



INVERSIONES CORPORATIVAS COMO ESTRATEGIA DE DESARROLLO EMPRESARIAL

(Corporate investment as business development strategy)

Recibido: 03/04/2012 Revisado: 28/05/2012 Aceptado: 15/06/2012

Santafé, Karina

Universidad de Pamplona, Colombia

Karian19@hotmail.com

Tuta, Teresa

Universidad de Pamplona, Colombia

laurat@unipamplona.edu.co

RESUMEN

Este artículo tiene como objetivo analizar la influencia de las inversiones corporativas como estrategia de desarrollo empresarial. Para ello se llevó a cabo una investigación de tipo documental basada en los contenidos de Besley (2005), quien expone la temática de inversiones corporativas, Dumrauf (2010) denotando el papel de la gerencia en la creación de valor, Sanabria (2008) visualizando el contexto en la implementación de estrategias de inversión, entre otros, realizándose bajo un enfoque simbólico interpretativo, a través de una metodología cualitativa de tipo descriptiva. Se concreta la información con la presentación de un caso práctico. Se concluyó que las inversiones corporativas facilitan a los directivos de la empresa la maximización del valor, asumidas como estrategia resultante de la toma de decisiones fundamentadas en un análisis efectivo que descarta el riesgo y aporta rentabilidad a las organizaciones favoreciendo el desarrollo empresarial.

Palabras claves: Inversiones corporativas, Estrategias, Desarrollo empresarial.

ABSTRACT

This article aims to analyze the influence of corporate investment and business development strategy. It was carried out documentary research based on the contents of Besley (2005) focused the theme of corporate investment, Dumrauf (2010) denoting the role of management in creating value, Sanabria (2008) shows the context in the implementation of investment strategies, among others, performing under a symbolic interpretive approach, through a qualitative methodology of descriptive. Specific information is by presenting a case study. It was concluded that corporate investments make it easy for company executives to maximize the value, assumed as resulting strategy of making decisions on effective analysis that rules out the risk and return provides organizations promoting business development.

Keywords: Corporate investments, Strategies, Business development.

INTRODUCCIÓN



Las inversiones corporativas están relacionadas con la colocación de capital en el mercado financiero, fuentes gubernamentales y privadas que contribuyen al fomento del valor empresarial. El propósito fundamental de esta investigación radica en documentar el aporte de las inversiones corporativas frente al desarrollo empresarial, partiendo de la importancia y sus alcances. Realizando un recorrido por lo que expertos han considerado como el análisis cuidadoso de los proyectos de inversión que pretenden servir de apalancamiento para la generación y colocación de recursos de la empresa en términos de seguridad, rentabilidad y creación de valor.

Además se plantean estrategias de tipo financiero u opciones como la inversión en bienes raíces, como también entrega unos postulados sobre la posición de los estrategas en un mundo cada vez más competitivo, de cara al direccionamiento de la organización, a la escogencia de las mejores estrategias de desarrollo empresarial, son ellos quienes hacen realidad el alcance de las metas e incursionan en las grandes oportunidades de los negocios que ofrece la aldea mundial. El análisis del caso “Terpel” centra conceptualmente el fin de la investigación, presentando opciones reales sobre acciones, fideicomisos, fiducias, enfrentar a la competencia multinacional, entre otros, pero también llama a la reflexión: Invertir o desinvertir.

FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA

INVERSIONES CORPORATIVAS

Se hace importante destacar a Besley (2005), quien define las inversiones corporativas como un área de las finanzas centrada en la forma en que las empresas pueden crear valor y mantenerlo a través del uso eficiente de los recursos, la optimización del tiempo y el dinero con los que cuenta la misma. Siendo su principal aporte la maximización en el valor correspondiente a los accionistas o propietarios de la empresa.

En este mismo orden de ideas, para Dumrauf (2010) la creación de valor está fundamentada en cuatro tipos de decisiones, la decisión de inversión donde se analizan los activos reales para invertir, decisiones de financiación estudia la obtención de fondos para que la organización adquiera los activos donde decidió invertir, las decisiones de dividendo para tratar temas como el porcentaje de utilidades que se pagará a los accionistas y las decisiones directivas constituidas en la parte operativa y financiera de la cotidianidad.

No obstante, la maximización del valor connota dos aspectos relevantes, el primero es el riesgo. Se concibe un rendimiento menor si conlleva un menor riesgo, pues un rendimiento más elevado representaría un mayor riesgo. El segundo aspecto es el tiempo. Es importante buscar el rendimiento de las inversiones oportunamente para cancelar las obligaciones de financiamiento adquiridas.

Partiendo de estos planteamientos el riesgo hace referencia a la variabilidad de los beneficios esperados por los inversionistas, es decir, toda posibilidad de ocurrencia de cualquier factor que obstaculice la normal evolución de las actividades de la empresa, impidiendo el logro de la misión, visión y objetivos. Sin embargo, se debe tener en cuenta



la incertidumbre, asociada al rendimiento de la inversión, debido a que la empresa no pueda cubrir.

RIESGOS DE LA INVERSIÓN

Se concibe el riesgo como toda posibilidad de ocurrencia de aquella situación que pueda entorpecer el normal desarrollo de las funciones y actividades de una empresa que impidan el logro de sus objetivos, en cumplimiento de su misión y su visión. Se refiere a la variabilidad de los beneficios esperados por los inversionistas. La cuantificación del riesgo en proyectos de inversiones (Dumrauf, 2010).

Cuando la empresa piensa en realizar una inversión conoce de cerca diferentes riesgos sobre los cuales es importante mantener un control adecuado que permita afrontar la situación y mitigar cualquier impacto negativo. Al tiempo que planea las actividades para analizar y gestionar adecuadamente dichos riesgos, finalmente la idea será identificar cada una de estas situaciones que provocan impactos negativos, definir el grado de afectación que pueda tener y establecer si aún consideran conveniente continuar, un plan de contingencia a partir del cual sea posible mitigar las consecuencias.

Ante este análisis Suárez y García (2011) plantean que de acuerdo con la metodología del Project Management Institute (2004) algunas actividades que los empresarios deberían atender están relacionadas con 4 fases:

Planificación de la gestión de riesgos. El equipo define la metodología a emplear con la cual se identificarán los riesgos y se obtendrán las medidas de contingencia para el control. Un método efectivo es el análisis de experiencias anteriores, en las cuales se muestran claramente las posibles situaciones imprevistas que podrían presentarse en el transcurso del proyecto y sobre las cuales se debe tener una especial atención. Asimismo, se debe considerar la situación actual del sector comercial, político y económico en las cuales se encuentra inmersa la organización y que de manera indirecta afecta la ejecución del proyecto.

Identificación y análisis cualitativo de riesgos. Identificar aquellos que afectarán, analizando cualitativamente sus implicaciones.

Análisis cuantitativo de riesgos. Cada uno de los riesgos definidos anteriormente deben ser medidos cuantitativamente, de manera tal que sea posible analizar el grado de impacto.

Planificación de la respuesta a los riesgos. Finalmente, debe contemplar un plan de contingencia frente a los riesgos identificados en cada etapa, por medio del cual sea posible prevenir su ocurrencia, mitigar su impacto (una forma eficaz de lograrlo es a través del diseño y concertación de contratos entre las partes), o revalorar la toma de decisiones respecto de la inversión.

RIESGO FINANCIERO



Se considera al riesgo financiero como el estado de pérdidas en las posiciones dentro y fuera del balance proveniente de movimientos adversos en los precios de mercado. Es también conocido como compromiso de crédito o de insolvencia, hace referencia a la incertidumbre asociada al rendimiento de la inversión debido a la posibilidad de que la empresa no pueda hacer frente a sus obligaciones financieras (principalmente, al pago de los intereses y la amortización de las deudas).

Es decir, el riesgo financiero es debido a un único factor: las obligaciones financieras fijas en las que se incurre. Cuanto mayor sea la suma de dinero que una organización pública o privada debe en relación con su tamaño y cuanto más alta sea la tasa de interés que debe pagar por ella, con mayor probabilidad la suma de intereses y amortización del capital llegará a ser un problema para la empresa y con mayor probabilidad el valor de mercado de sus inversiones (el valor de mercado de la compañía) fluctuará (Mascareñas, 2008). La empresa analiza esta situación a partir de la política financiera desde la estructura de su pasivo.

Otro ítem a considerar es el riesgo total que suma lo dispuesto para el sistemático y el no sistemático. Los primeros son vistos como obligaciones que escapan a un control preciso de la empresa y afecta a los rendimientos de todos los valores de la misma forma, no da lugar a proteger los portafolios de inversiones y es muy útil conocer el grado en que los rendimientos de un activo se ven afectados. Según Sánchez (2007) este también llamado riesgo de mercado “factor inherente al mercado donde se encuentra la inversión que se esté analizando y es casi ajeno a la inversión misma; por lo tanto no puede reducirse en forma alguna”, es decir, relaciona la economía del país con eventos fortuitos, entre otros.

El otro punto de vista es el riesgo no sistemático (evitable o idiosincrático). No se considera el riesgo de la inversión observando sus rendimientos frente a un mercado en su conjunto, sino que puede ser favorecido por la diversidad de inversiones que asuman las empresas. A lo que el mismo Sánchez (2007) plantea que el riesgo no sistemático único o propio es el que se atribuye como específico de la inversión; es decir, depende de ella misma y puede reducirse, y casi hasta eliminarse, mediante la diversificación de la cartera.

En este sentido, debe también valorarse el estudio detallando el impacto de las variables internas o endógenas, es decir, las propias del proyecto de inversión que fácilmente puede controlarse por los inversores, proponentes o la entidad, quienes las van ajustando a partir de la valoración del comportamiento de las variables externas (ingresos de la actividad principal, costos, gastos, rotaciones de cartera o inventarios, distribución de utilidades entre otras). Las Externas o Exógenas, de índole Macroeconómico y Microeconómico, escapan al control de la empresa o empresario (tasas de interés (Acciones y fondos fiduciarios), de inflación, de cambio, PIB (Producto Interno Bruto), niveles y riesgos de inversión en el país.

Toda toma de decisión lleva implícito un riesgo. A nivel empresarial y frente a la actitud de los inversionistas cuanto mayor riesgo sea el riesgo esperado, mayor será la rentabilidad que se le exigirá al proyecto para ser aceptado.



RENTABILIDAD

Se entiende como rentable aquella inversión en la que el valor de los rendimientos que proporciona es superior al de los recursos que utiliza. Para determinar la rentabilidad de una inversión, o para decidir entre varias inversiones alternativas en términos de rentabilidad, se emplean indicadores de rentabilidad tales como el Valor Actual Neto, la Tasa Interna de Rentabilidad o el Periodo de Retorno. Se amplía su descripción precisando que estos indicadores establecen el supuesto de una oportunidad para invertir y se utiliza para decidir sobre la aceptación o rechazo de un proyecto de inversión (López, 2006).

El Valor Actual Neto (VAN) surge de sumar los flujos de fondos que tienen lugar durante el horizonte de la inversión incluyendo el desembolso inicial actualizados según una tasa de interés determinada. De este modo se mide la riqueza que aporta el proyecto medida en moneda del momento inicial. La regla de decisión es $VAN > 0$ implica proyecto rentable, $VAN < 0$ proyecto no rentable, y cuanto mayor es el VAN más rentable es el proyecto. El VAN mide la rentabilidad en términos monetarios.

La Tasa Interna de Rentabilidad es la tasa de interés tal que para un proyecto de inversión determinado hace su VAN sea nulo. La regla de decisión es aceptar como rentables los proyectos con $TIR > i$ siendo i la tasa de interés previamente definida. El periodo de retorno es el tiempo que tarda en conseguirse que la suma de movimientos de fondos actualizados sea nula (Oliver, 2011).

MERCADOS ALTERNOS (BIENES RAÍCES)

En materia de inversión las empresas utilizan estrategias conservadoras como dinámicas. Las primeras no arriesgan o su inversión se hace en forma moderada, utilizando poco financiamiento bancario, trabajan con sus propios recursos, prefieren créditos a corto plazo. Las segundas son empresas que son capaces de arriesgar todo estando conscientes que pueden ganar o perder.

El manejo de los riesgos de acuerdo a la diversificación depende de la decisión de la empresa para invertir en activos financieros (títulos valores) o en activos reales (Bienes Raíces), según Sánchez (2007) frente a los bienes reales, existen varias opciones y mecanismos en las que empresas e inversores pueden colocar su capital:

INVERSIONES EN BIENES RAÍCES

Cuando se habla de bienes raíces con excepciones, se hace referencia a los activos reales. Como ejemplo puede referenciarse la inversión en casas, edificios residenciales, edificios empresariales, centros comerciales, terrenos, entre otros.

Filosofía (Actitud) del Inversionista. Invertir en bienes raíces es similar a otra inversiones donde se puede tener una propiedad compartida. Existe alto potencial para obtener grandes beneficios que están expuestos a un nivel significativo de riesgo, debido a este, el inversionista aspira a un rendimiento más elevado al que obtendría con una inversión alternativa menos riesgosa (Prima de riesgo).



El inversionista de este ramo económico denota más preocupación por el valor final del inmueble que por sus flujos anuales; pues tiene claro que el valor final siempre estará por encima del valor de adquisición.

CARACTERÍSTICA DE LOS ACTIVOS (BIENES RAÍCES)

De acuerdo con las NIC 16 (Normas Internacionales de Contabilidad) son aquellos que no se pueden trasladar de un lugar a otro sin alterar, en algún modo, su forma o sustancia, siéndolo unos por su naturaleza, otros por disposición legal expresa en atención a su destino. Los Principios Contables Internacionalmente aceptados definen a los activos fijos como aquellos bienes tangibles que:

- Se adquieren para su uso en operaciones y entran indirectamente en la corriente generadora de ingresos.
- Se tienen principalmente para su uso y no para su venta.
- En algunos casos inclusive pueden ser utilizados para alquiler o para propósitos administrativos.
- Tienen una vida relativamente larga.

CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO

Las corporaciones que trabajan en el ramo de los Bienes Raíces saben que manejan un producto heterogéneo, en mercados destacados por las siguientes características:

Fragmentación. Se consiguen mercados diferentes por regiones, por el uso y por el segmento objeto. Por ejemplo, demanda en una población o en la capital, mercadeo para unidades habitacionales o para unidades comerciales. Se pueden categorizar los mercados en residenciales, comerciales, e industriales y dentro de éstos, otros submercados.

Opacidad. Las negociaciones de bienes raíces son menos frecuentes, lo cual las hace menos visibles. De acuerdo con Lama (2011) otra de las características frecuente en el mercado inmobiliario es la opacidad; no es fácil aplicar un proceso de arbitraje para determinar el valor justo de una propiedad.

Viscosidad. El Código de Comercio (Presidencia de la República de Colombia, 1971) define “arras es una cláusula accidental por medio la cual una de las partes se compromete a entregar a la otra una suma de dinero o algún objeto valioso como garantía de la celebración o de la ejecución del contrato, acompañada, por regla general, de la facultad de retractación, de la cual pueden disponer ambos contratantes”.

Comportamiento Cíclico. Las oscilaciones que dan los mercados en un tiempo determinado. Es posible que cuando una obra se inicie, las expectativas sean unas, pero cuando la obra queda totalmente terminada, ya las condiciones de mercado, las condiciones endógenas, exógenas planteadas en el proyecto, sean otras. Dada la



fundamentación anterior, se considera la inversión en bienes raíces como una inversión de bajo riesgo, segura, y rentable.

OTRAS OPCIONES DEL MERCADO PARA INVERSIÓN

Métodos Alternativos de Inversión. Son múltiples las propuestas del mercado bursátil y financiero en opciones de inversión, según análisis efectuado en www.invertirforex.com:

Fondos de Capitalización. Se caracterizan porque los beneficios generados por la inversión hecha, se mantienen dentro del fondo capitalizando a todos los socios, son vistos como un patrimonio común de inversionistas y presentan un tratamiento fiscal favorable, da un valor agregado produciendo altas rentabilidades para la sociedad de inversión.

Fondos de Inversión Garantizados. Esta es una forma de inversión para aquellas personas que no desean correr riesgos a la hora de invertir y poner a crecer su dinero. Garantizan la rentabilidad de la inversión a corto y largo plazo que puede ir entre uno y diez años para ver los dividendos generados por la inversión.

Los Fondos de Valores No Cotizados. Son conocidos popularmente como los **FIME** (Fondos de Inversión Mobiliaria Especializados en valores no negociados) y generalmente son emitidos y creados por PYMES, pequeñas y medianas empresas, las cuales se encuentran en pleno proceso de crecimiento y expansión además de fortalecimiento, estas se encargan de emitir valores por fuera de los mercados esperando que llegue una buena inversión externa que dará la pauta para el desarrollo empresarial tanto interno como externo de las PYMES.

Fondos de Inversión. Fondos de inversión que se encuentran depositados en los valores de Deuda Pública de los Estados creados y emitidos por el Tesoro Público y son propiamente bonos, letras y obligaciones estatales, inversión generalmente a corto plazo, con muy buenas rentabilidad y muy bajo riesgo de pérdida.

Invertir en Fondos ETF. Exchange Trade Funds Intercambio Comercial de Fondos. Análisis de los mercados emergentes o de la transa de metales preciosos y productos energéticos dentro de los diferentes movimientos bursátiles, funcionan como acciones sin serlo ya que su cotización en la bolsa de valores presenta el mismo efecto.

Invertir en bonos corporativos. Son préstamos que un inversionista le hace a un prestamista, a un banco, a una corporación o compañía, a una agencia del Estado, al Gobierno o a un ente territorial a través de la compra de un bono que representa la obligación financiera entre el inversionista y la otra parte. Promesa de pago futura en la que se fija la suma de dinero, el porcentaje de interés, el plazo para ser pagada, el tipo de moneda y la forma de pago.

Invierta en empresas que quiebran. “Un hombre inteligente aprende más del fracaso que del éxito” (Franklin, 2009). Cuando se quiere incrementar no simplemente el capital sino al mismo tiempo, aprender y beneficiar el desarrollo humano, social y económico,



bien vale la pena tomar las riendas de empresas que en determinado momento tuvieron éxito y estabilidad financiera pero que por alguna circunstancia cayeron en quiebra. Es a largo plazo una de las inversiones de mayor rentabilidad. Se puede asegurar marca, ubicación, activos y si lo desea personal capacitado.

ESTRATEGIA Y DESARROLLO EMPRESARIAL

Los cambios de las últimas décadas en materia científica, tecnológica de globalización de los mercados, han llevado a la Gerencia a repensar su actuar dentro de la organización, a revisar teorías que en otrora fueron expuestas por filósofos, economistas, investigadores, en fin, pensadores y estudiosos de la administración y crecimiento de las empresas. Así lo plantea Ansoff (1989) en dos oraciones:

"La clave de la estrategia es reconocer que si una compañía está funcionando, entonces es parte del ambiente, cuando un administrador entiende el ambiente y reconoce que el ambiente está en constante cambio, entonces puede tomar las decisiones correctas liderando las organizaciones hacia el futuro".

Al respecto, uno de los temas de vanguardia es el de estrategia, conceptualizado por Strickland (2003), la estrategia de una empresa como "el plan de acción que tiene la administración para posicionar a la compañía en la arena de su mercado, competir con éxito, satisfacer a los clientes y lograr un buen desempeño del negocio".

Por lo tanto, la estrategia representa una serie de acciones que los directivos deben implantar para obtener el éxito de la organización, permitiendo establecer los objetivos de la empresa y los cursos de acción fundamentales según las características del entorno competitivo y de las condiciones actuales y potenciales de la empresa, mientras que Ansoff (1989), consideró que la estrategia era un "hilo conductor" que corría entre las actividades de la empresa y los productos/mercados.

Los líderes de las empresas que aspiran a combatir a la competencia, a ganar terreno en los mercados, no solo para lograr mantenerse, sino para buscar desarrollarse y ser más competitivos, deben ser conscientes de su estrategia, cuáles serán sus herramientas de apoyo en el proceso y la forma de llevar a su equipo a implementarla, como expone SUN-TZU (2002).

"El líder que comprende la estrategia es el árbitro del destino de la gente, el hombre de quien depende la paz o el peligro del país". Un líder también tiene que asegurar que todos entiendan la estrategia. La estrategia se acostumbró a ser pensamiento de alguna visión mística que solo las personas de la alta dirección entendían, pero eso violaba el más fundamental propósito de una estrategia, que es informar a todos de las miles de cosas que se consiguen hacer en una organización a diario y asegurar que esas cosas estén alineadas en la misma dirección básica" (Porter, 1998).

CASO COLOMBIA: VENDER TERPEL A MULTINACIONALES DEL SECTOR ES UN BUEN NEGOCIO



Se exponen apartes del caso Terpel, como una referencia de empresa pujante que ante las adversidades ha optado por asumir diversas estrategias gerenciales y de inversiones, en procura de su crecimiento. Como antecedente de las compañías Terpel: Ecopetrol empresa del Gobierno, buscando dar solución al desabastecimiento de combustible en la ciudad de Bucaramanga materializó el proyecto del poliducto y una estación terminal.

Con el apoyo del distrito de oleoductos de Ecopetrol, la terminal y la planta de distribución dieron origen a Terpel. La necesidad de fondos provocó la asociación del municipio de Bucaramanga, constituyendo una entidad autónoma denominada Sociedad Ecopetrol-Municipio de Bucaramanga. Pronto otras regiones del país quisieron imitar esta experiencia. Las compañías funcionaron de manera autónoma con la influencia de Ecopetrol como socio mayoritario, sin ser controlante y con el poder que representaba ser el único proveedor.

Los demás socios fueron personas naturales y jurídicas de cada una de las regiones, quienes cedieron a esta empresa estatal el liderazgo en la toma de decisiones. Entre estos socios estaban los propios Terpeles, quienes participaron en la propiedad de cada uno de los posteriormente creados y estos a su vez en la propiedad del capital inicial de las subsecuentes, creando inversiones directas e indirectas con concentraciones de la propiedad en las regiones más antiguas. Ante varios intentos fallidos de fusión de las Terpel planteados por Ecopetrol, hacia 1992 y 2003 decidió vender individualmente las participaciones de cada uno de los Terpeles en donde tenía participación accionaria.

Posteriormente, los Terpeles se ven influenciados por circunstancias como las regulaciones del Gobierno, desempleo, disminuciones en ventas, combustible de contrabando desde Venezuela, efectos secundarios de la Ley Fronteras. Y relacionadas con la privatizada empresa de los Terpeles: juego de poder de accionistas locales, conformación de grupos regionales de gran influencia. Ante esto, Promigás como accionista de Terpel Bucaramanga e indirectamente propietario de los otros Terpeles, propició acercamiento con los accionistas privados y convinieron la elaboración de un estudio estratégico para evaluar las posibilidades de integración de Terpeles.

Vender Terpel a Multinacionales. Promigás, importante socio, propuso adelantar otro estudio con la firma consultora Mckinsey, a fin de entrar a evaluar cada uno de los Terpeles y de estudiar las posibles sinergias que podrían surgir, como parte del proceso de sus alianzas estratégicas. El desarrollo del estudio fue aceptado por los accionistas importantes (Corporaciones financieras de Santander, de caldas y los socios mayoritarios de Terpel occidente, junto a Promigás).

Como consecuencia de los resultados de las valoraciones del estudio, de las condiciones favorables existentes en el mercado y de los movimientos de la industria a nivel mundial, se despertó el interés de algunos socios de vender sus acciones a inversionistas extranjeros, que estaban interesados en vincularse al negocio de distribución de combustibles en Colombia.



Aunque Promigás se opuso en un principio al proceso de venta, dado que el negocio de venta de combustible en estaciones de servicio es compatible con su negocio de venta de gas natural vehicular, no le quedó más remedio que entrar en el paquete de venta, y fue así como en mayo de 1998, se firmó un contrato de fiducia con Fiduanglo, denominado “Fideicomiso de Administración y Apoderamiento Terpel – Fiduanglo”, y cuyo objetivo era lograr la venta como un todo de los Terpeles, de manera que se pudiera tener el mejor precio.

A ese fideicomiso, administrado por una junta conformada por los accionistas mayoritarios, se transfirieron todas las acciones de estos, y en pro de darles la misma oportunidad a los socios minoritarios, las corporaciones financieras de Caldas y de Santander actuaron como promotores; así se esperaba lograr la mayor vinculación de estos socios al fideicomiso. Como resultado de esa labor se obtuvo la vinculación de un gran número de accionistas, que, en conjunto, llegaron a representar el 66% y casi el 100% de cuatro Terpeles (Centro, Occidente, Sur, Bucaramanga y Norte) pero que, al unirse, le significaba a un nuevo comprador el control de las compañías.

Se elaboró un documento denominado “Términos de referencia”, en el cual se estipularon las condiciones con las cuales se participaría en el proceso de venta de todas las acciones a potenciales inversionistas, entre los que se encontraban: Repsol de España, Shell, Total y ELF de Francia, la B.P., Móbil, Citgo Internacional, PDVSA y Chevron, entre otros. Este esfuerzo de ventas se vio opacado por los efectos de la crisis de los mercados emergentes, en particular por la crisis asiática y brasileña en el segundo semestre del 1998, la caída de los precios del petróleo en la misma época y el colapso de las acciones de las industrias del sector.

Un inversionista que mostró interés en el proceso, fue Shell de Colombia S.A., ya sea a través de una inversión en una compañía constituida como Terpel, o bien directamente montando una nueva red propia. Extrañamente, Shell cambió su posición de participar en la compra y ofreció en cambio prestar asesoría técnica y comercial, propuesta que no fue aceptada por la junta del fideicomiso.

En enero de 1999, fecha de vencimiento de los términos para presentar propuestas, se recibió solo una carta de la compañía Repsol, con una oferta que fue también rechazada por la junta del fideicomiso, dado que no cumplían las expectativas de precio previamente definidas. Sin embargo, se llegó a firmar incluso dos “memorandos de entendimiento”, en lo que se plasmaba las decisiones de compra sujetas a la aprobación de la junta de Repsol en España. En diciembre de ese año Repsol notificó que en consideración al “riesgo país”, la operación aludida en los memorandos no sería recomendada ante el consejo de administración. En virtud de lo anterior se dio por terminado el proceso de venta de las compañías Terpel, procediéndose a liquidar el fideicomiso en cuestión.

Los miembros de la junta del fideicomiso, conformada por los accionistas mayoritarios de los distintos grupos, habían tenido la oportunidad de conversar sobre el futuro de los Terpeles, en el caso de que el proceso fracasara. Fue así como surgió la idea de definir un esquema que les permitiera mantenerse integrados. Se elaboró un documento



denominado “El acuerdo de Santa Clara”, cuyo objetivo principal era la constitución de una sociedad a la cual se transfirieran las acciones que serían devueltas por la fiduciaria. Para ello, se constituyó un equipo conformado por el Doctor Augusto Martínez (Representante de los Santandereanos) y Álvaro Jaramillo Buitrago, banquero de inversión.

Durante el año 2000 se presentaron varios inconvenientes, entre ellos el interés de la Corporación Financiera de Caldas de vender sus acciones. Por esta razón, el resto de accionistas, usando las cajas de los propios Terpeles decidieron comprar a través de una operación en bolsa parte importante de las acciones de la corporación, permitiendo que un grupo de accionistas de la región cafetera adquiriera adicionalmente un paquete de las mismas.

Al final, en noviembre del 2000 se firmó el acuerdo que regirá las relaciones entre los accionistas mayoritarios, dando pie hacia la creación de la Sociedad de Inversiones en Energías S.A. (SIE: Sociedad de Inversiones en Energía). Los Terpeles integrados forman la séptima compañía en tamaño del país.

En el 2001 se encargó de la presidencia de la SIE al doctor Agustino Martínez, se contrató una firma para la búsqueda de su reemplazo. En noviembre de ese año se vinculó a la organización el doctor Juan Guillermo Serna, quien debería poner en práctica todos los beneficios que por más de una década, se han tratado de obtener con la integración.

RETOS DE LA NUEVA ORGANIZACIÓN SIE

Los directivos reunieron a los gerentes de los Terpeles para evaluar los factores que les permitiera competir en un mercado en el cual luchan importantes compañías entre las cuales se destacan: Shell, Petrobras y Copec entre otros.

- Terpel le han dado la mayor importancia a construir relaciones fructíferas que generen diferenciaciones; concentrándose en otro tipo de consumidores (grandes consumidores de carreteras), y estos están interesados en atención rápida, eficiencia y rapidez. Se han buscado esquemas de relaciones mucho más cercanas con clientes; se ha fortalecido un proceso de decisiones rápidas, así como un oportuno seguimiento de los clientes.

- Otro factor clave de éxito lo han constituido la alianza con los afiliados, propietarios de las estaciones de servicio. En el caso de los Terpeles, las decisiones se toman directamente en el país. Las afiliadas de las multinacionales constituyen negocios microscópicos a nivel mundial, por tanto no son tan ágiles en la toma de decisiones.

- La oferta de una mayor cantidad de plantas para el almacenamiento de combustibles, duplicado al número de plantas que tienen las multinacionales, le facilitan diversificar más el transporte y efectuar el abastecimiento de una manera más eficiente. En un futuro ofrecerle a los clientes paquetes atractivos, independientemente de su ubicación geográfica.



- La organización Terpel posee el mayor número de estaciones propias, la mitad de ellas con administraciones directas, lo cual representa el 20% del total de la red afiliada a su marca, las demás empresas del sector sólo poseen entre un 5% y un 10% de estas. Al analizar los competidores, la empresa llegó a las siguientes conclusiones:

- Las multinacionales son compañías con esquemas globales de decisiones; eso es bueno dentro de ellas porque hacen réplicas de procesos en todos los países, generando formatos innovadores como economías de escalas; por ejemplo, desarrollan el modelo de tiendas de conveniencia de sus estaciones en E.E.U.U., posteriormente lo desarrollan en otros países. Y no es despreciable su fortaleza financiera.

- Con motivo de la compra de Texaco por parte de Chevron, así como la Móvil por Esso se han concentrado aún más en el suministro de combustible en el mundo.

- Estas fusiones ocasionan inicialmente un choque de culturas entre multinacionales que pueden significar una ventaja para Terpel, por lo menos a nivel local.

En el sector de combustible existió un alto grado de rivalidad entre las multinacionales que llevó incluso a pagarles primas a los afiliados propietarios de las estaciones de servicios, a fin de mantenerlos dentro de sus compradores de combustibles habituales.

La estrategia que se conoce de los competidores ESSO – MÓVIL, TEXACO, SHELL, OTROS, Serna la resumió de la siguiente forma: remodelación de estación de servicio, con tiendas de conveniencia; alianza con Blockbuster video, alto enfoque en gasolineras de alto volumen y tráfico; servicios en estratos altos de grandes ciudades, buenos en la atención en las islas de las estaciones, tiene formatos muy bien diseñados, que se replican en todos los países; hay terreno abandonado para elementos de competencia desleal. Adicionalmente, los directivos de la empresa reflexionaron sobre diversos eventos que han estado ocurriendo en el país y que afectan el negocio de combustibles:

- A pesar de las dificultades económicas de años pasados, se comienza a observar una mejoría en el crecimiento económico del país.

- Aunque el consumo de combustible bajó desde 1998, este empezó a crecer a partir del 2002, especialmente por ese crecimiento y por la confianza que el Gobierno ha brindado en el tema de seguridad democrática.

- La principal amenaza que tiene este negocio es el robo y el contrabando. El Gobierno decretó una Ley de Fronteras, pero se ha convertido en una fuente de corrupción.

- El robo de gasolina y de petróleo por parte de paramilitares y guerrilla se ha convertido en competencia desleal y en un problema para los distribuidores.

- En las ciudades con 100 mil y 500 mil habitantes, el dueño de una estación de servicio usualmente es un rentista que ha comprado uno o varios lotes de terreno en zonas geográficas con potencial de valorización. Luego busca una compañía mayorista



con la cual logra un acuerdo para instalar una estación de servicio. El dueño del lote tiene como objetivo principal la valorización, antes que la eficiencia del negocio. Solo hasta que se percata del buen retorno de la inversión, con un flujo de caja favorable, hace lo mismo en otros terrenos propios hasta alcanzar entre 10 y 15 estaciones.

RETOS

- Se considera que debe transformarse el concepto del negocio; no se trata simplemente de vender gasolina, se trata del manejo de recursos energéticos y de la prestación de un servicio. Piensa, también, que no puede convertirse en un imitador de lo que hacen las multinacionales.
- Terpel va a tener que desinvertir en cosas cuya racionalidad económica ha cambiado; se cuestiona la estrategia de crecimiento en áreas rurales.
- Buscar la manera de ser más eficiente en el proceso logístico de transporte y distribución. Ej. Integración entre Terpeles.
- Existen diferencias de precios en la venta de combustible, hay que recordarle al consumidor que Terpel es más económico.
- Terpel está diseñando una estrategia de crecimiento, en la cual debe pensar en el cubrimiento geográfico en la mejor combinación entre estaciones propias administradas directamente y administradas por terceros y en un sistema de franquicias.

Terpel también está preguntándose sobre la estrategia de publicidad que debe seguir. En el pasado, las compañías hicieron énfasis en el cubrimiento regional: "Terpel está en todas partes del país, incluso en aquellos lugares donde no hay cura". En otra época se concentró en el nacionalismo. "cómprele al país – cómprele al Terpel", esta compañía enardeció a las multinacionales y estas fueron a quejarse ante el ministerio de minas porque lo consideraban como competencia desleal. La siguiente junta directiva quiere presentar un esquema que sintetice el estado competitivo del sector y discutir las bases de la orientación estratégica futura para SIE.

CONSIDERACIONES FINALES

Las empresas ante su pretensión de crecimiento y desarrollo normalmente acuden a una serie de inversiones corporativas, siendo estas unas decisiones estratégicas donde la gestión del riesgo es una tarea fundamental.

Conviene tener presente que los expertos en áreas financieras han manifestado que la diversificación le permite al inversionista disminuir el riesgo de su portafolio sin sacrificar rendimientos o, alternatively, aumentar el rendimiento de su portafolio sin incrementar su riesgo. Desde luego, la diversificación no garantiza ganancias bajo cualquier circunstancia, pero ayuda a amortiguar la variabilidad de los rendimientos de los activos individuales.



Todo proyecto se basa en proyecciones de escenarios. Al no tener certeza sobre los flujos futuros que ocasionará cada inversión, se estará en una situación de riesgo o incertidumbre.

Cabe reflexionar que un proyecto de inversión mal analizado, mal financiado, lleva consigo un conflicto que puede emerger en el momento menos oportuno, luego está en el equipo de dirección, el compromiso de analizar y comprender la implementación de inversiones corporativas como estrategia de crecimiento y desarrollo empresarial.

El desarrollo empresarial depende en gran medida de estrategias como las inversiones corporativas, pero es la capacidad de la Gerencia de Inversiones quien hace posible que sean efectivas, a partir de la suma de variables como el saber, análisis situacional integral, prospectiva de la empresa, del sector y un gran equipo humano dispuesto al alcance de su visión.

La adecuada inversión de Terpel, la ha consolidado como una de las mejores empresas privadas colombianas con negocios en más de seis países en América Latina, proyectándose según los analistas como un interesante proyecto de crecimiento, gracias a la estrategia de las directivas de hacer adquisiciones, inyectar nuevos capitales e invertir en otros negocios, permitiendo a la empresa mantenerse en un escenario competitivo.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Ansoff, I. (1989). *The New Corporate Strategy*. USA. John Wiley & Sons, Inc.
- Besley, S. (2005). *Fundamentos de administración financiera*. México. McGraw-Hill.
- Dumrauf, G. (2010). *Finanzas corporativas: un enfoque latinoamericano*. México. Alfaomega.
- Franklin, B. (2009). *El éxito empresarial*. Documento en línea. Disponible en: <http://www.articuloz.com/administracion-articulos/el-exito-empresarial-397802.html>. Consulta: 18/03/2012.
- Lama, F. (2011). *Conceptos básicos y prácticos sobre valoraciones para arquitectos de la administración*. España. UAAAP.
- López, G. (2006). *Cálculo financiero aplicado, un enfoque profesional*. España. Editorial La Ley.
- Mascareñas, J. (2008). *La valoración de proyectos de inversión productiva*. España. Universidad Complutense de Madrid.
- Oliver, B. (2011). *External adjustment and the global crisis*. USA. IMF Working Paper No. 11/197.
- Porter, M. (1998). *On Competition*. USA. Harvard Business School.



Presidencia de la República de Colombia (1971) Código de Comercio. Decreto 410. Diario oficial número 33.339, de fecha 16 de junio de 1971. Colombia.

Project Management Institute (2004). Guía de los fundamentos de la dirección de proyectos (Guía del PMBOK). USA. Editorial Standards.

Sanabria, R. (2008). Casos de Estrategia. Colombia. Ediciones Uniandes.

Sánchez, I. (2007). Inversión en bienes raíces. Documento en línea. Disponible en: http://www.inosanchez.com/files/mda/adminver/ai07_inversion_en_bienes_raices.pdf. Consulta: 20/03/2012.

Strickland, A. (2003). Planeación estratégica de negocios. Documento en línea. Disponible en: http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lad/fernandez_h_g/capitulo2.pdf. Consulta: 20/03/2012.

Suárez, C. y García, M. (2011). Estudio de expansión en redes eléctricas en empresas de servicios públicos. Colombia. Publicaciones de la Universidad de Pamplona.

SUN-TZU (2002). El Arte de la Guerra. Argentina. Longseller.