

La Chequera

Alicia Salgado

■ Pretenden rescate de corporativos

El viernes se activó la alerta llamando a tratar con mucho cuidado y atención los apoyos financieros de la banca de desarrollo a corporativos que no pueden acceder al mercado de dinero, así sea Cementos Mexicanos, de **Lorenzo Zambrano**, pues generalmente acaban siendo cuestionados no sólo financiera sino políticamente.

Esto, porque el mismo viernes corrió la versión de que Nafin-Bancomext, que dirige **Mario Laborín**, y Banobras, que preside **Alonso García Tamés**, van a apoyar con garantías a los corporativos que están enfrentando problemas de refinanciamiento de sus pasivos en el mercado de deuda.

Y como el jueves en la noche salió el programa de la Sociedad Hipotecaria Federal, dirigida por **Javier Gavito**, anunció que tenía 40 mil millones de dólares para fondar a Sofol y Sofom atoradas con el fondeo de los créditos puente, pues no tardaron en aparecer toda clase de informaciones.

Sabemos que la banca de desarrollo no se ha caracterizado por ser un pivote del crecimiento, pero ahora resulta que quieren que sirva para que le amarre los pantalones a quienes se supone ya los usan largos! Problemas de mercado, al mercado.

Le comento: resulta que la situación financiera de Cemex podría ser mucho más complicada de lo que pareciera. Apenas el viernes un grupo de ejecutivos de la firma que encabeza Zambrano estuvo en Banobras para solicitar su apoyo con líneas de crédito de corto plazo, para financiar su capital de trabajo, luego de que los mercados de deuda se cerraron para la cementera.

Se acordará que la semana pasada quedó muy claro que el mercado de deuda corporativa estaba cerrándose cuando a las Sofol hipotecarias se sumó nada menos que la estrella trasnacional mexicana al cerrón, pues no logró despertar el interés de los inversio-

nistas y su oferta de 500 millones de pesos en certificados bursátiles a corto plazo se declaró desierta. Pedían una tasa muy alta.

Logramos averiguar que Cemex le propuso a Banobras que tome en garantía del financiamiento un paquete de activos, principalmente maquinaria y equipo, que tendrán la opción de recuperarse y mientras esto sucede, Banobras podría explotar los activos mediante un esquema de arrendamiento; o sea, *leasing* puro. La pregunta que surge es si no hay otra clase de intermediarios que puedan hacerle un arrendamiento a esta impresionante empresa.

Nos cuentan que el equipo de García Tamés pidió tiempo para analizar la propuesta, especialmente para diseñar un esquema que no se preste a dudas sobre un apoyo del gobierno a ciertas empresas; pero, de entrada, se sabe que esta semana continuarán los acercamientos y es probable que se alcance un acuerdo entre ambas partes, sobre todo en aras de inyectar confianza a los mercados financieros del país.

Los resultados financieros de Cemex correspondientes al tercer trimestre del año estuvieron ligeramente superiores a la expectativa, pero la compañía reportó una pérdida por 711 millones de

dólares por operaciones cambiarias con instrumentos derivados, en un contexto en el que se ha puesto en duda si estas operaciones constituyeron una opción para que las empresas adquirieran coberturas y limiten sus riesgos, o constituyeron una irresponsabilidad al momento en que tomaron apuestas para mejorar sus costos de financiamiento y aumentar sus utilidades, y no precisamente cubrir sus riesgos como parece sugerir el caso Comercial Mexicana.

Ahora, en el caso de Cemex, sus resultados y su grado de apalancamiento parecen ser la causa por la que el mercado le está exigiendo que pague más por su deuda, de manera que habrá de preguntarse si las autoridades, coordinadas por el subsecretario **Alejandro Werner** en el sector financiero, tienen claro que los ciclos existen, que la liquidez no es siempre abundante y barata, y que la innovación financiera no puede hacerse a espaldas del riesgo que conlleva y que el crédito no puede crecer indefinidamente, como dijera la semana pasada el banquero español **Emilio Botín** al hablar del cambio en las condiciones del merca-



Continúa en siguiente hoja

Fecha 20.10.2008	Sección Finanzas	Página 10
----------------------------	----------------------------	---------------------

do. Las corporaciones con perfil de riesgo alto deberán tomar crédito más caro y entregar garantías a sus acreedores.

Mejor que usen esas garantías de Banobras para apoyar la deschatarrización del transporte de carga en México, ¿no cree usted?

De la cuenta corriente

Grupo Modelo, que preside **Carlos Fernández**, tiene un buen caso para el arbitraje. ¿Se acuerda que este hombre de negocios sabía lo que hacía cuando se levantó de la sala

del Consejo de Administración de Anheuser-Busch, justo días antes de que la empresa presidida por **August Busch IV** aceptara la propuesta de la belga InBev para ser comprada en 52 mil millones de dólares?

Ese momento implicó que Fernández no estuviera presente en la decisión del dividido Consejo de A-B y le daba posibilidad para que en caso de no llegar a un acuerdo, pudiera irse al arbitraje, pues la compra de 50.2 por ciento de las acciones de Modelo no están incorporadas en la propiedad A-B que le vendió a InBev, y tienen que negociarse por separado. Dicen que valen unos diez mil millones de dólares.

El acuerdo de inversión de 1993 prohíbe expresamente a A-B ofrecer en venta, vender, transferir, convenir, entregar, hipotecar, garantizar o disponer de las acciones de Modelo y, por ende, venderlos a un competidor de la cerveza mexicana, y un competidor en el acuerdo es definido como una compañía que se dedique a la producción, distribución y venta de cerveza en Estados Unidos o

México, de manera que este resulta ser el caso de InBev.

A-B y Modelo ya tuvieron dos procesos de arbitraje en 1998 y 2006, y el perdedor fue A-B porque el acuerdo es muy claro, y por lo pronto Modelo ya eligió arbitro, A-B tiene 15 días para nombrar al suyo y luego entre ambos nombrarán a un tercero, y si no se ponen de acuerdo será seleccionado por la Cámara Internacional de Comercio en EU. El arbitraje se llevará a cabo en la ciudad de Nueva York, pero bajo las leyes mexicanas. ☒

asalgado@elfinanciero.com.mx

Cemex le propuso a Banobras que tome en garantía del financiamiento un paquete de activos, principalmente maquinaria y equipo, que tendrán la opción de recuperarse y mientras esto sucede, Banobras podría explotar los activos mediante un esquema de arrendamiento; o sea, leasing puro. La pregunta que surge es si no hay otra clase de intermediarios que puedan hacerle un arrendamiento a esta impresionante empresa