

## EN LA BOLSA

# LOS sectores CON mejor rendimiento

Información medible y comprobable  
de empresas que cotizan en la BMV

■ Los resultados se basan en el Indicador de Desempeño de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que se publica en esta revista desde mayo de 2009. En este artículo se presentan los resultados de 2011 con un análisis de los sectores a los que pertenecen.

**D**ebido a que la desaceleración en las exportaciones mexicanas por el impacto de la economía internacional no implica un freno en la demanda interna, nuestro país tendría este año un crecimiento positivo pero moderado de 3.3%, estimó BBVA Bancomer en el estudio *Situación de México. Primer Trimestre 2012*, en el que explica que el crecimiento del país oscilará en ese porcentaje, en tanto que la inflación llegaría a 4 por ciento.

De acuerdo con la institución, las claves para el dinamismo de la demanda doméstica son: estabilidad nominal de la economía mexicana, inflación en mínimos históricos, una política fiscal con un diferencial de certidumbre en su implementación y un sistema bancario ajeno a las fuentes de riesgo global, así como el crecimiento sostenido del em-

pleo, además de unas condiciones de financiamiento de la economía del país que seguirán siendo favorables, aunque difícilmente mejorarán a los ritmos del pasado.

En este contexto, por tercer año consecutivo, *Ejecutivos de Finanzas* presenta los sectores con mejor rendimiento, con base en el Indicador de Desempeño de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y que se publica en esta revista desde mayo de 2009.

¿Cuál es exitosa y cuál perdedora? ¿Cómo se puede calificar el desempeño de una compañía? Los criterios para colocar un adjetivo u otro pueden ser objetivos o subjetivos. Para hacer un análisis con bases se debe partir de información medible y comprobable que avale los resultados.



**CONSTRUCCION**



**INDUSTRIA**



**CONSUMO**

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 de indicadores de medición de desempeño que nos ayuden a analizar y comparar consistentemente los resultados financieros reportados se pueden identificar los objetivos empresariales, reconocer a las firmas con estrategias exitosas, realizar comparaciones financieras a través de los sectores de industria y servicio, ampliar su conocimiento en relación con una compañía en particular y cuestionar estrategias. ➔



**INDUSTRIA ALIMENTARIA**

# Desempeño multifactorial

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 que se dio para tener un panorama completo y saber si los resultados son consecuencia de la concatenación de elementos o de la prevalencia de uno solo.

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

Desempeño se basa en 54 firmas 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, que usan como una alternativa en su estrategia financiera. Estas firmas le dan un valor especial a la información financiera que reportan y cada día avanzan en la institucionalización de su organización. "Como consecuencia, son la verdadera muestra representativa en cada sector productivo o de servicios en el país", explica Mario A. González.

# LOS sectores CON mejor rendimiento

**POR GABRIELA SILLER PAGAZA,** directora de Análisis Económico en Banco BASE y profesora de planta del ITESM.

■ Desde los años 70, la producción de alimentos se ha globalizado y concentrado cada vez más. Un puñado de países domina el comercio mundial en alimentos básicos.

## El sector de la manufactura

es uno de los principales destinos de la Inversión Extranjera Directa (IED). En 2011 su participación fue de 44.1%; sin embargo, la inversión en la manufactura disminuyó 25.7% respecto de 2010, como consecuencia de la desaceleración económica en Estados Unidos (EU).

En México la actividad manufacturera representa cerca de 18% del Producto Interno Bruto (PIB). Al interior de este sector, la industria alimentaria ocupa el primer lugar, le sigue la fabricación de equipo de transporte y la industria química.

La primera se encarga de elaborar, transformar, preparar, conservar y envasar los alimentos de consumo humano y animal. Las materias primas de esta industria son principalmente productos de origen vegetal (agricultura), animal (ganadería) y fúngico.

En nuestro país la industria alimen-

taria representa aproximadamente 22% del total del PIB en el sector manufacturero y 5.2% del PIB total de México. Su participación dentro de la manufactura ha oscilado en un rango de 20.2 a 26.1% en el periodo 2000-2011, debido a

**En el país las empresas transnacionales tienen un papel importante en la industria alimentaria que tiene una estructura oligopólica.**

que los alimentos son bienes básicos y poco sensibles a los cambios en los ciclos económicos, mientras que el resto de la actividad manufacturera es más propensa a mostrar movimientos significativos, sobre todo al tener una alta correlación con la economía de EU.

Como consecuencia, las tasas de crecimiento de la industria alimentaria registran una menor volatilidad, con tasas inferiores al PIB en periodos de expansión y contrayéndose en menor medida en periodos de recesión. No obstante, la capacidad de planta utili-

## ANÁLISIS FODA

### POSITIVOS

### NEGATIVOS

ORIGEN INTERNO

- **CRECIMIENTO** sostenido con baja volatilidad.
- **BAJA SENSIBILIDAD** de la demanda ante cambios en los precios.

- **VOLATILIDAD** en los precios.
- **ESTRUCTURA** de mercado oligopólica en algunos productos.

**F O**

ORIGEN EXTERNO

- **INCREMENTO** en exportación debido a la expansión económica en Estados Unidos.
- **PRODUCCIÓN** de alimentos con precio internacional al alza.

- **REZAGO** en la productividad. ► **POCOS DE CRÉDITOS** para proyectos de largo plazo.

**D A**

zada ha sido menor a la manufacturera desde marzo de 2010, situación que se origina debido a la expectativa de un mayor crecimiento en la manufactura no alimentaria. ►

## PANORAMA

Según los índices sectoriales del Instituto Nacional de Geografía y Estadística (INEGI), la producción industrial de México creció 0.11% con base en cifras desestacionalizadas en el penúltimo mes de 2011, respecto del mes precedente.

Eliminando el efecto estacional, los resultados por grupos indican que la minería avanzó 0.42% y las industrias manufactureras 0.07%, en tanto que la electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final retrocedió -0.63% y la

construcción -0.01%, durante noviembre del año pasado, respecto del mes inmediato anterior. En su comparación anual, la producción industrial se elevó 3.2% en términos reales en el mes en consideración en relación con noviembre de 2010.

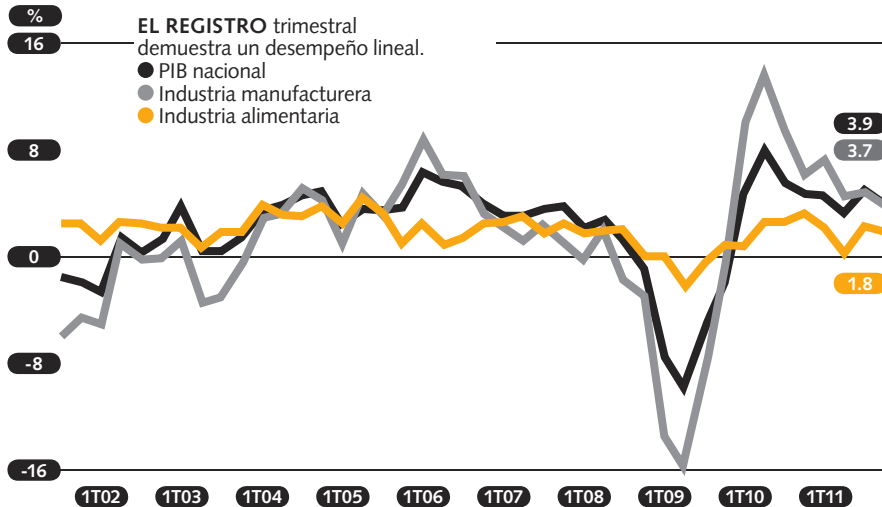
Por sector económico, la producción de la construcción se incrementó 4.4% a tasa anual, la de las industrias manufactureras 3.8% y la de electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final 1.8%, en tanto que la minería descendió -0.4% en el mes de referencia. ►

**México mantiene un perfil positivo, con tendencia a la moderación, a pesar del reciente impulso de EU.**



## INDUSTRIA ALIMENTARIA

### Crecimiento anual del PIB



● FUENTE: ELABORACIÓN DEL AUTOR.

De acuerdo con la Cámara Nacional de la Industria de Conservas Alimenticias (Canainca), el mercado de alimentos y bebidas en México tiene un valor de 65 mil millones de pesos, de los cuales aproximadamente 85% se destina para consumo interno y 15% a exportación. La balanza comercial (exportaciones menos importaciones) de los alimentos, bebidas y tabaco ha sido deficitaria desde 1997 y en 2011 alcanzó el mayor nivel de los últimos años. Las exportaciones

de este grupo representaron 4% del total de la manufactura en enero de 2012, mientras que las importaciones fueron 5% del total.

De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), las mayores exportaciones de esta industria se dieron en 2011 en las hortalizas, seguidas por el tomate, las cuales constituyen 28% de la exportación total. Las principales importaciones fueron de trigo y soya con 14% del total. En cuanto a crédito, Financiera

Rural otorgó 85% de éste para avío, es decir, para financiar las necesidades de capital de trabajo (corto plazo) principalmente en el ramo agropecuario, mientras que el crédito refaccionario (mediano y largo plazos) fue sólo 5% del total. Del crédito de avío, 66% se destinó al maíz.

Los precios en la industria agropecuaria tienden a ser volátiles debido a que pueden afectarlos diferentes factores externos, como cambios climáticos y producción e importación en países con poblaciones grandes como China. Lo anterior puede derivar en periodos en los que los precios de los insumos de la industria alimentaria aumenten considerablemente, con el problema de que éstos no pueden transmitirse a los consumidores finales debido a la rigidez de los precios en el corto plazo.

Asimismo, el agotamiento de los combustibles fósiles (petróleo, carbón y gas natural) ha impulsado la investigación, promoción y uso de nuevos, como el etanol o alcohol etílico, que se produce a partir de la fermentación de los azúcares de los productos vegetales (cereales, caña de azúcar, remolacha, maíz o trigo), lo que ha generado presión sobre los precios, principalmente del maíz. En 2011 la inflación de los alimentos en México fue de 5.8%, comparada contra un incremento en el nivel general de precios de 3.8 por ciento. ■

El sector de las industrias manufactureras creció 3.8% a tasa anual en el penúltimo mes de 2011, por el incremento de la producción en los subsectores de equipo de transporte; industria alimentaria, química, del plástico y del hule; productos a base de minerales no metálicos; industria de las bebidas y del tabaco; industrias metálicas básicas, otras industrias manufactureras, y en el subsector de productos derivados del petróleo y del carbón, entre otros.

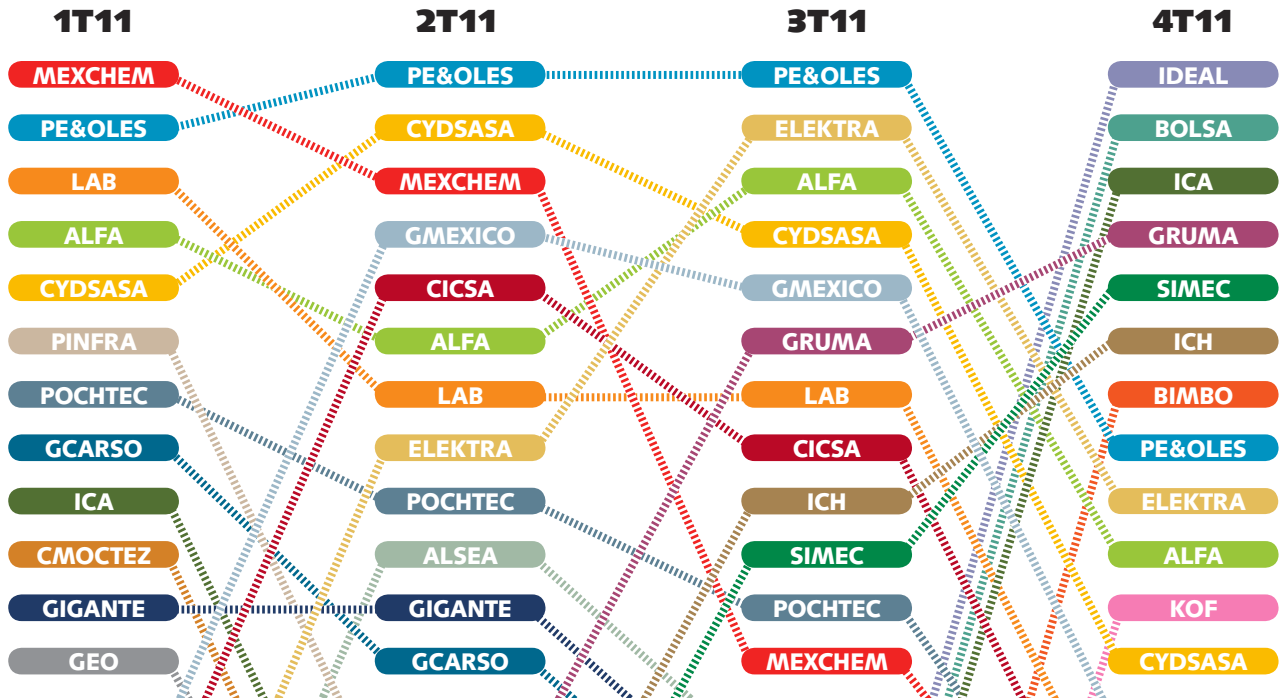
La industria de la construcción se elevó 4.4% en noviembre de 2011 versus el mismo mes del año anterior, por más obras relacionadas con la edificación residencial y no residencial (naves y plantas industriales, inmuebles comerciales, institucionales y

de servicios); obras de ingeniería civil u obra pesada, y trabajos especializados para la construcción.

Esto originó un aumento de la demanda de materiales de construcción de hierro y acero, estructuras metálicas, equipo para soldar y soldaduras. Además de plástico reforzado, cemento, cables de conducción eléctrica, productos preesforzados, así como arena y grava, principalmente. El sector de electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final se acrecentó 1.8% a tasa anual en el mes en cuestión. Respecto a la minería, disminuyó 0.4% en noviembre del año pasado respecto del mismo mes de 2010, por la caída en la producción petrolera de -2.7% y el avance de la no petrolera de 9.4 por ciento.

# LOS sectores CON mejor rendimiento

## Variaciones en las exitosas



FUENTE: INDICADOR DE DESEMPEÑO.

En los primeros 11 meses de 2011, la actividad industrial aumentó 3.9% en términos reales en relación con el mismo periodo de 2010. La electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final creció 6%, las industrias manufactureras 5.3% y la construcción 4.7%, mientras que la minería retrocedió -2.7 por ciento. ¿Cómo se refleja este desempeño a nivel empresarial? ¿Existen coincidencias o divergencias entre el desempeño del sector y el de las compañías?

### VÍNCULOS. PASO A PASO

Para establecer cuáles fueron las firmas públicas exitosas, se consideró la información reportada a la BMV a partir del cuarto trimestre de 2010 (4T10) y hasta el 4T11, tomando en cuenta tres elementos de medición:

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

De esa forma, al 4T11 las empresas consideradas exitosas por ocupar los 12 primeros lugares, tomando en cuenta la consistencia registrada en

los cuatro trimestre de 2011, son: IDEAL, BOLSA, ICA, GRUMA, SIMEC, ICH, BIMBO, PE&OLES, ELEKTRA, ALFA, KOF y CYDSASA, de los sectores construcción (infraestructura), industrial (materiales y minería), y consumo (alimentos y bebidas).

IDEAL pasó del lugar 32 en el 1T10 al primero en el 4T10, luego de haber estado en las posiciones 27 y 35 en el 2T11 y 3T11, respectivamente. El desempeño de BOLSA (que está fuera de los sectores referidos) obtuvo el sitio 14 en 1T11; en 2T11, el 22, el lugar 18 en 3T11 y el segundo en 4T11. Por otro lado, en los mismos trimestres ICA se posicionó en los lugares nueve, 23, 14 y tres; GRUMA en los sitios 29, 17, seis y cuatro; SIMEC en 41, 18, 10 y cinco; ICH en 36, 20, nueve y seis; BIMBO en 40, 37, 39 y siete; PE&OLES en el sitio dos, uno, uno y ocho; ELEKTRA en el 16, ocho, dos y nueve; ALFA en el lugar cuatro, seis, tres y 10; KOF en el 26, 19, 15 y 11, y CYDSASA en los sitios cinco, dos, cuatro y 12.

¿Cuáles fueron las condiciones que prevalecieron en 2011 trimestralmente? A partir del 1T10 la economía mexicana salió de recesión, al crecer 4.5%, por la expansión de la economía de Estados Unidos (EU) que ha demandado bienes producidos en México. En el 2T10 la economía nacional se expandió 7.7%. Para el 3T10 y 4T10 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) reportado fue de 5.3 y 4.6 por ciento. ➤

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



► **PUENTE EL BALUARTE**, generación de empleo y factor de competitividad.

## INFRAESTRUCTURA

# Dinamismo y disparidad

En el 4T10, tres empresas pasaron de perdedoras a exitosas (MAXCOM, GFAMSA e IDEAL) y 13 exitosas se colocaron como perdedoras (PE&OLES, PASA, SIMEC, ICH, CONTAL, KIMBER, URBI, ALSEA, SARE, CYDSASA, POCHTEC, VITRO y BIMBO). Aunque ASUR y GAP sí habían aparecido en la lista de los primeros 10 lugares de exitosas, en el 4T10, junto con OMA, estas compañías aeroportuarias estuvieron a la cabeza de las exitosas. Lo anterior se explica –en parte– por los efectos de la contingencia sanitaria decretada por el gobierno federal, que afectó fuertemente al turismo durante 2009.

En el 1T11, 14 empresas pasaron de perdedoras a exitosas (PEÑOLES, CYDSA, POCHTEC, GEO, URBI, PASA, ALSEA, KOF, AXTEL, GRUMA, VITRO, KIMBER, ICH y ARA) y seis antes exitosas se colocaron como perdedoras (AMX, OMA, SORIANA, ASUR, AUTLAN y MAXCOM).

En ese trimestre hubo una variedad de empresas industriales como las primeras en la lista de exitosas. MEXCHEM reportó un incremento en ventas de 52.4% respecto del 1T10 y de 46.3% de crecimiento de EBITDA. PE&OLES mantuvo su posición (lugar dos) por segundo trimestre con-

# LOS sectores CON mejor rendimiento

**POR GABRIELA SILLER PAGAZA**, directora de Análisis Económico en Banco BASE y profesora de planta del ITESM, y **NOÉ ESTRADA**, analista económico en Banco BASE.

■ El último año del Plan Nacional de Infraestructura es decisivo para el futuro de grandes proyectos programados en el comienzo de la actual administración.

**El nivel y crecimiento** de la infraestructura son considerados una señal del potencial de la economía, ya que a un mayor nivel económico corresponde una mejor infraestructura; no obstante, ésta no va de la mano con los ciclos económicos, ya que el gobierno la utiliza como herramienta de política para incentivar el empleo en tiempos de bajo crecimiento económico o en recesiones.

Durante las expansiones económicas, el sector privado financia los mayores crecimientos en infraestructura, como consecuencia del incremento en la producción. Asimismo, cuando el sector inmobiliario se extiende, la infraestructura es una de las industrias más beneficiadas, y cuando se deprime, ésta permanece, pero con crecimientos significativamente menores. Es decir, en la infraestructura el producto se mantiene en el largo plazo, pero las inversiones requeridas son mayores.

En el país la inversión en infraestructura representa aproximadamente 6% del PIB total, del cual 80% lo cubre el gobierno y 20% el sector

privado. En México la inversión representa aproximadamente 6% del Producto Interno Bruto (PIB) total, del cual 80% lo cubre el gobierno y 20% el sector

privado. El gobierno federal nombró al 2012 como el “año de la infraestructura” y anunció las inversiones para varios estados: ▶



secutivo, reportando además de un incremento en ingresos ligeramente menor a MEXCHEM, un gran crecimiento de 108.9% en EBITDA. Por otro lado, LAB se mantuvo durante 10 trimestres en la parte superior de la lista, por la consistencia en sus resultados financieros, y junto con PEÑOLES se reportó sin deuda neta y con grandes cifras de efectivo disponible, seguramente para uso futuro en adquisiciones.

ALFA, CYDSASA y POCHTEC junto con MEXCHEM formaron el grupo de empresas industriales colocadas en los primeros 10 sitios de la lista de exito-

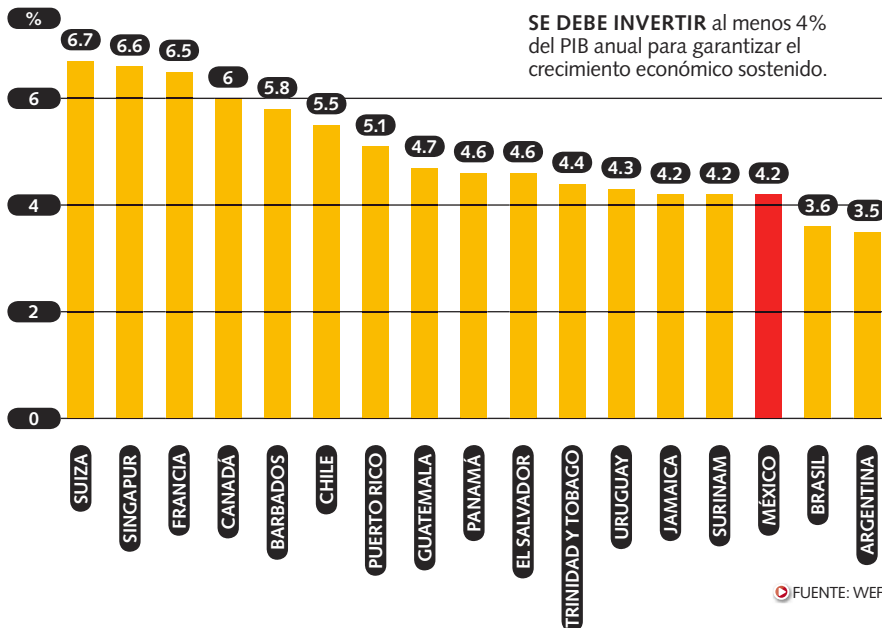
sas. Este cambio señaló que el crecimiento económico mexicano es sólido y se sintió en toda la industria; no como en otros trimestres donde las de construcción, *commodities* (materias primas) o mineras y departamentales fueron específicamente beneficiadas.

En el 2T11 la economía mexicana tuvo el mejor periodo de crecimiento en la década: de 7.6 por ciento. ▶

En una forma sencilla y pragmática se puede identificar a las empresas exitosas con actividades en México.



## Calidad de la infraestructura general



De acuerdo con el Foro Económico Mundial (WEF, por sus siglas en inglés), el gasto en infraestructura total en América Latina debe corresponder al menos a una proporción de 4% del PIB anual, con el fin de garantizar un marco adecuado para el crecimiento económico sostenido. Sin embargo, en cuanto a infraestructura, México ocupa el lugar 64 en una lista de 125

países. Respecto del nivel sectorial, se coloca en el sitio 65 en ferrocarriles, 64 en puertos, 55 en aeropuertos, 73 en electricidad, 51 en telecomunicaciones y 49 en carreteras.

### POR PARTES

El último dato disponible muestra que la inversión total en infraestructura carretera ascendió a 66 mil 515.7 millones

de pesos (mdp), que equivale a 0.7% del PIB en 2010; estuvo compuesta en 90% por el sector público y 10% por el privado. Se estima que la inversión de 2011 fue de 78 mil 981.9 mdp, cifra 19% superior respecto del total de 2010.

México está en la posición 49 del ranking en la calidad de las carreteras, mientras que en Latinoamérica se ubica en el lugar cinco. No obstante, aún no se alcanza el nivel de infraestructura per cápita de otras naciones de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) o de las de crecimiento rápido, como Corea, que de acuerdo con el Banco Mundial (BM), en la década de los años 60 tenía menos de la mitad de infraestructura carretera de nuestro país y actualmente es 11 veces mayor.

En infraestructura ferroviaria, el gasto anual representa 0.1% del PIB de México; 44% lo financia el sector público y 56% el privado. De acuerdo con el Plan Nacional de Infraestructura, se estima que en 2012 la inversión crecerá 13.3% para alcanzar 600 millones de dólares y estará compuesta por una aportación gubernamental de 74.8% y de 25.2% del sector privado.

Desafortunadamente, la economía de EU y las de Europa crecieron a un ritmo menor por la gran volatilidad financiera producida por la incertidumbre de moratoria de los países definidos como PIIGS (Portugal, Italia, Irlanda, Grecia y España, en inglés). Como consecuencia el crecimiento preliminar del PIB mexicano para el 2T11 fue de 3.4 por ciento.

En el 2T11 sólo tres empresas pasaron de perdedoras a exitosas (SIMEC, AMX y ASUR) y siete reportadas como exitosas se colocaron como perdedoras (GAP, CMOCTEZ, GFAMSA, PASA, AXTEL, KIMBER y TVAZTCA). Las primeras de la lista de exitosas fueron las mineras PE&OLES y GMEXICO, que repetían prácticamente un año de buenos crecimientos tanto en ingresos como en EBITDA y como resultado del incremento en los mercados de los precios de *commodities*.

También repitieron como exitosas una variedad de industriales como CYDSASA, MEXCHEM, ALFA, LAB, POCHTEC, SIMEC, ICH y VITRO, debido a la expansión económica y particularmente industrial en México. El segmento comercial fue favorecido en la salida de la crisis, principalmente por el incremento en el consumo, por ello se ubicaron como exitosas ELEKTRA, GIGANTE, WALMEX y COMERCI; SORIANA y GFAMSA reportaron caídas en eficiencia durante el 2T11. Las refresqueras, cerveceras y de alimentos han estado invariablemente en el listado de exitosas, creciendo hasta dos dígitos en ventas y en utilidad operativa como es el caso de ALSEA, FEMSA, GRUMA, KOF y GMODELO, no así BIMBO, que desde un año antes aproximadamente, había permanecido como perdedora con caída continua principalmente en EBITDA.

# LOS sectores CON mejor rendimiento

Cabe mencionar que México está en la posición 66 del *ranking* del WEF en calidad de las ferrovías, mientras que en América Latina se ubica en el segundo lugar, aunque la calidad de la infraestructura ferroviaria es inferior al promedio de los países de la muestra.

Durante 2011 el gasto en infraestructura portuaria y aeroportuaria registró una caída significativa debido a la cancelación de proyectos de inversión por la desaceleración económica global. Se estima que en 2011 la inversión total en los puertos de México alcanzó ocho mil 40 mdp, de los cuales el sector privado aportó 24.1%. Por su parte, se calcula que la inversión aeroportuaria fue de aproximadamente cuatro mil 420 mdp en el mismo periodo, de los cuales el sector público financió 41 por ciento.

Nuestro país está en el lugar 65 del *ranking* de calidad de la infraestructura del transporte aéreo, mientras que en el de puertos está en el 75. En Latinoamérica se ubica en el undécimo sitio en ambos rubros.

## El Fondo Nacional de Infraestructura financia proyectos hasta por 25 mil millones de dólares hasta 2012.

Se estima que la inversión pública en infraestructura petrolera ascendió a 286 mil 337.9 mdp en 2011, un incremento real de 2.5% en relación con la de 2010. El gasto ha sido un tema álgido de política pública desde hace varios años, al considerarse que éste es insuficiente para aprovechar el potencial petrolero.

En este sentido, la reforma energética es uno de los cambios estructurales que de acuerdo con la OCDE impulsarían el crecimiento económico de México de forma directa, mediante la inversión fija que prácticamente no ha cambiado en los últimos años. Para la OCDE, una reforma energética que permita al sector privado invertir en infraestructura petrolera podría incrementar el PIB del país en un punto porcentual al año.

En relación con la infraestructura eléctrica, el último dato disponible muestra que tuvo una inversión de 49 mil 333 mdp en 2010, es decir,

En el 3T11 hubo mucho movimiento y cruces entre empresas exitosas y perdedoras: seis pasaron del segundo al primer grupo (GAP, GCC, TVAZ-TECA, CEMEX, OMA y AXTEL) y otras seis a la inversa (IDEAL, GIGANTE, GCARSO, HOMEX, URBI y ARA). Nueve del listado de perdedoras crecieron en ingresos, pero decrecieron en EBITDA, es decir, registraron pérdida de eficiencia. Las exitosas mostraron estrategias diferenciadas con resultados favorables. Crecieron al mejorar su eficiencia interna, como lo demuestra su crecimiento de EBITDA. Las primeras son las mineras PE&OLES, primer lugar consecutivo durante dos trimestres, y GMEXICO que repite un año de buenos resultados en ingresos y en EBITDA, debido al incremento de los precios de los *commodities* y como consecuencia de una rápida expansión y demanda de los mismos, limi-

tados por una baja capacidad productiva, derivada de una inversión contenida durante periodos de desaceleración económica.

En el 3T11 las exitosas fueron ALFA, CYDSASA, LAB, ICH, SIMEC, POCHTEC, MEXCHEM y VITRO como resultado de la expansión económica, y particularmente industrial, en México.

Para el 4T11 las exitosas pasaron de 34 a 38, al reportar crecimientos de ingresos y de utilidad operativa en la BMV y mostrar mayor dinamismo económico, debido a que la economía de EU y la de los países europeos crecía a un ritmo menor, por una gran volatilidad financiera producida por la incertidumbre de moratoria de PIIGS, lo que generó una desaceleración en la economía de México en 2011, al crecer en promedio 4% durante los primeros trimestres de ese año. ➔

## ANÁLISIS FODA

### POSITIVOS

### NEGATIVOS

ORIGEN INTERNO

► **INFRAESTRUCTURA** carretera adecuada  
► **MAYOR** dinamismo esperado  
► **CALIDAD** superior a otros países de América Latina.

► **CALIDAD** de la infraestructura general inferior a la media mundial  
► **DEPENDENCIA** del sector público en infraestructura eléctrica y petrolera.

F D

ORIGEN EXTERNO

► **EL PERIODO** electoral en México puede impulsar el gasto público en infraestructura  
► **LA PETROLERA** puede impulsar el crecimiento económico e incrementar los ingresos públicos.

► **DESACELERACIÓN** que derive en reducción del gasto público  
► **REZAGO** en el largo plazo por la falta de políticas que incentiven el gasto en este tipo de inversión.

O A

0.5% del PIB; la de 2011 se calcula en 56 mil 841 mdp, lo que representaría un avance de 21% anual. México está en la posición 83 en infraestructura eléctrica del *ranking* del WEF, mientras que en América Latina se ubica en la posición 14.

Por otro lado, se estima que la infraestructura hidráulica registró una inversión de 39 mil 236 mdp en 2011, monto 4% inferior respecto del observado en 2010. ■



## INDUSTRIA MINERA

# El oro, la plata y los contrastes

**POR GABRIELA SILLER PAGAZA,** directora de Análisis Económico en Banco BASE, y **LUIS MURRA,** analista económico en Banco BASE.

■ El desempeño registrado en años previos y las tendencias indican que el país es atractivo para la inversión extranjera. Los metales tienen imán.

**En 2011** el valor de la producción minero-metalúrgica en México fue de 208 mil 219 millones de pesos (mdp), su participación en el Producto Interno Bruto (PIB) fue de 3.8%. Mientras que el PIB de nuestro país creció a

una tasa de 3.9% en 2011, el de la minería disminuyó 2.25% en el mismo periodo, como resultado de la caída de los precios a nivel internacional.

En México los metales preciosos son los que tienen la mayor proporción en el valor de la producción con 50.3%, seguidos de los metales industriales no féreos con 32%, metales y minerales siderúrgicos con 12.1% y no metálicos con 5.5%. El salario promedio diario del sector se mantiene por arriba del nacional. Para el periodo enero-septiembre de 2011 se incrementó 4.4% respecto del mismo lapso del año anterior, mientras que a nivel nacional el aumento fue de 4.2% en el mismo tiempo.

Nuestro país es el primer productor de plata a escala mundial y el noveno de oro. El primer metal tuvo un valor anual de producción de 54 mil 643 de mdp, que representa 26% del valor de la producción del sector, mientras que el segundo aportó 24% del total.

En los primeros seis meses de 2011, la industria incrementó 51.8% las exportaciones totales respecto del mismo periodo del año anterior; estuvieron lideradas por las exportaciones de metales preciosos, las cuales avanzaron 60.4%, mientras

La mayor parte se concentró en el sector secundario (manufactura); sin embargo, se mostró cierta claridad de la expansión económica de EU y, por tanto, se disipó la incertidumbre de crecimiento para nuestro país en 2012. En ese mismo trimestre siete empresas perdedoras se colocaron como exitosas (IDEAL, BIMBO, GCARSO, SORIANA, PASA, TELMEX y URBI) y tres a la inversa (CMOCTEZ, POCHTEC y CICSA). Cinco del listado de perdedoras crecieron en ingresos y decrecieron en EBITDA, es decir, registraron pérdida de eficiencia.

Las primeras de la lista de exitosas son las de construcción y las dedicadas principalmente a la infraestructura IDEAL, ICA y PINFRA un poco más atrás, al tener la mayor parte de su portafolio en proyectos maduros. Le siguieron las acereras SIMEC e ICH, y las mineras PE&OLES y GMEXICO, indicando el dinamismo en los sectores básicos de infraestructura y *commodities*, como resultado del

incremento en la inversión en infraestructura al expandirse la economía mexicana y del aumento en los mercados de los precios de materias primas.

En este trimestre repitieron como exitosas ALFA, CYDSASA, MEXCHEM y VITRO así como las empresas de materiales y cementeras GCC y CEMEX, debido a la expansión económica, particularmente industrial, en México. Por otra parte, aunque CMOCTEZ, POCHTEC y KIMBER muestran crecimientos, se distancian de sus pares de industria, ya que extrañamente en este trimestre presentan decrecimientos en EBITDA y, por tanto, se reportan como perdedoras.

### EXPECTATIVAS

En el estudio *Situación de México. Primer Trimestre 2012*, BBVA Bancomer establece que uno de los factores que contribuyen al favorable desempeño de la economía mexicana es haber conseguido el

# LOS sectores CON mejor rendimiento

que las de minerales no metálicos aumentaron sólo 17.5% en el primer semestre del año.

La industria minera registró cinco mil 496 mdp en créditos de bancos comerciales al final de 2011, lo que representa un crecimiento de 9.9% respecto de diciembre de 2010. En contraste, los créditos de la banca de desarrollo disminuyeron 50%; sumaron 132 mdp al final del año pasado. Los créditos otorgados en moneda extranjera se incrementaron 5.4%; registraron tres mil 549 mdp por parte de la banca comercial, mientras que el financiamiento de la de desarrollo disminuyó 60%, cerrando en 106 mdp al final de 2011.

**La minería es importante en la economía mexicana por la abundancia de metales preciosos, algunos metales industriales no ferrosos y siderúrgicos.**

La minería nacional cuenta también con financiamiento, capacitación y asistencia del Fideicomiso de Fomento Minero. No obstante, México es el quinto país que ofrece un mejor ambiente para la inversión minera de acuerdo con el *ranking* de Behre Dolbear 2011.

En nuestro país, la Inversión Extranjera Directa (IED) en el sector de

la minería y extracción alcanzó su mayor nivel en 2008, al contribuir con 18% de la IED total del país. Sin embargo, en 2011 la participación cayó a 4.3%. Gran parte de la IED proviene de Canadá y su destino es la exploración de yacimientos, cuantificación de reservas, evaluación de la factibilidad de proyectos, o desarrollo y explotación de las minas.

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

Debido a lo anterior, las fusiones y adquisiciones dentro del sector son la forma en que las empresas incrementan su participación de mercado. Como consecuencia, grandes corporaciones multinacionales e integradas verticalmente dominan la minería.

A nivel global, en 2011 las fu-

## ANÁLISIS FODA

### POSITIVOS

### NEGATIVOS

ORIGEN INTERNO

► **FUENTES** de financiamiento accesibles.  
► **INFORMACIÓN GEO-LÓGICA** de alta calidad para inversionistas.

► **DEPENDENCIA** de insumos importados e incapacidad para reaccionar ante movimientos del mercado  
► **RIESGO** respecto de la propiedad privada y situación laboral.

F D

ORIGEN EXTERNO

► **MAYOR DEMANDA** por crecimiento en economías emergentes.  
► **MEJOR TECNOLOGÍA** extranjera de exploración para identificar yacimientos potenciales.

► **SUSTITUCIÓN** de algunos productos mineros en el largo plazo ► **PARÁMETROS** más exigentes en regulación ambiental.  
► **ELEVADA** competencia internacional.

O A

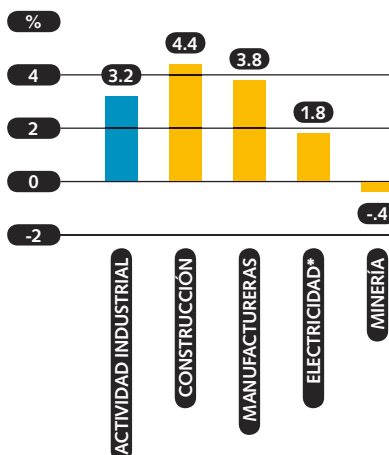
siones y adquisiciones mostraron una recuperación, al alcanzar un volumen de 98.4 mil millones de dólares, con un incremento en el volumen y la mayor cantidad desde 2007, a pesar de que durante prácticamente todo el año pasado los precios de los metales en general presentaron una tendencia importante a la baja. ■

anclaje de las expectativas de inflación en niveles históricamente bajos y estables. Por ello estima un balance positivo para un entorno complejo que se mantendrá en 2012 y 2013. Además, prevé una inflación que favorecerá las condiciones de financiamiento de la economía, que no deberían ser restrictivas, debido a la disponibilidad de liquidez global por el papel de la Reserva Federal (Fed) de EU y el manejo responsable de las políticas macroeconómicas en México.

Asegura que el mayor factor de riesgo aún es el comportamiento de la economía en EU, toda vez que la situación en Europa es muy remota y lejana para México. Destaca que no tiene mucha razón preparar medidas contracíclicas en nuestro país por un posible impacto europeo. ○

■ STAFF EJECUTIVOS DE FINANZAS.  
CON INFORMACIÓN DEL INDICADOR DE DESEMPEÑO.

## Producción industrial a noviembre de 2011



LOS DATOS oficiales aportan elementos para el desempeño empresarial.

○ FUENTE: INEGI.  
○ AGUA Y SUMINISTRO DE GAS POR DUCTOS AL CONSUMIDOR FINAL.