

Una perspectiva global de la crisis

M. en A. Carlos E. Pacheco Coello

Profesor de carrera titular de la UADY y otras universidades a nivel Licenciatura y Posgrado

pcoello@uady.mx

M. en A. Antonio E. Pérez Brito

Profesor de Licenciatura en la Facultad de Contaduría de la UADY, de Licenciatura y Posgrado en la UNID (campus Tizimín) y de Posgrado en el Instituto de Estudios Universitarios

cptony76@hotmail.com

C.P. Gabriel Jesús Pérez Brito

Contador administrativo en Amerijet Internacional

gperez@amerijet.com

En las mañanas, al observar cómo los niños pequeños son llevados a la escuela por sus padres, surge la pregunta: ¿cuál será el futuro que les tocará vivir? Cuando estos niños lleguen a ser jóvenes, espero se conviertan en ciudadanos responsables y con un medio de vida que les permita cubrir sus expectativas, y observando cuando ellos, con toda la ilusión, luego de estudiar una profesión, celebrar la culminación de sus estudios y presentar su examen profesional, viene la desilusión, pierden o no encuentran un trabajo digno que cubra sus necesidades; es decir, viene la frustración.

Este fenómeno se repite con la gente adulta y aparece la interrogante: ¿Qué está pasando? La respuesta es contundente de los medios y empresas: “Estamos en crisis”, y todo se debe a los gobiernos anteriores. Así comienza la lucha entre los partidos políticos para ver quiénes son los culpables, y en las campañas lo usan como un medio para ganar las elecciones. El resultado es que gana un partido y todo sigue igual o empeora la situación, y vienen los pretextos, y la crisis es la culpable de todos los males, por lo que es pertinente cuestionar el origen de la misma, desde nuestro punto de vista, la responsabilidad es compartida:

- Gobiernos ineficientes (con criterios políticos).
- Mercaderes sin visión (no son empresarios).
- Educación sin un enfoque de reflexión de la teoría a la práctica con modelos de moda y no de acuerdo con las necesidades del medio ambiente.
- Sistema financiero que propicia la especulación y no fomenta la inversión.
- Ciudadanos que critican, pero no ponen su aportación para cambiar nuestro México, es decir, son conformistas.
- Un modelo económico que no cumple con una misión, sino que incrementa la brecha entre lo ricos y los pobres, entre otros.

| Cuadro 1. Ámbito y tipo de pobreza | | | |
|------------------------------------|----------|--------|-------|
| | Nacional | Urbana | Rural |
| Alimentaria | 17.7% | 10.2% | 30.7% |
| Capacidades | 25.2% | 17.6% | 38.3% |
| Patrimonial | 48.9% | 41.3% | 62.0% |

Fuente: CONEVAL

Con la observación de que es promedio, y de que no es lo mismo el México “rico” que el México “pobre” del Sur.

Es importante analizar con detalle cada actuación de los responsables, por ello se pretende, en varios artículos, dar una opinión que podría estar equivocada, pero que parece ser la causante de la crisis.

Comencemos con las finanzas de las empresas que, desde luego, tienen muchas debilidades en su administración, además del contexto externo, retomemos una, el origen de recursos vía estructura de costo de capital, tomando el financiamiento en el sistema financiero con instrumentos en el mercado bolsa de valores.

Caso práctico

- Proyecto: Deportes *Paintball*

Se dice que puede ser incluido en las olimpiadas, como deporte de exhibición.

- Misión: Satisfacer las necesidades de entretenimiento al aire libre, de manera sana, segura, con el mejor equipo y personal capacitado.

Activos actuales

| | |
|----------------------|--------------|
| Capital de trabajo | 46,000.00 |
| Activos fijos | 1,254,000.00 |
| Gastos preoperativos | 52,000.00 |
| Total activos | 1,352,000.00 |

| Costo de capital actual | | | | |
|-------------------------|-----------|------|--------------|------------------|
| | | | | k |
| | Origen | % | Costo origen | Costo de capital |
| Proveedores | 10,000.00 | 0.75 | 0% | 0.0000% |

| | | | | |
|---------------------|--------------|--------|-----|----------|
| Obligaciones | 300,000.00 | 22.19 | 25% | 5.5475% |
| Banca comercial | 200,000.00 | 14.79 | 29% | 4.2891% |
| Banca de desarrollo | 142,000.00 | 10.50 | 21% | 2.2050% |
| Aportaciones | 700,000.00 | 51.77 | 20% | 10.3540% |
| Total | 1,352,000.00 | 100.00 | | 22.3956% |

El primer año de operación se espera que los ingresos del servicio sean de \$1'600,000.00 y se obtenga una utilidad neta (20%) de \$320,000.00.

Por lo que el capital contable del primer ejercicio sería:

| | |
|-------------------------------|---------------------|
| Capital social | 700,000.00 |
| Utilidad del ejercicio | 320,000.00 |
| Total capital contable | 1,020,000.00 |

El total de acciones que representa el capital social son 10,000 por lo que el valor por acción de \$70.

Supongamos que para el sector de entretenimiento deportivo, el pronóstico es un crecimiento de 5%, lo que significa que debe dejar en la empresa de las utilidades obtenidas por su potencial de expansión:

$$\text{Dejar} = \frac{5.00\%}{20.00\%} \times 25.00\%$$

En otras palabras, en la empresa sólo se requiere dejar de las utilidades generadas:

| | | | |
|------------------------|-------|------------------------------|-------------|
| Utilidad del ejercicio | menos | Sacar x costo de oportunidad | = Dejar |
| 320,000.00 | — | 240,000.00 | = 80,000.00 |

Se pueden presentar las siguientes situaciones:

1. Que por consejo del asesor fiscal y financiero el capital contable no se reparta para no pagar dividendos, y para aumentar el valor en libros de la acción quedando el valor contable en \$1,020,000.00 por lo que el valor en libro por acción sería:

$$\frac{1,020,000}{10,000} = \$102 \text{ por acción}$$

2. Si se decide sacar para invertir en otra opción que, sería recomendable, sea en otro negocio por las implicaciones benéficas para la economía, como puede ser la generación de empleos, etc., el capital contable será:

| | |
|------------------------|-------------------|
| Capital social | 700,000.00 |
| Utilidad del ejercicio | 80,000.00 |
| Total capital contable | <u>780,000.00</u> |

Por lo que el valor en libros por acción será:

$$\frac{780,000}{10,000} = \$78 \text{ por acción}$$

Escenarios probables de la empresa

Si la empresa decide ganar el crecimiento del mercado (participación), supongamos que necesitaría aumentar sus activos de:

| | Actual | Proyectado (5%) | Financiamiento requerido |
|---------|--------------|-----------------|--------------------------|
| Activos | 1,352,000.00 | 1,419,600.00 | 67,600.00 |

Si el crecimiento requiere el financiamiento para activos fijos, lo más lógico es que éste sea de mediano o largo plazo, dependiendo del giro, y conseguir al que represente y cobre el menor costo de capital, y si tecnológicamente es muy cambiante, entonces otra opción es el arrendamiento financiero, pero también puede bursatilizar el financiamiento, vendiendo en el mercado de valores con la intención de conseguirlo más barato; pero, atención, la inversión es en renta variable y emprendemos el juego. Veamos, para facilitar la comprensión, el ejemplo es con una acción:

1. Se decide subastar “x” número de acciones en el mercado financiero tomando como base el valor en libros de \$102 por acción, ofreciendo una ganancia de 8% sobre este valor si al negocio le va a bien a plazo de 30 días.
2. Se abre la subasta y se ofrece por el título mediante un tercero, pagarlo a \$120 y venderlo a:

| | |
|------------------|-----|
| Valor de mercado | 120 |
| Valor en libros | 102 |
| Ganancia | 18 |

Rendimiento sobre la inversión: 17.64%

3. Un cuarto se siente atraído por el valor de mercado al alza y ofrece \$130 por acción, en posterior subasta, por lo que el tenedor del paso 2 obtiene:

| | |
|------------------------|-----|
| Valor mercado actual | 130 |
| Valor mercado anterior | 120 |
| Ganancia | 10 |

Rendimiento sobre la inversión: 8.33%

4. La empresa emisora decide al vencimiento retirar el instrumento al valor ofrecido.

Valor en libros \$102 + rendimiento de 8%, pagando al último tenedor (paso 3) \$110.16 por acción, por lo que ganó:

| | |
|------------------------|--------|
| Compró (pagó) | 110.16 |
| Valor pagado tenedor 3 | 130.00 |
| Pierde el tenedor | -19.84 |

Por lo que el valor en el mercado bajaría a \$110.16 por la acción, es decir, el que se quedó con la acción en el paso 3, al retirar su instrumento tendría el siguiente efecto:

| | |
|-----------------------------------|--------|
| Valor que recibe según el mercado | 110.16 |
| y pagó al invertir | 130.00 |
| Pérdida | -19.84 |

$$\text{Perdió} = \frac{-19.84}{130.00} = -0.15$$

Comparando:

Múltiplos hasta la operación 3

| | | |
|------------------|-------|------|
| Valor mercado | 130 | 1.27 |
| | <hr/> | |
| Valor libros | 102 | |

Hasta la operación 4

| | | |
|------------------|--------|------|
| Valor mercado | 110.16 | 1.08 |
| | <hr/> | |
| Valor libros | 102 | |

El mercado perdió = $1.27 - 1.08 = 0.19$

| | | |
|------------------------|-------|-----|
| Pérdida del mercado | 0.19 | 19% |
| | <hr/> | |
| | 1.00 | |

Si observamos, se dice que en este tipo de inversiones siempre hay alguien que gana y alguien que pierde, esto es porque todos los días el mercado le da un precio a las empresas que cotizan en ella, en función de las expectativas del comportamiento del sector de las mismas; sin embargo, la verdad es que existe mucha especulación y los grandes inversionista, en su mayoría, se llevan los ahorros de los que ganan poco.

En el caso hipotético que presentamos, el valor en libros de la empresa realmente ha de ser de \$78 y no de \$102, puesto que dentro de su componente existen utilidades que no tienen potencial de crecimiento y, por lo tanto, deben invertirse en otras opciones, por lo que la acción no refleja el valor real. Sin embargo, la empresa para conseguir los ahorros de los inversores los deja y pagan un precio mayor, por lo que la “empresa” gana en la operación al venderla más cara y, posteriormente, descremar el mercado al quedarse con el dinero de los que desean incrementar su patrimonio, compran el instrumento que al final se esfuma. Algunos ejemplos son:

- Los bienes raíces desposeídos.
- La disminución del patrimonio de los que pensando en su futuro, se atraen con promesas de ganancias altas y al final como un acto de magia se quedan con un futuro incierto.

La pregunta es: ¿esta es la misión de la bolsa de valores? La respuesta es no, en función de que es un mercado donde los que tienen le dan recursos a quienes no los tienen, para que inviertan en proyectos que crezcan, dinamicen la economía, generen

empleos, y paguen impuestos para que el gobierno invierta en infraestructura que procure el bienestar de los ciudadanos. Es decir, se debe invertir en:

Ganar \longleftrightarrow Ganar

Al mismo tiempo, dejar de pensar que los problemas son culpa de la crisis, pues sentimos que es al contrario, ésta es el efecto de la:

- Corrupción.
- Especulación.
- Avaricia.
- Ineficiencia.
- Ineficacia.
- Falta de visión.
- Falta de responsabilidad social y otros.

Con este ejemplo muy simple, se trata de demostrar una realidad, ya que en la vida real no se maneja sólo una acción, sino volúmenes, intereses nefastos, paquetes (canastas) que contienen diversos instrumentos que ofrecen diversos rendimientos, dependiendo de que sea:

- Adverso el riesgo.
- Propenso al riesgo (esperando rendimientos altos).

Pero en muchas ocasiones sin un análisis:

- Fundamental.
- Técnico.
- Prospectivas del sector.

Al tomar como indicador en forma errónea los anuncios televisivos, por ejemplo: si baja la bolsa, crisis (recorte de personal); si sube, la economía mejora.

Conclusión

Hay que ver con criterios de largo plazo, es decir, tener la visión de abatir la pobreza y tomar decisiones no políticas ni populistas, sino de beneficios con miras a que México sea un país maravilloso y próspero para nuestros hijos, para los jubilados (retirados de la población económicamente activa) y para nosotros mismos, no conformarse con pedir, sino con ofrecer. Todo es cuestión de planeación estratégica.