

THE WALL STREET JOURNAL AMERICAS.

© 2008 Dow Jones & Company, Inc. Reservados todos los derechos.

Una publicación de **DOW JONES**

MIÉRCOLES, 27 DE FEBRERO, 2008

WSJ.COM/AMERICAS

What's News—
INTERNACIONAL

Ford podría concluir la próxima semana la espedada venta de sus marcas de lujo Jaguar y Land Rover al conglomerado indio Tata Group, por US\$2.000 millones, pero continuará proveyendo los motores y otras partes para ambas empresas por hasta cinco años, según fuentes al tanto. Un vocero de Ford dijo que ejecutivos de la automotriz esperan firmar el acuerdo pronto. Tata no quiso comentar.

■ **Los planes de fusión** entre Delta Air Lines y Northwestern Airlines enfrentan un gran obstáculo, el desacuerdo entre ambas aerolíneas estadounidenses para crear un programa de antigüedad común para sus pilotos, según una fuente al tanto y un memorando interno de Delta firmado por su presidente ejecutivo. La unión creará la mayor aerolínea del mundo en términos de pasajeros.

■ **La acción de Google** perdió un 4,6% de su valor ayer en el mercado electrónico Nasdaq después de que un informe de la firma de investigación de mercado comScore reveló que el número de clics en anuncios asociados a búsquedas por Internet se estancó en enero, en comparación con enero de 2007.

■ **Google participará** de un consorcio de US\$300 millones con telefónicas de Asia para tender un cable submarino de 10.000 kilómetros entre EE.UU. y Japón, informaron portavoces del consorcio y de la telefónica SingTel, de Singapur.

■ **IBM anunció** planes para recomprar US\$15.000 millones en acciones. El año pasado, la empresa estadounidense de tecnología compró un total de US\$18.800 millones en acciones; su valor de mercado actual es de US\$150.000 millones.

■ **Sony y Sharp**, fabricantes japoneses de electrónicos, anunciaron una sociedad para producir pantallas de cristal líquido para televisores en una nueva fábrica de Sharp valorada en US\$3.500 millones, en el oeste de Japón. Sharp tendrá 66% de la firma conjunta, y Sony, 34%.

■ **Lanxess planea** invertir US\$575 millones en una fábrica de caucho sintético en la isla de Jurong, en Singapur, con capacidad para producir 100.000 toneladas al año, dijo el presidente de la junta directiva de la química alemana, Axel Heitmann.

■ **Galderma Pharma**, una sociedad entre la suiza Nestlé y la francesa L'Oréal, firmó un acuerdo para comprar el fabricante estadounidense de medicamentos dermatológicos CollaGenex, por US\$420 millones, informó CollaGenex.

■ **Trabajadores** de American Axle, proveedora de autopartes de GM, iniciaron ayer una huelga, después de que las negociaciones con la administración no alcanzaran un nuevo contrato antes de la expiración del pacto anterior. Un vocero de GM dijo que la automotriz no ha sentido ningún impacto.

REGIONAL

Telmex, telefónica mexicana propiedad de Carlos Slim, acordó la compra de Teledinámica, operador colombiano de televisión por cable. Es el sexto operador adquirido por la mexicana en ese país. Telmex ya domina el 55% del mercado. La transacción debe ser aprobada por las autoridades colombianas.

■ **JBS**, firma brasileña de carne, recibió la aprobación de la Unión Europea para comprar el 50% de Incal, unidad italiana del grupo Cremonini, por US\$333,5 millones.

■ **El Banco de México** espera un alza de la inflación en los próximos trimestres, dijo Guillermo Ortiz, gobernador del banco central. El IPC anualizado llegó a 3,61% a mediados de febrero, por encima de la meta de 3% del organismo.

■ **Banco do Brasil**, el mayor banco minorista de Brasil, reportó una ganancia de US\$715 millones en el cuarto trimestre, un 2,5% por debajo de lo obtenido en el mismo lapso de 2006. El banco atribuyó la caída al incremento de sus costos administrativos.

■ **Enarsa**, energética estatal argentina, llamó a licitación para la construcción de un ducto de gas natural desde Bolivia, el cual se espera ponga fin a la escasez que padece el país. Según lo estimado, el gasoducto estaría operando en el primer semestre de 2010.

■ **Colbún**, eléctrica chilena, anunció que pedirá autorización a los accionistas para hacer un aumento de capital de hasta US\$400 millones para financiar parte del plan de inversión de US\$1.500 millones a cinco años.

Envíe sus comentarios a:
americas@wsj.com

El bajón inmobiliario en EE.UU. se agudiza y no hay señales de que vaya a tocar fondo

El declive en los precios de las viviendas en Estados Unidos se aceleró en el cuarto trimestre, según los dos principales indicadores, y no hay signos de que la situación vaya a tocar fondo.

Por Kelly Evans, Serena Ng y Ruth Simon

El índice nacional de precios de viviendas S&P/Case-Shiller cayó un 8,9% en el cuarto trimestre frente al mismo período del año anterior, el mayor descenso en sus 20 años de historia. A su vez, el índice de la Oficina Federal de Supervisión de las Empresas de Vivienda de EE.UU., que sigue a los hogares comprados con hipotecas garantizadas por los gigantes hipotecarios Fannie Mae o Freddie Mac, descendió un 0,3%, su primer declive anual en los 16 años del indicador.

La reducción en los precios de las viviendas amenaza el crecimiento de la economía estadounidense al hacer que los consumidores se sientan con menos dinero y, por lo tanto, estén menos dispuestos a gastar.

También disminuye la habilidad de los propietarios de endeudarse contra el valor de sus casas para financiar otras compras. Asimismo, los precios más bajos erosionan el valor del colateral de los bancos, llevando a un endurecimiento de las condiciones para otorgar préstamos, lo que afecta aún más el crecimiento económico.

"Parece que la corrección en el mercado inmobiliario aún tiene camino por recorrer", dijo el vicepresidente de la Reserva Federal de EE.UU. Don Kohn, en un discurso. En una evalua-

ción pesimista que pareció reconocer implícitamente que la recesión comenzó o está a punto de hacerlo, Kohn sugirió que la Fed recortará las tasas el próximo mes, sino antes.

Poco efecto

Hasta el momento, la campaña de la Fed para aliviar las consecuencias del declive inmobiliario mediante un recorte de las tasas de interés parece no haber surtido el efecto deseado.

Desde septiembre, la FED ha reducido su tasa de referencia en 2,25 puntos porcentuales para dejarla en 3%. Sin embargo, algunas tasas hipotecarias están subiendo y las que están cayendo no lo han hecho mucho.

La tasa de interés promedio de una hipoteca estándar a tasa fija de 30 años llegó a 6,24%. La cifra no representa grandes cambios frente a septiembre y marca un alza frente al nivel de 5,61% de finales de enero, según cifras de HSH Associates.

Las tasas variables han caído, pero no mucho si se les compara con los esfuerzos de la FED. Una hipoteca a tres años, por ejemplo, tenía un interés de 5,29% la semana pasada, frente a 6,29% de mediados de septiembre.

Impacto en el consumo

El desbarajuste del mercado inmobiliario también está afectando la confianza de los consumidores, lo que podría llevar a mayores restricciones en el gasto, deprimiendo a la economía.

The Conference Board, una consultora estadounidense de negocios, reveló ayer que su índice de confianza del consumidor bajó radicalmente de 87,3 puntos en enero a 75 en febrero. El indi-

Cielos nublados

◆ **La noticia:** Dos de los principales índices que siguen el mercado inmobiliario en Estados Unidos anunciaron que los precios de las casas en el cuarto trimestre cayeron a niveles no vistos desde hace años.

◆ **La consecuencia:** Una reducción en el precio de los hogares podría afectar la economía, al limitar el consumo de los propietarios, su habilidad para endeudarse usando su casa como respaldo y la confianza de los bancos para prestar dinero.

◆ **La reacción:** La Reserva Federal sugirió que recortaría las tasas en su próxima reunión, pese a que sus medidas no han tenido gran efecto.

cador es seguido de cerca debido a que el consumo impulsa una buena parte de la economía estadounidense.

"El consumo va a bajar", advierte Patrick Newport, economista de la consultora Global Insight. "El golpe será mayor mientras más caigan los precios de los hogares".

El creciente inventario de casas en venta sugiere que los compradores tienen pocas intenciones de adquirirlas a los precios actuales.

Los compradores "están esperando a [que el mercado] toque fondo", dijo Vicki Nellis, agente de Re/Max Allegiance, una inmobiliaria de Virginia. Nellis agregó que las actuales son las peores condiciones que ha visto en sus 25 años de carrera.

La firma de valores Goldman, Sachs & Co. calcula que los precios de las viviendas caerán entre un 20% y un 25%

La crisis subprime se traslada a los tribunales

Un banco alemán alega que UBS lo engañó al atiborrarlo con valores de mala calidad

POR CARRICK MOLLENKAMP

El banco suizo UBS AG, uno de los más golpeados por las pérdidas en inversiones hipotecarias, enfrenta ahora acusaciones formales de que descargó en sus clientes algunas de las inversiones más tóxicas que tenía en su poder.

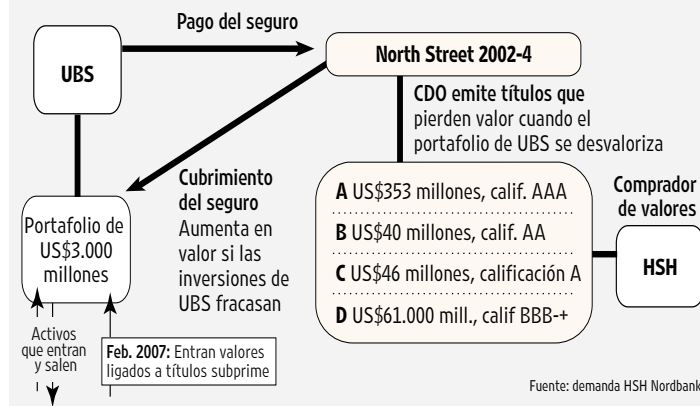
En una demanda que ofrece un vistazo a las transacciones que se llevan a cabo en la actual crisis financiera, el banco alemán HSH Nordbank AG acusa a UBS de venderle US\$500 millones en inversiones complejas que el ahora difunto fondo de cobertura de UBS, Dillon Read Capital Management, usó más tarde como un receptáculo donde agrupar valores respaldados por hipotecas de alto riesgo o *subprime*. El banco alemán alega que las maniobras de UBS le generaron pérdidas de por lo menos US\$275 millones.

La demanda presentada el lunes ante una corte del estado de Nueva York, retrata a HSH como un inversionista poco sofisticado engañado por UBS, y asegura que el banco suizo "explotó la estructura para sus propios fines, a costa de HSH, en violación de sus deberes contractuales y fiduciarios". HSH exige el pago de al menos US\$275 millones en compensación, además de daños punitivos.

Acciones legales como la presentada por HSH auguran una nueva y caótica etapa en la crisis financiera global, a medida que bancos e inversionistas disgustados recurren a los tribunales para recuperar sus cuantiosas pérdidas. En

Las semillas del conflicto

HSH Nordbank dice que UBS hizo una mala gestión de su CDO. Llamado North Street 2002-4, el CDO vendió seguros contra cesación de pagos sobre un portafolio de US\$3.000 millones propiedad de UBS. Si las inversiones de UBS fracasaban, los inversionistas del CDO perderían y UBS ganaría dinero.



EE.UU., por ejemplo, los municipios están demandando a los bancos por inversiones fallidas o por contribuir a la crisis hipotecaria. El prestamista Luminent Mortgage Capital Inc. ha demandado a dos bancos, asegurando que asignaron precios equivocados a valores hipotecarios. En diciembre, el banco británico Barclays PLC demandó a Bear Stearns Cos. y a dos gestores de fondos de Bear, alegando que fue engañado sobre una inversión y reveló correspondencia privada entre ambos bancos.

HSH dice que, desde un principio, UBS llenó su portafolio con valores de mucha menor calidad que la prometida.

Esto, dice HSH, le permitió a UBS obtener una ganancia de US\$120 millones a expensas del banco alemán en el momento en el que cerró el acuerdo. "En el lapso de un año, bajo la apariencia de cambiar a inversiones basadas en bienes raíces, UBS más que dobló las ganancias extraídas a expensas de HSH, a... US\$275 millones", acusa HSH en la querrela.

En un comunicado, un vocero de UBS en Londres dijo que el banco se defendió y que HSH es "un participante de mercado profesional y sofisticado" que debería asumir la responsabilidad por sus decisiones de inversión. HSH se especializa en finanzas logísticas,

pero también ha creado sus propios productos complejos de inversión, los cuales ha vendido a inversionistas. En 2005, HSH demandó a Barclays, asegurando que el banco británico lo engañó en transacciones de derivados. Los dos bandos llegaron a un acuerdo confidencial.

"La única forma de recuperar este tipo de pérdidas es a través de la acción legal inmediata", dice Gerald Silk, quien lidera un equipo especial de litigación relacionado con préstamos *subprime* en el bufete neoyorquino Bernstein Litowitz Berger & Grossmann. Silk no está involucrado en la demanda de HSH.

El caso se presenta en un momento en el que UBS y otros grandes bancos se han convertido en blanco de investigaciones por posibles irregularidades. La Comisión de Bolsa y Valores de EE.UU. (SEC) y el Departamento de Justicia de ese país están investigando si UBS y Merrill Lynch & Co. estimaron adecuadamente el precio de los problemáticos valores que tenían en su haber.

UBS ha sido uno de los bancos más golpeados por las pérdidas en las inversiones hipotecarias, que sumaron más de US\$18.000 millones en 2007. Hoy, los accionistas de UBS votarán sobre los planes del banco para incrementar su capital con una inyección de 13.000 millones de francos suizos (casi US\$12.000 millones) por parte de Singapore Government Investment Corp. y un inversionista no identificado de Medio Oriente.

Los activos de Yahoo en Asia podrían ser su talismán para mejorar la oferta de Microsoft

POR YUKARI IWATANI KANE

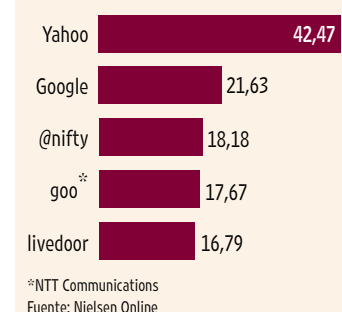
A mediados de diciembre, semanas antes de lanzar una oferta no solicitada por Yahoo Inc., ejecutivos de Microsoft Corp. hicieron una gira por China, Corea del Sur y Japón para estudiar los mercados de Internet, según una fuente cercana. Llegaron a la siguiente conclusión: para triunfar en Asia, las compañías occidentales deben asociarse con las empresas locales dominantes.

Yahoo tiene esa conexión y Microsoft la quiere. A pesar de que el mercado de la publicidad en línea de Estados Unidos crece vigorosamente, las compañías que consiguen posiciones importantes en estos tres países asiáticos probablemente obtendrán beneficios aún mayores. Esta decisión estratégica podría jugar un rol fundamental para determinar si Microsoft termina haciendo una oferta más alta por su rival.

"Asia es un mercado enorme pero poco desarrollado", dice Hiroshi Kami-

Haga clic aquí

Participación de mercado de los mayores portales de Japón; en millones de usuarios



de, analista de KBC Securities en Tokio. "Hay muchísimo potencial de crecimiento en términos de participación de mercado".

Yahoo corre con algo de ventaja, gracias a la posición de fortaleza obtenida tras invertir en tres de los jugadores en línea más en boga de la región: Yahoo

Japan, GMarket Inc. en Corea del Sur y el grupo chino Alibaba, que incluye el portal de subastas Alibaba.com.

Estas empresas, gestionadas por ejecutivos locales, también podrían ser un factor clave en la valoración final de la oferta de Microsoft y en la posibilidad de que la compañía escuche los llamados de los inversionistas para mejorar la propuesta. Dependiendo de cómo se hagan los cálculos, las participaciones asiáticas podrían representar entre US\$9.000 millones y US\$14.000 millones del valor de Yahoo. La diferencia podría ser usada para justificar un incremento a los US\$31 por acción ofrecidos oficialmente por Microsoft.

Por ahora, los activos asiáticos de Yahoo no han recibido demasiada atención, en el frenesí de análisis posteriores al anuncio de Microsoft. Pero, detrás del telón, Microsoft ha estado haciendo sus deberes. El viaje de diciembre ayudó a Microsoft a crear una lista de opciones para desarrollar

un frente en Asia más sólido contra su rival Google Inc., según fuentes cercanas a la compañía.

Desde el anuncio de la oferta, ejecutivos de Microsoft se han reunido con Alibaba Group para hablar sobre sus planes en caso de que la fusión finalmente se concrete, dijo una fuente. Yahoo tiene un 39% de Alibaba, que no cotiza en bolsa y gestiona los portales chinos de Yahoo, y un 30% de Alibaba.com. Microsoft también está planeando enviar un experto en cuestiones de monopolio de su equipo de abogados a China, en caso de que el gobierno de ese país decida analizar en detalle el acuerdo, si finalmente se concreta, dijeron fuentes cercanas.

Actualmente, los activos de Yahoo en Asia son inversiones pasivas. No los consolida en sus resultados financieros y tiene una influencia limitada sobre ellas. La empresa tiene un asiento en la junta de cinco miembros de Yahoo Japan, donde es el segundo mayor ac-

cionista y el proveedor de la tecnología. Pero la estrategia de la empresa la llevan casi en solitario Softbank Corp. —dueña del 44% de Yahoo Japan, la principal porción accionaria de la compañía, y del 30% de Alibaba— y la cúpula de ejecutivos. Yahoo también tiene un director en la junta de Alibaba, empresa que aún es dirigida por su fundador, el ex profesor de inglés Jack Ma.

No está claro cómo podría Microsoft reorganizar estas participaciones si prospera la fusión. La compañía declinó hacer comentarios para este artículo, al igual que Yahoo.

En cualquier caso, Microsoft seguramente necesitará la ayuda de Masayoshi Son, el multimillonario fundador de Softbank y hombre fuerte de Yahoo en Japón. En comentarios públicos recientes, Son ha dicho que no está interesado en vender sus acciones en Yahoo Japan.

Microsoft igual podría trabajar con Son para integrar mejor sus acti-

vos, permitiendo una colaboración más estrecha entre Yahoo Japan y Alibaba, dicen fuentes cercanas.

Son también ha hablado recientemente sobre cómo una compañía con raíces fuertes en China tendrá una amplia influencia en Internet, una idea que Ma, el fundador de Alibaba, ha repetido. "Hasta ahora, quien dominaba el mercado de EE.UU. dominaba el mundo, pero eso está cambiando", dijo Son en la presentación de los resultados de Softbank, hace tres semanas.

Son fue fundamental en el temprano ingreso de Yahoo en Asia al ayudar a la empresa estadounidense a armar Yahoo Japan en 1996 y después guiar a la empresa conjunta hacia nuevas áreas.

Yahoo Japan ahora lidera el mercado japonés de búsquedas por Internet y subastas en línea y tiene alrededor del 25% del mercado de US\$4.250 millones de publicidad en línea, según analistas.