíamos experimentado un número tan alto de compañías exitosas, por lo que se confirma el cambio de una economía recesiva a

Sin embargo, durante 2010 la actividad productiva mostró una fuerte recuperación, mientras que la construcción se mantuvo deprimida. Al interior de los datos se percibe que la edificación tuvo el peor desempeño al caer 13% de forma anual, mientras que la construcción de obras de ingeniería civil u obra pesada se expandió 7% en respuesta al aumento del gasto público en este rubro. Como consecuencia, la participación del sector de la construcción en el PIB disminuyó de 6.7% en 2009 a 6.3% en 2010.

MEZCLA ¿IDÓNEA?

Los tipos de obra que destacaron con una mayor preponderancia en la construcción pública fueron:

- ▶ Abastecimiento de agua, petróleo, gas, electricidad y telecomunicaciones, 32.8%.
- ▶ Servicios relacionados con la minería, 19.9%.
- ▶ División de terrenos y construcción de obras de urbanización, 15.2%.
- ▶ Edificación no residencial, 14.8%.
- ▶ Construcción de vías de comunicación, 13.5%.
- ▶ Trabajos especializados para la construcción, 1.8%.
- ▶ Otras construcciones de ingeniería civil u obra pesada y edificación residencial, 2%.

La inversión fija bruta en este sector tuvo un crecimiento de sólo 1.2% durante 2010, después de mostrar una caída de 5.2% durante el año anterior. El personal ocupado por las empresas constructoras disminuyó 7.4% durante 2009 y no mostró ningún signo de recuperación durante 2010.

una en crecimiento. Se puede apreciar que este crecimiento, además de alentador, es vigoroso, aunque no en todos los sectores", explicó Mario A. González.

Para el 2T10 se esperaba un crecimiento del PIB de entre 7.5 y 8% (uno de los más altos en la historia del país). El crecimiento industrial reportado en mayo había alcanzado una tasa de crecimiento de 8.8%.

CLAVES

7 Hay 138 empresas públicas que cotizan acciones en la BMV. Están divididas en cuatro grandes grupos: empresas con acciones de bursatilidad alta (26 empresas sin incluir bancos o índices), media (28 compañías sin tomar en cuenta a bancos o índices), baja y mínima (el resto).

8 Un crecimiento sostenible, al menos por encima de la inflación, significa que el ritmo de productos y servicios que produce se expande, y por consiguiente su mercado también.

La Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción (CMIC) estima para este año un crecimiento de 2.2%, el cual dependerá primordialmente del acceso al crédito y de la inversión pública en infraestructura.

Respecto de la inversión pública, de acuerdo con el presupuesto de egresos de la federación, se espera un crecimiento de 6.4% en la inversión en infraestructura a realizar por el gobierno durante 2011 en coordinación con el Programa Nacional de Infraestructura, a través del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras) y del Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin), junto con la participación del sector privado.

Por su parte, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), que son quienes tienen acceso al crédito de vivienda del Infonavit, va en ascenso, lo cual también apoya la idea de un crecimiento en la edificación durante 2011.

MATERIALES E INFLACIÓN

También la industria de la construcción mostró una elevada inflación en 2010, al ubicarse en 4.54%, que está por arriba de la inflación al consumidor. En su interior, el componente que impulsó el avance fue el de materiales de construcción que tuvo una tasa de crecimiento en los precios de

3.11%, seguido de la mano de obra con una inflación anual de 2.34%.

En diversos países del mundo como Reino Unido, China, Australia, Francia y España existe una "burbuja especulativa" en el sector construcción, la cual ha llevado la relación de los precios de las casas respecto del ingreso a niveles incluso por encima de los mostrados en Estados Unidos (EU) durante el *boom* de esta industria. Esta burbuja especulativa representa uno de los mayores riesgos actuales de la economía global. Sin embargo, cabe mencionar que en México la evolución de la construcción muestra un rezago respecto de la recuperación de otros sectores, por lo que no hay evidencia de una burbuja en el precio de las casas.

Asimismo cabe mencionar que la construcción es un sector que tendía a adelantarse al ciclo económico, disminuyendo antes que el resto de las actividades productivas, pero también empezaba antes su recuperación. No obstante se ha revertido la tendencia, ya que a pesar de haber sido uno de los sectores más golpeados durante 2009 no ha mostrado una recuperación sostenida en el valor de la producción ni en los empleos creados. Por lo anterior, se espera que el sector construcción siga creciendo para ser, incluso, uno de los de mayor dinamismo en este año. ■

En el 2T10 el *Indicador de Desempeño* reportaba que las empresas pertenecientes a la industria de la construcción IDEAL (10), ICA (13) y PINFRA (28) se encontraban en el listado de exitosas, con ICA y PINFRA regresando a él. Sin embargo las tres reportaban alto riesgo de Apalancamiento; éste era el único sector del grupo de exitosas que presentaba un alto riesgo financiero.

El precio internacional de los *commodities* continuaba mostrando incrementos altos versus 2009, influenciados por la salida de la recesión mundial, ya que la industria transformadora no contaba con inventarios de materia prima que atenuaran la demanda vigorosa de bienes, se estableció en el *Indicador*: "Por

Se espera un mejor año, más equilibrado entre sectores.

ello, el sector minero del país presenta resultados extraordinarios. AUTLAN (1), GMEXICO (2) y PE&OLES (que hasta el 4 de agosto no había reportado resultados) siguen presentando altos crecimientos y mejoras de eficiencia, refrendando su posición como las más exitosas en el trimestre que se reporta", se expuso. ➔

ANÁLISIS FODA

FORTALEZAS

- ▶ Fuerte participación de la infraestructura pública.
- ▶ Alta capacidad para transformarse ante cambios en las condiciones económicas.
- ▶ Mayor dinamismo esperado para el sector en 2011.

OPORTUNIDADES

- ▶ Menor costo de financiamiento.
- ▶ Uso de nuevos materiales y métodos de construcción para reducir costos.

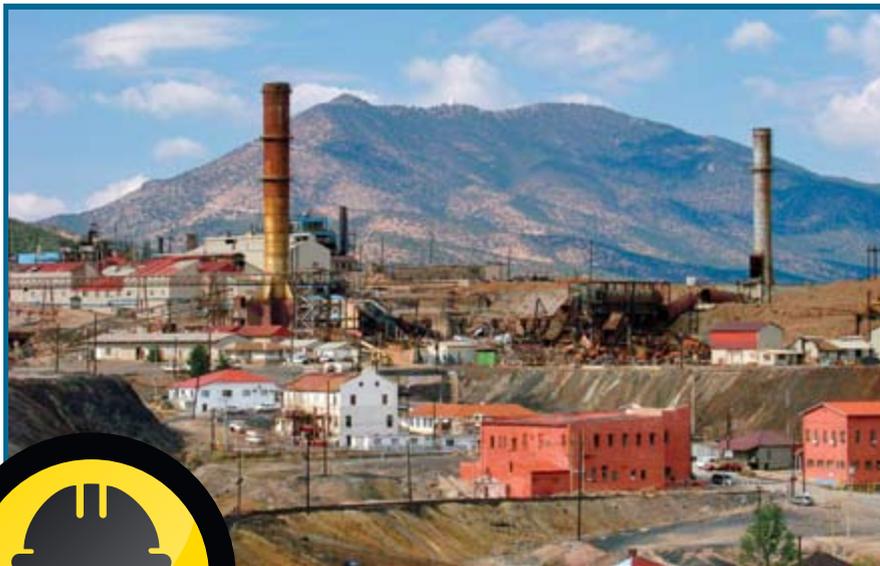
DEBILIDADES

- ▶ Baja diferenciación entre los participantes de la industria.
- ▶ Incertidumbre por parte de los demandantes de vivienda.

AMENAZAS

- ▶ Incrementos en los precios de los principales insumos.

LOS SECTORES CON mejor rendimiento



INDUSTRIA MINERA

Salvada por el mercado

POR GABRIELA SILLER, DIRECTORA DE ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE BASE CASA DE BOLSA. gsiller@base.com.mx

El sector de la minería se encuentra dominado por grandes empresas multinacionales e integradas verticalmente. Además, las economías emergentes empiezan a jugar un papel más importante a escala global. Parte de la expansión en la minería se debe a la necesidad de asegurar suministros para la cadena productiva. El 2010 fue un año de recuperación y expansión de la actividad minera, después de

una contracción de 21% en 2009.

Las fusiones y adquisiciones dentro de la industria en el mundo mostraron una recuperación en 2010 al alcanzar un volumen de 83.2 mmdm después de dos años consecutivos de caídas. De igual forma, durante 2010 se realizó la mayor cantidad de fusiones y adquisiciones, tanto en el mundo como en México. Además, durante prácticamente todo el año pasado los

El contexto para el 3T10 registra el crecimiento del PIB en el 2T10 de 7.6%, como se había proyectado, uno de los más altos en la historia del país. Las empresas aeroportuarias GAP (4), ASUR (5) y OMA (15) al 3T10 nuevamente mostraban un incremento en sus ingresos como resultado del cambio en el sector versus sus ingresos de 2009 afectados por la contingencia (influenza) declarada por la Secretaría de Salud. De estas tres compañías sólo GAP refería una mejora de eficiencia.

Las empresas pertenecientes a la industria de la construcción al 3T10 estaban diferenciadas con ICA (9) PINFRA (18) y CICSA (36) como exitosas, que incrementaron sus ingresos por un lado, y por otro IDEAL (52), al reportar un decrecimiento de ingresos, sin embargo, mejorando su EBITDA de 2009 a 2010 en 72%. ICA y PINFRA se ubicaron como las de mayor consistencia en sus reportes. Su grado de Apalancamiento en general es de los más altos, comparados con las otras industrias que reportan en Bolsa.

precios de los metales presentaron un crecimiento importante y el índice de precios de los metales del FMI alcanzó un nuevo récord en enero del presente año.

ORO, PLATA...

El Producto Interno Bruto de México (PIB) creció 5.52% durante 2010 y el PIB de la minería en 2.37% en el mismo periodo; sin embargo, durante el año anterior el PIB había caído 6.09%, mientras que el de la minería retrocedió sólo 2.43%, lo cual indica una recuperación más rápida en este sector en comparación con el promedio de la economía. El valor de la producción minero-metalúrgica de México el año pasado fue de 128 mil 363 millones de pesos, lo cual representa 1.39% del PIB. La composición es la siguiente:

- ▶ Metales preciosos, 45%.
- ▶ Metales industriales no férricos, 32%.
- ▶ Metales y minerales siderúrgicos, 15%.
- ▶ No metálicos, 8%.

La minería es un sector importante en la economía de México. El país cuenta con abundancia en algunos recursos como los metales preciosos, algunos metales industriales no ferrosos y siderúrgicos. Es el segundo mayor productor de plata a escala mundial. Este metal por sí solo tuvo un valor anual de producción de 25 mil 614 millones de pesos, que a su vez representa 0.28% del PIB.

Por entidad federativa, los mayores contribuidores a la producción de plata son Zacatecas 46%, Durango 12%,

En cuanto a PE&OLES (2) y GMEXICO (3) mostraron crecimiento de más de 30% en sus ingresos por el alto precio de los *commodities* a escala mundial. No así AUTLAN (53), que pasó a perdedora.

RADIOGRAFÍA Y EXPECTATIVAS

¿Qué dice el *Análisis sectorial 2010* de BBVA Bancomer? "En la mayor parte de 2010, el principal factor de impulso al crecimiento fue la demanda externa, mientras que la parte interna se mostró débil, lo que

CLAVES

9 El EBITDA mide los resultados operativos empresariales, es decir, la capacidad de generación de Flujo de Efectivo operativo. Un crecimiento de EBITDA, concluimos, corresponde a empresas exitosas.

10 Una forma para medir el grado de endeudamiento es a través de la razón financiera de Apalancamiento, que mide, en nuestro caso, el número de veces que la deuda sobrepasa al EBITDA anualizado o capacidad de hacer frente a su deuda.

Chihuahua 15% y San Luis Potosí 5%. En cuanto al oro, México se ubica en el décimo segundo lugar en la producción del mundo. Los estados que tienen la mayor producción son Sonora 32%, Chihuahua 18%, Zacatecas 14% y Durango, 13%, de acuerdo con datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

EXTRACCIÓN Y BENEFICIOS

Por su parte, la Inversión Extranjera Directa (IED) en México en el sector de la minería y extracción alcanzó su mayor nivel en 2008, con una participación de 18% de la IED total del país. Sin embargo, durante 2010 cayó a sólo 3.3%. Cabe mencionar que gran parte de la IED proviene de Canadá, país que mostró una rápida recuperación después de la crisis, por lo que la disminución en la IED en este sector se debió probablemente a factores diferentes al económico.

Es importante mencionar que en el sector de la minería la inversión inicial requiere una gran cantidad de capital antes de empezar el proceso extractivo. Además, la oferta en la industria es incapaz de reaccionar ante una mayor demanda en el corto plazo por los altos costos fijos.

El índice de precios de las materias primas en la industria por rama de actividad mostró en 2010 incrementos en

la extracción y beneficio del mineral de hierro de 12% y en minerales metálicos no ferrosos de 11%. Por su parte, el salario mínimo general en la industria registró un crecimiento promedio en el periodo 2006-2008 de 3.96%, mientras que para 2009 tan sólo fue de 4.95%.

La industria minera registró un total de cuatro mil 595 millones de pesos en créditos otorgados en 2010 por los bancos comerciales, lo que representa un crecimiento de 79% con respecto de los dos mil 573 millones de pesos en 2008. En contraste, los créditos por parte de la banca de desarrollo disminuyeron 61%, para alcanzar un total de 168 millones de pesos durante el año pasado.

Los créditos otorgados en moneda extranjera se incrementaron 149%, sumaron tres mil 54 millones de pesos, donde los comerciales crecieron 262% para arrojar la cifra de dos mil 886 millones de pesos, mientras que los de banca de desarrollo cayeron 61.02%.

Para 2011 se espera que el precio de los metales siga al alza y que el número de créditos se incremente como consecuencia de la fase expansiva de la economía. No obstante, el gran obstáculo de esta industria seguirán siendo los altos costos iniciales los cuales ponen una barrera a la entrada de la industria. ■

ha evitado que sectores como la construcción, el consumo de duraderos y algunos servicios logren una tendencia sostenidamente favorable”.

Para los analistas de BBVA Banco-mer un elemento a considerar es que la economía mundial continuará con el proceso de recuperación iniciado a fines de 2009. “El crecimiento de la economía de EU en 2011 podría

Al analizar y comparar los resultados reportados se pueden identificar los objetivos empresariales.

situarse en 3%, ligeramente por arriba del cierre estimado de 2010 (2.9%). En México esperamos un mejor año, más equilibrado entre sectores, aunque en términos de crecimiento observará una tasa de 4.3% que dista de ser una desaceleración significativa con respecto del observado en 2010 de 5.3%”.

Se añade que el crecimiento entre sectores será menos disperso,

y se verá una contribución al crecimiento menos concentrada, “es decir, se observa un crecimiento más equilibrado y generalizado entre los diversos sectores de la economía. Los sectores más dinámicos serán los concentrados en la elaboración de productos de consumo duradero y los servicios. Por su parte, los sectores que mostrarán un dinamismo por abajo del promedio de la economía serán los vinculados con demanda de bienes de uso básico y sectores poco competitivos”.

ANÁLISIS FODA

FORTALEZAS

- ▶ Crecimiento en el sector en 2011.
- ▶ Fuentes de financiamiento accesibles.
- ▶ Acceso a información geológica de alta calidad para inversionistas.

OPORTUNIDADES

- ▶ Mayor demanda por crecimiento en economías emergentes.
- ▶ Mejor tecnología extranjera de exploración para la identificación de yacimientos potenciales.
- ▶ Apoyo a la actividad a través del Fideicomiso de Fomento Minero.

DEBILIDADES

- ▶ Dependencia de insumos importados.
- ▶ Incapacidad para reaccionar con rapidez ante movimientos del mercado.
- ▶ Riesgo respecto de la propiedad privada y situación laboral.

AMENAZAS

- ▶ Sustitución de algunos productos mineros en el largo plazo.
- ▶ Parámetros más exigentes en regulación ambiental.
- ▶ Elevada competencia internacional.