



Pemex y GM: una comparación

De acuerdo con un estudio del Senado, Petróleos Mexicanos “está quebrada y este año estará en números rojos”.

Ocho columnas de ayer en **Excélsior**: *General Motors va a bancarota*. Noticia principal de la página cuatro de este mismo periódico: “Estudio revela quiebra de Petróleos Mexicanos”. Interesante. Dos empresas icónicas: la primera del capitalismo estadounidense; la segunda del estatismo mexicano. Y ambas comparten un problema de agente-principal.

“El principal” son los dueños de la empresa. En el caso de GM son los tenedores de acciones que cotizan en el mercado de Nueva York. Pero los accionistas, que se cuentan en millares, no pueden gestionar la empresa. Para ello contratan a “el agente”: una administración que actúa en su nombre y toma las decisiones empresariales. Pero muchas veces los intereses del agente y del principal no coinciden. Mientras que los accionistas quieren maximizar las utilidades de la empresa, los administradores pueden abusar de los activos. Un ejemplo típico: usan el avión de la compañía con fines personales lo cual es pagado en última instancia por los dueños. Como el agente tiene más información que el principal, este tipo de situaciones se esconde, aunque eventualmente tienen un costo para la empresa.

En el caso de GM, los administradores evidentemente fracasaron. En lugar de tomar decisiones difíciles para poder competir contra las armadoras japonesas (en particular Toyota), optaron por una vida tranquila llena de malas decisiones. Los ejecutivos se autorrecetaron compensaciones multimillonarias. Apostaron el desarrollo de la empresa a automóviles que consumen una barbaridad de combustible. Tampoco desarrollaron servicios eficaces para los consumidores y, como cereza en el pastel, operaban con un contrato



Fecha 02.06.2009	Sección Primera-Nacional	Página 4
----------------------------	------------------------------------	--------------------

El capitalismo es implacable. Las malas decisiones del agente acaban por destruir el capital del principal.

leonino a favor del sindicato. Las compañías japonesas, en cambio, tenían ejecutivos con compensaciones alineadas a los resultados económicos de la empresa, les apostaron a modelos de autos más eficientes, instauraron servicios baratos y tenían contratos menos onerosos con sus trabajadores.

El capitalismo es implacable. Las malas decisiones del agente acaban por destruir el capital del principal.

La acción de GM que hace diez años valía 90 dólares hoy cuesta 80 centavos. Y como los activos de la empresa no alcanzan para pagar sus deudas, GM entrará en un proceso severo de reestructuración. La idea es rescatar activos que pueden generar valor así como algunos empleos. El gobierno se convertirá en el accionista mayoritario, el nuevo principal de la compañía. De acuerdo con el presidente **Obama**, lo hacen de manera renuente para darle una oportunidad de “levantarse de nuevo” a la compañía icónica. Ello significará la contratación de un nuevo agente que represente los intereses de los contribuyentes. De la profundidad de la reestructuración de la empresa dependerá si se salva o no.

Veamos el caso de Pemex. De acuerdo con un estudio del Senado, la empresa “está quebrada y este año estará en números rojos”. El agente (el gobierno) le está fallando al principal (el pueblo de México, supuesto dueño de la riqueza petrolera). No es nada nuevo. Históricamente Pemex ha sido pésimamente administrado. Todos los estudios internacionales demuestran que es una de las peores empresas petroleras del mundo: de las menos productivas y más corruptas que hay. Pero, como los principales no tenemos acciones de Pemex que coticen en la bolsa, pues ni nos enteramos de cómo las malas decisiones afectan el valor de la empresa. Mientras tanto, los gobiernos y el sindicato petrolero se llevan la tajada del león como si fueran los verdaderos dueños de Pemex.

En EU, el gobierno ha diseñado una solución para alinear los incentivos del agente con los del principal. Si no funciona, GM desaparecerá. En el mercado quedarán las compañías más eficientes. En México, en cambio, seguimos esperando que los incentivos de la administración de Pemex se alineen con los de sus supuestos dueños. Será mejor sentarnos porque creo que los políticos primero se cortan un brazo a perder el control de la riqueza petrolera. Aunque esto signifique la eventual quiebra de Pemex.