

Opini3n financiera

COORDENADAS

Lo bueno y lo malo al vender Aerom3xico

ENRIQUE QUINTANA



En la subasta de Aerom3xico 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 trav3s de una oferta p3blica de adquisici3n **en la Bolsa**, lo que hizo posible que todos fu3ramos testigos de los cambios en las posturas de los diversos oferentes y se tuviera una transparencia como nunca se haba tenido.

2.- El procedimiento de la subasta permitir3 que el Gobierno y el IPAB obtengan recursos por cerca de **150 millones de d3lares adicionales** a los que se contemplaron en la primera oferta, lo que implicar3 la posibilidad de bajar un poco m3s el costo del rescate bancario que llev3 a la aerol3nea a manos oficiales.

3.- El ganador es un grupo de inversionistas con **enorme solvencia econ3mica**, que tiene la capacidad para canalizar a la aerol3nea los recursos que podr3an convertirla en un competidor todav3a m3s importante en el mercado a3reo nacional.

4.- La privatizaci3n de Aerom3xico logr3 **salvar la amenaza de un empantanamiento** del proceso, en caso de que un juez hubiera ordenado detener la venta otorgando una suspensi3n provisional a una objecci3n al proceso de Gast3n Azc3rraga y su grupo de inversionistas. Ese hecho hubiera deteriorado a3n m3s a Aerom3xico, as3 como las posibilidades de mayor competencia en el mercado a3reo nacional y hubiera implicado una menor recuperaci3n de ingresos para reducir el costo del rescate bancario.

5.- La **configuraci3n del mercado a3reo nacional** se hace mucho m3s interesante en este momento con dos aerol3neas troncales que van a competir entre s3 y con varias l3neas regionales y de bajo costo que est3n entrando fuertemente a pelear algunas rutas. Si acaso el mercado nacional no es capaz de sustentar dos aerol3neas troncales, como lo sosten3a el grupo de Gast3n Azc3rraga, ya ser3 el mercado mismo el que determine cu3l ser3 la aerol3nea que sobreviva.

LO MALO

1.- La privatizaci3n, sobre la base de los criterios legales de la Ley de Protecci3n al Ahorro Bancario, y a trav3s del mercado de valores, **no permiti3 una precalificaci3n de los proyectos empresariales** de los grupos participantes. Aunque tenemos la esperanza de que la propuesta ganadora est3 respaldada por un proyecto s3lido, no hubo ninguna garant3a de que as3 fuera.

2.- **No existe informaci3n respecto al grupo empresarial** que operar3 la aerol3nea. Los 14 inversionistas que tienen el 51 por ciento de las acciones no tienen experiencia en la gesti3n de una l3nea a3rea. Sus giros de negocios son muy diversos y cada uno est3 dedicado a ellos. Incluso, **Jos3 Luis Barraza**, quien apa-

rece al frente de este grupo, es m3s conocido como representante empresarial y como inversionista en el terreno inmobiliario. Hasta ahora sigue sin revelar d3nde estar3 la experiencia de operaci3n.

3.- No queda del todo claro **el papel que tendr3 Banamex** en la operaci3n de la aerol3nea. Aunque es accionista minoritario, con el 49 por ciento, toda la impresi3n 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 m3). Aqu3 le comentamos ampliamente respecto al car3cter incierto de la valuaci3n del "warrant" ofrecido por Banamex. Resulta que antes de las 12 del mi3rcoles, hora del vencimiento de la oferta de Saba, primero el IPAB rechaz3 una postura de Banamex que inclu3a el "warrant", y luego, apenas antes de las 12, **acept3 la propuesta con un ligero incremento, pero todav3a sin**

ofrecer el pago del "warrant" en efectivo a quien lo quisiera, propuesta que hizo Banamex apenas minutos despu3s. El IPAB ten3a todo el derecho de aceptar o rechazar la propuesta compuesta con el "warrant", pero el cambio de opini3n apenas antes de las 12 del mi3rcoles es una de las fuentes de suspicacia. Respecto a la entrega de la propuesta de Saba el mi3rcoles, dos minutos despu3s de finalizar el plazo, no hay vuelta de hoja. Ten3a el IPAB toda la raz3n de rechazarla.

5.- No me da buena espina la **generosa oferta econ3mica para los pilotos**. Ya le comentaba que cualquier analista de las finanzas de Aerom3xico sabe del serio problema del costo de n3mina y no parece haber nada concreto en el acuerdo del grupo ganador con AS-PA para bajar esos costos. Eso s3, hay que reconocer compromisos de productividad del lado de los pilotos tambi3n. Habr3 que explicar el efecto neto que tienen porque si no parece que los pilotos ser3n los ganones de este proceso.

Hace mucho que la venta de una empresa no despertaba tanto inter3s, por lo que todav3a habr3 muchas historias por contar respecto a ella.

enrique.quintana@reforma.com

¿Tocamos fondo en el freno industrial?

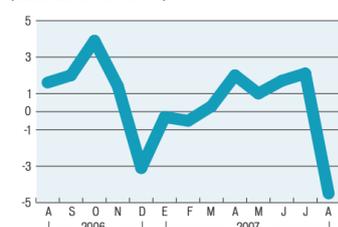
EVOLUCI3N DE LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL

(tasas anuales de crecimiento %)



LA ACTIVIDAD MINERA RETROCEDE

(tasas anuales de crecimiento %)



Fuente: INEGI

Los datos del tercer trimestre del a3o muestran que la actividad industrial empieza t3midamente a repuntar, aunque a tasas muy bajas. Sin embargo, en el sector minero, que incluye la extracci3n de crudo, el mes de agosto tuvo el peor registro de los 3ltimos a3os.

MARKETER

Pecado 1

HORACIO MARCHAND



Viene del Lat3n *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 3xito: **complacencia, arrogancia, politiquer3a, p3rdida de clientes, uni-dimensi3nalidad, fuga de talentos, incrementalismo, y negaci3n**, el primero es quiz3 el m3s dif3cil porque es cuando la pasi3n ya se apag3.

No es lo mismo cometer un error en el camino a *querer* ser m3s, a *no querer* ni siquiera intentarlo.

La gente que est3 en esta posici3n 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 friamente pr3ctica. Ni para qu3 hablar del saldo acumulativo del *karma oriental* o de la promesa de vida eterna *judeo-cristiana*, eso es otra discusi3n.

Las tragedias le ocurren a buenos y malos, a trabajadores y flojos; los triunfos igual. La competencia en el mercado es de preferencias, competencias, configuraci3n, habilidades, satisfacci3n, 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 t3ronea al cosmos y el cambio necesariamente se produce en esta tensi3n. Es duro aceptar que se vive inmerso en la ambigüedad, la ambivalencia, la ansiedad; pero es justamente en este t3roneo, 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, 3ste 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 acompa3a a la edad, entonces se tiene que crear el equivalente a un sistema nervioso institucional que se conecte con la din3mica del mercado y catalice innovaciones en la organizaci3n.

Andy Grove, exl3der de Intel, cat3dratico, escritor, se va un tanto al extremo y asegura que "s3lo 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 depresi3n. La ansiedad es el boleto para la vida. Estar vivo es estar incompleto, vac3o, mocho, y por eso buscamos completarnos, llenarnos, integrarnos. S3lo cuando te dejas caer y dejas de luchar, la entrop3a te come, te derrumba, mueres y, finalmente, llega la plenitud, o ya no importa.

La **Segunda Ley de Termodin3mica** (en F3sica), asegura que *los sistemas aislados, se mueven espont3neamente hacia la entrop3a*, que es desorden, caos, disipaci3n, rompimiento de patrones y estructuras.

Si no vas a alg3n lado entonces vas para abajo; si no construyes, te est3s destruyendo; si vives en la reacci3n, te niegas a la creaci3n; si no exploras y descubres, te ensimismas y te destruyes. Como las bicicletas, si no hay rumbo y direcci3n se tambalean y se caen.

Una empresa complaciente no quiere a la innovaci3n. Se aferra a una ilusi3n 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 ma3ana. Los procedimientos y pol3ticas 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.

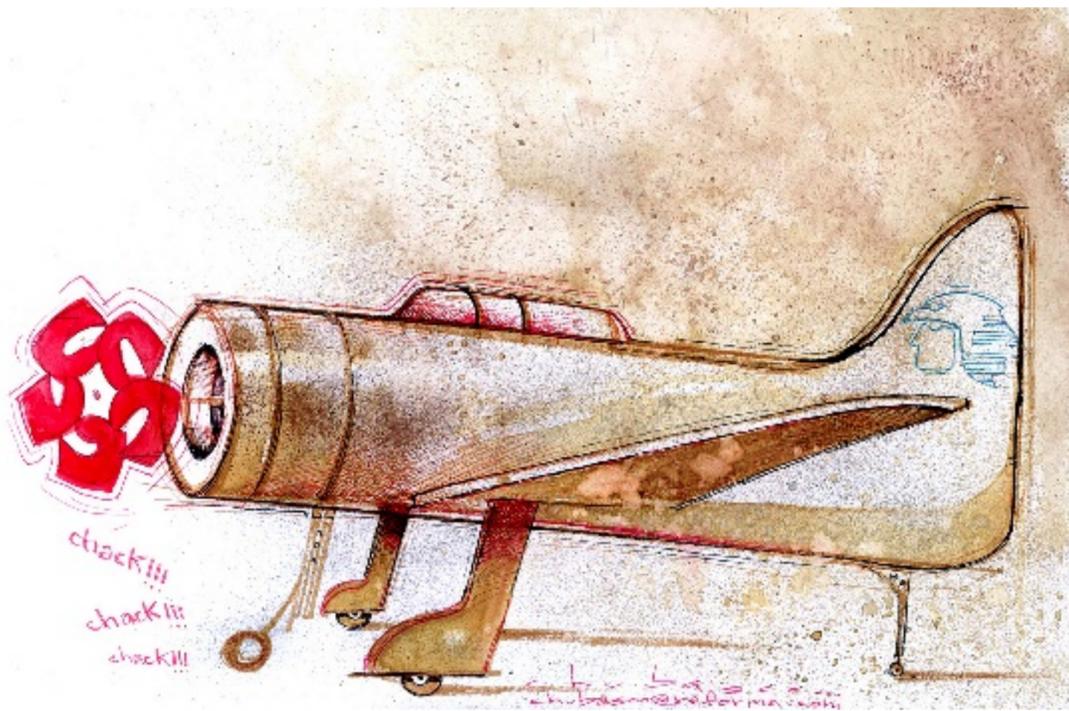
¿C3mo lidiar con la complacencia? Se requiere de una gran crisis, real o inventada que rompa su paso amable por el mundo: un susto que los cargue de adrenalina; un or3culo que les diga que van a morir; un h3roe que los inspire de nuevo; una chipsa que se convierta en sistema; un nuevo sue3o que agrande el anhelo.

Y si los jefes son los que forman el culto a la complacencia, esto se complica. Hay que hacerlos entender, implantar nuevas m3tricas y sistemas de compensaci3n. Pero si la oficina del l3der es el mismo templo del confort, entonces no hay otro remedio: hay que invitarlo a que salga de la empresa.

Quiz3 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 pr3xima semana cubrir3 el Pecado 2: arrogancia.

hm@horaciomarchand.com



COLABORADOR INVITADO

Cuotas compensatorias

ENRIQUE DUSSEL PETERS



De campe3n de los Tratados de Libre Comercio, M3xico ha pasado a un rol mucho m3s defensivo y conservador.

El 3ltimo ejemplar de **Monitor de la Manufactura Mexicana** detalla el origen y los retos actuales ante las cuotas compensatorias que M3xico impone a un grupo significativo de las importaciones chinas. Estas tienen su trasfondo hist3rico en 1993-1994 con la entrada en vigor del TLCAN y la conclusi3n de la Ronda de Uruguay y han sido evaluadas quinquenalmente, aunque s3lo en 2003-2004 conforme a los principios de la OMC (y ante la adhesi3n de China); en las evaluaciones anteriores no comparecieron exportadores chinos y s3lo se revisaron las subpartidas de acuerdo a las leyes mexicanas.

Con la adhesi3n de China a la OMC el 11 de diciembre de 2001 ese pa3s se comprometi3 a no impugnar las cuotas compensatorias durante 6 a3os. Posteriormente 3stas ser3an eliminadas gradualmente y en plazos establecidos (que no fueron acordados).

El an3lisis del Consejo Latinoamericano de Comercio y Cultura para Asia, A.C. concluye en que si las cuotas compensatorias se mantienen, seguramente ser3n impugnadas por China. En un periodo promedio de 15 meses, la OMC debiera omitir opiniones sobre si cumplen con los requisitos de esta organizaci3n. De otra forma, la eliminaci3n de las cuotas arancelarias antes del 11 de diciembre de 2007 llevar3a a que no hubiera materia de impugnaci3n ante la OMC.

Tres aspectos adicionales son relevantes en este contexto.

1. Las autoridades responsables –la Subsecretar3a de Normatividad, Inversiones Extranjeras y Pr3cticas Comerciales Internacionales– parecieran ya haber decidido la estrategia: con excepci3n de aquellos sectores que efectivamente demuestren pr3cticas desleales de las importaciones chinas, el resto de las cuotas arancelarias ser3n eliminadas en breve e incluso probablemente antes del 11 de diciembre pr3ximo. **Cuando las empresas no demuestren pr3cticas desleales las cuotas compensatorias desaparecer3n.**

2. ¿Qu3 relevancia efectiva tienen las importaciones chinas que se llevan a cabo bajo las subpartidas a las que se les imponen cuotas compensatorias? La informaci3n p3blica es escasa al respecto. C3lculos preliminares propios, llevan a la conclusi3n de que la participaci3n de las importaciones bajo estas subpartidas es relativamente peque3a –apenas del 3.74 por ciento (3 915 millones de d3lares) de las importaciones provenientes de China en 2006–, aunque con un aumento sustancial: de 43 millones de d3lares 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 M3xico impuso cuotas compensatorias a China fue de 13 mil 617 millones de d3lares, 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 M3xico, dado que del total exportado por China bajo cuotas compensatorias impuestas por M3xico, s3lo el 0.6 por ciento lo hace a M3xico. **Es decir, "te3ricamente" China pudiera incrementar sustancialmente sus exportaciones bajo las subpartidas a las que M3xico le impone cuotas si 3stas se eliminan.** Considerando la enorme relevancia de China bajo estas subpartidas, la informaci3n 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 pa3ses) o existen serias deficiencias en el registro de las importaciones y buena parte de ellas se lleva a cabo en forma ilegal o v3a terceros pa3ses (es decir, que las exportaciones estadounidenses en t3rminos reales sean exportaciones provenientes de China, por ejemplo).** Mientras no se resuelva esta paradoja con informaci3n puntual, la discusi3n sobre la eliminaci3n o no de las cuotas no pareciera tener mayor sentido.

3. Las autoridades mexicanas y las empresas afectadas parecieran haber olvidado la opci3n 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 afec-

ten masivamente a sectores con m3s de 500 mil empleos? Las experiencias de negociaciones comerciales bilaterales de China con EU y la Uni3n Europea han reflejado resultados positivos, aunados a que el d3ficit comercial de M3xico con China –de casi 23 mil millones de d3lares en 2006– es pol3ticamente dif3cil de mantener. Esto tampoco es un secreto para las autoridades chinas. **Esta tercera v3a pareciera ser la m3s promisorias, siempre y cuando se tomen medidas en breve y conjuntamente con los sectores productivos afectados y con la elaboraci3n de informaci3n detallada.**

Por 3ltimo, la estrategia de la eliminaci3n de las cuotas compensatorias –siempre y cuando las empresas no demuestren condiciones de comercio desleal– es dif3cilmente comprensible y efectivamente "desleal" en el contexto dom3stico: son ahora las empresas establecidas en M3xico las que tienen que cargar con las consecuencias –y costos– de una falta de estrategia ante China y de las limitaciones reales de la competitividad del aparato productivo mexicano. **Sin lugar a dudas no se trata de problemas individuales de empresas, sino de efectos sociales y empresariales masivos, es decir, de pol3ticas industriales, comerciales y macroecon3micas, entre otras. Atomizar la problem3tica no resolver3 las causas de fondo de estos sectores (y empresas).**

Enrique Dusssel Peters es profesor del Posgrado en Econom3a de la UNAM y Coordinador del Centro de Estudios China-M3xico, <http://dussselpeters.com>