

COORDENADAS

Drama de tesoreros de las empresas

ENRIQUE QUINTANA



A veces pareciera que el mundo está al revés. En aras de mejorar las finanzas de las empresas, algunos tesoreros las hundieron.

Cuentan que al regresar de dos semanas de vacaciones, al comenzar octubre, el director de administración y finanzas de **Comercial Mexicana**, Francisco Martínez de la Vega, fue informado por su Tesorería de que tenían un problema mayúsculo porque habían multiplicado la apuesta al "superpeso" y con la depreciación de los días previos el corporativo estaba **en riesgo de perder hasta la camisa**.

Apenas el 4 de agosto el dólar había cerrado a 9.87 pesos y el viernes 3 de octubre ya cotizaba en 11.21 pesos... y desde allí, sólo subió.

Aunque el caso más dramático por las consecuencias que tuvo fue el del grupo comercial propiedad de la familia González Nova, las pérdidas importantes por apuestas incorrectas en el mercado de derivados suman muchas empresas entre la Bolsa.

Las **apuestas fallidas** no sólo fueron al **dólar**, también a **materias primas** como el gas o incluso a **tasas de interés**.

Esos agujeros no sólo se presentaron en México, sino en otros países. Dos de los casos más visibles fueron **Brasil y Corea del Sur**.

Las autoridades brasileñas, por ejemplo, estiman que hay alrededor de 200 empresas que tienen pérdidas por operaciones con derivados y el supervisor del mercado bursátil ha dado de plazo hasta el 14 de

noviembre para que se transparenten las pérdidas.

No es casualidad que estos tres países, que de acuerdo a círculos financieros internacionales son aquellos por los que las empresas más perdieron por estas operaciones, tengan también las mayores depreciaciones.

El Real brasileño se devaluó de finales de julio a la fecha en **374 por ciento; el Peso en 375 por ciento; el Won coreano en 294 por ciento**.

Ubiquémonos por un momento en el mes de agosto, cuando algunas empresas aumentaron sus apuestas por el peso fuerte.

El sondeo de Banxico entre 32 grupos de expertos, realizado entre el 19 y el 28 de agosto, estimaba un tipo de cambio de ¡10.32 pesos por dólar! para el final de este año y de 10.75 para finales del 2009.

Incluso, todavía en el sondeo levantado entre el 22 y el 29 de septiembre, cuando ya se vivía intensamente la crisis financiera en Estados Unidos, las estimaciones se habían movido sólo a 10.67 pesos por dólar para final del año y 11.07 para finales del 2009.

Aunque muchos pensábamos que no había factores que pudieran propiciar una devaluación brusca del peso, **diversos bancos ya habían apostado** contra las tesorías de empresas hasta 4 a 1 **a favor de una depreciación más rápida del peso**.

¿Cómo fue que algunos tesoreros pasaron de buscar una protección ante posibles fluc-



tuaciones de las divisas o de otros precios a una apuesta comprometedoras que puso en riesgo las finanzas de las empresas?

Los derivados, como por ejemplo los futuros del peso, pueden ser instrumentos que, como una prima de un seguro, simplemente **otorguen certidumbre a una compañía** respecto al nivel de sus pagos futuros en moneda extranjera o al valor de sus ingresos, si se trata de exportadores.

Pero también pueden ser **una apuesta de alto riesgo** si se les convierte de instrumentos de protección a instrumentos de inversión.

Sin embargo, en más y más empresas, **las tesorerías** han pasado de ser administradoras de los flujos financieros para convertirse en **generadoras de ingresos** que permitan obtener un mejor retrato trimestral de las finanzas de la empresa, cuando se presentan sus informes al mercado.

Se trata de una perversión. En lugar de que la presencia en la Bolsa sirva para mejorar la operación de las empresas, la presión de analistas y especialistas que ven con lupa las compañías ha conducido a veces a buscar **maximizar las utilidades en el cor-**

to plazo en lugar de buscar mejores decisiones estratégicas que permitan la rentabilidad y el crecimiento de las empresas pero en horizontes largos.

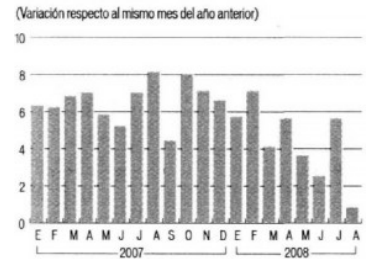
Claro que no hay ninguna justificación para apuestas excesivas o malas decisiones. Pero si es un hecho que los incentivos actualmente están puestos para que muchas empresas públicas guíen sus procesos de decisión a la búsqueda de un resultado efímero que satisfaga a algo tan nebuloso como un mercado, que en realidad se concreta en **un puñado de expertos** de fondos de inversión e intermediarios financieros, que son los que recomiendan comprar o vender.

En todo este proceso de reconstrucción del sistema financiero internacional, en algún momento tendrá que plantearse **la revisión de una métrica** que, en lugar de propiciar las mejores decisiones tanto para los accionistas de la empresa como para el conjunto de la economía, puede generar desastres... justificados por la pretensión de cuidar los intereses de los accionistas.

enrique.quintana@reforma.com

Llegó la crisis a los servicios

INDICE GENERAL DE LOS SERVICIOS NO FINANCIEROS



COMPORTAMIENTO DE HOTELES, RESTAURANTES Y CAFETERÍAS



Fuente: INEGI

La reasignación del gasto de los consumidores mexicanos ya se ve en las caídas en la actividad de restaurantes y todo tipo de negocios de preparación de comida. Sin embargo, el freno ya se presenta parejo en todas las actividades de servicios.