

Opini^onfinanciera

COORDENADAS

Lo bueno y lo malo al vender Aeroméxico

ENRIQUE QUINTANA



En la subasta de Aeroméxico hay cosas buenas y cosas malas que hay que poner sobre la mesa para hacer un balance.

LO BUENO

- 1.- Se trata de la **primera vez que se privatiza** una empresa en manos del Gobierno a través de una oferta pública de adquisición **en la Bolsa**, lo que hizo posible que todos fuéramos testigos de los cambios en las posturas de los diversos oferentes y se tuviera una transparencia como nunca se había tenido.
- 2.- El procedimiento de la subasta permitirá que el Gobierno y el IPAB obtengan recursos por cerca de **150 millones de dólares adicionales** a los que se contemplaron en la primera oferta, lo que implicará la posibilidad de bajar un poco más el costo del rescate bancario que llevó a la aerolínea a manos oficiales.
- 3.- El ganador es un grupo de inversionistas con **enorme solvencia económica**, que tiene la capacidad para canalizar a la aerolínea los recursos que podrían convertirla en un competidor todavía más importante en el mercado aéreo nacional.
- 4.- La privatización de Aeroméxico logró **salvar la amenaza de un empantanamiento** del proceso, en caso de que un juez hubiera ordenado detener la venta otorgando una suspensión provisional a una objeción al proceso de Gastón Azcárraga y su grupo de inversionistas. Ese hecho hubiera deteriorado aún más a Aeroméxico, así como las posibilidades de mayor competencia en el mercado aéreo nacional y hubiera implicado una menor recuperación de ingresos para reducir el costo del rescate bancario.
- 5.- La **configuración del mercado aéreo nacional** se hace mucho más interesante en este momento con dos aerolíneas troncales que van a competir entre sí y con varias líneas regionales y de bajo costo que están entrando fuertemente a pelear algunas rutas. Si acaso el mercado nacional no es capaz de sustentar dos aerolíneas troncales, como lo sostenía el grupo de Gastón Azcárraga, ya será el mercado mismo el que determine cuál será la aerolínea que sobreviva.

LO MALO

- 1.- La privatización, sobre la base de los criterios legales de la Ley de Protección al Ahorro Bancario, y a través del mercado de valores, **no permitió una precalificación de los proyectos empresariales** de los grupos participantes. Aunque tenemos la esperanza de que la propuesta ganadora esté respaldada por un proyecto sólido, no hubo ninguna garantía de que así fuera.
- 2.- **No existe información respecto al grupo empresarial** que operará la aerolínea. Los 14 inversionistas que tienen el 51 por ciento de las acciones no tienen experiencia en la gestión de una línea aérea. Sus giros de negocios son muy diversos y cada uno está dedicado a ellos. Incluso, **José Luis Barraza**, quien apa-

rece al frente de este grupo, es más conocido como representante empresarial y como inversionista en el terreno inmobiliario. Hasta ahora sigue sin revelar dónde estará la experiencia de operación.

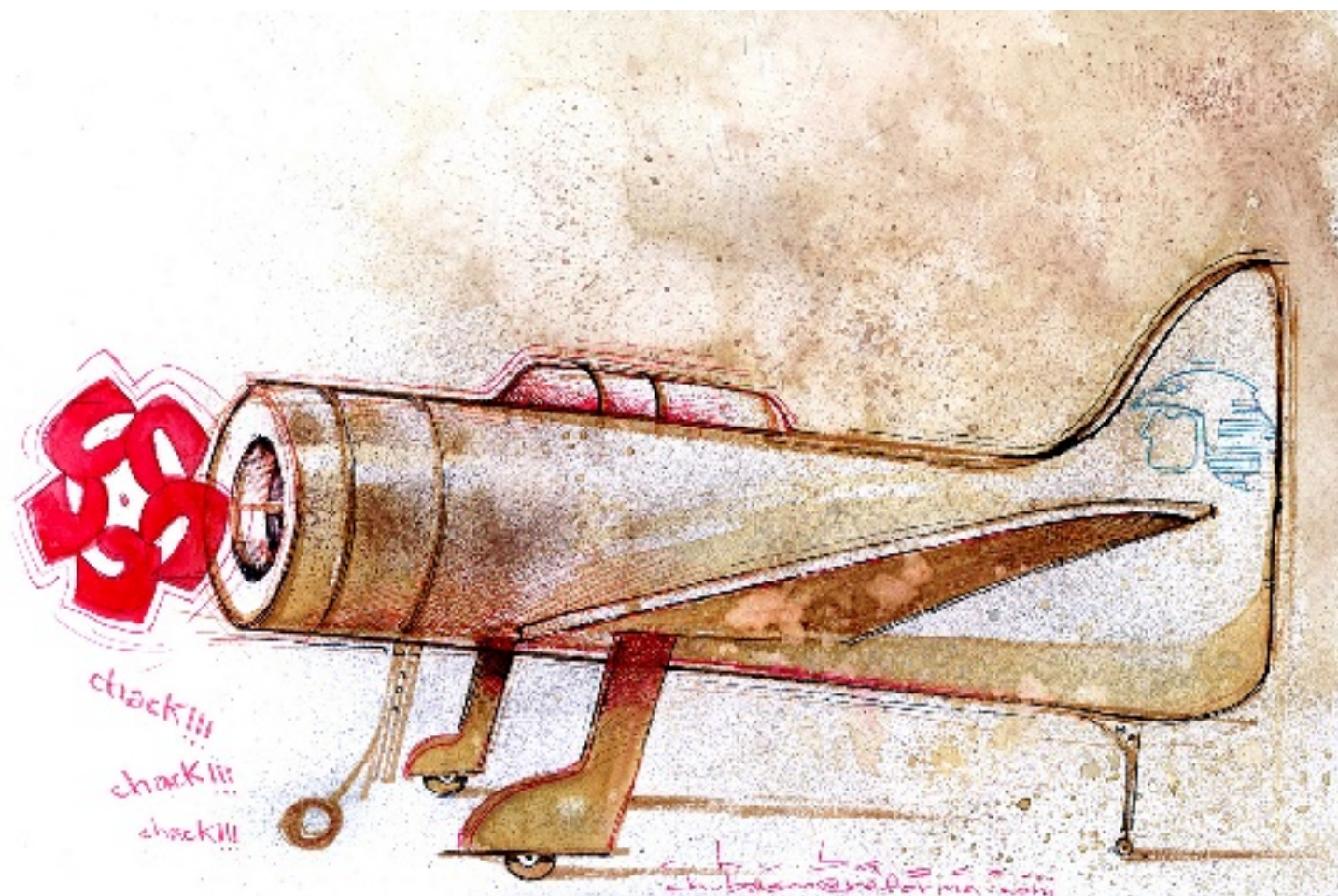
- 3.- No queda del todo claro **el papel que tendrá Banamex** en la operación de la aerolínea. Aunque es accionista minoritario, con el 49 por ciento, toda la impresión del proceso previo a la compra es que el banco es quien lleva la voz cantante entre el grupo de comparadores.
- 4.- Hubo **un detalle el martes** que despierta cierta suspicacia (por lo menos a mí). Aquí le comentamos ampliamente respecto al carácter incierto de la valuación del "warrant" ofrecido por Banamex. Resulta que antes de las 12 del miércoles, hora del vencimiento de la oferta de Saba, primero el IPAB rechazó una postura de Banamex que incluía el "warrant", y luego, apenas antes de las 12, **aceptó la propuesta con un ligero incremento, pero todavía sin**

ofrecer el pago del "warrant" en efectivo a quien lo quisiera, propuesta que hizo Banamex apenas minutos después. El IPAB tenía todo el derecho de aceptar o rechazar la propuesta compuesta con el "warrant", pero el cambio de opinión apenas antes de las 12 del miércoles es una de las fuentes de suspicacia. Respecto a la entrega de la propuesta de Saba el miércoles, dos minutos después de finalizar el plazo, no hay vuelta de hoja. Tenía el IPAB toda la razón de rechazarla.

- 5.- No me da buena espina la **generosa oferta económica para los pilotos**. Ya le comentaba que cualquier analista de las finanzas de Aeroméxico sabe del serio problema del costo de nómina y no parece haber nada concreto en el acuerdo del grupo ganador con AS-PA para bajar esos costos. Eso sí, hay que reconocer compromisos de productividad del lado de los pilotos también. Habrá que explicar el efecto neto que tienen porque si no parece que los pilotos serán los ganones de este proceso.

Hace mucho que la venta de una empresa no despertaba tanto interés, por lo que todavía habrá muchas historias por contar respecto a ella.

enrique.quintana@reformamex.com



COLABORADOR INVITADO

Cuotas compensatorias

ENRIQUE DUSSEL PETERS



De campeón de los Tratados de Libre Comercio, México ha pasado a un rol mucho más defensivo y conservador. El último ejemplar de **Monitor de la Manufactura Mexicana** detalla el origen y los retos actuales ante las cuotas compensatorias que México impone a un grupo significativo de las importaciones chinas. Estas tienen su trasfondo histórico en 1993-1994 con la entrada en vigor del TLCAN y la conclusión de la Ronda de Uruguay y han sido evaluadas quinquenalmente, aunque sólo en 2003-2004 conforme a los principios de la OMC (y ante la adhesión de China); en las evaluaciones anteriores no comparecieron exportadores chinos y sólo se revisaron las subpartidas de acuerdo a las leyes mexicanas.

Con la adhesión de China a la OMC el 11 de diciembre de 2001 ese país se comprometió a no impugnar las cuotas compensatorias durante 6 años. Posteriormente éstas serían eliminadas gradualmente y en plazos establecidos (que no fueron acordados).

El análisis del Consejo Latinoamericano de Comercio y Cultura para Asia, A.C. concluye en que si las cuotas compensatorias se mantienen, seguramente serán impugnadas por China. En un periodo promedio de 15 meses, la OMC debería omitir opiniones sobre si cumplen con los requisitos de esta organización. De otra forma, la eliminación de las cuotas arancelarias antes del 11 de diciembre de 2007 llevaría a que no hubiera materia de impugnación ante la OMC.

Tres aspectos adicionales son relevantes en este contexto.

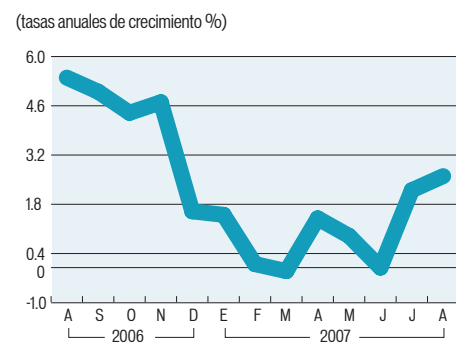
1. Las autoridades responsables –la Subsecretaría de Normatividad, Inversiones Extranjeras y Prácticas Comerciales Internacionales– parecieran ya haber decidido la estrategia: con excepción de aquellos sectores que efectivamente demuestren prácticas desleales de las importaciones chinas, el resto de las cuotas arancelarias serán eliminadas en breve e incluso probablemente antes del 11 de diciembre próximo. **Cuando las empresas no demuestren prácticas desleales las cuotas compensatorias desaparecerán.**
2. ¿Qué relevancia efectiva tienen las importaciones chinas que se llevan a cabo bajo las subpartidas a las que se les imponen cuotas compensatorias? La información pública es escasa al respecto. Cálculos preliminares propios, llevan a la conclusión de que la participación de las importaciones bajo estas subpartidas es relativamente pequeña –apenas del 3.74 por ciento (ó 915 millones de dólares) de las importaciones provenientes de China en 2006–, aunque con un aumento sustancial: de 43 millones de dólares en 1996 a 915 en 2006. **China, sin embargo, no es la principal fuente de las importaciones mexicanas bajo los rubros de cuotas compensatorias: en 2006 el total de las importaciones bajo las subpartidas a las que México impuso cuotas compensatorias a China fue de 13 mil 617 millones de dólares, es decir, las importaciones chinas bajo las subpartidas de cuotas compensatorias representaron apenas el 6.7**

por ciento, mientras que las de EU lo hicieron con el 47.91 por ciento. China, por otro lado, tiene un enorme potencial exportador de las subpartidas bajo cuotas compensatorias a México, dado que del total exportado por China bajo cuotas compensatorias impuestas por México, sólo el 0.6 por ciento lo hace a México. **Es decir, "teóricamente" China pudiera incrementar sustancialmente sus exportaciones bajo las subpartidas a las que México le impone cuotas si éstas se eliminan.** Considerando la enorme relevancia de China bajo estas subpartidas, la información anterior nos lleva a una **paradoja: o las importaciones de China bajo estas subpartidas no son particularmente relevantes por su peso en las importaciones (el 93.3 por ciento lo realizan otros países) o existen serias deficiencias en el registro de las importaciones y buena parte de ellas se lleva a cabo en forma ilegal o vía terceros países (es decir, que las exportaciones estadounidenses en términos reales sean exportaciones provenientes de China, por ejemplo).** Mientras no se resuelva esta paradoja con información puntual, la discusión sobre la eliminación o no de las cuotas no parecerá tener mayor sentido.

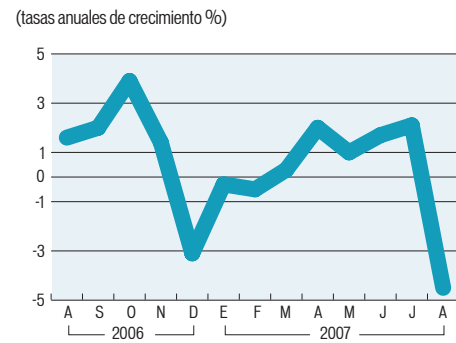
3. Las autoridades mexicanas y las empresas afectadas parecieran haber olvidado la **opción de una salida negociada bilateralmente.** ¿Es de plano tan descabellado negociar con China las cuotas que pudieran resultar en otras barreras arancelarias o no arancelarias ante la posibilidad de que afecte

¿Tocamos fondo en el freno industrial?

EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL



LA ACTIVIDAD MINERA RETROCEDE



Fuente: INEGI

Los datos del tercer trimestre del año muestran que la actividad industrial empieza tímidamente a repuntar, aunque a tasas muy bajas. Sin embargo, en el sector minero, que incluye la extracción de crudo, el mes de agosto tuvo el peor registro de los últimos años.

MARKETER

Pecado 1

HORACIO MARCHAND



Viene del Latín *complacentia*, relacionado a estar a gusto con uno mismo, satisfecho, contento. Esta postura de *business as usual* genera un agradable confort y el lema es: *no hagan olas*; quietos, amigos todos, somos una familia feliz.

De los ocho pecados del éxito: **complacencia, arrogancia, politiquería, pérdida de clientes, uni-dimensionalidad, fuga de talentos, incrementalismo, y negación**, el primero es quizá el más difícil porque es cuando la pasión ya se apagó.

No es lo mismo cometer un error en el camino a *querer* ser más, a *no querer* ni siquiera intentarlo.

La gente que está en esta posición usualmente se siente que tiene derecho a estar bien, a gozar de los frutos de su trabajo o talento, y opta por relajarse. Se le olvida que vida no es justa ni se mortifica por darle a cada quien lo que merece; la vida simplemente es, ocurre, nunca deja de avanzar y es fríamente práctica. Ni para qué hablar del saldo acumulativo del *karma oriental* o de la promesa de vida eterna *judeo-cristiana*, eso es otra discusión.

Las tragedias le ocurren a buenos y malos, a trabajadores y flojos; los triunfos igual. La competencia en el mercado es de preferencias, competencias, configuración, habilidades, satisfacción, propuestas de valor, dinero.

No puedes ponerte a descansar porque la vida no descansa. El mercado cambia, la competencia arremete, el entorno te rodea. El caos tirona al cosmos y el cambio necesariamente se produce en esta tensión. Es duro aceptar que se vive inmerso en la ambigüedad, la ambivalencia, la ansiedad; pero es justamente en este tirono, en los pesos y contrapesos, donde se construye y se evoluciona.

Es que una vez que tienes la respuesta de todo, las preguntas cambian; una vez que aciertas en el mercado, éste modifica sus preferencias; una vez que descuentas a una competencia, llega la otra. Si se trata del retiro o de disminuir el paso que a veces acompaña a la edad, entonces se tiene que crear el equivalente a un sistema nervioso institucional que se conecte con la dinámica del mercado y catalice innovaciones en la organización.

Andy Grove, exlíder de **Intel**, catedrático, escritor, se va un tanto al extremo y asegura que "sólo los paranoicos sobreviven", referido a un estado de ansiedad permanente.

Levado al extremo, con el tiempo, un organismo termina por vivir en la ansiedad o vivir en la depresión. La ansiedad es el boleto para la vida. Estar vivo es estar incompleto, vacío, mocho, y por eso buscamos completarnos, llenarnos, integrarnos. Sólo cuando te dejas caer y dejas de luchar, la entropía te come, te derrumba, mueres y, finalmente, llega la plenitud, o ya no importa.

La **Segunda Ley de Termodinámica** (en Física), asegura que *los sistemas aislados, se mueven espontáneamente hacia la entropía*, que es desorden, caos, disipación, rompimiento de patrones y estructuras.

Si no vas a algún lado entonces vas para abajo; si no construyes, te estás destruyendo; si vives en la reacción, te niegas a la creación; si no exploras y descubres, te ensimismas y te destruyes. Como las bicicletas, si no hay rumbo y dirección se tambalean y se caen.

Una empresa complaciente no quiere a la innovación. Se aferra a una ilusión de equilibrio y entonces se hace dura, inflexible, cerrada, como todo lo que es viejo. La cadena de valor se desmorona, los jugadores inquietos y emprendedores se van, y los que llegan a suplirlos se parecen al complaciente, hasta que acaban por ser una cadena de complacientes y juntos se van al precipicio.

El talento se desespera, abandona al barco. El sentido de urgencia desaparece; las fechas se recorren, se dejan las cosas para mañana. Los procedimientos y políticas se elevan casi a ley divina, se persigue cada punto y coma. Predomina el paternalismo, el subsidio, falta de compromiso; los campeones del cambio se evaporan y se convierten en fantasmas.

¿Cómo lidiar con la complacencia?

Se requiere de una gran crisis, real o inventada que rompa su paso amable por el mundo: un susto que los cargue de adrenalina; un oráculo que les diga que van a morir; un héroe que los inspire de nuevo; una chispa que se convierta en sistema; un nuevo sueño que agrande el anhelo.

Y si los jefes son los que forman el culto a la complacencia, esto se complica. Hay que hacerlos entender, implantar nuevas métricas y sistemas de compensación. Pero si la oficina del líder es el mismo templo del confort, entonces no hay otro remedio: hay que invitarlo a que salga de la empresa.

Quizá la misma amenaza lo despierte del letargo y lo haga dispuesto a cambiar la actitud complaciente por una de ansiedad. Todos merecemos una oportunidad, o dos, incluso tres, el chiste es que el negocio lo aguante.

La próxima semana cubriré el Pecado 2: arrogancia.

Enrique Dussel Peters es profesor del Posgrado en Economía de la UNAM y Coordinador del Centro de Estudios China-México, <http://dusselpeters.com>

hm@horaciomarchand.com