

## THE WALL STREET JOURNAL AMERICAS.

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

DOW JONES  
UNA EMPRESA DE NEWS CORPORATION

VIERNES, 18 DE ABRIL, 2008

WSJ.COM/AMERICAS

What's News—  
INTERNACIONAL

**Lee Kuh-hee**, presidente de la junta directiva de Samsung e hijo del fundador del conglomerado surcoreano, fue acusado criminalmente por privación y evasión de impuestos. Otros nueve ejecutivos del grupo también han sido incluidos en la demanda. Los fiscales han autorizado a que Kuh-hee siga al mando de la compañía.

■ **La Comisión Europea** autorizó a la empresa holandesa de subcontratación de personal Randstad a comprar a su rival local Vedior por US\$5.600 millones. Pero la obligó a vender sus operaciones en Portugal.

■ **La zona euro** registró un superávit comercial de US\$1.300 millones en febrero, frente al déficit de US\$2.500 millones registrado en el mismo mes del año anterior, informó la agencia oficial de estadísticas de la Unión Europea, Eurostat. Se prevía un resultado peor debido al alza del euro respecto al dólar.

■ **John Fredriksen**, multimillonario noruego del transporte marítimo y plataformas petroleras, informó que elevó su participación en TUI de 5,11% a 11,7%. La compra lo convierte en el mayor accionista del grupo alemán de transporte. No se reveló el valor de la transacción.

■ **Iberdrola** registró una ganancia de US\$1.900 millones en el primer trimestre, casi el triple de lo reportado un año antes. La energética española se benefició de la compra de la británica Scottish Power.

■ **GE** cerró un acuerdo para comprar casi todas las operaciones norteamericanas de crédito comercial y leasing de Citigroup. No se reveló el valor del pacto, pero los activos de la unidad se valoran en US\$13.400 millones.

■ **Google** terminó el primer trimestre con una ganancia neta de US\$1.310 millones, un alza de 30% respecto al mismo lapso del año anterior, gracias al crecimiento de 42% en sus ingresos. Con el resultado, la compañía estadounidense de Internet tranquilizó los temores del mercado sobre una caída en la publicidad en línea.

■ **Sacyr-Vallehermoso**, inmobiliaria española, anunció la venta del 33,3% que posee en la constructora francesa Eiffage a un inversionista institucional francés. La transacción está valorada en US\$3.100 millones.

■ **Pfizer**, la mayor farmacéutica del mundo, anunció ganancias de US\$2.800 millones en el primer trimestre, 18% menos que en el mismo lapso de 2007. La compañía estadounidense atribuyó el declive a la competencia de los medicamentos genéricos y la caída de 7% en las ventas de su droga más exitosa, Lipitor.

■ **Nokia** reportó una ganancia neta de US\$1.900 millones en el primer trimestre, un aumento de 25% frente al mismo lapso de 2007, ayudada por el crecimiento en las ventas de celulares en Asia, Medio Oriente, África y América Latina.

## REGIONAL

**Vitro**, fabricante mexicano de vidrio, informó que planea invertir unos US\$250 millones este año. El dinero será empleado en mantenimiento, expansión de capacidad, actualizaciones tecnológicas y la mudanza de su fábrica Vimex de la Ciudad de México a Toluca.

■ **Bovespa Holding**, controladora de la bolsa de São Paulo, planea crear un índice de bienes raíces, dijo Ricardo Nogueira, su director de operaciones. El nuevo índice podría ser lanzado en la segunda mitad del año y contendría unas 30 empresas.

■ **Hypermarcas**, grupo brasileño de productos para el cuidado personal y del hogar, recaudó US\$365 millones en su salida a la bolsa de São Paulo, vendiendo 35,8 millones de acciones. La compañía informó que, de haber demanda, podría ofrecer 5,37 millones de acciones más.

■ **Telefónica** anunció que espera alcanzar más de 150 millones de clientes en América Latina para fines de este año. Anteriormente, la operadora española de telecomunicaciones había dicho que esperaba alcanzar dicha meta para finales de 2009.

■ **Ternium**, acerera controlada por el conglomerado argentino Techint, dijo que esperaba iniciar negociaciones ayer con el gobierno de Venezuela para definir los términos en que el Estado tomará las operaciones de su filial Sidor.

■ **EDC**, empresa eléctrica venezolana nacionalizada el año pasado, planea recomprar US\$269 millones en deuda y emitir nuevos bonos por US\$650 millones, según la agencia estatal de noticias ABN.

Envíe sus comentarios a:  
americas@wsj.com

## Ingresos en el exterior sostienen los resultados de firmas en EE.UU.

POR TOM LAURICELLA

A medida que las empresas reportan sus resultados del primer trimestre, se comienza a divisar la imagen actual de la economía estadounidense: en ella, los bancos y los consumidores luchan con el declive en los precios de las viviendas y la contracción del crédito, cuyo fin no parece próximo. Al mismo tiempo, la mayoría de los negocios que venden a otras empresas, o exportan sus productos, están escapando de la desaceleración.

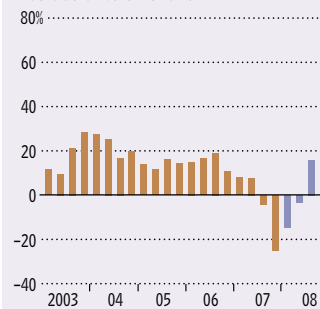
Dependiendo de quien hable, las conferencias telefónicas para anunciar ganancias suenan alarmistas u optimistas. Jeffrey Scheffer, presidente ejecutivo del fabricante de muebles para el hogar Stanley Furniture Co., dijo el martes que "es difícil pensar que las cosas van a mejorar significativamente pronto". En la mañana del jueves, el presidente ejecutivo del fabricante de motocicletas Harley-Davidson, Jim Ziemer, expresó una frustración similar. "Desde mi punto de vista, no está claro cuándo se recuperará la economía estadounidense".

En cambio, el jefe de Coca-Cola Co., Neville Isdell, anotó durante la conferencia telefónica de su empresa el miércoles que en su reciente viaje a Chile y Perú notó que "hay una vitalidad en Latinoamérica que no cree haber visto en décadas. En IBM, que genera 65% de sus negocios fuera de Estados Unidos, el director financiero, Mark Loughridge, afirmó el miércoles que la firma registró un "crecimiento muy, muy sólido" en los mercados emergentes.

El mercado bursátil, aunque volátil, no ha variado mucho desde que las compañías comenzaron a anunciar sus

## ¿Herido pero no muerto?

Las ganancias están en camino de otra caída en el primer trimestre, pero se espera que suban considerablemente más adelante en el año



Nota: El primer trimestre de 2008 es una mediana combinada e incluye los 15% que S&P 500 ha reportado y los otros trimestres son estimaciones de analistas. Fuente: Thomson Reuters

ganancias hace 10 días, una señal de que los inversionistas ya no se sorprenden con las pérdidas multimillonarias de los bancos o las perspectivas sombrías de los minoristas. Aun así, los inversionistas anticipan ganancias saludables de los grandes exportadores y compañías que fabrican de todo, desde aparatos tecnológicos a maquinaria que es vendida a otros negocios.

La gran incógnita hasta el momento es si la desaceleración del mercado inmobiliario en EE.UU. tendrá un impacto mayor sobre el resto de la economía. El gasto del consumidor representa casi dos tercios de la actividad económica de EE.UU., pese a que las compañías ligadas al público representan una parte mucho menor de las ganancias corporativas.

Otra preocupación es que las ganan-

cias en otros sectores comiencen a caer en el segundo o tercer trimestre, así como el año pasado la debilidad del mercado inmobiliario se demoró en impactar el gasto de los consumidores. Algunas compañías reportaron que marzo pareció ser más débil que enero y febrero. Si los problemas se expanden, el mercado bursátil podría ser vulnerable a una nueva ronda de declives en los próximos meses.

Un escenario optimista es el que apuesta a que una economía global fuerte y un dólar débil serán suficientes para sostener a la economía de EE.UU. hasta que los agresivos recortes de tasas de la Fed surtan efecto. Si las compañías, que en general tienen balances sólidos, pueden seguir gastando, la economía podría evitar el tipo de recortes de empleos que extenderían el declive. También significaría que un continuo declive en los precios inmobiliarios podría tener un efecto limitado en la economía. Ese escenario podría ayudar a que las acciones finalmente se recuperaran.

"El mercado estaba asumiendo un escenario de ganancias mucho peor... pero ese no parece ser el caso actualmente", dice Brian Rauscher, estratega de Brown Brothers Harriman.

Hasta el momento, sólo un 20% de las compañías en el índice S&P 500 han reportado sus ganancias y éstas han caído 22,1% en general, según Brown Brothers. Pero excluyendo a las firmas financieras, las ganancias han subido 8,2%. Si las utilidades reportadas se combinan con las proyecciones de las compañías que aún faltan, las ganancias tendrían mejores perspectivas, con un declive de 12,9% y un aumento de 9,5% si se excluye a las firmas financieras, dice Brown Brothers.

## La Libor, bajo investigación, da un salto

La Asociación de Banqueros Británicos busca devolver confiabilidad a la tasa

POR CARRICK MOLLENKAMP

LONDRES—La tasa de interés más usada en el mundo dio ayer su mayor salto desde el inicio de la crisis crediticia en agosto, en una señal de que los bancos podrían estar respondiendo a las preocupaciones de que la tasa no refleja los costos reales de préstamo.

El repentino aumento de la tasa de interés interbancaria de Londres, denominada en dólares, o Libor, llega después de la decisión tomada el miércoles por la Asociación de Banqueros Británicos (BBA por sus siglas en inglés) de acelerar una investigación sobre las tasas diarias de préstamo que los bancos proveen para establecer la tasa Libor. La decisión de la BBA se presenta en medio de crecientes preocupaciones entre los banqueros de que sus rivales no estaban reportando las altas tasas que pagaban por los préstamos a corto plazo por temor a que parecerían desesperados por efectivo.

El jueves, en una nota a sus clientes, el estratega de UBS AG William O'Donnell sugirió que los bancos estaban respondiendo al aumento en el escrutinio, asegurando que el anuncio de la investigación de BBA era un intento de "llevar las tasas divulgadas al público al mismo nivel del mercado 'sombra' de la tasa interbancaria".

Algunos sospechan que la Libor subirá aún más. William Porter, estratega de crédito de Credit Suisse, dice que cree que la tasa está 0,4 puntos porcentuales por debajo de donde debería estar.

## Fuerte alza

La tasa a tres meses en dólares Libor se elevó después que la Asociación de Banqueros Británicos anunciara que planea acelerar la revisión al sistema Libor



Fuentes: Asociación de Banqueros Británicos; Thomson Reuters vía WSJ Market Data Group; Thomson Datastream

BANCO	TASA A 3 MESES
HBOS	2,86000%
HSBC	2,85000
Barclays	2,84000
Norinchukin Bank	2,83000
UBS AG	2,82500
Credit Suisse	2,82000
J. P. Morgan Chase	2,82000
Bank of Tokyo-Mitsubishi	2,82000
Royal Bank of Canada	2,82000
Citibank	2,81500
Westdeutsche Landesbank	2,81000
Royal Bank of Scotland	2,81000
Rabobank	2,80000
Deutsche Bank	2,79000
Lloyds	2,78000
Bank of America	2,77000

La tasa Libor a tres meses en dólares el jueves: **2,8175%\***

Miércoles: **2,73375%**

\*Los dos cuartiles del centro son promediados y la tasa Libor diaria se publica alrededor de las 11:30 de Londres.

Una Libor confiable es crucial para los mercados financieros globales. La Libor funciona como la base para las tasas de interés de billones de dólares (millones de millones) en todo el mundo. Las tasas Libor también se usan en cientos de billones de dólares en contratos de derivados, tales como los intercambios de tasas de interés que las compañías e inversionistas usan para protegerse de los cambios repentinos en la relación entre las tasas de interés a corto y largo plazo.

La tasa de referencia Libor en dólares para préstamos a tres meses lle-

gó el jueves a 2,8175%, o cerca de 0,08 puntos porcentuales más que la tasa establecida el miércoles de 2,73375%. Este fue el mayor incremento desde que la tasa a tres meses subió 0,12 puntos porcentuales el 9 de agosto, cuando las noticias de que el banco francés BNP Paribas había suspendido los retiros de tres fondos de inversión encendieron temores globales sobre la salud financiera de los bancos. La tasa a tres meses está ahora en su nivel más alto desde el 13 de marzo, cuando los mercados estaban ansiosos a causa de los problemas de Bear Stearns Co.

## Merrill Lynch agrada a los inversionistas, pese a pérdida

POR SUSANNE CRAIG

John Thain ha hecho un trabajo tan espléndido estabilizando a Merrill Lynch & Co. que los inversionistas ya apuestan a que la firma de valores se dispone a recuperar la rentabilidad y el crecimiento en un futuro cercano.

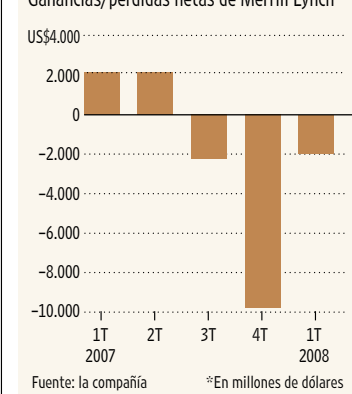
Pese a que una multimillonaria rebaja contable obligó a Merrill a anunciar su tercera pérdida trimestral consecutiva, los inversionistas impulsaron un alza de 4% en las acciones de la compañía. Esto pone una vara más alta para las próximas medidas de Thain.

Fuentes cercanas aseguran que los inversionistas no estarán decepcionados cuando se acabe el año. La compañía cree que recuperará la rentabilidad en el tercer y cuarto trimestres y que cerrará el año con ganancias. Se trata de un cambio radical frente al magro desempeño exhibido por Merrill desde mediados del año pasado, cuando el valor de sus inversiones hipotecarias comenzó a irse a pique.

Merrill registró una pérdida de US\$1.970 millones en el primer trimestre y se encuentra en el proceso de eliminar 4.000 empleos. La firma de corretaje divulgó rebajas contables por US\$6.600 millones y su pérdida de

## Cambio de curso

Ganancias/pérdidas netas de Merrill Lynch \*



US\$2,19 por acción superó la previsión de los analistas encuestados por Thomson Reuters, que proyectaban un déficit de US\$1,99 la acción.

Merrill acumula más de US\$30.000 millones en rebajas contables, que ha compensado parcialmente al recaudar US\$12.800 millones en capital fresco.

Ahora, Thain abrió la puerta a la posibilidad de recaudar más capital. En una entrevista, el presidente ejecutivo sostuvo que Merrill evalúa emitir acciones perpetuas preferentes, siguiendo el ejemplo de J.P. Morgan Chase & Co. Estos instrumentos ofrecen a los inversionistas un buen rendimiento, pero no diluyen a los accionistas comunes. Thain resaltó que no se ha tomado una decisión definitiva al respecto. "Estamos pensando en ello y lo que suceda dependerá de las condiciones del mercado y el apetito de los inversionistas".

La medida debería tranquilizar a los accionistas, aunque poner la casa en orden puede ser la parte más fácil. Para complacer a los inversionistas, Thain debe conseguir que Merrill vuelva a crecer a pesar de la pérdida de varios negocios muy rentables. La firma, al igual que otros bancos de Wall Street, también intenta reducir su dependencia del dinero prestado, el cual estimula las ganancias en las épocas de vacas gordas.

"El entorno ha cambiado y necesitamos regresar a las raíces y centrarnos en nuestros clientes", dijo Thain.

El ejecutivo concentrará su atención en el negocio básico de la firma de vender acciones y bonos a los inversionistas, una filial que perdió relevancia en los últimos años a medida que Merrill incurrió en pérdidas en otras áreas.

El jueves, dicho negocio batió un récord al registrar ingresos netos de US\$3.600 millones, un alza de 8% con relación al mismo período del año anterior. Ninguno de los 4.000 empleados despedidos de Merrill, equivalente al 10% de su fuerza laboral, provendrá de esta división.

Thain dijo que la gestión de patrimonio mundial será incluso más crítica para las ganancias de Merrill en el futuro y quiere que la firma amplíe sus operaciones a países como India y Brasil. La firma ya ha cambiado hacia un modelo que se basa más en tarifas que en comisiones. Eso, dice, dará a Merrill un flujo de ingresos más estable, incluso en momentos en los que los clientes no realicen tantas operaciones.

## Nuevos descubrimientos petroleros animan a Brasil a replantear su política de regalías

POR BERND RADOWITZ

RÍO DE JANEIRO— Tras anunciar el descubrimiento de otro yacimiento de petróleo en las costas de Brasil, es probable que el gobierno se una a otros países que han usado los altos precios del crudo como una oportunidad para incrementar sus ingresos provenientes de esta industria.

Actualmente, Brasil cobra un impuesto y tasas de regalías más bajas que muchos otros productores de petróleo, un legado de la década de los 90 cuando el país era un importador neto de petróleo y quería atraer a las compañías para que exploraran y descubrieran nuevos depósitos. Pero ahora Brasil es un exportador neto de crudo y al parecer ha hecho dos de los descubrimientos más importantes en años recientes, los cuales podrían convertir al país en uno de los principales exportadores de petróleo.

Se estima que el primer hallazgo, un campo llamado Tupi, contiene reservas

de entre 5.000 millones y 8.000 millones de barriles. Esta semana, un funcionario del gobierno dijo que un segundo descubrimiento realizado recientemente podría contener hasta 33.000 millones de barriles en reservas. La petrolera estatal Petróleo Brasileiro SA le quitó importancia al estimado del funcionario y dijo que era muy pronto para ofrecer una cifra, aunque los expertos concuerdan en que el segundo hallazgo parece grande.

Como en otros países, la bonanza petrolera seguramente adquirirá un tono político sobre el porcentaje con el que debe quedarse el gobierno y cuánto debe dejar en manos privadas. Este tema cobra mayor relevancia cuando los precios del petróleo están tan altos. Solamente esta semana, Venezuela anunció un nuevo impuesto a las "ganancias súbitas" para cuando los precios del crudo se ubiquen entre

US\$70 y US\$100 el barril.

El gobierno brasileño del presidente Luiz Inácio Lula da Silva está evaluando cómo cambiar la regulación del sector petrolero, informó recientemente el ministro de Minas y Energía, Edison Lobão. Otros funcionarios dicen que hay un consenso en que el gobierno necesita obtener una participación más elevada de lo que produce la industria, pero aún no se ha definido cómo.

El cambio afectará tanto a Petrobras como a las compañías internacionales que operan en alta mar, tal como la noruega StatoilHydro ASA, la estadounidense Exxon Mobil Corp., la gasífera británica BG Group PLC y la portuguesa Galp Energía SA.

Las compañías privadas dicen que el gobierno brasileño tiene derecho a incrementar su control después de sus recientes descubrimientos, pero

esperan que no vaya demasiado lejos. Brasil es uno de los pocos horizontes prometores en la exploración global de petróleo. Ambos descubrimientos se ubican en un área conocida como el "pre-sal", en aguas muy profundas y por debajo de unos 5.000 metros de arena, rocas y sal, lo que dificulta su acceso y encarece su explotación.

"Creo que el gobierno tiene derecho a aumentar su control sobre el descubrimiento de Tupi", dice Jorge Camargo, presidente de la filial brasileña de la noruega StatoilHydro. Camargo también preside el comité del Instituto Brasileño del Petróleo (IBP), la principal cámara del sector petrolero de Brasil.

Aun así, el ejecutivo, que hizo sus comentarios antes de la noticia del segundo descubrimiento, sugirió que el cambio de reglas no debería ir demasiado lejos ni afectar los contratos existentes. "El sistema actual ha funcionado bien tanto para Petrobras como para las firmas extranjeras", destacó.

Las compañías que producen petróleo y gas natural en Brasil pagan 10% en regalías fijas. Además, pagan un impuesto especial por los campos más grandes, entre 10% y 40% de los ingresos, dependiendo del volumen, ubicación, profundidad y antigüedad del campo. Los estados brasileños también recaudan impuestos por ventas.

La agencia reguladora de Brasil está desarrollando una propuesta de cambios que planea presentar ante el Consejo Nacional de Política Energética a finales de junio. Podría proponer el incremento de un impuesto de participación especial de entre 40% y 60%. Petrobras, que actualmente produce más de 95% del petróleo de Brasil, podría ser el más golpeado. En caso de que el impuesto de participación especial suba a 50% o 60% de sus ingresos, la compañía podría tener que pagar unos US\$4.100 millones adicionales, más del doble de lo que paga ahora, dijo Xavier Mieleis Grunauer, analista de Nomura Equity Research.



Luiz Inácio Lula da Silva