

# FACTORES FINANCIEROS Y NO FINANCIEROS COMO DETERMINANTES DE LAS DECISIONES DE INVERSION EN LA INDUSTRIA DE ALIMENTOS DEL ESTADO DE YUCATAN

Mario Chan, Universidad Tecnológica Regional del Sur

## RESUMEN

*En las últimas décadas, la forma de cómo se gestiona el valor para el accionista por parte de las empresas ha cambiado. Esta nueva economía ya no solo considera la creación de riquezas a través de activos físicos o tangibles, tales como planta, maquinaria, infraestructura, inventarios, efectivo, entre otros, sino que han cobrado relevancia los activos o recursos intangibles que posee la empresa. La tarea de los altos directivos en las empresas es tomar decisiones con base en factores financieros y de igual manera gestionar factores no financieros. La imagen de la marca, la participación del mercado, el nivel de satisfacción y fidelización de los clientes, y la calidad de los productos y servicios, constituyen, entre otros, las nuevas fuentes de creación de valor en una empresa, denominados Activos Intangibles. Con base en lo anterior, este trabajo de investigación pretende conocer y analizar cuales son los factores financieros y no financieros que consideran los empresarios de la industria de alimentos del estado de Yucatán al momento de tomar decisiones de inversión.*

**PALABRAS CLAVE:** Decisión, Inversión, Intangibles

## DETERMINING FACTORS FINANCIAL AND NO FINANCIAL INVESTMENT DECISIONS IN FOOD INDUSTRY YUCATAN STATE

### ABSTRACT

*In recent decades, the methods to manage shareholder value have changed. This new economy not only considers the creation of wealth through physical or tangible assets such as plant, machinery, infrastructure, inventories, cash, etc., but also intangible resources owned by the company. The task of senior managers in companies is to make decisions based on financial factors and manage non-financial factors. Brand image, market share, level of satisfaction, customer loyalty, and quality of products and services, are new sources of value creation in a company. This research examines the financial and nonfinancial factors that food industry entrepreneurs of Yucatan State consider when making investment decisions.*

**JEL:** F30

**KEYWORDS:** Decision, Investment, Intangible

### INTRODUCCIÓN

**E**n las últimas décadas, la forma de cómo se gestiona el valor para el accionista por parte de las empresas ha cambiado. Esta nueva economía ya no solo considera la creación de riquezas a través de activos físicos o tangibles, tales como planta, maquinaria, infraestructura, inventarios, efectivo, entre otros, sino que han cobrado relevancia los activos o recursos intangibles que posee la empresa.

El recurso humano de una empresa, con sus aportes e ideas, constituye uno de los conductores más significativos en la creación de riqueza en la presente economía global, generando nuevas obligaciones y responsabilidades tanto para los inversionistas como para los ejecutivos corporativos.

Así, hoy los inversionistas deben mejorar la forma en que valorizan las empresas donde tienen inversiones en acciones, mientras que los ejecutivos tienen la tarea de reportar a la comunidad financiera esta nueva forma de creación de valor. El capital intelectual en general, la imagen de la marca, la participación del mercado, el nivel de satisfacción y fidelización de los clientes, y la calidad de los productos y servicios, constituyen, entre otros, las nuevas fuentes de creación de valor en una empresa, denominados Activos Intangibles. Según la Secretaria de Fomento Económico (SEFOE) la industria de alimentos, con vista a la globalización, es una de las más importantes en el Estado de Yucatán, debido a su gran impacto en la generación de empleos en áreas rurales y su gran potencial para satisfacer la enorme demanda de los Estados Unidos y el resto del mundo. Importantes y reconocidos productos son hechos en Yucatán, como salsas de chile habanero, concentrado de frutas y condimentos.

Estos son importantes y tradicionales productos gourmet con reconocimiento internacional que dan a éstos productos una calidad única en sabor y presentación. Con el objeto de elevar la competitividad en esta actividad económica, se considera necesario desarrollar una estrategia financiera integradora simple para la oportuna y eficiente toma de decisiones de inversión privada directa por los directivos financieros. Es decir, es imperioso realizar un análisis de cómo están tomando las decisiones de inversión en un sector clave de la entidad Yucateca, el de alimentos; considerando los modelos de valuación empresarial utilizados en la toma de decisiones de adquisiciones, fusiones y alianzas en las organizaciones.

El objetivo general del estudio será determinar los factores financieros y no financieros (capital intelectual) de valor empresarial que explican en mayor medida las decisiones de inversión en empresas industriales de alimentos en Yucatán. Este estudio introduce el tema de los activos intangibles y su definición, explica cómo han cambiado los conductores de valor a través de las distintas eras económicas, y analiza la importancia que tienen estos en la nueva economía, además de describir algunas de las categorías que se han formado para la medición de los activos intangibles.

El resto de esta investigación está organizada como sigue: en la sección de marco teórico se exponen estudios que reflejan la importancia que tienen los factores no financieros para los inversionistas institucionales extranjeros, en sus decisiones de inversión en acciones así también como se describen los principales exponentes de los modelos de medición de activos intangibles, los cuales tienen la particularidad de ser aplicados en reportes financieros de empresas vigentes, que incorporan y reportan esta información en sus estados financieros, y así ayudan a sus inversionistas a comprender, de mejor manera, el proceso de creación de valor para el accionista. La metodología y los resultados de la investigación realizada en la industria alimentaria de Yucatán para determinar si nuestros inversionistas institucionales consideran los factores financieros y no financieros al evaluar una potencial decisión de inversión, a la vez que describe el análisis de los resultados.

## REVISIÓN LITERARIA

En la nueva economía, esta era del conocimiento, el término tradicional de activo intangible ha tomado un nuevo significado y se ha entrelazado con otros términos como activos invisibles, gestión del conocimiento, “knowledge management” y, finalmente, el más significativo, el “Capital Intelectual”. Stewart (1998) define el capital intelectual como “la suma de todo lo que saben las personas de la compañía que entrega una ventaja competitiva en el mercado.”. Edvisson y Malone (1997), de la compañía de seguros sueca Skandia, lo definió como el “conocimiento que se puede convertir en valor”.

Según Valenzuela (2003) los indicadores financieros tradicionales tales como flujo de caja, utilidades, retornos sobre activos, etc., son conceptos que se pueden extraer de los estados contables de todas las compañías que lo poseen, sin importar la industria en que se encuentren. Por contraste, el reporte de los activos intangibles tiene como necesidad establecer indicadores no financieros a medida para cada sector, y en algunos casos en el mismo sector los indicadores no financieros varían de firma en firma. Lo anterior hace que la medición de los activos intangibles sea onerosa, y plantea un mayor grado de dificultad en establecer un estándar. Además, si a lo expuesto le sumamos que el reporte de indicadores no financieros es algo nuevo y desafía al reporte tradicional de indicadores financieros, la medición de activos intangibles puede incluso generar rechazo y desconfianza.

Según Kaplan y Norton (2002), una de las razones por la que las empresas utilizan modelos de medición de capital intelectual, es para identificarlo, ya que constituye el “capital oculto”, pues como señalan dichos autores, no se puede gestionar aquello que no se puede medir. De igual manera, Kaplan y Norton, propusieron un modelo de gestión empresarial, basado en la estrategia, cuyo funcionamiento exigía la definición de una serie de indicadores que permitieran la toma de decisiones. La idea fundamental que subyace en él, es que sólo puede gestionarse aquello que puede medirse. Este modelo presenta un conjunto equilibrado de indicadores que representan la visión y estrategia de la empresa desde cuatro puntos de vista. La perspectiva financiera, la perspectiva de los clientes, la perspectiva de los procesos internos y la perspectiva del aprendizaje y el crecimiento.

Para Saint-Onge (1996), referenciado por Alama (2008), el capital intelectual tiene tres componentes: *capital humano*, referido a las capacidades de los individuos para proveer soluciones a los clientes; *capital estructural*, que son las capacidades de la organización para satisfacer las necesidades del mercado; este capital, está compuesto a su vez de cuatro elementos: sistemas, estructura, estrategia y cultura. Y finalmente el *capital cliente*, que refleja la penetración, cobertura, lealtad y rentabilidad de los clientes. El modelo de Navegador de Skandia (Edvinsson, 1997) se aplicó a la compañía de seguros Skandia. Su autor, Edvinsson, plantea que en una empresa existe un conjunto de activos intangibles que no estarían reflejados en los estados contables emitidos por las compañías anualmente. Pero sí estarían presentes en las diferencias entre el valor libro de la empresa y el de mercado.

Para Edvinsson, el valor de mercado de una compañía está constituido por dos componentes: el “capital financiero” de la compañía y el “capital intelectual”. El capital intelectual, a su vez, se divide en capital humano y capital estructural; el primero se refiere a las competencias y habilidades de los empleados de la organización, mientras que el segundo considera a los conocimientos explicitados por la organización. Según el modelo Intellect (Euroforum, 1998), bajo la dirección del Doctor Eduardo Bueno Campos, dentro de la medición del capital intelectual se establecen tres bloques: capital humano, capital estructural y capital relacional, bloques conformados por elementos, que a su vez pueden ser medidos por una serie de indicadores. “Ernst and Young”, empresa de auditoría multinacional, a través de su centro de investigación “Cap Gemini”, realizó numerosos estudios relacionados con la importancia que poseen los activos intangibles en las empresas actualmente. Estos estudios, comprendieron la identificación, medición y gestión de los activos intangibles en las empresas modernas.

En la tabla 1 se muestra los indicadores no financieros utilizados por “Erns and Young”, y en la cual se señala que los comúnmente utilizados en las valorizaciones de empresas, tales como el flujo de caja, las utilidades, y ratios de precio / utilidad, siguen siendo medidas financieras importantes, pero que cuentan con un gran defecto en esta nueva economía, este es, que las medidas financieras son solo reflejo de transacciones ya realizadas. También plantea que el éxito en el manejo de una compañía se basa en la adecuada gestión de medidas, tanto financieras como no financieras, por parte de los gerentes generales. “Measures that matter” fue aplicado en Estados Unidos e Inglaterra, donde midió la importancia que tenían los indicadores no financieros para los distintos inversionistas institucionales. Para lograr dicho

objetivo señalado en el párrafo anterior, el estudio definió 39 indicadores no financieros agrupados en ocho “aspectos no financieros” o dimensiones, tal como se señala en la tabla 1.

Tabla 1: Indicadores no Financieros Agrupados en Ocho Dimensiones Según Estudio de “Measures that Matter”

Calidad del Management	Efectividad de Políticas de Compensación Hacia Ejecutivos
Ejecución de la estrategia corporativa Calidad de la estrategia corporativa Experiencia del management Calidad de la visión organizacional Estilo del liderazgo del gerente general	Alineamiento de las compensaciones con los intereses de los accionistas Políticas de compensación basadas en desempeño Ratio de compensación gerentes / compensación fuerza de trabajo
<b>Efectividad del Desarrollo de Nuevos Productos</b>	<b>Calidad de la Comunicación con los Inversionistas</b>
Liderazgo en investigación Eficiencia del desarrollo de nuevos productos Ciclo del tiempo del desarrollo de nuevos productos % de las ventas que provienen de los nuevos productos	Credibilidad del management Accesibilidad del management Calidad de los materiales publicados Calidad de la orientación Experiencia del departamento de relaciones con el inversionista
<b>Fortaleza de la Posición de Mercado</b>	<b>Calidad de los Productos y Servicios</b>
Innovación Participación del mercado Imagen de la marca Fortaleza del marketing y la publicidad Capacidad global	Calidad de los procesos Calidad percibida por los clientes Tasas de productos defectuosos / tasas de servicios defectuosos Durabilidad del producto Premios a la calidad de los productos Premios a la calidad de los procesos
<b>Fortaleza de la Cultura Corporativa</b>	<b>Nivel de Satisfacción al Cliente</b>
Habilidad para retener y atraer a personas talentosas Calidad de la fuerza del trabajo Calidad de los sistemas de incentivo por desempeño Tasas de rotación de personal Políticas ambientales y sociales Calidad de la capacitación a empleados Uso de equipos de trabajo	Nivel de satisfacción al cliente Frecuencia de ventas repetidas Número de quejas por cliente Calidad del departamento de servicio al cliente

Tabla que refleja los principales indicadores no financieros cuestionado a los gerentes generales según “Measures that matter” y el cual fue aplicado en Estados Unidos e Inglaterra, donde midió la importancia que tenían los indicadores no financieros para los distintos inversionistas institucionales. Fuente: Blitz (1997)

Los inversionistas institucionales (La encuesta realizada en Estados Unidos considero a 275 inversionistas institucionales, en el caso de Inglaterra se encuestaron a 50 inversionistas institucionales) más relevantes de Estados Unidos e Inglaterra fueron encuestados para determinar cuáles eran los atributos no financieros más importantes al momento de evaluar una potencial inversión en acciones. Los resultados obtenidos en estos estudios fueron sorprendentes, la información no financiera constituía cerca del 35% de la decisión de inversión para los más grandes fondos de inversión existente en Estados Unidos e Inglaterra. En la tabla 2 se muestra los indicadores no financieros más importantes para los inversionistas institucionales de cada país. Por ejemplo, tanto en Estados Unidos como en Inglaterra, el indicador no financiero más importante es la ejecución de la estrategia corporativa (de aquí se desprende el éxito que tienen los cuadros de mando como el “balance scorecard”, que permiten gestionar los intangibles para que se produzcan la estrategias establecidas por la dirección). Asimismo, el segundo indicador no financiero más importante para Estados Unidos, lo constituye la credibilidad de los ejecutivos, mientras que en Inglaterra es la calidad de la estrategia corporativa.

Tabla 2: Indicadores No Financieros Mas Importantes Para Estados Unidos e Inglaterra Según Estudio de “Measures That Matter”

No	Estados Unidos	Inglaterra
01	Ejecución de la estrategia corporativa	Ejecución de la estrategia corporativa
02	Credibilidad del management	Calidad de la estrategia corporativa
03	Calidad de la estrategia	Participación de mercado
04	Innovación	Credibilidad del management
05	Habilidad para atraer y retener a personas talentosas	Investigación y desarrollo e innovación
06	Participación del mercado	Experiencia del management
07	Experiencia del management	Liderazgo en investigación
08	Calidad de la compensación a los ejecutivos	Calidad de los procesos
09	Calidad de los procesos	Capacidad global
10	Liderazgo en la investigación	Habilidad para atraer y retener a personas talentosas

*Esta tabla vislumbra los indicadores no financieros más importantes para Estados Unidos e Inglaterra según estudio de “Measures that Matter”. Fuente: Elaboración propia en base a “Measures that matter US” (1997) y “Measures that matter UK”(2002)*

## METODOLOGÍA

Al comienzo de este trabajo se utilizó una investigación exploratoria para obtener una impresión más definida de los factores no financieros y de mayor relevancia usados en la realidad mexicana, que ayudarán a la formulación de la encuesta que se suministrará a los distintos tipos de empresas de la industria alimentaria de Yucatán. En esta exploración, se emplearon fuentes primarias y secundarias de datos. Las fuentes secundarias son datos ya recolectados y publicados con propósitos diferentes a las necesidades inmediatas y específicas de la investigación. Estas fueron las siguientes: (1) Estudios e investigaciones realizados por empresas multinacionales de reconocimiento mundial, como son Ernest and Young y PriceWaterhouse Coopers, que a través de sus centros de investigación han contribuido al estudio de las brechas existentes en el reporte de los aspectos no financieros por parte de las compañías, y la importancia que ellos tienen para los inversionistas institucionales de distintos países. (2) Otra bibliografía sobre los activos no financieros (el capital intelectual) que poseen las empresas.

La información primaria se obtuvo mediante entrevistas en profundidad, realizadas a ejecutivos pertenecientes a las empresas más relevantes del padrón de la industria alimentaria yucateca. Previo al diseño del cuestionario, se entrevistó a diez ejecutivos pertenecientes a diferentes empresas de las mencionadas anteriormente. Estas entrevistas permitieron una mayor comprensión de las preguntas incluidas en el cuestionario suministrado posteriormente, además de permitir efectuar las modificaciones concordantes a la realidad del ámbito empresarial del medio. Lo efectuado precedentemente permitió recabar la información adecuada para la realización de una investigación concluyente. La investigación concluyente está diseñada con el fin de suministrar información para la evaluación de cursos alternativos de acción. Para la finalidad de este estudio, se utilizó una investigación concluyente de tipo descriptiva, la que tiene como objetivo principal describir el grado de importancia, asignado por los distintos empresarios objetos del estudio, a los factores financieros y no financieros en sus decisiones de inversión.

El tamaño de la población de 97 empresas se determinó con el número total de unidades económicas del sector de industria de alimentos, publicadas por el Directorio Estadístico Nacional de Unidades Económicas (DENUE). Cabe mencionar que las empresas seleccionadas son de más de 30 empleados, dada la necesidad de que exista un área o departamento financiero dentro de esta clasificación. Se realizaron encuestas personales en las empresas seleccionadas a través de un muestreo probabilístico denominado aleatorio simple sin remplazo el cual consiste en que una vez seleccionada una empresa para encuestar, no puede volverse a seleccionar. Respecto al tamaño de la muestra, su cuantía incide directamente en la disminución del error de estimación y por tanto en la representatividad de los resultados del análisis, por eso es que cuánto más elevado sea el tamaño de la muestra mejor.

El tamaño de muestra se calculó a partir del padrón de empresas de alimentos en Yucatán (con una población de 97 empresas), se empleó un nivel de confianza del 95% y un margen de error del 5% por lo que se obtuvo un tamaño de muestra de 76 empresas y finalmente se lograron 52, debido a que algunas de ellas ya habían suspendido sus operaciones y algunas de ellas no quisieran participar en el estudio por la naturaleza de la encuesta de carácter económico financiera. Para la medición de los factores financieros de las variables independientes, las preguntas se basaron en seis dimensiones, como son: ventas, utilidad de operación, utilidad neta, estructura financiera, costos de financiamiento y costos fiscales; en cambio las variables no financieras fueron seleccionadas con base en el estudio de la consultora “Ernst and Young” cuyas dimensiones extraídas son: Calidad del management, posición de mercado, cultura corporativa y calidad de los productos y servicios; adicionalmente a ello se consideraron las variables de apoyos gubernamentales y administración de riesgos por la importancia que representa en este tipo de industrias.

El instrumento de medición es un cuestionario compuesto por 40 reactivos y se presenta a continuación, de manera separada en las tablas 3, y 5, donde se plasma los factores financieros de variables dependientes e independientes así como los factores no financieros de las variables independientes. En la tabla 3 se muestra los reactivos correspondientes a los factores financieros que son parte de la variable independiente así como sus respectivas premisas y los ítems donde serán operacionalizados.

Tabla 3: Concentrado de Reactivos Incluidos en el Instrumento de Investigación Aplicado Correspondiente a los Factores Financieros de las Variables Independientes

Variable independiente	Dimensión	Indicador	Ítems de Medición	
FACTORES FINANCIEROS	Ventas	Ventas anuales	2	
		Composición del mercado	3	
		Comportamiento del volumen de las ventas (alzas y bajas) y factores que lo propiciaron.	4, 5	
		Importaciones de productos terminados para cubrir el mercado	6,7,8 y 9	
	Utilidad de operación	Utilidad	Comportamiento de la utilidad de operación (alzas y bajas) y factores que la propiciaron,	10
			Tasa de rendimiento operativo anual del negocio respecto a la inversión directa	11, 12
	Utilidad Neta	Estructura financiera	Comportamiento de la utilidad (perdida) neta (alzas y bajas) y factores que la propiciaron.	13
			Amortización de perdidas	14, 15
	Costos de financiamiento - miento	Costos fiscales	1) Fuentes de financiamiento utilizadas	16
			2) principal destino de los recursos obtenidos de las fuentes de financiamiento.	17
3) Cual es la estructura financiera con respecto al total activo.			18	
4) Representación del activo total dic/2010			24	
Costos de financiamiento - miento	Costos fiscales	Tasa de depreciación anual promedio	25	
		1) Tasa de interés bancaria anual promedio pagado por sus créditos.	19	
Costos de financiamiento - miento	Costos fiscales	2) tasa de rendimiento anual promedio que los inversionistas (socios o dueños del negocio) han exigido	20	
		1) Tasas de impuesto federal y estatal que ha pagado la empresa	21, 22	

*Esta tabla refleja los indicadores financiero que forman parte de la variable independiente adicionados con sus respectivas premisas así como los ítems donde serán operacionalizados. Fuente: Elaboración propia (2012)*

En la tabla 4 se muestra los reactivos correspondientes a los factores financieros que son parte de la variable dependiente así como sus respectivas premisas y los ítems donde serán operacionalizados. En la tabla 5 se muestra los reactivos correspondientes a los factores no financieros de las variables dependientes con sus respectivas premisas y los ítems en los cuales serán operacionalizados. Por lo que respecta a los factores no financieros como los apoyos gubernamentales y los intangibles, cabe señalar que en éste último, son pocos los trabajos que lo han estudiado en su totalidad, más bien los estudios se centran en alguno de sus componentes, de modo que éste trabajo ha consistido en seleccionar e integrar indicadores de medición procedentes de diversas fuentes, teniendo especial cuidado en las adaptaciones del caso para que se ajusten al objetivo del estudio y sector al que han sido aplicadas, precisamente en eso consistió la segunda etapa, referida a la redacción de la versión inicial del cuestionario. La Tabla 5

desglosa cada uno de los factores no financieros en cada uno de sus componentes para explicar sus indicadores de medición.

Tabla 4: Concentrado de Reactivos Incluidos en el Instrumento de Investigación Aplicado Correspondiente a los Factores Financieros de las Variables Dependientes

Variable dependiente	Dimensión	Indicador	Ítems de medición
Factores Financieros	Inversión directa realizada	1) Principales motivos de inversión en la industria de alimentos; comportamiento de las inversión directa (alza o baja) y sus causas;	23, 26, 27, 28
	Maximización del valor de la inversión	1) Rendimiento operativo sobre capital invertido, el cual debe de ser mayor al costo promedio ponderado de capital para maximizar el valor de la empresa.	12, 18, 19, 20

Esta tabla refleja los indicadores financiero que forman parte de la variable dependiente adicionados con sus respectivas premisas así como los ítems donde serán operacionalizados. Fuente: Elaboración propia (2012)

Tabla 5: Concentrado de Reactivos Incluidos en el Instrumento de Investigación Aplicado Correspondiente a los Factores No Financieros de las Variables Dependientes

Variable Independiente	Dimensión	Indicador	Ítems de Medición
Factores No Financieros	Apoyos gubernamentales	Estímulos por organismos gubernamentales orientados a promover las inversiones en un sector en específico.	32, 33, 34, 35, 36, 37, 38
	Administración de riesgos	Principales riesgos en el interior de la empresa / Controles de administración de riesgos establecidos	39, 40
	Calidad del management	1) Experiencia del management, 2) Calidad de la estrategia del management 3) Resultado de la ejecución de su estrategia	29, 30, 31
	Posición del mercado	1) Participación en el mercado 2) Imagen de la marca 3) Investigación y desarrollo e innovación	29, 30, 31
	Cultura corporativa	1) Tasa de rotación de personal 2) Calidad de la capacitación a empleados 3) Calidad de los sistemas de incentivos por desempeño	29, 30, 31
	Calidad de los productos y servicios	1) Calidad percibida por los clientes 2) Durabilidad del producto 3) Calidad de los procesos	29, 30, 31

Esta tabla refleja los indicadores no financiero que forman parte de la variable independiente adicionados con sus respectivas premisas así como los ítems donde serán operacionalizados. Fuente: Elaboración propia (2012)

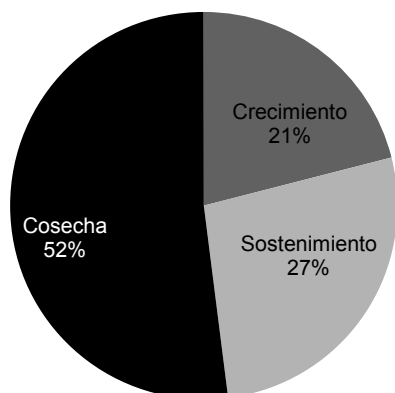
## RESULTADOS

### Perfil de la Empresa

En la figura 1 podemos observar las etapas de vida de las industrias, las cuales son crecimiento, sostenimiento y cosecha. En la misma se evidencia que un poco más del 50% de las empresas encuestadas se encuentran actualmente en la etapa de sostenimiento, 27% en crecimiento y solo un 21% en etapa de cosecha, estas ultimas, son aquellas empresas que han superado las dos fases anteriores y que no requieren inversiones importantes, sino mas bien incrementar su flujo de efectivo. Esto puede verse reflejado en la siguiente figura:

Los tres principales motivos por el cual los empresarios de este sector decidieron invertir en la industria de alimentos en Yucatán son: la experiencia en el sector, la ubicación geográfica del Estado y el mercado potencial previsto. En la tabla 6 puede visualizarse todas las características de los empresarios encuestados: Entre los datos más relevantes esta la profesión, edad y puesto de la persona encuestada lo que permite identificar de manera precisa su perfil.

Figura 1: Etapas de Vida de la Industria de Alimentos de Yucatán



En esta figura están las tres principales etapas en la vida de una empresa: crecimiento, sostenimiento y cosecha. Fuente: Elaboración propia (2012).

Tabla 6: Perfil de los Encuestados

	Frecuencia	Frec Acum.	Porcentaje	% acumulado
<b>Sexo</b>				
Masculino	14	14	26.9	26.9
Femenino	38	52	73.1	100.0
<b>Puesto</b>				
Dueño/accionista/Propietario	6	6	11.5	11.5
Administrador /Gerente general	19	25	36.5	48.0
Director finanzas / Contralor	27	52	52.0	100.0
<b>en el puesto</b>				
Menos de un año	5	5	9.6	9.6
De uno a tres años	11	16	21.2	30.8
Mas de tres y hasta cinco años	15	31	28.8	59.6
Mas de cinco años	21	52	40.4	100.0
<b>Profesión</b>				
Contador publico	17	17	32.7	32.7
Lic. en administración de empresas				
Ingeniero industrial	9	26	17.3	50.0
Alta dirección	7	33	13.5	63.5
Comerciante	2	35	3.8	67.3
Otros	5	40	9.6	76.9
<b>Edad</b>				
Mas de 59 años				
De 53 a 59 años	2	2	3.8	3.8
De 46 a 52 años	2	4	3.8	7.6
De 39 a 45 años	5	9	9.6	17.2
De 32 a 38 años	16	25	30.8	48.0
De 25 a 31 años	12	37	23.1	71.1
	15	52	28.9	100.0

En esta tabla se refleja el perfil de los encuestados. Fuente: Elaboración propia con software estadístico SPSS versión 17.0 (2011)

### Ventas

El crecimiento de las ventas es considerado un inductor de valor empresarial, según opiniones de Damodaran (2003), Stewart (2000) y Rappaport (1998), entre otros autores. La toma de decisiones de inversión se hace en un primer momento con un estudio del mercado donde se pretende desplazar los productos o servicios ofrecidos por las empresas. En el momento en que las ventas inician su paso ascendente se dice que la empresa aumenta su valor para los accionistas.

Las ventas que dijeron registrar las compañías del sector de alimentos en Yucatán durante el año 2010 fueron para poco menos de la mitad por debajo de los \$20,000,000 contrastando con poco más de la tercera parte de éstas con ventas de más de \$100,000,000. Las empresas del sector alimentos venden sus



productos en diversos mercados, algunas solo a un mercado, otras a más de uno, en general los resultados indican que el promedio de las ventas que corresponde al mercado municipal es el 54%, al mercado estatal 57%, al mercado nacional 53%, y al mercado extranjero 43%, la mitad de las empresas destina el 45% o menos de sus ventas al mercado municipal, 50% o menos al mercado estatal, 64% o menos al mercado nacional y 25% o menos al mercado extranjero.

La tabla 7 refleja el comportamiento del volumen de ventas de las industrias encuestadas, y se observa que poco más de la mitad de las empresas encuestadas (55.8%) afirmaron que el comportamiento en el volumen de sus ventas fue a la alza en el periodo 2008 – 2009 y dijeron que el principal factor que influyo en dicho comportamiento fue la experiencia en el sector seguido de la visualización de un mercado potencial y de la ventaja competitiva.

Tabla 7: Comportamiento del Volumen de las Ventas Del Periodo 2008 – 2009

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válidos	A la alza	29	55.8	58.0	58.0
	Se mantuvo igual	15	28.8	30.0	88.0
	A la baja	6	11.5	12.0	100.
	Total	50	96.2	100.	0
Perdidos	Sistema	2	3.8		
Total		52	100.0		

*En esta tabla se refleja el comportamiento de las ventas de las empresas encuestadas para saber si hubo incremento, decremento o se mantuvieron sin cambios en el periodo 2008-2009. Fuente: Elaboración propia con software estadístico SPSS versión 17.0 (2011)*

La tabla 8 refleja el comportamiento del volumen de ventas de las industrias encuestadas, y se observa en casi el mismo porcentaje que en el periodo anterior poco más de la mitad de las empresas del sector alimenticio (59.6%) dijeron que el volumen de sus ventas se fue a la alza durante el periodo 2009-2010, las principales razones que dijeron causaron dicho comportamiento fueron en primer lugar la experiencia en el sector seguido de la percepción del mercado potencial y la ventaja competitiva, coincidiendo de igual manera con el periodo anterior.

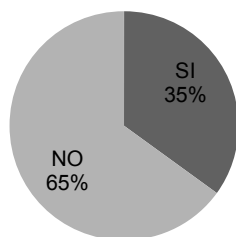
Tabla 8: Comportamiento del Volumen de las Ventas Del Periodo 2009 – 2010

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válidos	A la alza	31	59.6	59.6	59.6
	Se mantuvo igual	14	26.9	26.9	86.5
	A la baja	7	13.5	13.5	100
	Total	50	96.2	100	0
Perdidos	Sistema	2	3.8		
Total		52	100		

*En esta tabla se refleja el comportamiento de las ventas de las empresas encuestadas para saber si hubo incremento, decremento o se mantuvieron sin cambios en el periodo 2009-2010. Fuente: Elaboración propia con software estadístico SPSS versión 17.0 (2011)*

En la figura 2 se percibe el número de empresas que han realizado exportaciones de productos y podemos observar que más de la mitad de las compañías objeto de este estudio dijeron no haber realizado ventas de exportación en lo que va de este año para expandir su demanda y la tercera parte que si lo ha hecho. El principal país donde se exporta es Estados Unidos, los otros dos principales destinos son Cuba y países sudamericanos como Guatemala, Salvador y Brasil.

Figura 2: Número de Empresas Que Han Realizado Exportaciones de Productos



En esta figura se refleja el porcentaje de empresas que realiza exportación de sus productos y las que solo venden en el mercado nacional. Fuente: Elaboración propia (2012).

### Utilidad de Operación

La utilidad de operación es la utilidad que resulta de las operaciones normales de una empresa, con exclusión de los gastos y productos financieros así como los extraordinarios. La utilidad de operación se refleja en el estado de resultados formulado por el contador de la empresa; esta es información confidencial, por lo que las preguntas del instrumento aplicado a los directivos fueron de manera cualitativa con el propósito de conocer la tendencia que se tuvo en este indicador en el periodo de estudio. La tabla 9 muestra el comportamiento de la utilidad de operación para el periodo 2008-2009 se mantuvo igual para menos de la mitad de las empresas (42%) y fue a la alza para casi la mitad de estas (46%), los factores que mencionaron fueron los que repercutieron en dicho comportamiento son: aumento en ventas paralelamente con disminución en ventas, eficiencia en el área de producción, eficiencia organizativa y aumento en costos de administración y venta.

Tabla 9: Comportamiento de la Utilidad de Operación del Periodo 2008 – 2009

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válidos	A la alza	23	44.2	46.0	46.0
	Se mantuvo igual	21	40.4	42.0	88.0
	A la baja	6	11.5	12.0	100.
	Total	50	96.2	100.	0
Perdidos	Sistema	2	3.8		
	Total	52	100.0		

En esta tabla se refleja el comportamiento de la utilidad de operación de las empresas encuestadas para saber si hubo incremento, decremento o se mantuvieron sin cambios en el periodo 2008-2009. Fuente: Elaboración propia con software estadístico SPSS versión 17.0 (2011).

La tabla 10 muestra el comportamiento de la utilidad de operación y se observa que para casi la mitad de los encuestados el comportamiento de la utilidad de operación se fue a la alza y para poco más de un tercio se mantuvo igual ambos en el periodo 2009-2010, los principales factores que repercutieron en el comportamiento a la alza fueron según ellos: el aumento en ventas, eficiencia en el área de producción, disminución en costos de administración y ventas. Los propulsores de que se mantenga igual fueron la disminución de las ventas, mala estrategia de ventas y reestructuración de intereses por préstamos.

### Utilidad Neta

Mediante la determinación de la utilidad neta y de la identificación de sus componentes, se mide el resultado de los logros (ingresos) y de los esfuerzos (costos y gastos) por una entidad durante un periodo determinado. Al igual que la utilidad de operación se refleja en el estado de resultados y es información confidencial por lo que las preguntas fueron de igual manera cualitativas para conocer la tendencia que reflejan en las empresas encuestadas. La tabla 11 muestra el comportamiento de la utilidad neta en el periodo 2008-2009 y se observa que contrastó en poco menos de la mitad de las compañías ya que para

algunas fue a la alza y para otras se mantuvo igual, los principales factores que repercutieron en la alza fueron: la disminución de intereses y costos financieros, disminución de costos fiscales en contra parte con aumento de costos de producción y venta y utilidad por venta de activos fijos como causantes de que se haya mantenido igual. En la tabla 12 se muestra el comportamiento de la utilidad neta para el periodo 2009-2010 fue de poco menos de la mitad de las empresas encuestadas del sector alimentos se mantuvo a la alza y para la tercera parte de estas se mantuvo igual, los factores principales que dijeron repercutieron en esta situación fueron: disminución de intereses y costos financieros, disminución de costos fiscales, aumento de costos de producción y utilidad por venta de activos fijos.

Tabla 10: Comportamiento de la Utilidad de Operación del Periodo 2009 – 2010

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	A la alza	25	48.1	48.1	48.1
	Se mantuvo igual	19	36.5	36.5	84.6
	A la baja	8	15.4	15.4	100.
	Total	52	100.0	100.	0
Perdidos	Sistema	0	0.0		
Total		52	100.0		

En esta tabla se refleja el comportamiento de la utilidad de operación de las empresas encuestadas para saber si hubo incremento, decremento o se mantuvieron sin cambios en el periodo 2009-2010. Fuente: Elaboración propia con software estadístico SPSS versión 17.0 (2011).

Tabla 11: Comportamiento de la Utilidad Neta del Periodo 2008 – 2009

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válidos	A la alza	21	40.4	42.0	42.0
	Se mantuvo igual	20	38.5	40.0	82.0
	A la baja	9	17.3	18.0	100.
	Total	50	96.2	100.	0
Perdidos	Sistema	2	0.0		
Total		52	100.0		

En esta tabla se refleja el comportamiento de la utilidad neta de las empresas encuestadas para saber si hubo incremento, decremento o se mantuvieron sin cambios en el periodo 2008-2009. Fuente: Elaboración propia con software estadístico SPSS versión 17.0 (2011).

Tabla 121: Comportamiento de la Utilidad Neta del Periodo 2009 – 2010

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válidos	A la alza	25	48.1	48.1	48.1
	Se mantuvo igual	17	32.7	32.7	80.8
	A la baja	10	19.2	19.2	100.
	Total	52	100.0	100.	0
Perdidos	Sistema	0	0.0		
Total		52	100.0		

En esta tabla se refleja el comportamiento de la utilidad neta de las empresas encuestadas para saber si hubo incremento, decremento o se mantuvieron sin cambios en el periodo 2009-2010. Fuente: Elaboración propia con software estadístico SPSS versión 17.0 (2011).

### Estructura Financiera

El porcentaje promedio que representa el activo circulante del activo total en estas compañías es del 45%, para la mitad de los encuestados el porcentaje es del 40% o menos, el porcentaje mínimo que mencionaron fue del 15% y el máximo del 95%. El porcentaje promedio que representa el activo fijo del activo total en estas compañías es del 55%, para la mitad de los encuestados el porcentaje es del 60% o menos, el porcentaje mínimo que mencionaron fue del 5% y el máximo del 85%.

### Fuentes y Costos de Financiamiento

La principal fuente de financiamiento utilizada en el periodo 2008-2010 por la mitad de las empresas fueron los proveedores seguida de bancos comerciales y nuevas aportaciones de socios. El principal destino de los recursos fue el capital de trabajo para poco más de la mitad de las compañías. La estructura financiera durante el periodo estudiado respecto del activo total en términos porcentuales para Deuda Bancaria pasivo con costo financiero fue en promedio del 37% y para Capital Contable del 63%, y la mitad de las empresas reportaron que el porcentaje para Deuda Bancaria en el mismo periodo fue de 35.5% o menos; así mismo la mitad de las compañías mencionó que para Capital Contable fue de 64.5% o menos, en ambos casos el porcentaje mínimo fue de 0% y el máximo del 100%.

La tasa de interés bancaria anual que en promedio pagaron por los créditos durante el periodo 2008-2010 fue del 40% sin embargo la mitad de las empresas dijo haber pagado 14.6% o menos para el mismo periodo. La tasa de rendimiento anual promedio exigida por los accionistas fue del 15% y la mitad de las compañías mencionó que fue del mismo porcentaje o menos, la tasa mínima reportada fue del 0% y la tasa máxima del 30%.

### Costos Fiscales

La tasa promedio de impuesto federal que se pagó por la muestra de empresas estudiada fue del 24%, la mitad pagó el 23% o menos siendo la tasa mínima que se pagó del 2.5% y la tasa máxima del 64%.

Por otra parte la tasa promedio de impuesto estatal que pagaron las empresas fue de 2.7% la mitad de estas pagó 2.2% o menos y la tasa mínima a este impuesto que dijeron pagar fue del 0% y la máxima del 15%.

### Inversiones Directas

En la tabla 13 se muestra el comportamiento de las inversiones directas del periodo 2008-2010 y podemos observar que poco más de la mitad de las empresas dijeron que el comportamiento de las inversiones directas o activos totales en el periodo estudiado fue a la alza y muy pocas reportaron que el comportamiento haya sido a la baja; estas últimas dijeron que la principal razón por la cual consideran el comportamiento de las inversiones directas haya disminuido fue: falta de recursos financieros para invertir en activos.

Las empresas que mencionaron que el comportamiento de las inversiones directas fue a la alza lo aplicaron en los siguientes rubros tres o más veces en el periodo: Actualización del Equipo de Producción, Actualización tecnológica, Innovación de Productos, Investigación y Desarrollo, Capital de Trabajo, Capacitación del Recurso Humano del Área de Producción y Capacitación del Recurso Humano del Área Directiva. La aplicación una vez en el periodo fue en el siguiente rubro: Nuevos Proyectos de Inversión. Ninguna vez se aplicó en el periodo en los siguientes rubros: Adquisición de terrenos y edificios, Instalación de nuevas sucursales, Adquisición de otras empresas, Fusión con otras empresas y Alianzas Estratégicas con otras Empresas.

Tabla 13: Comportamiento de las Inversiones Directas del Periodo 2008 – 2010

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	A la alza	27	51.9	48.1	51.6
	Se mantuvo igual	20	38.5	32.7	90.4
	A la baja	05	9.6	19.2	100.
	Total	52	100.0	100.	0
Perdidos	Sistema	0	0.0		
Total		52	100.0		

En esta tabla se refleja el comportamiento de las inversiones directas de las empresas encuestadas para saber si hubo incremento, decremento o se mantuvieron sin cambios en el periodo 2008-2010. Fuente: Elaboración propia con software estadístico SPSS versión 17.0 (2011).

### Factores No Financieros

En la tabla 14 se muestra el porcentaje de importancia que los empresarios encuestados le asignaron a los factores no financieros y para poco más de la tercera parte de las compañías en el sector alimentos en Yucatán el principal factor no financiero que consideran cuando evalúan una potencial decisión de inversión directa es la calidad de los productos y servicios, por encima de la participación en el mercado, cultura corporativa y calidad del management. Por otra parte más de la cuarta parte de los encuestados dijeron que le asignan un porcentaje de ponderación de entre 20 y 39 por ciento a los factores no financieros durante el proceso de toma de decisiones.

Tabla 14: Rango de Porcentaje de Ponderación Que le Asignan las Empresas Encuestadas a los Factores No Financieros Durante la Toma de Decisiones de Inversión

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Del 0% al 19%	04	7.7**	7.7	7.7
	Del 20% al 39%	15	28.8**	28.8	36.5
	Del 40% al 59%	08	15.4**	15.4	51.9
	Del 60% al 79%	13	25.0**	25.0	76.9
	Del 80% al 100%	12	23.1**	23.1	100
	Total	52	100.0**	100	

\*\*En esta tabla se refleja la ponderación obtenida acerca de la toma de decisiones con base en factores no financieros. Fuente: Elaboración propia con software estadístico SPSS versión 18.0 (2011)

En la tabla 15 se muestra de manera jerárquica la importancia que los inversionistas otorgan a los factores financieros. El comportamiento de las ventas es un factor financiero muy importante para los empresarios al momento de resolver una potencial decisión de inversión. En la siguiente tabla podemos observar como las ventas son lo más importante, seguido de la utilidad de operación, los costos fiscales, la estructura financiera y los costos de financiamiento.

Tabla 15: Grado de Importancia Que los Inversionistas Otorgan a los Factores Financieros

Factores Financieros	Nada importante	Poco importante	Medianamente importante	Importante	Muy importante
Comportamiento de las ventas	0%	0%	0%	15.40%	84.60%
Utilidad de operación	0%	1.90%	0%	53.80%	44.30%
Estructura financiera	0%	9.60%	9.60%	55.80%	25%
Costos de financiamiento	0%	9.60%	13.50%	51.90%	25%
Costos fiscales	0%	11.50%	19.20%	53.80%	15.50%

En esta tabla se refleja de manera ordinal la importancia asignada por los empresarios de la industria alimentaria a los factores financieros. Fuente: Elaboración propia con software estadístico SPSS versión 18.0 (2011)

En cuanto a los factores no financieros los directivos jerarquizaron la calidad de los productos y servicios como muy importante, seguido de la participación en el mercado, la calidad del management y por último la cultura corporativa de la organización. En la tabla 16 se muestra el grado de importancia que los inversionistas otorgan a los factores no financieros al momento de evaluar sus decisiones de inversión. Puede apreciarse los porcentajes obtenidos de cada dimensión con sus respectivas variables.

Tabla 16: Grado de Importancia Que los Inversionistas Otorgan a los Factores No Financieros

Factores No financieros	Nada importante	Poco importante	Medianamente importante	Importante	Muy importante
<b>Calidad del management</b>					
Experiencia del management	1.90%	7.70%	25.00%	42.30%	23.10%
Calidad de la estrategia corporativa	0.00%	11.50%	21.20%	46.20%	21.20%
Ejecución de la estrategia corporativa	1.90%	9.60%	19.20%	40.40%	28.90%
Promedio	1.27%	9.60%	21.80%	42.97%	24.40%
<b>Participación del mercado</b>					
Participación del mercado	0%	1.90%	1.90%	23.10%	73.10%
Imagen de la marca	0%	5.80%	7.70%	17.30%	69.20%
Investigación y desarrollo e innovación	1.90%	17.30%	19.20%	30.80%	30.80%
Promedio	0.63%	8.33%	9.60%	23.73%	57.70%
<b>Cultura corporativa</b>					
Tasa de rotación de personal	3.80%	19.20%	30.80%	32.70%	13.50%
Calidad de la capacitación a empleados	0%	13.50%	5.80%	42.30%	38.50%
Calidad de los sistemas de incentivos por desempeño	3.80%	15.40%	21.20%	38.50%	21.20%
Promedio	2.53%	16.03%	19.27%	37.83%	24.40%
<b>Calidad de los productos o servicios</b>					
Calidad percibida por los clientes	0%	0%	0%	17.30%	82.70%
Durabilidad del producto	0%	0%	3.80%	13.50%	82.70%
Calidad de los procesos	0%	0%	0%	26.90%	73.10%
Promedio	0.00%	0.00%	1.27%	19.23%	79.50%

En esta tabla se refleja de manera ordinal la importancia asignada por los empresarios de la industria alimentaria a los factores No financieros. Fuente: Elaboración propia con software estadístico SPSS versión 18.0 (2011)

### Apoyos Gubernamentales.

En la figura 3 se muestra el apoyo al fomento de la inversión que han recibido las empresas participantes. Se observa que más de las tres cuartas partes de las empresas encuestadas no obtuvieron apoyos orientados al fomento de la inversión en el periodo estudiado, las muy pocas empresas que dijeron haber recibido algún apoyo lo obtuvieron de la Secretaría de Agricultura; Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA) y les sirvió principalmente para capacitación, asistencia técnica y consultoría empresarial.

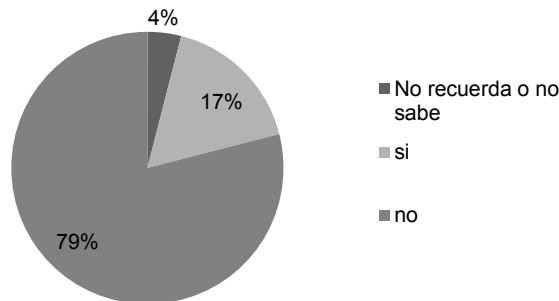
Así mismo en lo que va del año la mayoría de las compañías no han solicitado apoyos gubernamentales principalmente por falta de promoción y desconocimiento, y las muy pocas que lo han solicitado lo han recibido de SAGARPA y su destino principal fue para apoyar en infraestructura. Las tres principales causas que se mencionaron contribuyeron a no solicitar apoyo a instancias gubernamentales fueron la falta de conocimiento y promoción de estos apoyos, trámites burocráticos y la no necesidad por contar con liquidez y por obtener recursos a través de sus corporativos.

### Administración de Riesgos

De acuerdo al diccionario de la Real Academia Española, "riesgo" significa "contingencia o proximidad de un daño". El riesgo de un negocio es la probabilidad de que una amenaza pueda afectar la capacidad de una organización para lograr sus estrategias y objetivos. Visto desde un contexto global, toda actividad empresarial, sin importar su tipo, se propone alcanzar uno o varios objetivos y/o fines, aunque todas enfrentan también el riesgo de no lograrlos o no alcanzarlos en la medida esperada. Ese riesgo general

involucra riesgos de diferentes tipos a los que están expuestos, a través de las operaciones que realiza cualquier entidad, los recursos que se invierten para llevarlas a cabo. Es responsabilidad de los directivos que tienen a su cargo la administración y operación de la empresa o entidad, el identificar los riesgos y establecer los controles internos necesarios para prevenirlos, detectarlos y corregirlos.

Figura 3: Empresas con Apoyo Para el Fomento a la Inversión en el Periodo 2008-2010



*En esta figura se refleja el comportamiento de los apoyos gubernamentales en la industria alimentaria de Yucatán por parte del gobierno estatal y federal. Fuente: Elaboración propia (2012).*

La función de auditoría interna constituye una actividad de control que establece la administración de una entidad con el objeto de verificar que los demás controles internos establecidos por la misma, funcionen correcta y oportunamente. Los empresarios objeto de este estudio manifestaron que los tres principales aspectos que consideran que contribuyen a la problemática interior de sus empresas en cuanto a Administración de Riesgos son: control operativo interno, altos costos en materias primas y liquidez. Por otra parte la mayoría de las empresas del sector alimenticio adquieren primas de seguros al menos una vez al año, cuentan con programas de certificación, hacen dictamen de estados financieros, realizan auditoría interna al menos una vez al mes, invierten en programas de capacitación y de actualización tecnológica. Cerca de la mitad hacen dictamen voluntario del IMSS y no invierten en fondo de pensiones, la mayoría no cuenta con coberturas de tipo de cambio, tasa de interés, ni cuentan con un plan de recuperación de sistemas así como con futuro de insumos.

### Maximización del Valor de la Inversión (MVT)

La Maximización del Valor de la Inversión tiene un promedio en el conjunto de estas empresas de -1.33%, el valor mínimo es de -86.24% y el valor máximo es de 79%. Con estos resultados podemos darnos cuenta de que un alto porcentaje de las empresas objeto de la muestra está con un MVI prácticamente en punto de equilibrio, es decir, no existe una representatividad significativa en este concepto. Es por ello que el comportamiento de las inversiones de este sector no están en función del MVI, es decir, no están relacionados y ello se valida en la hipótesis 02. La tasa de rendimiento operativo anual de los negocios de alimentos es menor o igual al 30% como lo muestra la siguiente prueba estadística al 95% de confianza.

### **CONCLUSIÓN**

La principal inferencia de este estudio es que los aspectos no financieros sí son considerados por los empresarios encuestados al evaluar potenciales inversiones. De hecho, un 48.48% del total de los encuestados, sostiene que estos factores representan entre un 41 y un 60 por ciento de sus decisiones de

inversión y, sorprendentemente, un 27.27% manifestó que los aspectos no financieros constituyen entre un 81% y 100% de importancia al momento de evaluar una posible toma de decisión para inversión.

Dentro de los factores no financieros más importantes destaca: la experiencia del management, la ejecución de la estrategia corporativa y la calidad de la estrategia corporativa, todas ellas forman parte de la dimensión de calidad del management. En el caso de los factores financieros tradicionales, como las ventas y la liquidez, fueron sorpresivamente desplazados por los tres aspectos mencionados anteriormente, pero no en forma significativa. Todo esto demuestra que los factores que no aparecen reportados en los estados contables, tienen una mayor relevancia para las decisiones de inversión de los encuestados y, que los factores financieros siguen considerados significativamente.

El hecho de que la experiencia del management haya sido el factor más importante en este estudio, justifica la relevancia que han adquirido en las empresas los métodos de gestión de activos intangibles, como el cuadro de mando integral (balance scorecard). Este factor también aparece en el primer lugar de los estudios extranjeros analizados al documentarnos sobre este tema. La regulación, cumplimiento de normas ambientales, la investigación y desarrollo, junto con la habilidad de atraer y retener a personas talentosas, fueron los factores no financieros con la menor importancia entre los encuestados. Esto se debe en parte a la poca inversión en I + D que se realiza en nuestro país.

Se están considerando más importantes los factores no financieros que los tradicionales, pero no hay un reporte formal y establecido en los estados contables. Para un mejor desempeño financiero, las empresas deben considerar estas nuevas fuentes de valor, gestionarlas e incorporarlas en los reportes que emiten.

De no efectuarse lo anterior, significaría no proporcionar la información correcta que demandan los inversores, que podría generar opiniones erradas y distorsionadas sobre el verdadero valor de la compañía. Todo estudio confronta ciertas limitaciones que deben ser informadas. La base de datos de donde se obtuvo la muestra (DENUE) contenía información errónea de las empresas como direcciones y número de empleados incorrecto. Casi la tercera parte de las empresas de la muestra no quisieron dar información o no se localizaron. Entre los argumentos que ofrecieron para no participar en el estudio está el que son empresas familiares y como tales no proporcionan datos de ningún tipo a extraños.

Por último, afecto en la negativa de responder la encuesta, el gran problema de inseguridad que afecta a todo el país lo cual origina una enorme desconfianza por parte del sector empresarial en cuanto a responder encuesta económica y financiera. A raíz de la problemática de acceso a la información financiera de las mismas se recurrió a la Secretaría de Economía, Cámara Nacional de la Industria de Restaurantes y Alimentos Condimentados (CANIRAC), Colegio de Maestros de Administración y Políticas Públicas (COMAPPS) y la Asociación Mexicana de Mujeres Empresariales de México (AMMEYUC) para que a través de su injerencia e interés por los resultados de esta investigación hagan conciencia en los empresarios a participar de manera voluntaria y activa en proporcionar la información solicitada. Finalmente se recomienda aplicar la gestión basada en el valor cuyo objetivo financiero es la maximización del valor de la inversión, lo cual coadyuva en eficientar las acciones de la alta dirección debido a que una de las principales problemáticas vislumbradas en este estudio es la deficiencia organizacional. Por lo que se presenta el modelo EVA como una alternativa para la gestión del valor en las empresas industriales de alimentos de Yucatán. Hay que tomar en cuenta que los parámetros que considera el modelo del EVA son útiles para la toma de decisiones de inversión, financiamiento y dividendos empresariales. Un EVA positivo indica que la tasa de rendimiento empresarial es mayor al costo mínimo aceptable de quienes financian los activos invertidos en las empresas. Entre mayor sea esta tasa, mayor será el beneficio residual que representa la maximización del valor de la inversión.



## BIBLIOGRAFIA

Alama Salazar, Elsa M. (2008), “Capital intelectual y resultados empresariales en las empresas de servicios profesionales de España”, tesis de doctorado, facultad de Ciencias Económicas Empresariales, Universidad Complutense de Madrid.

Blitz, Amy (1997). “Measures that matter”. Center for business innovation, Ernst & Young LLP.

Eales, Jim., & Schosmann, Remy. “Measures that matter UK : An outside in perspective on shareholder value recognition”, Center for Business Innovation, Ernst & Young LLP, 2000.

Espejo, Jorge. (2003) Prontuario de Investigación mercados con software para procesar estudios de mercado SurveyIM.

Euroforum Escorial (1998). Medición del capital intelectual: Modelo Intelect, I.U. Escorial, Madrid.

Kaplan, Robert S. y David P. Norton (2002), Cuadro de Mando Integral: The balanced Scorecard, segunda edición, España: Gestión 2000.

Norma de Información Financiera C-8. Activos Intangibles. Consejo Mexicano para la investigación y desarrollo de Normas de Información Financiera (CINIF). México.

-Edvinsson, Leif., & Malone, Michael (1997). “Intellectual capital. Realizing your company’s true value by finding its hidden brainpower”, Harper Collins Publishers.

Stewart, T. (1998): “La Nueva Riqueza de las Organizaciones: El Capital Intelectual”, Buenos Aires: Granica S. A.

Valenzuela, Carlos (2003). “Importancia de factores no financieros en las decisiones de inversión”, Seminario para optar al título de ingeniero comercial”, Universidad de Chile.

## BIOGRAFIA

El profesor Mario René Chan Magaña es profesor investigador de tiempo completo de la carrera de contaduría y Coordinador del Cuerpo Académico de Ciencias Económico Administrativas de la Universidad Tecnológica Regional del Sur (UTRSUR). Es Doctorante en la Universidad Nacional Autónoma de México. Al profesor se le puede contactar en tablaje catastral No. 792 vía del ferrocarril Mérida – Peto en Tekax de Álvaro Obregón; correo: mario.chan@utregionaldelsur.edu.mx.