



Las opiniones y los contenidos de los trabajos publicados son responsabilidad de los autores, por tanto, no necesariamente coinciden con los de la Red Internacional de Investigadores en Competitividad.



Esta obra por la Red Internacional de Investigadores en Competitividad se encuentra bajo una Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-SinDerivadas 3.0 Unported. Basada en una obra en riico.net.

Análisis comparativo de las empresas emisoras de la Bolsa Mexicana de Valores que cotizan en los sectores de comunicaciones y construcción durante el periodo 2007 -2009, de la razón precio valor en libros y su relación con el capital intelectual

DR. ANSELMO SALVADOR CHÁVEZ CAPÓ¹

DR. TITO LIVIO DE LA TORRE HIDALGO²

DRA. MARÍA JOSEFINA RIVERO- VILLAR³

Resumen

En una economía globalizada, los efectos de los fenómenos financieros que se presentan en un país, se vean reflejados en otros. La crisis subprime tiene su origen en el mercado hipotecario norteamericano, se esparció hasta afectar a la mayoría de las economías mundiales. Durante la misma la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) perdió aproximadamente el 24% de su valor de mercado. Esta investigación no experimental, cuantitativa, correlacional-descriptiva y longitudinal efectuada con las empresas emisoras de la BMV que cotizan en los sectores de comunicaciones y construcción durante el periodo 2007 -2009, busca determinar los efectos de la relación precio/valor en libros (P/VL) entre ambos sectores, debido a que en su valoración hay una alta carga del peso de los activos intangibles, asimismo si en una época de crisis los inversionistas prefieren empresas con un uso intensivo de activos intangibles o aquellas que basan su desempeño en los activos fijos.

Palabras clave: Activos intangibles, Razón precio valor en libros, Capital intelectual

Abstract

In a globalized economy, the effects of financial events that occur in one country are reflected in others. The subprime crisis has its origin in the U.S. mortgage market, spread to involve most of the world economies. During this event the Mexican Stock Exchange (MSE) lost approximately 24% of its market value. This research is not experimental, quantitative, correlational, descriptive and longitudinal study with the MSE issuers listed on the communications and construction during the period 2007 -2009, seeks to determine the effects of the price / book value (P / BV) between them, because in their assessment is a high burden of the weight of intangible assets, also if in a time of crisis, investors prefer companies with intensive use of intangible assets or those who base their performance on fixed assets.

Keywords: Intangible assets, price book value ratio, Intellectual Capital

¹ Profesor Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla

² Profesor Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla

³ Profesor Investigador. Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla

1. Introducción

En la actualidad las empresas se enfrentan a un entorno globalizado caracterizado por cambios rápidos y profundos y por niveles crecientes de complejidad, como resultado del avance tecnológico y del conocimiento cada vez mayor que éste incorpora. El mundo está organizándose en una economía basada en el conocimiento, donde su creación, distribución y uso son el motor del crecimiento económico y de la creación de riqueza.

Esta nueva economía que ha surgido de la sociedad de conocimiento enfatiza que el crecimiento económico tiene su origen en las ideas y el know how (Bradley, 1997) que aunados al desarrollo de las telecomunicaciones y de las tecnologías de información colocan a la innovación y al conocimiento como los máximos exponentes de la generación de riqueza (Bradley, 1997; Edvinsson, 2000; Fruin, 2000; Viedma, 2000).

Esto ha llevado al crecimiento de inversiones en intangibles realizadas por las empresas del mundo desde finales del siglo pasado; donde el conocimiento y la naturaleza económica de los intangibles, así como a su identificación y medición son las mayores preocupaciones de los interesados en los resultados de las empresas (García-Parra et al., 2006).

El éxito empresarial dependerá de la capacidad para crear nuevo conocimiento procedente de la acumulación de estos activos, ya sea logrado a través del tiempo o adquirido, para posteriormente aplicarlo para convertirlo en fuente de ventaja competitiva duradera. En este enfoque dinámico, aspectos tales como la adquisición de habilidades, el aprendizaje y la acumulación de activos invisibles adquieren un aspecto estratégico relevante (Itami, 1994; Teece et al., 1990, 1997).

Según este enfoque, las empresas son comunidades sociales representantes de un cúmulo de conocimientos, expertas en su creación y transmisión interna (Conner, 1991; Kogut y Zander, 1992; Conner y Prahalad, 1996) y generadoras de capital intelectual. Por lo que su medición, permite la adecuada gestión del mismo.

Nielsen et al. (2006) señala que hay una brecha de información entre la organización y los mercados de capital. Los reportes financieros que presentan principalmente los activos tangibles de una organización pretenden de cierta manera mostrar su valor, especialmente cuando se trata de ciertos sectores industriales que son dominados por organizaciones innovadoras e intensivas en conocimiento.

Bajo la perspectiva de la teoría de recursos, los denominados tangibles son fáciles de identificar y valorar a través de la información proporcionada por los estados contables mientras que los intangibles son invisibles a esa información debido a su dificultad de valoración (Grant, 1996) al estar básicamente sustentados en información y conocimiento (Itami y Roehl, 1987; Sveiby, 1997a) que no siempre son codificables (Navas y Guerras, 1998) por lo que se les considera como activos clave o estratégicos.

Se considera que hay una disociación entre lo que ocurre en los mercados y los resultados que se reflejan en los sistemas de contabilidad, en estos, los valores obtenidos son consecuencia de los costos históricos de los equipos e inventario con que cuenta la empresa, mientras que el valor de mercado proviene de las expectativas acerca de la misma en el futuro, como consecuencia de factores como el flujo de caja y los intangibles como pueden ser la estructura organizacional, las patentes, la investigación y desarrollo y el know-how de los trabajadores (Mc Clure, 2003).

Ante una economía cada vez más globalizada los movimientos violentos en las variables financieras dan como resultado un enorme grado de incertidumbre que obliga a los accionistas a buscar rendimiento y seguridad en sus inversiones, evitando aquellas que conlleven mayor riesgo. En este sentido el sector bursátil es uno de los más afectados debido a la conducta de los inversionistas en su conjunto, al buscar la liquidez de su inversión para tener la certeza de su valor.

En México durante 2008, las empresas que cotizaban en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) tuvieron ventas equivalentes al 30% del Producto Interno Bruto (PIB). Esto, es un indicador del comportamiento de la economía en su conjunto, que permite mostrar los sectores que se vieron más afectados por el cambio de valor en los principales indicadores macroeconómicos, al sufrir un colapso el sector hipotecario (Tendencias, 2008a).

Por ello, medir las variaciones del capital intelectual en el período de la crisis subprime permitirá conocer su efecto en la situación financiera de las empresas estudiadas.

2. Objetivo General

Efectuar un análisis comparativo de las empresas emisoras de la Bolsa Mexicana de Valores que cotizan en los sectores de comunicaciones y construcción durante el periodo 2007 -2009, de la razón precio valor en libros y su relación con el capital intelectual.

3. Marco Teórico

3.1 Activos intangibles

Ya hace tiempo que las organizaciones se dieron cuenta de que sus activos físicos y financieros no tienen la capacidad de generar ventajas competitivas sostenibles en el tiempo y descubrieron que los activos intangibles son los que aportan verdadero valor a las organizaciones (Carrión, 2002). Lev (2001) puntualiza que la riqueza y el crecimiento de la economía de hoy en día vienen determinados por los activos intangibles ya que los activos materiales y financieros se están convirtiendo en *commodities*, ofreciendo, en el mejor de los casos, una mediana rentabilidad.

En este contexto, la última década se ha distinguido por el cada vez más importante papel de los activos intangibles en las empresas (Cole, 1998; Becker et al., 2001; Edvinsson, 2002; Hansen et al., 1999; Lev, 2001; Miles et al., 1998; Stewart, 1997; Ventura, 1998) que han dejado de ser un conjunto de activos tangibles, organizados alrededor de ciertos procesos productivos destinados a lograr objetivos concretos, para pasar a ser una comunidad social representante de un cúmulo de conocimientos, experta en su creación y transmisión interna (Conner, 1991; Kogut y Zander, 1992; Conner y Prahalad, 1996) y generadora de capital intelectual.

El avance tecnológico que se ha presentado desde el siglo pasado ha dado como resultado mejoras en las telecomunicaciones y en el comercio, creando una mayor competencia en el mercado internacional. En este nuevo escenario los activos más valiosos no son los activos tangibles -inmueble, maquinaria y equipo-, ni el capital de trabajo -dinero, cuentas por cobrar, inventarios- sino los activos intangibles que tienen su origen en los conocimientos, habilidades, valores y actitudes de las personas que forman parte del núcleo estable de la empresa (Viedma, 2001) por lo que ante empresas que cuentan con activos físicos similares se requiere contar con recursos distintivos, que permitan tener un mejor desempeño que el de la competencia.

Se debe resaltar la importancia de los activos intangibles en el desempeño de la empresa, los cuales permitirán lograr una ventaja competitiva y rendimientos superiores al promedio de la competencia a largo plazo, para esto como lo señala Lev (2004, p.98):

“Los argumentos a favor de los activos intangibles han sido demostrados como un teorema. Todo el mundo sabe que en las corporaciones modernas los activos intangibles son los que originan el mayor valor. Las habilidades y el espíritu del individuo y grupos; las estrategias, métodos, procesos, ideas y propiedad intelectual que son fruto de su pensamiento, los lazos de cultura, experiencia, confianza e incluso afecto entre

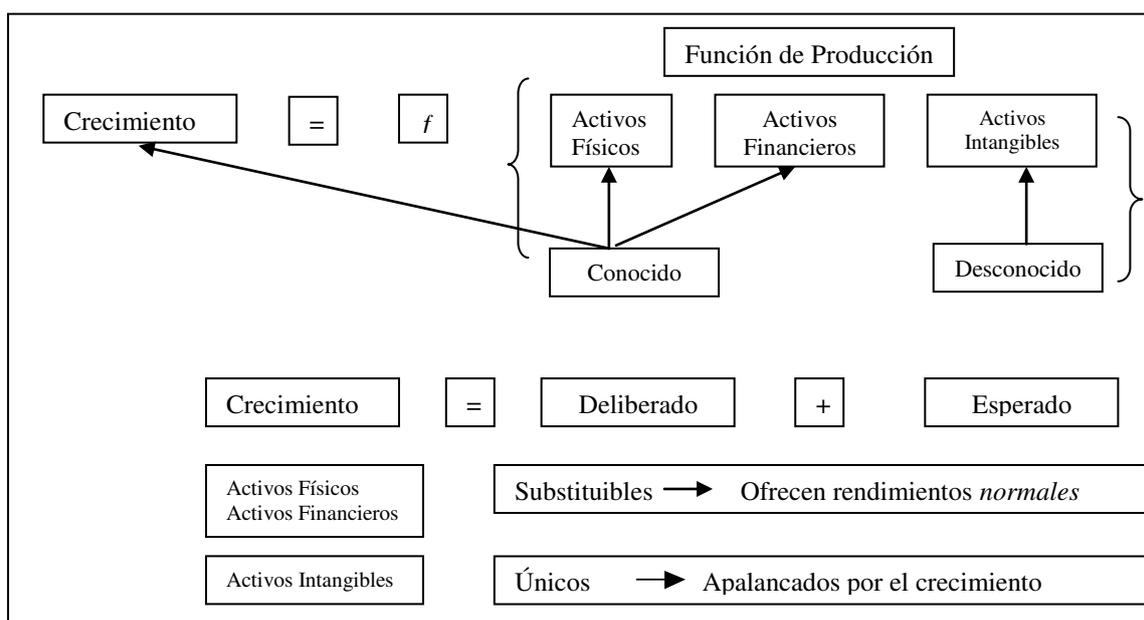
empleados proveedores y clientes; todo esto –estamos de acuerdo- separa a las empresas ganadoras de las rezagadas”.

Gallego y Rodríguez (2005) señalan que uno de los más importantes temas que aparecen en los reportes de las firmas en él, es el relativo al tratamiento de los activos intangibles o de los recursos intangibles, así los activos intangibles tradicionales son reconocidos en los reportes anuales de las organizaciones, mientras que los activos intangibles que afectan todas las áreas de la misma, no son reconocidos en ellos. Como los activos intangibles no se presentan en forma explícita, es muy problemático contar con una definición, valuación y administración común.

Lev citado en Hurwitz, et al (2002) señala que la metodología para medir el valor de los activos intangibles se basa en una función de producción, donde el desempeño financiero es generado por tres clases principales de entradas: la física, la financiera y los activos intangibles (Figura 1).

Figura 1

Metodología de Lev para medir el valor de los activos intangibles



Fuente: Hurwitz et al., 2002

3.2 Precio Valor en Libros

Identificar y medir el capital intelectual tiene como objeto convertir en visible el activo valioso para la organización, por el impacto que tiene sobre el valor del mercado, por ello, los esfuerzos de las empresas se han dirigido a medirlo y a gestionarlo.

Por ello, una manera complementaria de medir el capital intelectual se debe atender adicionalmente a la razón entre el valor de mercado y el contable en lugar de una cifra aislada, así se puede comparar a una empresa con sus competidores o el promedio del sector y además seguir la evolución anual de las razones (Stewart, 1998).

La relación de precios en valor en libros, permite determinar lo atractiva que es una acción para los inversionistas, debido a que significa el número de veces sobre el valor en libros que alguien está dispuesto a pagar en esta información se encuentra una alta carga del peso de los activos intangibles en su valoración. Cuando es menor que uno significa que los inversionistas no están dispuestos a pagar ni siquiera el valor de la acción en libros y que por lo tanto no les resultan atractivos, ni los bienes físicos, ni los intangibles. Para las empresas de servicios esta razón suele ser alta.

Es por ello que, para esta investigación la relación precio/valor en libros, servirá como complemento en la medición del capital intelectual comparándola con otros métodos, como el Valor Agregado de Mercado. Sin embargo se debe considerar que el precio de mercado puede verse afectados por factores como la volatilidad del mercado o eventos que se encuentran fuera de control de los administradores, como es el caso de la crisis generalizada que afectó a todo el planeta a pesar de que se encontraba perfectamente focalizada. Adicionalmente esta razón permite conocer lo que un comprador está dispuesto a pagar respecto al valor nominal de la acción.

3.3 Crisis 2008

Se desata por el colapso de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos en 2006, que provocó en octubre de 2007 la crisis de las *hipotecas subprime*. Sus repercusiones se tornaron graves al inicio del año 2008 (Tendencias, 2008 b) con la caída de la tasa anual de las ventas en un 23% en el mercado inmobiliario, evento que contagió al sistema financiero estadounidense y posteriormente al internacional, desembocando en una crisis económica generalizada.

Las causas se atribuyen a una baja en las tasas de interés hasta 1% en 2001 para alentar a los inversionistas a asignar sus recursos al sector inmobiliario generando un *boom* en para evitar la recesión. Se podían adquirir casas cuyo pago mensual era menor que el costo de una renta lo que estimuló la demanda. A medida que aumentaba la adquisición de inmuebles para vivienda caros con pagos reducidos, los bancos bursatilizaron las hipotecas otorgadas, colocándolas en los mercados mundiales donde fueron adquiridas por bancos y fondos de inversiones mundiales. Esta operación la realizaron varias veces (Tendencias, 2008c).

En 2006, al salir Estados Unidos de la crisis, las tasas empezaron a subir y las mensualidades de las hipotecas también. La tasa de referencia de la Federal Reserve System (FED) pasó de 1% a 5.25% volviéndose impagable la deuda hipotecaria al duplicarse o triplicarse las mensualidades. Empieza a crecer la cartera vencida, los papeles respaldados por hipoteca que pagaban los dividendos prometidos cada 3 o 6 meses dejaron de hacerlo generándose el pánico financiero (ibídem).

Surge un nuevo problema. Quien podía costear su hipoteca dejó de pagarle al banco al comprobar que podía adquirir el inmueble que ya tenía a un costo menor y al mismo tiempo reducir su deuda. Los bancos sólo tenían reservas para carteras vencidas entre 4% y 6%, que era el margen del sector hipotecario, y al ser rebasados tuvieron que recurrir a las aseguradoras las cuales entraron en insolvencia de pagos (ibídem).

Esto ocasionó que las dos hipotecarias más grandes del país Freddie Mac y Fannie Mae se declararan en insolvencia a tal punto que en julio de 2008 el gobierno del País y la FED anunciaron su rescate. Aunque se continuó inyectando liquidez al mercado por valor de cientos de miles de millones de dólares el Banco Lehman Brothers se declaró en quiebra, el Merrill Lynch fue adquirido por Bank of America a mitad de su valor real y AIG se encuentra en espera de fondos federales que eviten su insolvencia.

El dólar estadounidense sufrió una constante devaluación y el déficit comercial continuó a la baja. La ventaja exportadora por un dólar débil fue anulada en el intercambio comercial por el alza de los precios del petróleo, del cual EEUU importa el 50%. Los índices de confianza del consumidor se situaron en sus más bajos niveles históricos.

Ante esto, las autoridades han optado por diferentes soluciones: la inyección de liquidez, la intervención y la nacionalización de bancos, la ampliación de la garantía de los depósitos, la creación de fondos millonarios para la compra de activos dañados o la garantía de la deuda bancaria. Las medidas tienen como objetivo mantener la solvencia de las entidades financieras, restablecer la confianza entre entidades financieras, calmar las turbulencias bursátiles y tranquilizar a los depositantes de ahorros.

En México los efectos de esta crisis se vieron reflejados en la pérdida de 60,000 empleos formales durante noviembre de 2008, una creación negativa de fuentes de trabajo en los últimos doce meses, ventas minoristas a la baja, menor producción industrial, menor cantidad de servicios prestados donde sólo el sector agrícola ha mostrado crecimientos positivos. La BMV

sufrió una pérdida en el Índice de Precios y Cotizaciones del 24.77% que es una de las caídas más fuertes en los últimos años (Tendencias, 2008d).

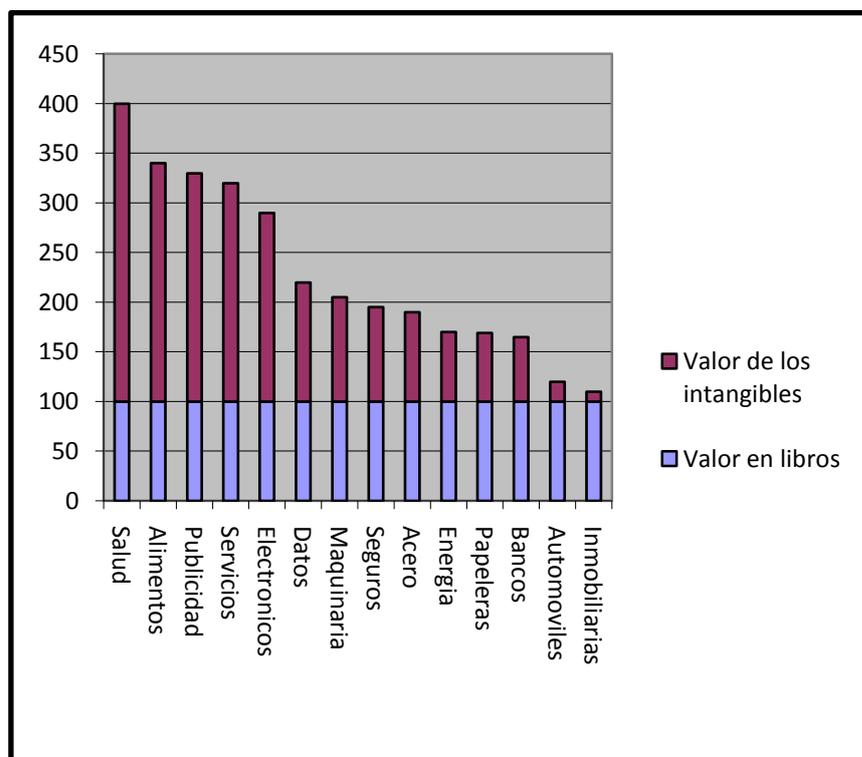
4. Modelo de Estudio

Sveiby (1995) señala que las compañías que poseen una gran cantidad de activos intangibles tienden a tener precios más altos por sus acciones relacionados con sus activos tangibles. El valor de los activos intangibles no puede ser deducido como es el caso de los tangibles y sólo emerge de manera indirecta cuando la compañía es vendida.

Cuando se considera que el valor en libros de los activos tangibles representa el 100% del valor de mercado y es en estricta teoría, el menor valor que puede tener una acción del sector señalado. Es igualmente un valor absoluto al considerar la aportación total de los accionistas independientemente de su valor nominal.

Por otra parte, el valor intangible representa el número de veces que el mercado está dispuesto a pagar por una acción de ese sector. (Figura 2)

Figura 2. Valores de mercados globales y activos intangibles



Fuente: Sveiby, 1995

Las compañías farmacéuticas están generalmente mejor situadas, aún por encima de las compañías de servicios, mientras que éstas, cuya misión es manejar activos tangibles como los bancos e hipotecarias, seguros y firmas de inversión, se encuentran valuadas típicamente cerca de su capital visible (Sveiby, 1995).

5. Metodología

Se diseñó una investigación no experimental, cuantitativa, longitudinal y correlacional-descriptiva, La razón precio de mercado-valor en libros se calculó empleando la ecuación propuesta por Moyer et al. (2005) y Besley y Bringham (2009).

$$\text{Razón valor de mercado a valor en libros} = \frac{\text{Precio de mercado por acción}}{\text{Valor en libros por acción}}$$

Se emplearon los Indicadores Bursátiles, 2007, 2008 y 2009 de la BMV que se constituyen como fuente secundaria de investigación, de donde se obtuvieron el precio de mercado de la acción, el valor en libros de la acción y el número de acciones para cada empresa.

Las empresas sujetas de estudio que cotizan en la BMV en el los sectores comunicaciones son 7 (Tabla 1) y de la construcción son 13 (Tabla 2)

Tabla 1. Sector comunicaciones de la BMV

Emisora
América Movil
Cargo Global Telecom
Teléfonos de México
Axtel
Nuevo Grupo Iusacell
Empresas Cablevisión
Maxcom Telecomunicaciones

Fuente: elaboración propia

Tabla 2. Sector la construcción de la BMV

ICA Construcción
Desarrolladora Homex

Corporación Geo
Carso Infraestructura
Urbi Desarrollos Urbanos
Consortio Ara
Corp. Moctezuma
Sare Holding SA de CV
Impulsora del Desarrollo Económico
Grupo. Mexicano de Desarrollo
Dine
Consortio Hogar
Grupo Profesional de Planeación y Proyectos

Fuente: elaboración propia

De acuerdo a la información referente al valor de mercado de las acciones y su respectivo valor en libros se determinó la relación precio/valor en libros para cada una de las empresas sujetas a estudio

6. Resultados Obtenidos

6.1 Sector Comunicaciones Año 2007

Para la industria de la comunicación de la BMV en este año, la relación Precio/ Valor en libros mostro un comportamiento uniforme sin grandes variaciones (Tabla 3)

Tabla 3. Relación de Precio Valor en libros. Sector Comunicaciones de la BMV 2007

Empresa	2007
América Móvil	8.90
Teléfonos de México	8.11
Empresas Cablevisión	5.31
Nuevo Grupo Iusacell	4.61
Maxcom Telecomunicaciones	3.88
Carso Global Telecom	3.50
Axtel	3.41
Promedio	5.39
Máximo	8.90
Mínimo	3.41

Fuente: elaboración propia

El valor máximo que presento este sector, fue América Móvil con 8.90 y el mínimo fue Axtel con 3.41 el promedio del sector fue de 5.39. Uno de los factores que se debe considerar, es el crecimiento de América Móvil en Centro y Sudamérica. Así mismo se debe tomar en cuenta la dificultad para las empresas de telefonía fija, el tamaño y las economías de escala de con las que contaba Telmex en ese año.

Como se puede observar el comportamiento del sector es homogéneo, se debe recordar que este es el periodo previo a la crisis por lo que en el comportamiento del mercado se veía reflejada la tendencia del mismo y no se veía afectado por otras variables.

6.2 Sector de la Construcción Año 2007

Para la industria de la comunicación de la BMV en este año, la relación Precio/ Valor en libros también mostro un comportamiento uniforme, sin grandes variaciones (Tabla 4)

Tabla 4. Relación de Precio Valor en libros

Sector de la Construcción de la BMV 2007

Empresa	2007
Consorcio Hogar	4.88
Impulsora del Desarrollo Económico	4.25
Desarrolladora Homex	3.75
Carso Infraestructura	3.12
Urbi Desarrollos Urbanos	2.93
Corporación Moctezuma	2.54
Corporación Geo	2.43
ICA Construcción	2.26
Consorcio Ara	1.70
Sare Holding	1.70
Dine	1.51
Grupo Profesional Planeación y Proyectos	1.38
Grupo Mexicano de Desarrollo	1.04
Promedio	2.58
Máximo	4.88
Mínimo	1.04

Fuente: elaboración propia

El valor máximo que presento este sector, fue Consorcio Hogar con 4.88 y el mínimo fue Grupo Mexicano de Desarrollo con 1.04 el promedio del sector fue de 2.58.

Es evidente que la desaceleración en este sector empezaba a mostrar sus efectos, resultando uno de los que mostraba menores índices de la relación Precio/Valor en Libros, por lo que las acciones cotizaban en valores muy cercanos a su registro contable.

Lo anterior como consecuencia del deterioro de la condición de actividad de las empresas constructoras, el total de éstas, el año 2000 76.3% eran empresas activas y en 2007 sólo 54.1%; a la inversa, en 2000, 23% de las empresas estaban inactivas, y en 2007, 41.7%; como remanente, en el año 2000 desapareció el 0.7% de las empresas existentes y en 2007 desapareció 4.2% de las empresas lo cual se ve reflejado en los datos reflejados por las empresas de este sector en la BMV durante este periodo. Otro aspecto relevante a considerar es la inflación en los costos de la construcción, en 2004 los precios de este índice general de costos de la construcción aumentaron fuertemente en 14.5%, en 2005 permanecieron casi estables (0.6%), en 2006 volvieron a aumentar marcadamente (11.7%), y en 2007 aumentaron 2.90% (Márquez, 2008).

6.3 Sector Comunicaciones Año 2008

Para la industria de la comunicación de la BMV en este año, la relación Precio/ Valor en libros mostro un comportamiento que mostro variaciones muy grandes (Tabla 5)

Tabla 5. Relación de Precio Valor en libros
Sector Comunicaciones de la BMV 2008

Empresa	2008
Nuevo Grupo Iusacell	41.94
Empresas Cablevisión	4.74
Teléfonos de México	4.73
América Movil	4.34
Carso Global Telecom	2.83
Axtel	0.82
Maxcom Telecomunicaciones	0.33
Promedio	8.53
Máximo	41.94

Mínimo	0.33
---------------	-------------

Fuente: elaboración propia

Lo más sobresaliente fue el valor de Nuevo Grupo Iusacell que presento una relación de precio valor en libros de 41.94 veces como consecuencia del incremento en sus rendimientos porcentuales de un 119%.

Adicionalmente se debe tomar en cuenta la dificultad para las empresas de telefonía fija, el tamaño y las economías de escala con las que contaba Telmex las cuales continuaron afectando a Axtel, así mismo Maxcom resultado afectada por esta situación, la cual dio como resultado tener un precio valor en libros negativo, al mostrar su cotización un valor de 0.33 lo que da como resultado que en el mercado se ofrecía a una tercera parte de su valor en libros.

El promedio de esta razón es de 8.53, se debe considerar que esto es el resultado del enorme rango de resultados obtenidos, al moverse entre 41.94 y 0.33.

6.4 Industria de la Construcción Año 2009

Para la industria de la comunicación de la BMV en este año, la relación Precio/ Valor en libros también mostro un comportamiento uniforme, sin grandes variaciones (Tabla 6)

Tabla 6. Relación de Precio Valor en libros

Sector Construcción de la BMV 2008

Empresa	2008
Corporación Moctezuma	2.11
Carso Infraestructura	1.91
Impulsora del Desarrollo Económico	1.86
Grupo Profesional Planeación y Proyectos	1.38
Consorcio Hogar	1.36
Desarrolladora Homex	0.88
Grupo Mexicano de Desarrollo	0.77
ICA Construcción	0.74
Urbi Desarrollos Urbanos	0.73
Corporación Geo	0.72

Dine	0.68
Consortio Ara	0.49
Sare Holding	0.17
Promedio	1.06
Máximo	2.11
Mínimo	0.17

Fuente: elaboración propia

El valor máximo que presento este sector, fue Corporación Moctezuma con 2.11 y el mínimo fue Sare Holdings con 0.17 el promedio del sector fue de 1.06. Al considerar que en este año se hace evidente la crisis subprime cuyas principales afectadas fueron las empresas constructoras, así como las inmobiliarias.

Adicionalmente este sector enfrenta una coyuntura especial, debido al incremento de los precios internacionales de algunas materias primas utilizadas por este sector como es el caso del petróleo cuyo precio de referencia West Texas ha cotizado en este año valores cercanos a 115 dólares, particularmente el coque—elemento derivado del petróleo— que aumento en más del 50% y el hierro el cual ha llegado a cotizarse en 180 dólares la tonelada en este año y del encarecimiento de los proyectos de infraestructura nacional, propuestos en el Programa Nacional de Infraestructura y la Industria de la Construcción en México (Morales, 2008)

6.5 Sector Comunicaciones Año 2009

Para la industria de la comunicación de la BMV en este año, la relación Precio/ Valor en libros mostro un comportamiento que mostro variaciones muy grandes (Tabla 7)

Tabla 7. Relación de Precio Valor en libros
Sector Comunicaciones de la BMV 2009

Empresa	2009
América Móvil	5.20
Teléfonos de México	4.71
Carso Global Telecom	2.96
Empresas Cablevisión	2.55
Axtel	1.55

Maxcom Telecomunicaciones	0.58
Nuevo Grupo Iusacell	-11.65
Promedio	0.84
Máximo	5.20
Mínimo	-11.65

Fuente: elaboración propia

Lo más sobresaliente fue el valor de Nuevo Grupo Iusacell que presentó una relación de precio valor en libros negativa de -11.65 veces como consecuencia de una pérdida de sus rendimientos porcentuales 58.68. Nuevamente Axtel y Maxcom Telecomunicaciones muestran la relación más pequeña con 1.55 y 0.58, el valor máximo de la industria fue 5.20 y el menor de 0.58 este promedio se ve distorsionado nuevamente por la variación errática que presenta Iusacell.

6.6 Sector de la Construcción Año 2009

Para la industria de la comunicación de la BMV en este año, la relación Precio/ Valor en libros también mostró un comportamiento uniforme, sin grandes variaciones (Tabla 8)

Tabla 8. Relación de Precio Valor en libros

Sector Construcción de la BMV 2009

Empresa	2009
Impulsora del Desarrollo Económico	4.64
Consorcio Hogar	3.28
Corporación Moctezuma	3.10
Carso Infraestructura	2.40
Corporación Geo	2.11
Grupo Profesional Planeación y Proyectos	1.76
Urbi Desarrollos Urbanos	1.70
Desarrolladora Homex	1.45
Consorcio Ara	1.26
ICA Construcción	1.24
Dine	0.96
Sare Holding	0.62
Grupo Mexicano de Desarrollo	0.40
Promedio	1.92

Máximo	4.64
Mínimo	0.40

Fuente: elaboración propia

Impulsora de Desarrollo Económico observo los valores más altos, mientras que Grupo Mexicano de Desarrollo los más bajos, con 0.40 como se puede observar hay una considerable recuperación en este sector, sin embargo mientras los indicadores económicos no mejoren y los programas gubernamentales no se gasten de acuerdo a lo presupuestado los efectos sobre estas empresas no serán tan evidentes.

7. Resumen de Resultados

7.1 Sector Comunicaciones

Una comparación de los distintos valores que se determinaron para cada industria, permite observar el comportamiento de la razón por empresa en distintos momentos del tiempo. Para el Sector de Comunicaciones el comportamiento fue más volátil (Tabla 9)

Tabla 9

Relación de Precio Valor en libros

Sector Comunicaciones de la BMV 2007-2009

Emisora	Precio/Valor en libros		
	2007	2008	2009
América Móvil	8.90	4.34	5.20
Carso Global Telecom	3.50	2.83	2.96
Teléfonos de México	8.11	4.73	4.71
Nuevo Grupo Iusacell	4.61	41.94	-11.65
Axtel	3.41	0.82	1.55
Empresas Cablevisión	5.31	4.74	2.55
Maxcom Telecomunicaciones	3.88	0.33	0.58
Promedio	5.39	8.53	0.84
Máximo	8.90	41.94	5.20
Mínimo	3.41	0.33	-11.65

Fuente: elaboración propia

Las empresas que observaron un comportamiento más estable fueron América Móvil, con un rango entre 8.90 y 4.32; Carso Global Telecom con valores entre 3.50 y 2.83, se debe señalar el desplome de acciones como Cablevisión que paso de 5.31 a 2.55 y las de desempeño más pobre Axtel con valores entre 3.88 y 0.82.

Por su parte Maxcom Telecomunicacion observo valores entre 3.88 y 0.33. Se debe señalar que la acción de Telmex perdió valor de mercado en casi el 50% al pasar de 8.11 a 4.71.

7.2 Sector Comunicaciones

Una comparación de los distintos valores que se determinaron para cada industria, permite observar el comportamiento de la razón por empresa en distintos momentos del tiempo. Para el Sector de la construcción el comportamiento fue menos volátil pero con relación de valores muy bajos (Tabla 10)

Tabla 10. Relación de Precio Valor en libros. Sector Construcción de la BMV 2007-2009

Emisora	Precio/Valor en libros		
	2007	2008	2009
Desarrolladora Homex	3.75	0.88	1.45
Corporación Geo	2.43	0.72	2.11
Carso Infraestructura	3.12	1.91	2.40
Urbi Desarrollos Urbanos	2.93	0.73	1.70
ICA Construcción	2.26	0.74	1.24
Consortio Ara	1.70	0.49	1.26
Corporacion Moctezuma	2.54	2.11	3.10
Impulsora del Desarrollo Economico	4.25	1.86	4.64
Sare Holding	1.70	0.17	0.62
Grupo Mexicano de Desarrollo	1.04	0.77	0.40
Dine	1.51	0.68	0.96
Consortio Hogar	4.88	1.36	3.28
Grupo Profesional Planeación y Proyectos	1.38	1.38	1.76
Promedio	2.58	1.06	1.92
Maximo	4.88	2.11	4.64
Minimo	1.04	0.17	0.40

Fuente: elaboración propia

8. Conclusiones y Recomendaciones

Al proporcionar a los mercados información suficiente acerca de los activos intangibles, mejorará el ejercicio de los derechos de los accionistas y ayudará a ubicar a la administración y a su consejo, lo que dará como resultado consecuencias económicas positivas. Como se puede observar las empresas relacionadas con el Sector de Comunicaciones observan un mejor desempeño en promedio que las del Sector de la Construcción, por lo que es posible señalar que en una situación de crisis los inversionistas prefieren aquellas empresas que tiene un mayor uso intensivo de los activos intangibles como es el caso del Sector Comunicaciones a aquellas cuyo uso intensivo es el de los activos físicos como es caso del Sector de la Construcción.

A manera de cierre es posible señalar que han sido una enorme cantidad de sucesos los que han afectado el comportamiento de la BMV lo que ha dado como resultado que muestre una tendencia negativa en el periodo de la crisis y una recuperación a partir del año 2009 (Rojas y Rodríguez, 2009)

Lo anterior como consecuencia del comportamiento presentado por los mercados financieros, tanto nacionales como extranjeros, los cuales muestran una tendencia positiva que se presenta hasta la fecha

Referencias

- Beasley, S. y Brigham, E. (2009). *Fundamentos de administración financiera*. México: Cengage Learning.
- Bradley, K. (1997). Intellectual capital and the new wealth of nations". *Business Strategy Review*. 8 (1), Spring, 53-62.
- Becker, B.E., Huselid, M.A. y Ulrich, D. (2001). *El cuadro de mando de RRHH vinculando las personas, la estrategia y el rendimiento de la empresa*. Barcelona: Gestión 2000.
- Conner, K.R. (1991). A historical comparison of resource-based theory and five schools of thought within industrial organization economics: do we have a new theory of the firm? *Journal of Management*. 17 (1), 121-154.
- Kogut, B. y Zander, U. (1992). Knowledge of the firm: combine capabilities and the replication of technology. *Organization Science*. 3 (3), 383-397.
- Carrión, J. (2002). *Introducción conceptual a la gestión del conocimiento*. Recuperado el 22 de mayo de 2003 de <http://www.gestiondelconocimiento.com/introducción.htm>.
- Conner, K.R. y Prahalad, C.K. (1996). A resource based-theory of the firm: knowledge versus opportunism. *Organization Science*. 7, 477-501.

- Cole, R.E. (1998). Introduction. *California Management Review*. 40 (3), 15-21.
- Edvinsson, L. (2000). Some perspectives on intangibles and intellectual capital. *Journal of Intellectual Capital*. 1 (1), 12-16.
- Edvinsson, L. (2002). Intellectual capital and society entrepreneurship. *Boletín Intellectus* 2. IADE.
- Fruin, W.M. (2000). *Las fábricas del conocimiento: la administración del capital intelectual de Toshiba*. Mexico, D.F.: Oxford University Press.
- García-Parra, M., Simo, P., Sallan, J.M. (2006). La evolución del capital intelectual y las nuevas corrientes. *Intangible Capital*. (2)13, 277-307.
- Grant, R.M. (1996). Prospering in dynamically-competitive environments: organizational capability as knowledge integration. *Organization Science*. 7(4), 375-387.
- Gallego, I y Rodríguez, L. (2005). *Situation of intangible assets in Spanish firms: an empirical analysis*. *Journal of Intellectual Capital* (6)1, 105-126.
- Hansen M.T., Nohria, N. y Tierney, T. (1999). What's your strategy for managing knowledge? *Harvard Business Review*, March-April, 106-116.
- Indicadores Bursátiles de la Bolsa Mexicana de Valores (2007). Diciembre, México: Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.
- Indicadores Bursátiles de la Bolsa Mexicana de Valores (2008). Diciembre, México: Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.
- Indicadores Bursátiles de la Bolsa Mexicana de Valores (2009). Diciembre, México: Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.
- Itami, H. (1994). Los activos invisibles en Campbell y Luchs (Eds.) *Sinergia Estratégica*, Bilbao: Deusto.
- Itami, H. y Roehl, T.W. (1987). *Mobilizing invisible assets*. Cambridge, MA.: Harvard University Press.
- Lev, B.(2001). *Intangibles: management, measurement and reporting*. Washington, Brookings Institution.
- Miles, R.E., Perrone, V. y Edvinsson, L. (1998). Some conceptual and research barriers to the utilization of knowledge. *California Management Review*, 40(3), 281-288.
- Márquez, D. (2008). Reporte económico de la industria de la construcción, Cámara Nacional de la Industria de la Construcción. Recuperado el 16 de agosto de 2010 de <http://www.cmic.org/cmhc/sejecutiva/cdetalle.cfm?seleccion=5700>
- McClure, B. (2003). *The hidden value of intangibles*. Recuperado el 3 de enero de 2008 de <http://www.investopedia.com/articles/03/010603>.
- Moyer, C., Mc Gugigan, J. y Kretlow, W. (2005). *Administración financiera contemporánea*. México, Thomson.

- Navas, J.E. y Guerras, L.A. (1998). *La dirección estratégica de la empresa: teoría y aplicaciones*. Madrid: Civitas.
- Nielsen, C., Nikolaj, P., Mouritsen, J., Johansen, M. R. y Gorsmsen, P. (2006) Intellectual capital statements on their way to the stock exchange. Analyzing new reporting systems, *Journal of Intellectual Capital* (7)2, 221-240
- Rojas, J y Rodríguez, R (2009). La crisis financiera internacional y su efecto en la Bolsa Mexicana de Valores, un balance. *Economía Actual: Universidad Autónoma del Estado de México* (5) (3)
- Stewart, T. A. (1997). *Intellectual capital: the new wealth of organizations*. London: Nicolas Brealey Publishing.
- Sveiby, K. (1997a). *The new organization wealth: managing and measuring intangible assets*. San Francisco: Bennett-Koehler.
- Sveiby, K. (2005). *Methods for measuring intangible assets*. Recuperado el 24 de enero de 2006 en www.sveiby.com/articles/IntangibleMethods.html.
- Treinta por ciento del PIB en la BMV. (2008). *Tendencias*, (21)(1067), 1-4.
- Teece, D. J., Pisano, G., y Shuen, A. (1990). Firm capabilities, resources and the concept of strategy. *Consortium on competitiveness and co-operation working party*, num 90-9. Berkeley CA. Center for Research in Management. Berkeley, CA: University of California Berkeley.
- Teece, D.J., Pisano, G. y Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*. 18 (7), 509-533.
- Tendencias. (2008a), 21(1067), 1. Editorial Satelinet. S.A. de C.V.
- Tendencias. (2008b), 21(1066), 1. Editorial Satelinet. S.A. de C.V.
- Tendencias. (2008c). 21(1094), 1-4. Editorial Satelinet. S.A. de C.V.
- Tendencias. (2008d). 23(1107), 1-2. Editorial Satelinet. S.A. de C.V.
- Viedma, J.M. (2000). *ICBS-Intellectual capital benchmarking system*. Madrid: Instituto Universitario Euroforum Escorial.
- Viedma, J.M. (2001). ICBS–Intellectual capital benchmarking system. *Journal of Intellectual Capital*. 2, 148-165.
- Ventura, J. (1996). Análisis dinámico de la estrategia empresarial: un ensayo interdisciplinar. *Servicio de publicaciones*. Universidad de Oviedo.