

# THE WALL STREET JOURNAL AMERICAS.®

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

**DOW JONES**  
UNA EMPRESA DE NEWS CORPORATION

LUNES, 12 DE MAYO DE 2008

WSJ.com/americas

## What's News—

**N**ews Corp., propiedad de Rupert Murdoch, retiró inesperadamente su oferta por el diario *Newsday* de Tribune Co. Así Cablevision se convierte en la posible vencedora de la compra. News Corp., que publica THE WALL STREET JOURNAL y el *New York Post*, había ofrecido US\$580 millones pero no quiso igualar la oferta de US\$650 millones que hizo luego la operadora de cable.

■ **Fresnillo**, mayor productora de plata del mundo, anunció una captación de US\$1.770 millones en su debut en la Bolsa de Londres. En ella, la minera mexicana vendió 22,7% de su capital.

■ **Nissan** introducirá ocho nuevos vehículos en India en 2012, a medida que la tercera mayor automotriz japonesa en términos de ventas intenta aumentar su presencia en uno de los mercados de automóviles de más rápido crecimiento.

■ **PDVSA y PetroChina**, petroleras estatales de Venezuela y China respectivamente, firmaron un acuerdo para construir una refinería en China con capacidad de procesar 400.000 barriles diarios de crudo.

■ **Ecopetrol** anunció US\$1.280 millones en ganancias para el primer trimestre, 174% más que en el mismo lapso de 2007. La petrolera estatal colombiana atribuyó los resultados al encarecimiento del petróleo y a la mayor producción.

■ **RIM**, fabricante de BlackBerry, dio a conocer Bold, el último modelo de su popular aparato, encaminado a competir con rivales como el iPhone de Apple.

## Perú y el club del grado de inversión

*Tras la admisión de Brasil, podría ser el próximo en recibir una mejora en su calificación*

POR JOANNA SLATER

Un ascenso o un descenso en la escala de la calificación de crédito pueden tener un impacto profundo en los mercados de bonos y acciones de los países en desarrollo.

Actualmente, hay una clara división en los mercados emergentes. Algunos son alabados por sus políticas económicas y parecen listos para una mejora de su calificación de crédito. Otros, sin embargo, parecen cada vez más vulnerables a los efectos de la contracción del crédito y podrían caer.

Hace unos días, Brasil entró al grupo de los países cuya deuda externa se considera de “grado de inversión”, un motivo de celebración para una nación que hace menos de una década atravesaba por una crisis financiera. Aunque la decisión era esperada, las acciones brasileñas treparon a niveles sin precedentes.

El próximo país que podría recibir una mejora en su calificación de deuda soberana es el Perú. “Ese es el país en el que todo el

mundo tiene los ojos puestos”, dice Joyce Chang, directora de mercados emergentes de J.P. Morgan Chase. La firma de calificación de crédito Fitch Ratings ya anunció el mes pasado que la deuda externa del Perú era de grado de inversión, pero aún se espera que calificadoras más grandes como Standard & Poor's y Moody's Investors Service sigan su ejemplo. Un analista de S&P dijo en abril que la firma podría elevar la calificación del Perú al nivel de grado de inversión en el curso de este año.

Lograr ese estatus implica una serie de beneficios debido a que algunos inversionistas institucionales tienen restricciones sobre cuánto capital pueden destinar a países que carecen de grado de inversión.

La economía peruana, propulsada por las exportaciones de materias primas, crecerá 7% este año, en comparación con un crecimiento apenas superior al 4% en toda América Latina, según los cálculos del Fondo Monetario Internacional (FMI). En los últimos años, el Perú ha reducido considerablemente su nivel de deuda y ahora depende modestamente de la financiación externa. “Es un pequeño país que funciona como un reloj”, dice Guillermo Mondino, director de mercados emergentes de Lehman Brothers.

Rusia es otro país que podría ameritar un cambio positivo de estatus, dicen algunos inversionistas. “Sus fundamentos son tan sólidos y han sido tan prudentes con la política fiscal que económicamente deberían ser elevados”, opina Thomas Cooper, quien ayuda a administrar US\$6.000 millones en deuda de mercados emergentes para GMO LLC.

Sin embargo, las agencias de calificación de riesgo han alertado a una serie de países que su calificación está en riesgo de verse reducida.

En los últimos dos meses, Standard & Poor's agregó a la lista a Kazajstán, Turquía, Hungría y Rumania. Los cuatro han sido afectados por la contracción global de crédito porque sus gobiernos o bancos dependen de la financiación externa.

Argentina es otro país que corre el riesgo de una rebaja. La inflación se ha acelerado y los agricultores han protestado por el alza de algunos impuestos. La renuncia del ministro de Economía después de cinco meses en su cargo es parte de las constantes dificultades por la política económica. La salida del ministro hizo que S&P cambiara su perspectiva sobre la calificación soberana del país de estable a negativa. “La inestabilidad se ha acelerado de manera significativa”, dice Mondino, de Lehman Brothers.

## El hombre que no cedió ante la ‘máquina de hacer acuerdos’

La maquinaria que impulsa los acuerdos en el mundo corporativo estadounidense es voraz, inteligente e imparable... a no ser que se tope con Larry Kellner, el calvo y terco presidente ejecutivo de Continental Airlines.

Hace meses, Kellner entró a formar parte de esta maquinaria y estuvo a horas de anunciar una fusión con United Airlines que habría sacudido la industria. La maquinaria animó y presionó a Keller, pero este, increíblemente, dijo no.

Quizás usted todavía no haya oído sobre la “máquina de hacer acuerdos”. Es silenciosa, obstinada y bien pagada. Está compuesta por banqueros, abogados, inversionistas, analistas y los medios de comunicación. Cada uno tiene un peculiar interés personal en ver que se concrete un acuerdo.

Hace un par de semanas, la maquinaria sufrió un revés inesperado. Steve Ballmer, presidente ejecutivo de Microsoft,

rechazó el inevitable consejo de aumentar su oferta por Yahoo. La mayoría de la veces, el resultado final es inevitable. El acuerdo se hará —tiene que hacerse— para apaciguar a los de afuera y hasta a los propios empleados. En el caso de Continental, la máquina de hacer acuerdos trató de convencer a la aerolínea de que United era una oportunidad que sólo se presenta una vez en la vida.

“Una razón por la que los acuerdos cobran vida propia es que pueden marcar una gran diferencia económica en la vida de la gente”, dice Chuck Yamarone, miembro del directorio de Continental desde hace tiempo. “Eso crea incentivos”.

¿Qué tan difícil es resistirse a la maquinaria? Tan difícil que existe un término casi médico sobre sus efectos. Las juntas directivas y los presidentes ejecutivos a menudo se refieren en privado a la “fatiga de acuerdos” cuando sucumben a una transacción.

“Siempre sentimos la resaca de esto”, dijo Kellner en una entrevista después de anunciar el 27 de abril que Continental permanecería

independiente. “Existe este enorme impulso. Hay gente trabajando hasta las dos de la mañana y volviendo a las ocho. Pero usted debe tener la confianza suficiente para volver y mirar los hechos”.

Los hechos, si opera una aerolínea, son de terror. El barril de crudo ha superado los US\$120 y los problemas económicos en Estados Unidos están afectando los viajes de placer y negocios. Las consecuencias para United han sido especialmente severas. En los días anteriores a la esperada fusión, United dijo que registraría grandes pérdidas. Y ofreció pocas garantías acerca de cómo le haría frente a US\$2.000 millones en nuevos costos de combustible.

El sorpresivo rechazo de Kellner no fue bien recibido. El presidente ejecutivo de United, Glenn Tilton, pareció afectado por la decisión. Meses de trabajo fueron desechados, además de millones en honorarios pagados a consultores. La historia revelará si Kellner se equivocó. Por ahora, se ve como una decisión poco común en la que el hombre prevaleció sobre la máquina.



Por Dennis K. Berman