

---

# INVERSIONES DE CAPITAL EN MODERNIZACIÓN COMO GENERADORES DE RENTABILIDAD EN LAS GRANDES EMPRESAS DEL SECTOR COMERCIAL DE MÉXICO: ¿UNA ALTERNATIVA PARA LA MEDIANA EMPRESA?

*M. Beatriz Mota Aragón*<sup>1</sup>

*Alma Delia Domínguez Cabrera*<sup>2</sup>

## Resumen

*La presente investigación propone un vínculo entre los altos índices de rentabilidad y la colocación de inversiones de capital en modernización de las grandes empresas del sector comercial en México, se seleccionó dicho sector debido a la relevancia del papel que juega éste en la economía del país. Se recopiló información de estados financieros auditados de 2004 a 2008 de dieciséis empresas pertenecientes al sector comercio y se determinó la rentabilidad a través de ROA y EBITDA. Se hizo un análisis del comportamiento de los mismos, se discriminó y se eligieron once compañías como las más rentables en el período 2004 a 2008. Posteriormente, se documentaron los proyectos de inversión más importantes (1490) realizados por estas empresas de 2000 a 2008. Finalmente, se concluye que los proyectos de inversión en modernización influyeron de manera significativa en los niveles de rentabilidad de las grandes empresas del sector comercial en el período examinado. Adicionalmente, se encontró que del conjunto de proyectos modernizadores, los de internalización fueron emprendidos con mucha mayor frecuencia que aquéllos relacionados con el outsourcing, de reemplazo, internalización o abandono. La importancia de esta investigación radica, además, en considerar las posibilidades reales de las*

---

<sup>1</sup> Profesora-Investigadora Titular "C" del Departamento de Economía de la Universidad Autónoma Metropolitana-Unidad de Iztapalapa.

<sup>2</sup> Egresada de la Licenciatura en Administración de la Universidad Autónoma Metropolitana-Unidad Iztapalapa.

*empresas medianas del sector, de replicar ciertos patrones que las lleven a obtener los mismos resultados que sus homólogas, en menor escala y bajo circunstancias específicas.*

## **1. Introducción**

La presente investigación aborda el quehacer de los grandes grupos empresariales que operan en el sector comercial de México, a través de sus principales inversiones, debido a la relevancia del papel que juegan éstos en la economía del país.

La primera parte realiza una exhaustiva revisión del debate teórico que enmarca el tema de inversiones de capital. Ello permitió, en primer lugar; plantearse la necesidad de pasar del contexto teórico al contexto empírico. Lo que permitió contextualizar al conjunto de proyectos de interés para esta investigación, esto es los proyectos de inversión en modernización de las grandes empresas del sector comercial (debido a su crecimiento, contribución al PIB y al empleo), y en segundo lugar, definir los indicadores a través de los cuales se analizarían los niveles de rentabilidad de estos corporativos.

La segunda parte de esta investigación describe la metodología utilizada. Se analiza la rentabilidad de los proyectos de inversión en modernización de una muestra de once grandes empresas del sector comercio con el objetivo de demostrar la existencia de una relación entre la realización de aquéllos y los altos índices de rentabilidad de las empresas estudiadas. Esto sólo es posible después de discriminar entre un conjunto de dieciséis compañías aquéllas que, con base en el estudio del comportamiento de la ROA y EBITDA durante el período 2004 - 2008, resulten ser las más rentables. Posteriormente, se agrega un análisis de las principales inversiones realizadas por la muestra de empresas entre 2000 - 2008.

La tercera parte de este trabajo muestra los resultados y conclusiones, derivados de lo anterior, se concluye que el sector comercial realiza con mayor frecuencia proyectos en modernización que de cualquier otro tipo. Además, este tipo de proyectos influye significativamente en la rentabilidad de las inversiones de las compañías examinadas.

Adicionalmente, se encontró que del conjunto de proyectos modernizadores, los de internalización fueron emprendidos con mucha mayor frecuencia que aquéllos relacionados con el *outsourcing*, de reemplazo, internalización o abandono.

Como una futura investigación, se pretende analizar las posibilidades reales de las empresas medianas del sector, de replicar ciertos patrones que las lleven a obtener los mismos resultados que sus homólogos, en menor escala y bajo circunstancias específicas.

## 2. El debate teórico

El tema de proyectos de inversión ha sido abordado en la literatura de inversiones de capital desde hace décadas, desde conceptos básicos: Huerta, R. y Siu, V. (2006); Morales, C. J. y Morales, C. A. (2004); De la Torre, J. (2002); Sapag, C. (2007); Pacheco C. y Pérez, B. (2008); Valbuena, Á. (2006); De Kelety, A. (1990); Mokate, K. (2004); Sonalet, (1984); Jordá, E. (1977). En aspectos legales: Morales, C. J. y Morales, C. A. (2004); Valbuena, Á. (2006); Huerta, R. y Siu V. (2006); Sapag, C. (2007); Pacheco C. y Pérez, B. (2008); Sonalet, (1984); Erossa, M. (1987), en el énfasis en las distintas etapas a considerar para su análisis; en estudios de mercado: Morales, C. J. y Morales, C. A. (2004); Valbuena, Á. (2006); Sapag, C. (2007); Pacheco C. y Pérez, B. (2008); Huerta, R. y Siu, V. (2006); Erossa, M. (1987); Sonalet, (1984); en estudios técnicos: Valbuena, Á. (2006); Morales, C. J. y Morales, C. A. (2004); Sapag, C. (2007); Pacheco C. y Pérez, B. (2008); Huerta, R. y Siu, V. (2006); Erossa, M. (1987); en estudios económicos: Valbuena, Á. (2006); Morales, C. J. y Morales, C. A. (2004); Sapag, C. (2007); Pacheco C. y Pérez, B. (2008); De la Torre, J. (2002); Mokate, K. (2004); Coss, B. (1996); Huerta, R. y Siu, V. (2006); Erossa, M. (1987); Ketelhon, E. (1982); Jordá, E. (1977); Sonalet, M. (1984); De Kelety, A. (1990) y por supuesto, en estudios financieros: Valbuena, A. (2006); Pacheco, C. y Pérez, B. (2008); De la Torre, J. (2002); Morales, C. J. y Morales C. A. (2004); Sonalet, M. (1984); Jordá, E. (1977); Ketelhon, E. (1982); Erossa, M. (1987); Huerta, R. y Siu, V. (2006); Mokate, K. (2004).

Con énfasis en los análisis de optimización de proyectos; Sapag, C. (2007); De la Torre, J. (2002). En énfasis en estudios de impacto ambien-

tal; Morales, C. J. y Morales, C. A.(2004); Pacheco, C. y Pérez, B.(2008); Mokate, K. (2004) y por último, en evaluación de proyectos como tal: Huerta, R. y Siu, V.(2006); Morales, C. J. y Morales, C. A. (2004); De la Torre, J. (2002); Sapag, C. (2007); Pacheco, C. y Pérez, B. (2008); Valbuena, Á.(2006); De Kelety A. (1990); Mokate, K. (2004); Sonalet, M. (1984); Jordá, E. (1977); Ketelhon E. (1982); Erossa, M.(1987).

No obstante, en general se observa una carencia de estudios que permitan pasar del plano conceptual al estudio de la realidad. Esta investigación tiene por objeto pasar del plano conceptual al nivel empírico, a través del estudio de inversiones de capital realizadas en las grandes empresas mexicanas, particularmente del sector comercial. Con el objeto de analizar más tarde las posibilidades reales de las empresas medianas del sector, de replicar ciertos patrones que las lleven a obtener los mismos resultados que sus homólogas, en menor escala y bajo circunstancias específicas. Sin embargo, el hecho de que las empresas medianas repitan los mismos patrones de comportamiento que las grandes, no es garantía de éxito, pero sí es una posibilidad que aún no se ha agotado y que, de alguna forma, es rentable explorar.

### **3. Metodología**

En primer lugar, es necesario evidenciar los altos índices de rentabilidad de las grandes empresas comerciales que operan dentro de nuestro país, las cuales no son necesariamente mexicanas, es decir, se trata de compañías que tienen en común desenvolverse en igualdad de condiciones, las que impone el mercado mexicano. Para lo anterior será necesario emprender una reflexión en torno a los indicadores de rentabilidad (EBITDA y ROA) de cada una. En segundo lugar, se revisan las inversiones que, prioritariamente, ha realizado cada compañía integrante de la muestra. En tercer lugar, se busca determinar la existencia de proyectos de inversión de modernización dentro de sus planes y finalmente, con este conjunto de elementos se pretende establecer alguna relación que nos lleve a conclusiones positivas y afines al propósito de la investigación.

El objeto de estudio de esta investigación se compone de un conjunto de compañías, caracterizadas principalmente por ser grandes empresas que operan en el sector comercial de México. La lista inicial comprende 16 empresas: Farmacias Benavides, Controladora Comer-

---

cial Mexicana, Grupo Elektra, Grupo Famsa, Corporativo Fragua, El puerto de Liverpool, Grupo Palacio de Hierro, Grupo Casa Saba, Organización Soriana y Wal-Mart de México, Industrias Bachoco, Grupo Bimbo, Edoardos Martín, Genoma Lab International, Gruma y Grupo Herdez.

### **3.1 La rentabilidad de las grandes empresas del sector comercial en México (2004-2008)**

La rentabilidad de las organizaciones analizadas se evidenciará exponiendo la UAIIDA (o EBITDA por sus siglas en inglés, Earnings Before interest taxes depretiation and amortization) y la rentabilidad de sus inversiones (ROI).

La EBITDA, resulta conveniente para analizar comparativamente los resultados de un conjunto de empresas de similares características. Como se sabe la EBITDA demuestra la rentabilidad de las compañías en el ámbito operativo, lo cual permite saber lo eficiente que es una determinada empresa en el manejo del negocio para el que fue creada (Rueda, A., 2005). En ello reside la relevancia de elegir un conjunto de grandes empresas comerciales con base en su EBITDA, dado que permitirá cierta certeza sobre la eficacia con que han sido operadas y en consecuencia serían buenas candidatas para utilizarse como modelos en el presente estudio.

Aunque algunos autores no recomiendan utilizar este dato como el flujo total de dinero que genera un negocio para tomar decisiones por las múltiples desventajas que ello representa, en este caso será utilizado sólo para analizar comparativamente al grupo de empresas que constituyen la muestra.

Por otra parte, si bien es importante saber que tan rentable resulta una empresa para los propietarios, la investigación se enfoca en buscar si dentro de las causas que impulsan la rentabilidad del negocio bajo el contexto que impone el sector comercial mexicano se encuentran los proyectos modernizadores, por lo que se ha preferido centrar el análisis en las inversiones que han realizado a lo largo de los último diez años. Por lo mismo, dada la naturaleza del estudio, este indicador (ROI) es tan relevante como la cifra que constituye el EBITDA.

Se calculará este dato para cada una de las empresas de la muestra tomando como base los datos publicados en sus estados financieros auditados anualmente durante el período 2004-2008, salvo el caso de aquellas que no hayan publicado sus estados financieros durante todo el período. La razón por la que los estados financieros correspondientes al año 2009 no se incluyen en este análisis radica en que, no se dispone de ellos, ya que no todas las organizaciones los han hecho públicos y, también, para mantener cierta uniformidad en la presentación de la información.

El Cuadro 1 muestra el desempeño de cada una de las empresas que integran la muestra, en el período 2004-2008. Incluyendo la EBITDA y la ROI de cada una.

CUADRO 1. INDICADORES DE RENTABILIDAD DE LAS GRANDES EMPRESAS COMERCIALES

Empresa	Año	Utilidad operativa (miles de pesos)	Utilidad neta (miles de pesos)	Activo (miles de pesos)	Dep. y amortizaciones (miles de pesos)	EBITDA (miles de pesos)	ROI (%)
Benavides	2004	44,042	131,015	3,546,985	127,241	171,283	3.69%
	2005	87,689	142,179	2,889,261	155,050	242,739	4.92%
	2006	199,889	248,703	3,205,640	136,445	336,334	7.76%
	2007	304,770	246,768	3,904,383	172,304	477,074	6.32%
	2008	138,973	82,335	4,320,835	206,929	345,902	1.91%
Comercial Mexicana	2004	1,769,478	1,717,600	28,736,241	678,665	2,448,143	5.98%
	2005	2,278,152	1,831,665	30,324,559	710,951	2,989,103	6.04%
	2006	2,776,881	2,206,773	35,503,688	795,998	3,572,879	6.22%
	2007	3,215,104	2,534,629	40,809,768	921,050	4,136,154	6.21%
	2008	3,003,621	-8,587,442	50,603,166	1,053,838	4,057,459	-16.97%
Elektra	2004	2,908,098	1,870,640	38,149,448	1,221,415	4,129,513	4.90%
	2005	3,825,909	2,977,085	50,658,153	1,354,415	5,180,324	5.88%
	2006	4,618,918	4,496,646	68,509,366	1,444,006	6,062,924	6.56%
	2007	4,720,102	6,539,368	82,554,890	1,526,136	6,246,238	7.92%
	2008	3,412,850	9,376,963	102,675,354	1,526,136	4,938,986	9.13%
Famsa	2005**	1,095,972	277,653	11,634,015	238,085	1,334,057	2.39%
	2006	1,232,833	521,116	13,594,214	280,795	1,513,628	3.83%
	2007	1,328,765	518,211	16,317,463	325,482	1,654,247	3.18%
	2008	1,036,640	563,423	21,007,574	419,389	1,456,029	2.68%
Fragua	2004	349,008	354,587	3,971,750	88,431	437,439	8.93%
	2005	468,817	463,632	3,737,518	82,437	551,254	12.40%
	2006	544,347	532,388	4,931,729	93,800	638,147	10.80%
	2007	668,674	672,074	5,755,533	117,019	785,693	11.68%
	2008	638,275	647,266	6,056,980	138,388	776,663	10.69%

## CONTINUACIÓN DEL CUADRO 1

Empresa	Año	Utilidad operativa (miles de pesos)	Utilidad neta (miles de pesos)	Activo (miles de pesos)	Dep. y amortizaciones (miles de pesos)	EBITDA (miles de pesos)	ROI (%)
Liverpool	2005**	1,949,465	2,835,542	38,462,164	729,250	2,678,715	7.37%
	2006	1,949,465	3,467,458	41,850,797	782,639	2,732,104	8.29%
	2007	3,598,067	3,831,502	49,773,298	893,334	4,491,401	7.70%
	2008	2,944,727	3,528,434	52,375,924	1,055,314	4,000,041	6.74%
Palacio de Hierro	2004*	955,995	773,047	12,506,533	292,921	1,248,916	6.18%
	2005	1,037,851	827,810	14,224,966	354,726	1,392,577	5.82%
	2006	998,491	943,715	15,963,662	372,142	1,370,633	5.91%
	2007	1,015,411	662,177	17,114,570	467,766	1,483,177	3.87%
	2008	1,130,785	675,550	18,008,205	471,044	1,601,829	3.75%
Casa Saba	2004	797,793	648,804	9,126,832	104,062	901,855	7.11%
	2005	895,239	728,225	9,832,979	130,012	1,025,251	7.41%
	2006	1,015,945	883,356	10,388,464	73,639	1,089,584	8.50%
	2007	1,059,405	905,087	12,039,715	86,019	1,145,424	7.52%
	2008	960,705	595,118	14,647,532	90,004	1,050,709	4.06%
Soriana	2005**	3,248,638	2,216,216	36,868,611	829,628	4,078,266	6.01%
	2006	3,729,309	2,688,186	41,547,839	941,728	4,671,037	6.47%
	2007	4,303,392	3,134,651	61,154,338	1,126,240	5,429,632	5.13%
	2008	4,197,983	1,723,462	66,388,219	2,067,968	6,265,951	2.60%
Walmex	2004	9,532,732	7,831,304	71,870,838	2,616,721	12,149,453	10.90%
	2005	12,258,350	9,467,349	84,778,960	3,110,483	15,368,833	11.17%
	2006	16,117,476	12,424,549	98,861,959	3,300,051	19,417,527	12.57%
	2007	18,670,877	14,229,006	106,744,372	3,727,361	22,398,238	13.33%
	2008	19,751,074	14,672,828	118,463,917	4,136,073	23,887,147	12.39%
Bachoco	2004	853,691	706,631	13,436,905	437,797	1,291,488	5.26%
	2005	2,202,652	1,769,393	15,311,402	498,612	2,701,264	11.56%
	2006	1,426,426	907,129	17,559,239	537,383	1,963,809	5.17%
	2007	1,496,264	1,272,226	19,116,424	571,393	2,067,657	6.66%
	2008	230,065	-886,037	19,454,971	537,383	767,448	-4.55%
Bimbo	2004	4,136,000	2,630,000	33,904,000	1,610,000	5,746,000	7.76%
	2005	5,202,000	2,904,000	37,030,000	1,865,000	7,067,000	7.84%
	2006	5,857,000	3,625,000	41,815,000	1,908,000	7,765,000	8.67%
	2007	6,408,000	3,914,000	45,243,000	2,239,000	8,647,000	8.65%
	2008	7,328,000	4,444,000	58,506,000	2,501,000	9,829,000	7.60%
Edoardos	2004	2,116	-6,754	598,385	23,984	26,100	-1.13%
	2005	3,687	10,196	596,345	21,514	25,201	1.71%
	2006	575	8,940	589,100	25,078	25,653	1.52%
	2007	-33,878	-26,256	575,949	23,652	-10,226	-4.56%
	2008	-49,478	-26,092	541,840	23,652	-25,826	-4.82%

CONTINUACIÓN DEL CUADRO 1

Empresa	Año	Utilidad operativa (miles de pesos)	Utilidad neta (miles de pesos)	Activo (miles de pesos)	Dep. y amorti- zaciones (miles de pesos)	EBITDA (miles de pesos)	ROI (%)
Genoma Lab	2006***	256,620	182,699	734,614	7,333	263,953	24.87%
	2007***	482,634	304,985	1,194,030	7,185	489,819	25.54%
	2008	672,658	512,836	2,839,928	18,404	691,062	18.06%
Gruma	2004	1,939,920	1,095,832	25,208,826	1,055,442	2,995,362	4.35%
	2005	1,563,549	1,333,304	26,775,088	1,110,523	2,674,072	4.98%
	2006	1,782,525	1,603,717	30,237,505	1,202,078	2,984,603	5.30%
	2007	1,873,868	2,378,609	33,910,702	1,178,797	3,052,665	7.01%
	2008	3,266,980	-11,818,459	44,434,677	1,410,420	4,677,400	-26.60%
Herdez	2004	419,913	111,872	4,405,287	114,100	534,013	2.54%
	2005	798,550	498,930	4,448,188	117,290	915,840	11.22%
	2006	888,449	539,305	4,528,016	119,685	1,008,134	11.91%
	2007	885,083	516,904	4,628,272	118,921	1,004,004	11.17%
	2008	863,181	750,668	5,470,892	113,754	976,935	13.72%

\* Pesos de poder adquisitivo al 31 diciembre de 2005

\*\* Pesos de poder adquisitivo al 31 diciembre de 2006

\*\*\* Pesos de poder adquisitivo al 31 diciembre de 2008

Nota: Para algunas empresas se omitieron los años cuyos datos financieros no están disponibles

Se pretende elegir con la mayor precisión aquéllas que con base en su EBITDA y ROI sean las más rentables de la muestra comparadas con aquéllas que se decida rechazar.

Si bien, no representa un obstáculo, la diferencia de EBITDAS entre compañías sí es importante en algunos casos. Por lo que se debe tener especial cuidado en el análisis de este dato. Dada la naturaleza de su cálculo, siendo una razón financiera, esta situación no es problema en el caso de la ROI.

Se puede apreciar que, excepto casos particulares, en general todas las empresas crecieron entre 2004 y 2007, por lo que, sin el afán de dividir tajantemente el periodo 2004-2008 se estudiará su situación antes y después del 2008 con el propósito de no cometer un error de novedad. Entre las empresas que registraron algún decrecimiento en su utilidad operativa o utilidad neta, se encuentra Industrias Bachoco, que tras crecer de manera significativa durante 2005, las cifras de estas cuentas disminuyen en 2006 y vuelven a crecer en 2007. Lo anterior sugiere cierta inestabilidad en el manejo de sus operaciones, aunque no experimenta pérdidas en estos años.

Edoardos Martín es otra compañía que da la impresión de ser inestable o muy inestable, crece durante 2004 y 2005, pero sufre una desastrosa caída en el transcurso de los años 2006 y 2007. Incluso sus activos se ven disminuidos, lo cual en otro contexto no sería un mal signo.

El caso de Grupo Herdez no es tan alarmante, sólo registra un pequeño decrecimiento en su utilidad neta durante 2007. Lo mismo ocurre con Grupo Famsa. Grupo Palacio de Hierro tiene un decrecimiento en su utilidad operativa durante 2006 y en su utilidad neta durante 2007, ambas con poca trascendencia.

Con base en la rentabilidad de sus inversiones es posible adelantar que, salvo un par de casos, la gran mayoría de las compañías tuvieron dificultades al cierre del año 2008, lo que de entrada permite decidir que las dos empresas que aún durante este año crecieron, Grupo Elektra y Grupo Herdez, tienen que ser elegidas con el objeto de indagar proyectos en lo que han invertido.

Ahora se analiza la EBITDA y la ROI promedio, para cada una de las empresas en el Cuadro 2.

CUADRO 2. EBITDA Y ROI PROMEDIO (2004 - 2008)\* POR EMPRESA

Empresa	EBITDA Promedio (miles de pesos)	Empresa	ROI Promedio
Edoardos Martín	\$ 8,180	Edoardos Martín	-1.46%
Farmacias Benavides	\$ 314,666	Gruma	-0.99%
Genoma Lab International	\$ 481,611	Comercial Mexicana	1.49%
Grupo Fragua	\$ 637,839	Grupo Famsa	3.02%
Grupo Herdez	\$ 887,785	Industrias Bachoco	4.82%
Grupo Casa Saba	\$ 1,042,565	Farmacias Benavides	4.92%
Geupo Palacio de Hierro	\$ 1,419,426	Organización Soriana	5.05%
Grupo Famsa	\$ 1,489,490	Grupo Palacio de Hierro	5.11%
Industrias Bachoco	\$ 1,758,333	Grupo Elektra	6.88%
Gruma	\$ 3,276,820	Grupo Casa Saba	6.92%
Comercial Mexicana	\$ 3,440,748	El Puerto de Liverpool	7.52%
El Puerto de Liverpool	\$ 3,475,565	Grupo Bimbo	8.10%
Organización Soriana	\$ 5,111,222	Grupo Herdez	10.11%
Grupo Elektra	\$ 5,311,597	Grupo Fragua	10.90%
Grupo Bimbo	\$ 7,810,800	Wal-Mart de México	12.07%
Wal-Mart de México	\$18,644,240	Genoma Lab International	22.82%

\*Excepto Famsa, Liverpool, Soriana y Genoma Lab.

Se eliminarán las cinco empresas menos rentables con base en el análisis previo y el que se agrega a continuación tomando en cuenta las mejores y las peores compañías según el promedio de sus indicadores de rentabilidad.

Se considera imprudente simplemente tomar las once mejores EBITDA o las diez mejores ROI, esto permitiría el acceso, a la muestra, de empresas que tienen un rendimiento inestable, en cualquiera de los aspectos evaluados, y dejaría fuera a otras empresas que gozan de mayor solidez. Además, perdería toda validez el trabajo realizado hasta ahora.

Sin duda, Edoardos Martín es una empresa cuyos proyectos de inversión no son relevantes para este estudio, lo cual reduce a cuatro el número de empresas a eliminar.

Walmex fue quien mejor EBITDA registró, en promedio, durante el período analizado con más de 18 millones de pesos y su ROI ocupó el penúltimo lugar (12.07%) detrás de Genoma Lab, 22.82%, no obstante, este dato tiene la limitante de pertenecer a un período de sólo tres años, lo que no permite hacer una comparación totalmente válida entre los rendimientos de las inversiones de estas empresas, además de que ambas comercializan productos de diferente naturaleza y en diferente escala.

Las cantidades que componen el EBITDA (promedio) de cada una de las compañías dan una idea de que no es posible compararlas con base en ella, ya que existen diferencias descomunales entre las primeras y las últimas de la lista. Por lo que se acudirá al primer análisis para descartar aquéllas que en el manejo de sus operaciones no hayan demostrado una eficiencia aceptable en el lapso 2004-2008, con base en el comportamiento gráfico de cada una. Además, se asume que una ROI mayor que 7% implica un alto índice de rentabilidad, ya que 7, 8, 10, 12 y 22 representan los cinco valores enteros más altos registrados en este concepto.

Del total de compañías registradas, hubieron cinco que a pesar de la difícil situación que les impuso la crisis de 2008, operaron eficientemente, permitiendo que sus respectivos EBITDAS crecieran aún durante ese año: Grupo Bimbo, Grupo Palacio de Hierro, Genoma Lab International, Organización Soriana y Wal-Mart de México.

Grupo Bimbo goza, además, de cierta estabilidad en el rendimiento de sus inversiones, pues entre 2004 y 2008 el rango de crecimiento de la ROI de esta organización se encontró entre 7% y 9%, con promedio de 8.10% durante los 5 años considerados, uno de los rendimientos más altos registrados.

Grupo Palacio de Hierro, muy a pesar del decrecimiento que experimentó en su ROI durante los últimos dos años del período, registró un promedio de 5.11%, lo que la hace una buena candidata.

Genoma Lab International, además de poseer un crecimiento impecable en su rentabilidad operativa, posee la rentabilidad sobre inversiones más alta del grupo, sin embargo, durante el análisis se ha decidido que ante la imposibilidad de disponer de los datos restantes para completar el estudio de los cinco años (o por lo menos cuatro) comprendido en el periodo, esta empresa queda fuera de la muestra, adicionalmente, se considera que es de la pocas empresas que generan y comercializan productos farmacéuticos, si bien no es muy distinta a Farmacias Benavides o Farmacias de Guadalajara, sí lo es del resto de las organizaciones que se evalúan, esta diferencia se vería aún más acentuada en el momento de examinar sus proyectos de inversión.

Organización Soriana tiene un crecimiento sólido en el rendimiento de sus operaciones y aunque su ROI tiende a decrecer desde 2007, promedia 5.05% razón por la que los proyectos que ha emprendido entre 2002 y 2008 serán objeto de análisis en la siguiente parte de esta investigación.

Wal-Mart de México, no sólo creció en medio de la crisis, sino que tiene el penúltimo promedio más alto en ROI (12.7%), mismo que es aún más auténtico que el de Genoma Lab, por el hecho de comprender los cinco años que se eligieron para ser examinados. Walmex forma parte del grupo calificado para ser indagado acerca de sus proyectos de inversión en modernización.

Se ha demostrado que no sólo se trata de una discriminación con base en los números más altos, en este caso, las compañías que se ha decidido entren a la muestra, poseen evidencia de ser rentables en sus operaciones y en adición se ha verificado que sus inversiones tengan un rendimiento aceptable.

Las empresas cuya ROI creció durante los años evaluados (incluyendo el caótico 2008), fueron Grupo Elektra y Grupo Herdez.

Sería un error no incluir a Grupo Elektra en la muestra, la rentabilidad operativa creció junto con la rentabilidad de sus inversiones, excepto en 2008, esta última alcanzó un promedio de 6.88%. Será interesante descubrir las inversiones que permitieron que Elektra creciera durante cinco años consecutivos.

Grupo Herdez, Posee un alto índice en el rendimiento de sus inversiones, a diferencia de Elektra, tuvo un descenso en la ROI de 0.74% en 2007 respecto de 2006, excepto esta caída, su crecimiento fue importante, sobre todo entre 2004 y 2005 (pasó de 2.54% a 11.22%). A pesar de que en 2008 la EBITDA de esta compañía descendiera de forma poco significativa en 2008, creció durante todo el período.

Resta incluir cinco empresas a la muestra. Ahora serán de utilidad los porcentajes de las ROI para averiguar cuan rentable es una empresa comparada con otra semejante.

Corporativo Fragua, Casa Saba y Farmacias Benavides comercian productos farmacéuticos, por lo que será, hasta cierto punto, sencillo decidir cuál o cuáles son las más rentables. Corporativo Fragua tiene un alto índice de rentabilidad (10.90%), de hecho el segundo más alto, una vez eliminada Genoma Lab. Adicionalmente, tiene un crecimiento constante en su EBITDA (excepto en 2008). Casa Saba posee un rendimiento sobre sus activos de 6.92%, además, ambos índices de rentabilidad, si bien no crecieron mucho año con año, demuestran mucha estabilidad al mantenerse muy cerca del promedio. Farmacias Benavides tiene un ROI de 4.92%, este rendimiento ha caído desde 2006, aunque la rentabilidad de sus operaciones creció favorablemente hasta en cuatro de cinco años evaluados, es evidente que Benavides es la empresa menos rentable comparada con sus homólogas, razón por la que queda fuera de la muestra de empresas cuyas inversiones intrigan todavía el desarrollo de esta investigación.

El Puerto de Liverpool; esta corporación sólo es comparable con Grupo Palacio de Hierro, dado el concepto que manejan en la comercialización de sus productos. Se decidió incorporar a la muestra a esta empresa porque no sólo es superior en EBITDA a Palacio de Hierro (\$2´056,139 mdp),

sino también en ROI (2.41%), no obstante que el rendimiento en sus inversiones se vio afectado en los últimos dos años del período.

Gruma también forma parte de la muestra, misma que sólo se puede comparar parcialmente con Industrias Bachoco, es decir, sólo en números. Tienen un EBITDA semejante (\$3'276,820 y \$1'758,333 mdp, respectivamente), sin embargo, Gruma es superior en este aspecto. Y aunque Gruma tiene un ROI negativo refleja mayor estabilidad en crecimiento de este indicador durante los cuatro años anteriores a la crisis mientras que el rendimiento en EBITDA y ROI de Industrias Bachoco tiende a descender en los últimos años analizados.

La última empresa que se agrega a la lista es Controladora Comercial Mexicana, esta empresa cuya ROI promedia 6.11% antes del duro golpe de 2008.

Experimenta una EBITDA en constante crecimiento excepto en ese año. Por lo que muy a pesar de los números negativos se incorpora a la muestra de compañías del sector comercial que nos interesan.

### **3.2. Principales inversiones de las grandes empresas del sector comercial (2000-2008)**

A diferencia de la información financiera que se presentó en el apartado anterior, que comprende preferentemente datos consolidados del periodo 2004-2008, en esta sección se realizan y analizan 10 tablas que incluyen las principales acciones (inversiones) emprendidas en el lapso 2000-2008 por cada empresa, debido a que muchos de los resultados obtenidos al 2004 se deben en gran medida a operaciones e inversiones realizadas en años anteriores. Dicha información corresponde a: Grupo Bimbo, Comercial Mexicana, Grupo Elektra, Corporativo Fragua, Gruma, Grupo Herdez, Liverpool, Palacio de Hierro, Organización Soriana y Wal-Mart de México.

Los cuadros respectivos de cada empresa contienen una breve descripción de los proyectos emprendidos. En los casos que se consideró necesario se ampliaron algunas líneas la información. Como una constante notoria en este análisis resultó que la generalidad de las empresas realizan varias o simultáneas inversiones en un solo ejercicio.

Se asignó un número a cada proyecto y se indicó el año en el que se inició o se concluyó, se tomó la debida precaución para no contabilizar más de una vez un mismo proyecto. El número con el que se distingue cada inversión será de gran utilidad para realizar su clasificación posterior. Con fines ilustrativos se muestra el Cuadro 3, ya que por cuestiones de espacio es imposible presentar el resto de las mismas, las cuales están disponibles.

CUADRO 3. PRINCIPALES INVERSIONES DE GRUPO BIMBO

Periodo	Año	Proyecto de inversión
2000-2008	2000	1. Inauguró una nueva fábrica en Tijuana.
	2000	2. Abrió nueva fábrica en Colombia.
	2000	3. Inauguró nueva fábrica en Austria.
	2000	4. Abrió una nueva fábrica en República Checa.
	2000	5. Creó nuevas instalaciones en el Estado de México para ubicar nuevo negocio de pan artesanal: Pan de Hogar S.A. de C.V.
	2000	6. Adquirió La Mejor en Guatemala.
	2000	7. Adquirió Pan Pyc en Perú.
	2000	8. Lanzó nuevos productos, entre los que destacan minigalletas Marinela en tubos, cacahuates Kiyakis de Barcel y Galletas Lara.
	2000	9. Llevó a cabo una reestructuración que incluyó la fusión administrativa de varias de sus empresas y razones sociales, la reorganización de sus corporativos y la creación de un corporativo central.
	2000	10. Puso en marcha el proyecto informático Bimbo XXI (ERP), entre otras, con la finalidad de obtener un modelo operativo estandarizado.
	2000	11. Invirtió en el mantenimiento de instalaciones productivas, ampliación y construcción de líneas de producción.
	2000	12. Adquirió la panificadora más importante de Brasil (por 63.5 millones de dólares).
	2001	13. Compró en Costa Rica dos plantas panificadoras de la marca Breddy.
	2001	14. En México adquirió los activos que tenía Gruma en Monterrey.
	2001	15. Equipó a su fuerza de ventas con unidades de cómputo móvil (hand helds).
	2001	16. Adquirió activos de panificación para extender las líneas de producción e introducir pan congelado al mercado mexicano con una inversión de 70 millones de dólares.
	2001	17. Recurrió a la subcontratación de la administración de los sistemas, asignada a Electronic Data Systems (EDS) que se encargara de administrar, mantener y reponer equipos, realizar respaldos y agilizar los sistemas y metodologías.
	2001.	18. Lanzó productos como el pan integral Doble Fibra, Bimbo Kids y Bimbo Xtreme. En Monterrey lanzó la Tortilla Bimbo.

**CONTINUACIÓN DEL CUADRO 3**

<b>Periodo</b>	<b>Año</b>	<b>Proyecto de Inversión</b>
<b>2000-2008</b>	2002	19. Adquirió los activos de panificación de la empresa canadiense George Weston, Ltd. En esta operación invirtió 610 millones de dólares.
	2002	20. Reorganizó su distribución para especializarse por canales.
	2002	21. Realizó la compra de Oroweat y la integró junto con el resto de Bimbo bakeries USA, Inc.
	2002	22. Avanzó en el proyecto de investigación y desarrollo Larga Vida, el cual consistía en ampliar la vida de anaquel de algunos de sus principales productos.
	2002	23. Lanzó nuevos productos como la Cajeta a la Irlandesa, Takis Salsa Brava, Chocolina, las barras Bran Frut, el Pan de Papa, el pan Balance Xtreme y el pan tostado Doble Fibra.
	2002	24. Modernizó un modelo que tenía 50 años de operación, pasando de un enfoque multirregional a uno multifuncional al fusionar las 40 empresas panaderas del Grupo en una sola: Bimbo, S.A. de C.V.
	2003	25. Cerró la planta La mejor de Guatemala.
	2003	26. En el Estado de México inició la instalación de una planta para fabricar panes y bizcochos congelados (Fripan)
	2004	27. Abrió Barcel en Mérida.
	2004	28. Inauguró Fripan en Toluca.
	2004	29. Amplió la planta de Ricolino en San Luis Potosí.
	2004	30. Amplió la planta Valencia en Costa Rica.
	2004	31. Cerró la planta de Dallas.
	2004	32. Cerró la planta de La Paz B.C. en México.
	2004	33. Cerró Alajuela en Costa Rica.
	2004	34. Vendió Tía Rosa Ohio.
	2004	35. Adquirió Joyco de México por 290 millones de pesos.
	2005	36. Creó una alternativa de productos dirigida a los mercados de productos light.
	2005	37. Adquirió Lalo, planta fabricante de pan en Colombia.
	2005	38. Adquirió La Corona, fabricantes de chocolate y confitería en México.
	2005	39. Adquirió Pastelerías El Globo, en México.
	2005	40. Adquirió Lagos del Sur, planta fabricante de alfajores en Chile.
	2005	41. Firmó un acuerdo de fabricación y distribución de productos de confitería en México, con la empresa transnacional argentina, Arcor.
	2006	42. Cerró la planta de pan ubicada en La Mirada, transfiriendo la producción a las plantas de Montebello y de Escondido en California.
2005	43. Cerró una planta en Costa Rica.	
2005	44. Cerró la planta de Ricolino ubicada en Naucalpan, Méx., que adquirió de Joyco.	

CONTINUACIÓN DEL CUADRO 3

Periodo	Año	Proyecto de inversión
2000-2008	2005.	45. La planta de Cajeta Coronado se incorporó a la planta Ricolino en San Luis Potosí.
	2005.	46. Creó el Centro de Servicios Compartidos, con el fin de concentrar las operaciones administrativas de todo el grupo.
	2006.	47. Adquirió pastelerías El Molino y Los Sorchantes (Uruguay).
	2006.	48. Adquirió Pan Europa (Guatemala).
	2006.	49. Adquirió Beijing pan rico (China).
	2006.	50. Adquirió productos Roma (Colombia).
	2006.	51. Adquirió Quizz.
	2006.	52. Cerró la planta Caucagua (Venezuela).
	2006.	53. Cerró la planta adquirida de Corona
	2006.	54. Cerró la planta adquirida de Duvalín.
	2006.	55. Cerró planta de productos confitados.
	2006.	56. Cerró Industrial Maíz de Monterrey, transfiriendo equipo por inadecuada ubicación o para aprovechar sinergias.
	2006.	57. Desarrolló y lanzó más de 151 productos.
	2006.	58. Coinvirtió con Arcor y Grupo Lala aumentando su portafolio de productos.
	2006.	59. Expandió su red de distribución en cada uno de sus mercados.
	2007.	60. Se asoció al 50% con galletas la Moderna.
	2007.	61. En conjunto con su socio estratégico Arcor abrió nueva planta productora de dulces en México.
	2008.	62. Firmó un acuerdo para adquirir el negocio de panificación de Weston Foods, Inc. en Estados Unidos.
	2008.	63. Adquirió Lido, en Honduras.
	2008.	64. Adquirió Plucky en Uruguay.
	2008.	65. Adquirió Galletas Gabi en México.
	2008.	66. Adquirió Firenze y Laura en Brasil.

**3.3. Proyectos modernizadores de las grandes empresas del sector comercial de México (2000-2008)**

En este apartado se realiza una clasificación de las inversiones más documentadas anteriormente, según se trate de proyectos relacionados con el outsourcing, reemplazo, ampliación o abandono.

Cabe mencionar que el porcentaje que se proporciona en el texto como en los Cuadros, es con el objeto de medir la frecuencia con que se lleva a cabo un determinado proyecto con relación al resto. Esta información constituye una aproximación de la realidad y se refiere sólo a las inversiones registradas en este análisis.

A diferencia de Grupo Bimbo, Grupo Herdez o Gruma, algunas empresas como Comercial Mexicana, Walmex o Soriana han tenido la tendencia, en los últimos años a abrir una cantidad significativa de sucursales cada año, por lo que en el caso de aquellas empresas cuyo número de aperturas anuales se haya considerado como un solo proyecto en el Cuadro de inversiones principales, por ejemplo, Walmex: 2008. Inauguró 182 nuevas tiendas en diferentes formatos, a partir de este momento las inversiones realizadas, principalmente en aperturas y las desinversiones que implican el abandono de determinados proyectos, se considerarán por separado, como proyectos individuales. En consecuencia, Walmex tendrá 182 proyectos, de ampliación, durante el 2008 (por concepto de apertura), dado que estos proyectos se encuentran marcados con el número 20 en su respectivo Cuadro de inversiones, se expresará textualmente de la siguiente forma: 20 (182), para indicar que el proyecto número 20 contiene en realidad 182 proyectos individuales de la misma naturaleza.

A continuación se presenta el análisis de cada una de las empresas del sector comercial que resume el tipo de inversiones modernizadoras realizadas por éstas en el período 2000-2008:

#### CUADRO 4. PROYECTOS MODERNIZADORES DE GRUPO BIMBO

Tipo de proyecto	Proyecto de inversión (número de proyecto)	Frecuencia	Porcentaje
Outsourcing	17.	1	1.52%
Ampliación	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 11, 12, 13, 14, 16, 28, 19, 21, 23, 26, 27, 28, 29, 30, 35, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 47, 48, 49, 50, 51, 57, 58, 59, 60, 61, 62, 63, 64, 65, y 66.	44	66.67%
Reemplazo	10 y 15.	2	3.03%
Abandono	9, 24, 25, 31, 32, 33, 34, 42, 43, 44, 45, 46, 52, 53, 54, 55 y 56.	17	25.76%
Internalización	N.R.	0	0.00%
Otros	20 y 22.	2	3.03%
Total de inversiones	66		100%

N. R.: No hay registro

El 96.97% de las inversiones realizadas (registradas en este estudio) por Grupo Bimbo se relacionan con proyectos en modernización, Sapag, C. (2007), siendo los de mayor frecuencia los de ampliación (66.67%) y abandono (25.76%), Besley, S. y Brigham E., (2001), por otra parte no se tiene registro de proyectos de internalización, Sapag, C. (2007). El 3.03% restante corresponde a inversiones diversas no vinculadas con la modernización.

Las inversiones más recurrentes de esta compañía tienen que ver con la adquisición de empresas panaderas nacionales y extranjeras, y de otras no necesariamente orientadas al mismo negocio que Bimbo (se ha inclinado por la diversificación siempre dentro del sector de bienes de consumo frecuente), asimismo a invertido en la construcción de nuevas fábricas y en el lanzamiento de una gran cantidad de nuevos productos al año. También ha recurrido, si bien con menos frecuencia, al cierre de plantas. Vinculadas normalmente con el aprovechamiento de sinergias y la búsqueda de mayor eficiencia en sus operaciones.

Evidentemente, la estrategia de crecimiento de Grupo Bimbo se encuentra estrechamente vinculada con proyectos en modernización.

CUADRO 5. PROYECTOS MODERNIZADORES DE COMERCIAL MEXICANA

Tipo de proyecto	Proyecto de inversión (número de proyecto)	Frecuencia	Porcentaje
Outsourcing	5(10), 11(8), 13(7), 16(12), 22(10) y 24(10).	57	25.91%
Ampliación	1(21), 2(11), 3(8), 4(2), 7, 9(12), 10, 12(10), 14, 15(20), 18, 19, 21(16), 23(20), 25(21), 26, 27, 28, 29 y 30.	151	68.64%
Reemplazo	N.R.	0	0.00%
Abandono	6(4) y 8(6)	10	4.55%
Internalización	17 y 20	2	0.91%
Otros	N.R.	0	0.00%
Total de inversiones	220		100%

N. R.: No hay registro

El 100% de las inversiones realizadas por Comercial Mexicana se vinculan con proyectos en modernización, la gran mayoría de estos son proyectos de ampliación (68.64%), seguidos de aquéllos que tienen que ver con la subcontratación (25.91%).

Dentro de las inversiones realizadas en ampliación de la capacidad operativa de la empresa se encuentran la apertura de nuevas unidades de negocios (incluidos los formatos de supermercado y restaurantes) y de centros de distribución. Los proyectos de outsourcing, Van Mieghem, J. (1999), Bettis, Bradley, y Hamel (1992), se relacionan únicamente con la remodelación de sucursales. El 4.55% correspondiente a proyectos de abandono, se debe al cierre de sucursales principalmente por no alcanzar los parámetros mínimos esperados.

De acuerdo con los principales proyectos de Comercial Mexicana, recopilados por esta investigación, la empresa ha fortalecido la rentabilidad de sus inversiones mediante proyectos de modernización en un 100%.

#### CUADRO 6. PROYECTOS MODERNIZADORES DE GRUPO ELEKTRA

Tipo de proyecto	Proyecto de inversión (número de proyecto)	Frecuencia	Porcentaje
Outsourcing	N.R.	0	0.00%
Ampliación	2, 10, 12, 13, 14, 15, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24, 25, 26 y 27.	16	59.26%
Reemplazo	N.R.	0	0.00%
Abandono	3, 4, 5, 9, 11 y 17.	6	22.22%
Internalización	6, 7, 8 y 16.	4	14.81%
Otros	1	1	3.70%
Total de inversiones	27		100%

N. R.: No hay registro

El 96.30% de los proyectos, registrados por este estudio, llevados a cabo por Grupo Elektra entre el 2000 y el 2008 son proyectos en modernización. En un 59.26% se trata de proyectos de ampliación mismos que fueron realizados con mayor frecuencia, en un 22.22%

dejó de invertir en algunas de sus operaciones y en 14.81% realizó internalizaciones de servicios.

Grupo Elektra se ha expandido (exceptuando el número de nuevas sucursales, dato del cual se carece) a través de la fusión con otras empresas y el desarrollo de nuevas marcas, incursión en nuevos mercados así como la ampliación de los servicios financieros que ha internalizado. Ha recurrido también al abandono de algunas de sus operaciones vendiendo o cerrando sucursales. Finalmente, no es menos importante la internalización de servicios financieros dentro de sus sucursales, misma que cobró importancia por encima del emprendimiento de otros proyectos durante los nueve años examinados. De hecho, Elektra es una de las empresas comerciales que mayor número de servicios financieros ha incorporado a sus operaciones.

CUADRO 7. PROYECTOS MODERNIZADORES DE CORPORATIVO FRAGUA

Tipo de proyecto	Proyecto de inversión (número de proyecto)	Frecuencia	Porcentaje
Outsourcing	N.R.	0	0.00%
Ampliación	1(36), (38), 3, 4(35), 5(36), 6(50), 7, 11(60), 12, 13, 15(62), 16, 17(73), 18, 19(100) y 20.	497	99.20%
Reemplazo	N.R.	0	0.00%
Abandono	10	1	0.20%
Internalización	8, 9 y 14.	3	0.60%
Otros	N.R.	0	0.00%
Total de inversiones	501		100%

N. R.: No hay registro

Todas las inversiones realizadas en el transcurso del lapso 2000-2008 por Corporativo Fragua tienen relación con proyectos en modernización, por lo menos las recopiladas por esta investigación.

Aún más interesante resulta que 99.20% de los proyectos emprendidos estuvieron destinados a la ampliación de la capacidad operativa de la empresa, mediante la apertura de nuevas sucursales. Los tres proyectos de internalización que se identificaron estuvieron relacionados con alianzas estratégicas con otras empresas para internalizar servicios financieros.

De acuerdo con los datos recabados es posible afirmar que Farmacias de Guadalajara se ha inclinado de manera importante por los proyectos modernizadores, concretamente de ampliación, para robustecer su presencia en el mercado.

**CUADRO 8. PROYECTOS MODERNIZADORES DE GRUMA**

<b>Tipo de proyecto</b>	<b>Proyecto de inversión (número de proyecto)</b>	<b>Frecuencia</b>	<b>Porcentaje</b>
Outsourcing	N.R.	0	0.00%
Ampliación	1, 2, 3, 4, 5, 11, 12, 15, 16, 17, 18, 26, 27, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 35, 26, 27, 28, 29, 40, 41, 44, 46 y 47.	28	60.87%
Reemplazo	20, 21, 22, 34, 41 y 42.	6	13.04%
Abandono	7, 8, 9 y 10.	4	8.70%
Internalización	N.R.	0	0.00%
Otros	13, 14, 19, 23, 24, 25 y 45.	8	17.39%
Total de inversiones	46		100%

N. R.: No hay registro

El 82.61% de las inversiones de Gruma en el periodo 2000-2008 se relacionan con proyectos e inversión en modernización. La mayoría de estos son de ampliación (58.70%), seguidos por reemplazo (15.22%), recurriendo con muy poca frecuencia al abandono (8.70%). El 17.02% están relacionadas con proyectos diversos que guardan escasa o nula relación con los proyectos que ocupan esta investigación.

Gruma ha logrado su expansión, principalmente a través de la adquisición de empresas nacionales y extranjeras dedicadas al mismo negocio que Gruma, también mediante el desarrollo de nuevos productos y la ampliación de su capacidad productiva.

El reemplazo de sus activos es producto, en algunos casos, de la investigación, desarrollo e implementación de nuevas tecnologías.

Si bien, Gruma es la empresa cuyos proyectos de inversión en modernización representan el menor porcentaje del total de sus inversiones, comparada con las empresas hasta ahora revisadas, también es cierto que más del 80% en proyectos modernizadores sigue representando una cifra significativamente importante.

#### CUADRO 9. PROYECTOS MODERNIZADORES DE GRUPO HERDEZ

---

Tipo de proyecto	Proyecto de inversión (número de proyecto)	Frecuencia	Porcentaje
Outsourcing	N.R.	0	0.00%
Ampliación	1, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 24, 28, 29, 31, 35, 36, 37, 38 y 42.	28	65.85%
Reemplazo	2 y 18.	2	4.88%
Abandono	23, 25 y 26.	3	7.32%
Internalización	27.	1	2.44%
Otros	22, 30, 32, 24, 39, 40 y 41.	8	19.51%
Total de inversiones	41		100%

---

N. R.: No hay registro

El 80.49% de las inversiones de Grupo Herdez son proyectos de inversión en modernización, en su mayoría proyectos de expansión (65.85%). Con la misma frecuencia, realizó proyectos de abandono (7.32%) y reemplazo (4.88%).

El crecimiento de Herdez se vincula esencialmente con el desarrollo de nuevas marcas (y en consecuencia la compra de activos nuevos). El reemplazo de activos se debió principalmente a la automatización y la iniciativa de aumentar la eficiencia de sus operaciones productivas. También llevó a cabo la desincorporación y venta de activos así como la suspensión de operaciones.

Los proyectos emprendidos por Grupo Herdez resultan especialmente interesantes porque le permitieron a la empresa un crecimiento sostenido en la rentabilidad de sus inversiones entre 2000 y 2008. Al respecto es posible argumentar que los proyectos de ampliación han jugado un papel importante en el crecimiento de la ROI de Herdez.

#### CUADRO 10. PROYECTOS MODERNIZADORES DE LIVERPOOL

Tipo de proyecto	Proyecto de inversión (número de proyecto)	Frecuencia	Porcentaje
Outsourcing	N.R.	0	0.00%
Ampliación	1(3), 2, 3, 4(3), 5, 6(2), 8(6), 10, 11, 12(3), 13(5), 14(3), 15, 17(7), 18(2), 19(2), 2(12).	44	91.97%
Reemplazo	N.R.	0	0.00%
Abandono	N.R.	0	0.00%
Internalización	16 y 20.	2	4.17%
Otros	7 y 9.	2	4.17%
Total de inversiones	48		100%

N. R.: No hay registro

El 95.83% de las inversiones realizadas en el período 2000-2008 por Liverpool, corresponde a inversiones en proyectos de modernización. Los proyectos de ampliación fueron realizados con mayor frecuencia (91.97%). Éstos, están relacionados con la apertura de nuevas sucursales, ampliación de los mismos y apertura de centros comerciales. Además de inversiones en expansión, también internalizó el servicio de crédito, a través de tarjetas electrónicas.

Es evidente la contribución de los proyectos en modernización de Liverpool (especialmente en expansión) en el incremento de su rentabilidad.

CUADRO 11. PROYECTOS MODERNIZADORES DE EL PALACIO DE HIERRO

Tipo de proyecto	Proyecto de inversión (número de proyecto)	Frecuencia	Porcentaje
Outsourcing	2, 12, 15(2) y 22(2)	6	7.06%
Ampliación	1(16), 3(2), 4, 5, 6, 7, 10, 11(16), 13, 14, 17, 18, 19(5), 20, 21, 23, 24(4), 25, 26, 27, 29, 30(9), 31(4), 32 y 33.	74	87.06%
Reemplazo	N.R.	0	0.00%
Abandono	16(2) y 28.	3	3.53%
Internalización	8 y 9.	2	2.35%
Otros	N.R.	0	0.00%
Total de inversiones	85		100%

N. R.: No hay registro

De igual manera que Corporativo Fragua, las inversiones de Palacio de Hierro estuvieron totalmente inclinadas hacia proyectos modernizadores. De los cuales el 86.90% se debieron a inversiones involucradas con la expansión. También llevó a cabo proyectos de outsourcing (7.06%), internalización (2.35%) y abandono (3.53%).

Los proyectos de ampliación se deben principalmente a la apertura de nuevas sucursales en sus diferentes unidades de negocio, al desarrollo de marcas y nuevos formatos de tiendas, básicamente. La subcontratación obedece a la remodelación de sus sucursales y el abandono al cierre de operaciones en tres de sus tiendas.

No hay lugar a dudas sobre la frecuencia con que Palacio de Hierro emprendió inversiones orientadas hacia la modernización entre 2000 y 2008.

**CUADRO 12. PROYECTOS MODERNIZADORES DE GRUPO  
 CASA SABA**

<b>Tipo de proyecto</b>	<b>Proyecto de inversión (número de proyecto)</b>	<b>Frecuencia</b>	<b>Porcentaje</b>
Outsourcing	1.	1	4.17%
Ampliación	4, 5, 12, 13, 19, 22 y 23.	7	29.17%
Reemplazo	6, 7, 9, 10, 11, 14, 16, 17, 18, 20, 21 y 24.	12	50.00%
Abandono	15.	1	4.17%
Internalización	N.R.	0	0.00%
Otros	2, 3 y 8.	3	12.50%
<b>Total de inversiones</b>	<b>24</b>		<b>100%</b>

N. R.: No hay registro

En un 87.50% están presentes las inversiones en modernización dentro de los proyectos de Grupo Casa Saba, según los datos recabados. Esta compañía se ha inclinado en los últimos años por proyectos de reemplazo de activos a través de la renovación de la tecnología de sus activos (estas inversiones representan el 50% del total). A diferencia de las empresas analizadas hasta ahora Casa Saba tiene en segundo lugar a los proyectos de ampliación (29.17%).

Excepto la internalización de servicios, ha realizado proyectos de los cuatro tipos restantes, en modernización. Si bien, ha recurrido con poca frecuencia al abandono y al outsourcing.

Según estas cifras el 97.65% de las inversiones de Organización Soriana han sido canalizadas hacia proyectos de inversión en modernización, esta compañía ha llevado a cabo los cinco tipos de proyectos que interesan a esta investigación. No obstante, los de mayor importancia, por la frecuencia con que ha recurrido a ellos, son los de ampliación (76.47%), en segundo lugar a recurrido al outsourcing (12.94%), en tercero al reemplazo (3.53%) e internalización (3.53%) y en cuarto al abandono (1.18%).

CUADRO 13. PROYECTOS MODERNIZADORES DE ORGANIZACIÓN SORIANA

Tipo de proyecto	Proyecto de inversión (número de proyecto)	Frecuencia	Porcentaje
Outsourcing	7(10) y 15.	11	12.94%
Ampliación	1, 3, 4 (37), 8, 11(23), 14 y 17.	65	76.47%
Reemplazo	5, 9 y 10.	3	3.53%
Abandono	18.	1	1.18%
Internalización	2, 13 y 16.	3	3.53%
Otros	2 y 6	2	2.35%
Total de inversiones	85		100%

N. R.: No hay registro

La expansión de Soriana se debe, principalmente, al desarrollo de nuevos formatos y a la apertura de nuevas sucursales (misma que cobró cierta importancia después de la adquisición de los activos de la extinguida GIGANTE). En cuanto al reemplazo de activos, se ha preocupado por la optimización, modernización e introducción de nueva tecnología. Además, ha internalizado servicios financieros y médicos. El único proyecto de abandono se debió a la venta de las 7 tiendas que operaba GIGANTE en Estados Unidos de América.

Los proyectos en modernización a los que ha recurrido Soriana han adquirido especial importancia sobre proyectos de otra naturaleza en los años que comprende el lapso 2000-2008.

Según la información obtenida, Walmex es la empresa con mayor número de proyectos realizados entre 2000-2008, con un total de 807, del que el 99.88% son proyectos en modernización.

Las inversiones de Walmex, como las de la mayoría de las empresas examinadas están enfocadas en la expansión, a través de la apertura de nuevas sucursales en diferentes formatos. Si bien, emprendió pro-

**CUADRO 14. PROYECTOS MODERNIZADORES DE WAL-MART**

<b>Tipo de proyecto</b>	<b>Proyecto de inversión (número de proyecto)</b>	<b>Frecuencia</b>	<b>Porcentaje</b>
Outsourcing	5(10) y 18.	2	1.28%
Ampliación	2(38), 3, 6, 7(61), 8, 9(50), 10(46), 11, 12(58), 13(95), 14(120), 16, 17(136), 18(2) y 20(182).	793	98.37%
Reemplazo	1	1	0.12%
Abandono	N.R.	0	0.00%
Internalización	15	1	0.12%
Otros	4	1	0.12%
<b>Total de inversiones</b>	<b>857</b>		<b>100%</b>

N. R.: No hay registro

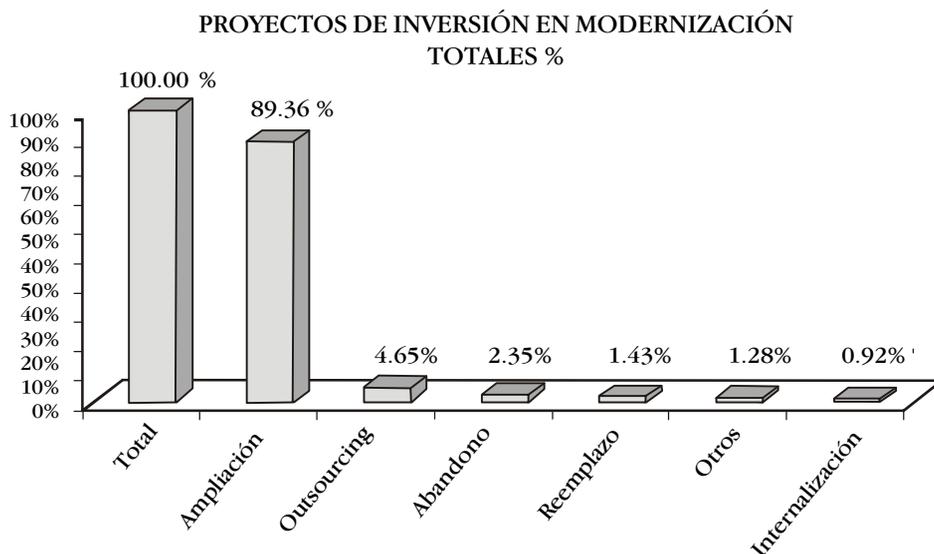
yectos relacionados con el outsourcing, el reemplazo y la internalización, éstos son realmente intrascendentes.

No sólo se ha inclinado por proyectos en modernización para fortalecer la rentabilidad de sus inversiones, sino que, específicamente se ha concentrado en la apertura masiva de sus diferentes unidades de negocio.

#### **4. Resultados y conclusiones**

La información obtenida de las diversas fuentes, principalmente de las versiones electrónicas de los informes anuales de las empresas que componen la muestra, permitieron contabilizar un total de 1960 proyectos de inversión, de los cuáles el 98.72% (total-otros) estuvieron dentro de la categoría de proyectos de inversión en modernización. También con respecto a este total (1955), el 89.36% se constituyó por proyectos de ampliación. Los proyectos relacionados con el *outsourcing* sumaron el 4.65%, los de abandono el 2.35%, los de reemplazo el 1.43%, las inversiones que no formaron parte de proyectos en modernización contabilizaron el 1.28% finalmente, la internalización de servicios fue la menos significativa (0.92%), (Gráfica 1).

GRÁFICA 1. COMPARACIÓN DE PROYECTOS DE INVERSIÓN  
(TOTALES)



La primera conclusión, y la más importante, a la que se arriba es que los datos obtenidos mediante el desarrollo de la presente investigación permitieron confirmar que los proyectos de inversión en modernización estuvieron relacionados con la rentabilidad de las inversiones de las 11 empresas que componen la muestra, en diversos grados, durante el período que comprenden los años 2000-2008.

Según los datos presentados en este estudio, de las 11 empresas analizadas, los proyectos realizados por tres compañías (Controladora Comercial Mexicana, Corporativo Fragua y Grupo Palacio de Hierro) fueron en un 100% proyectos de inversión en modernización, cinco organizaciones más realizaron estos proyectos entre el 90% y 99.99% del total de sus inversiones, las tres corporaciones restantes los llevaron a cabo entre el 80% y 89.99%.

Sin embargo, es contundente que la gran mayoría de los proyectos están concentrados en la ampliación de la capacidad operativa y pro-

ductiva de cada empresa. Lo cual permite asegurar que del conjunto de proyectos en modernización, las grandes empresas comerciales ubicadas dentro del país optaron (entre 2000 y 2008) por la realización de proyectos expansión.

Lo anterior hace aún más evidente la relación entre el tamaño de la empresa y la clase de proyectos que realiza. Si, además, se agregara a este análisis que, esencialmente, sólo las empresas en etapa de madurez podrían estar en condiciones de llevar a cabo proyectos de expansión en la escala que lo hacen las empresas de la muestra entonces, se llegaría a una conclusión que esta investigación no tenía prevista, la cantidad de proyectos en ampliación que realizan las grandes empresas del sector comercial (que componen la muestra) se puede vincular con la etapa de vida que experimenta la compañía. Dadas estas condiciones, resulta más fácil entender por qué los proyectos en ampliación son comparativamente superiores en número al resto de proyectos en modernización.

Sin embargo, lo interesante de las inversiones en ampliación no sólo es la medida en que las empresas recurren a éstas, sino la forma en que lo hacen. Resulta poco revelador afirmar que un cierto grupo de empresas ha crecido a través de la adquisición de nuevos activos.

En mucho menor escala, las grandes corporaciones del sector comercio de México, optaron por proyectos relacionados con el *outsourcing* (4.65%). Ninguna de las empresas analizadas (excepto Bimbo) declara en sus informes anuales haber recurrido a la subcontratación, pese a las ventajas competitivas que ello representa. Sin embargo, dado que cada una de las compañías se especializa en un determinado negocio o conjunto de negocios diferentes a la remodelación de sus propias sucursales, se asume que recurren a la tercerización para poder emprender este tipo de proyectos. Por ello, la mayoría de los proyectos catalogados como inversiones en *outsourcing* se relacionan con la remodelación de sucursales (en el caso de las empresas que admitieron haberlas realizado). Cabe mencionar que los resultados obtenidos se imponen en contra del pronóstico que se esperaba. Se preveía que este tipo de inversiones tendrían una mayor frecuencia de la registrada.

El abandono también fue un recurso para las compañías estudiadas en el período 2000-2008, si bien menos frecuente que la subcontratación. La principal causa de las desinversiones fue el cierre o venta de sucursales, relacionadas con la optimización de sus recursos.

El reemplazo de activos, Coss, B. (1996), fue aún menos común que el abandono. De las once empresas estudiadas, sólo seis desarrollaron proyectos de reemplazo de activos. Las inversiones más frecuentes dentro de este concepto fueron: el desarrollo e implementación de tecnologías nuevas (sobre todo relacionadas con el manejo de información) que reemplazaron antiguos procedimientos.

La internalización fue el proyecto de inversión menos frecuente (0.92%), pero quizá también el que tiene la tendencia más clara. Ya sea por medio de alianzas o solas, las empresas han optado por integrar a sus operaciones servicios financieros Elektra es el caso más ilustrativo pero no el único, ocho de las once corporaciones admitieron haber realizado proyectos de internalización. Siete de estas ocho se enfocaron en otorgar servicios financieros, a través del otorgamiento de crédito a sus clientes, principalmente, además de envíos de dinero.

Tal como se ha advertido, la ampliación se ha convertido en una estrategia prioritaria para la gran empresa del sector comercial, comprendida en la muestra, y de acuerdo con los datos analizados en esta investigación, lo ha hecho a través de ocho diferentes proyectos de inversión, principalmente.

Los proyectos de ampliación realizados con mayor frecuencia entre las empresas de la muestra son la apertura de planta, almacén, centro de distribución o nueva sucursal dentro del país (62.97%), desarrollo de nuevos formatos de negocio (29.14%), desarrollo (o compra) de nuevas marcas o nuevos productos (1.77%), adquisición de empresas extranjeras (1.37%), adquisición de inmueble o equipo (para ampliación de sucursales) (1.37%), adquisición de compañías nacionales (1.09%), introducción en mercados internacionales (1.03%) y alianzas o asociaciones (0.74%). El Cuadro 15, resume esta situación.

La solidez operativa y financiera que se examinó en la sección 3.1. permite presumir que nos encontramos frente a empresas en etapa de madurez. Ello hace posible que dichos corporativos estén en condiciones de buscar rentabilidad mediante la apertura de nuevas sucursales. Sin embargo, la ambición de documentar proyectos rentables que tuvieran la posibilidad de ser replicados por otras empresas del sector, probablemente en menor escala, se frustra parcialmente, después de observar los resultados arrojados por el estudio.

CUADRO 15. PROYECTOS DE AMPLIACIÓN MÁS FRECUENTES

EMPRESA	Adquisiciones Nacionales	Adquisición de compañías extranjeras	Alianza o asociación	Apertura de nueva planta, almacén o sucursal (Nacional)	Desarrollo o compra de nuevas marcas o nuevos productos	Nuevos formatos	Adquisición de inmueble (p/ampliación) o equipo	Introducción en mercados internacionales	Otros	TOTAL
Grupo Bimbo	6	16	3	7	5	0	3	3	1	44
Comercial Mexicana	2	0	2	33	0	112	2	0	0	151
Grupo Elektra	0	0	3	2	2	0	0	9	0	16
Corporativo Fragua	1	0	0	491	4	0	1	0	0	497
Gruma	2	7	0	0	4	0	6	5	4	28
Grupo Herdez	4	0	2	0	9	0	10	1	2	28
El Puerto de Liverpool	1	0	1	39	0	2	1	0	0	44
El Palacio de Hierro	0	0	2	5	5	62	0	0	0	74
Grupo Casa Saba	1	1	0	1	2	0	0	0	2	7
Organización Soriana	1	0	0	60	0	3	1	0	0	65
Wal-Mart de México	1	0	0	462	0	330	0	0	0	793
TOTAL	19	24	13	1100	31	509	24	18	9	1747
PORCENTAJE	1.09%	1.37%	0.74%	62.97%	1.77%	29.14%	1.37%	1.03%	0.52%	100%

La primera impresión que se tiene es que, por una parte, no todas las empresas medianas del sector están en condiciones de emprender la apertura masiva de sucursales, la adquisición de empresas extranjeras o la introducción en mercados internacionales. Por otra, si bien el sector comercial impone condiciones más o menos homogéneas para las compañías que operan en su interior también es cierto que estas condiciones varían según se trate del producto que se comercie.

Sin embargo, conocer la tendencia de las inversiones de las grandes empresas constituye un avance, en el sentido de que tienen un papel protagónico en la economía del país. Al respecto, se dirá que además de la apertura de sucursales, la adquisición de empresas e introducción en mercados del extranjero, las grandes compañías de la muestra han optado por la diversificación no sólo de sus marcas y productos, sino también de los formatos de sus negocios. En ambos casos han preferido tanto la compra como el desarrollo de nuevos productos, marcas y formatos. Esta podría ser una alternativa posible para las empresas del sector, medianas y grandes. La diversificación de productos y negocios.

Desafortunadamente, no se encontró la suficiente información, fidedigna, que permitiera realizar un análisis más profundo acerca de los proyectos relacionados con el *outsourcing* por lo que difícilmente se podrá opinar al respecto, más allá de recomendar la externalización de las actividades que se refieren a la remodelación y modernización de instalaciones.

La desinversión fue la segunda opción más frecuente de las empresas de la muestra, sin embargo, aquellas empresas medianas (e incluso las grandes con menos rentabilidad que las de la muestra) que no están en condiciones de emprender la apertura de nuevas tiendas mucho menos podrán llevar a cabo cierres de las mismas, la causa más frecuente de desinversión, sin embargo, sí pueden dejar de inyectar recursos a actividades que no tienen los rendimientos esperados, tal como lo han hecho las empresas evaluadas, por ejemplo, vender la unidades de venta que no alcanzan los estándares mínimos, optimizar el uso de sus recursos compartiendo centros de distribución o inmuebles de otra naturaleza.

El reemplazo de activos a través de la inversión en el desarrollo o compra de nuevos sistemas o equipos que mejoren los procedimientos de las compañías en crecimiento parece ser una alternativa viable para las empresas que buscan alternativas de crecimiento. La substitución de activos podría estar orientada a automatizar y optimizar operaciones relacionadas con el abasto, el almacenamiento y la distribución de productos, en la mayoría de los casos. Las opciones son diversas, desde la implantación de sistemas novedosos para el manejo de bases de datos hasta maquinaria con tecnología de punta que optimice el uso de los recursos.

Aunque la internalización significa la contraparte de los beneficios que representa el *outsourcing*, esta investigación trató de exponer las diversas formas que ha adquirido en las compañías estudiadas. Sin duda, la tendencia a internalizar servicios financieros tuvo especial relevancia. Ocho de las once empresas muestreadas, realizó algún proyecto de inversión, dos más de las que llevaron a cabo actividades relacionadas con el *outsourcing*. Siete de las ocho empresas que internalizaron lo hicieron para incorporar algún servicio propio del sector bancario. La alternativa principal es el otorgamiento de crédito. Sólo dos de las compañías muestreadas han incorporado un banco como tal en cada una de sus sucursales (Elektra y Walmex).

La responsabilidad de esta investigación termina con la documentación de proyectos rentables para once grandes empresas del sector comercial, mismos que pertenecen a un conjunto de inversiones denominadas de modernización y que son susceptibles de ser considerados por empresas diferentes a las estudiadas. El estudio de aquéllas que están en condiciones reales de emprenderlos constituye el objeto de otra investigación, no menos trascendente.

Durante la revisión y recopilación de información se observó una tendencia a analizar los grandes grupos económicos del sector industrial. Se asume que dicha tendencia responde a la importancia que tiene este sector en la economía de nuestro país. En la aportación del mismo al Producto Interno Bruto (PIB) y se encontró que para 1998 era la segunda más importante después de las manufacturas, de acuerdo con datos de los censos comerciales del INEGI.

Lo anterior, la existencia de una gran cantidad de análisis al sector industrial y que el sector comercial es el segundo sector más importante por su contribución al PIB, sumado a la escasez de bibliografía enfocada en el estudio de este último desde un enfoque financiero más que macroeconómico, fueron algunas de las motivaciones de esta investigación. Se arribó a la conclusión de que los proyectos en modernización han influido en la rentabilidad de las inversiones de los grandes grupos comerciales que operan en México dentro de los cuales destacan los proyectos en ampliación, derivado de este análisis se agregó que existe una tendencia, entre las empresas de la muestra a realizar un conjunto de ocho proyectos de inversión con mayor frecuencia que otros.

La apertura de plantas, almacenes, centros de distribución o nuevas sucursales dentro del país, desarrollo de nuevos formatos de negocio, desarrollo (o compra) de nuevas marcas o nuevos productos, adquisición de empresas extranjeras, adquisición de inmueble o equipo (para ampliación de sucursales), adquisición de compañías nacionales, introducción en mercados internacionales y alianzas o asociaciones.

Definitivamente, no es sencillo elaborar fórmulas que lleven a un grupo de empresas a experimentar el mismo éxito que otras por el simple hecho de repetir sus acciones, aún menos sencillo se torna cuando la información obtenida es tan general que no permite estudiar detalles. Sin embargo, los hallazgos encontrados en esta investigación reportan avances importantes.

## Bibliografía

- Anda, G. (2002). *Estructura socioeconómica de México*, (1ª Ed.), Limusa, México.
- Bettis, R., Bradley, S. y Hamel, G. (1992). *Outsourcing and industrial decline*, Academy of Management Executive, 6 (1).
- Chartered Financial Analyst Program (2010). *Financial Reporting and analysis*, pp. 336-338.
- Companys, P. y Corominas S. (1988). *Planificación y rentabilidad de los proyectos de industriales*, Marcombo, Barcelona.
- Coss, B. (1996). *Análisis y Evaluación de Proyectos de Inversión*. (2ª Ed.), Limusa, México.
- Flores, U. (2007). *Proyectos de inversión para las PYME. Creación de empresas*, (1ª Ed.) Ecoe ed., Bogotá.
- Huerta, R. E. y Siu V. C. (2006). *Análisis y evaluación de proyectos de inversión para bienes de capital*, (4ª. Ed.) IMCP, México.
- Keat, P. y Young, P. (2004). *Economía de empresas*, (4ª Ed.), Prentice Hall, México.
- Pozas, M. (2006). *Estructura y dinámica de la gran empresa en México: Cinco estudios sobre su realidad reciente*. (1ª Ed.), Colegio de México, México.
- Prieto, S. (2008). *Dinámica empresarial*, (1ª Ed.), Limusa, México.
- Sapag, C. N. (2007). *Proyectos de inversión. Formulación y evaluación*, (1ª. ed.), Pearson, México.

Solís, L. (1993). *La realidad económica mexicana*, (20ª Ed.), Siglo XXI, México.

Van Mieghem, J. (1999). “Coordinating Investment, Production, and Subcontracting”, *Management Science*, 45, 954-971.

### Sitios de Internet

Anexo del segundo informe de Gobierno (2002). *Indicadores globales del sector comercial*. Obtenido el 03 de marzo de 2010 de, <http://biblioteca.itam.mx/docs/inf gob02/386-387.pdf>

BANOBRAS y CEPEP (1999). *Apuntes sobre evaluación social de proyectos*. Recuperado el 24 de noviembre de 2009, de [www.cepep.gob.mx/html/materiales.html](http://www.cepep.gob.mx/html/materiales.html)

CNNExpansión (2009). *Las 500 empresas más importantes de México*. Obtenido el 07 de marzo de 2010 de, <http://www.cnnexpansion.com>

Forbes (2010). *The World's Biggest Companies*. Obtenido el 07 de marzo de 2010 de, <http://www.forbes.com>

INEGI (1999). *XII Censo Comercial, Censos económicos 1999*. Obtenido el 06 de marzo de 2010 de, [http://www.inegi.gob.mx/prod\\_serv/contenidos/espanol/bvinegi/productos/censos/economicos/1999/comercial/rdcomer.pdf](http://www.inegi.gob.mx/prod_serv/contenidos/espanol/bvinegi/productos/censos/economicos/1999/comercial/rdcomer.pdf)

INEGI (2010). *Producto Interno Bruto*. Obtenido el 05 de marzo de 2010 de, <http://dgcnesyp.inegi.org.mx>

INEGI (1999). *XII Censo Comercial, Censos económicos 2004*. Obtenido el 04 de julio de 2010 de, [http://www.inegi.org.mx/est/contenidos/espanol/proyectos/censos/ce2004/pdfs/CT\\_PyMES.pdf](http://www.inegi.org.mx/est/contenidos/espanol/proyectos/censos/ce2004/pdfs/CT_PyMES.pdf)

Información financiera (n.d). *Informes Anuales*. Obtenidos el 03 de marzo de 2010.