

La Chequera

Alicia Salgado

■ La Comer y el Ifecom

Hoy presenta sus resultados financieros. El Corporativo Comercial Mexicana (CCM), que preside **Guillermo González Novoa**, y aunque al cierre de septiembre no debieran presentar el efecto de las operaciones de derivados, incluirá información más detallada de los mismos.

Para no decirnos sorprendidos, hay que recordar que la Comercial registra crecimiento de ventas y ganancias operativas al cierre de septiembre, pero al conocer el efecto de la merma financiera, es probable que la caída en las ganancias sea de más de 40 por ciento.

El tema es que **Carlos González Zabalegui**, presidente ejecutivo del corporativo, y **Francisco Martínez de la Vega**, director de administración y finanzas del grupo, deberían no suspender el enlace con inversionistas, pues en esta coyuntura más vale conocer qué terreno pisa quien invirtió en sus acciones o en sus emisiones de deuda, que fomentar la incertidumbre, pues el mercado se sigue preguntando por qué la Tesorería, que lleva **Gustavo Campomanes**, tenía objetivos de rentabilidad (como una unidad de negocios per sé) y no de soporte de las operaciones diarias de las unidades productivas del grupo, pues al parecer la compra de kiko's (*knock in-knock-out derivatives*) se realizó sin un adecuado análisis del riesgo que conllevaba ante un movimiento devaluatorio como el observado entre la última se-

mana de septiembre y la primera de octubre.

Por lo pronto, se comenta que la situación para CCM se ha complicado, porque las versiones que insisten en que el corporativo busca desconocer los contratos de derivados que firmó con bancos nacionales y extranjeros, mediante el concurso mercantil, ha generado una toda clase de reacciones y enojos entre las instituciones y, de hecho, un grupo importante de ellas que no fondearon a la Comercial con dinero constante y sonante, pero que son propietarias en contraparte de los kiko's, presionan a todo lo que da para obtener lo que sienten que es su derecho en la apuesta de derivados.

Por lo pronto, la solicitud de concurso presentada ante la juez séptimo de lo civil, **María Concepción Martín Argumosa**, fue rechazada con el argumento de que ésta presentaba imprecisiones, pues el tema de los derivados reclama una revisión no sólo desde el punto de vista financiero, sino también jurídico, porque en la legislación mexicana financiera no está incorporada la increíble innovación que ha resultado en grandes pérdidas para cientos de empresas y corporaciones en varios de los más relevantes mercados emergentes.

Seguramente el apoderado legal lo presentará mañana en otro juzgado, porque que uno no lo acepte por imprecisiones no quiere decir que la Comercial no tenga el derecho de acudir a un proceso de concurso mercantil, con el objetivo de pagar sus pasivos en forma ordenada y con un esquema que permita refinanciar sus pasivos y hacer frente al problema de liquidez que tiene CCM.

Es cierto que la exigencia de mayor información está relacionada con sus posiciones de derivados que originalmente tenían un colateral por 310 millones de dólares, que se dice que no estaban en el balance y que ante la volatilidad cambiaría llegaron a mil 80 millones de dólares netos, lo que sumado a otros pasivos en moneda extranjera se convirtieron en un total de dos mil millones de dólares.

A esto súmele la reciente cancelación de la asamblea de tenedores de los bonos de deuda,



Fecha 28.10.2008	Sección Finanzas	Página 8
----------------------------	----------------------------	--------------------

que se pospuso hasta el próximo 14 de noviembre, por la sencilla razón de que no existe un plan definido por parte de la administración para solventar estos compromisos, pues se dice que quieren liquidarlos a un precio de risa.

Esta negociación depende del concurso mercantil y la negativa de la juez ha hecho suponer que la empresa sabía desde la semana pasada que no le sería fácil obtener el beneficio de esta ley.

Hay versiones que señalan que la juez no autorizó el concurso mercantil, justamente porque habría alguna presunción de fraude, pero si este fuera el caso tendría que perseguir por oficio a quien lo comete, pues recuerde que para tal efecto la Ley del Mercado de Valores fue reformada y, más aún, la Ley de Concursos Mercantiles prevé el desahogo de pruebas de esta naturaleza, o la incorporación de los resultados de la investigación que realiza la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que preside **Guillermo Babatz**.

Por ello, deberá ser un experto de concurso mercantil del Ifecom, que preside **Luis Manuel Mejian**, el que determine quién tiene la razón, pues aunque existe la expresión genérica de derivados en la ley, éstos son de diferentes tipos, condiciones, efectos, etcétera, y al menos son cerca de 15 los que se tendrán que analizar atendiendo la situación de CCM.

Ahí pregúntese quién tiene el proceso, pues hay dos clases de acreedores en este tema: los que fondearon a la Comercial (bancos y sociedades de inversión), esto es que le prestaron dinero y le entregaron dinero para tal fin, y los acreedores resultantes de operaciones derivadas que intermediaron el instrumento sin prestar dinero. Es obvio que sólo un juez puede determinar prelación en el juicio y qué pasivo corresponde a cada acreedor.

De la cuenta corriente

El que se puso muy firme en el tema de Aviaca, de **Eduardo Morales** (que se encuentra amparada), es el titular de la SCT, **Luis Téllez**,

pues como presidente del consejo ordenó al director general de ASA, **Gilberto López Meyer**, aplicar el esquema de prepago a la aero-

línea para no abonar dinero bueno al malo, pues recordemos que ésta no ha cumplido con el pago de los 177 millones de pesos que adeuda por el uso del espacio aéreo y el combustible que le vende ASA.

Aviaca tiene hasta las cinco de la tarde de hoy para pagar 28 millones de pesos a ASA, y con ello garantizar que sus aviones sigan volando, pues carece de crédito con el gobierno federal, y dado que tiene que movilizar a seis mil personas, pues lo importante es proteger el derecho de los usuarios que contrataron un servicio que no puede ser garantizado por la aerolínea. ☒

asalgado@elfinanciero.com.mx

Hay dos clases de acreedores en este tema: los que fondearon a la Comercial (bancos y sociedades de inversión), esto es que le prestaron dinero y le entregaron dinero para tal fin, y los acreedores resultantes de operaciones derivadas que intermediaron el instrumento sin prestar dinero. Es obvio que sólo un juez puede determinar prelación en el juicio y qué pasivo corresponde a cada acreedor