

THE WALL STREET JOURNAL AMERICAS.

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

DOW JONES
UNA EMPRESA DE NEWS CORPORATION

MARTES, 27 DE MAYO, 2008

WSJ.COM/AMERICAS

What's News—
INTERNACIONAL

Reinhard Siekaczek, ex alto ejecutivo de Siemens, fue el primero en testificar en el juicio por presuntos sobornos y corrupción dentro del gigante alemán de ingeniería. El ejecutivo admitió haber creado un sistema de fondos secretos y una red de empresas falsas para facilitar la transferencia del dinero.

■ **OmniVision**, fabricante estadounidense de semiconductores, anunció que ha desarrollado un sensor de imágenes que puede aumentar la calidad de las cámaras incorporadas a aparatos portátiles, como los celulares. La empresa prevé que el sensor mejorará la resolución de dichas cámaras de los tres megapíxeles actuales a hasta ocho megapíxeles.

■ **Infineon** informó que su presidente ejecutivo, Wolfgang Ziebart, dejará el puesto a fines de este mes, en medio de un cambio de estrategia para recuperar las finanzas de la empresa. El fabricante alemán de chips terminó el segundo trimestre fiscal con su quinta pérdida neta consecutiva, de US\$2.210 millones. La empresa aún no ha nombrado a un sucesor.

■ **Murchison Metals**, empresa australiana que desarrolla proyectos de mineral de hierro, negocia los detalles de una fusión que le daría el control de la rival local Midwest. La transacción, que aún necesita ser aprobada por los accionistas, valora a Midwest en US\$1.460 millones y supera una oferta de US\$1.310 millones de la china Sinosteel que ya había sido aprobada.

■ **UBS** alertó que reportará pérdidas por inversiones malogradas en el mercado inmobiliario fuera de EE.UU. El banco suizo ya había divulgado una rebaja contable de US\$19.200 millones ligada a la crisis inmobiliaria estadounidense y ahora busca recaudar US\$16.000 millones de sus accionistas para reparar sus finanzas.

■ **Los ministros** de Medio Ambiente de los ocho países más desarrollados del mundo hicieron un llamado para acordar un recorte a la mitad de sus emisiones de gases de efecto invernadero para 2050. La Unión Europea se ha comprometido a reducir sus emisiones en 20% para el 2020, pero EE.UU. y Japón aún no han definido una meta de recortes a mediano plazo.

■ **Los 27 países** miembros de la Unión Europea aprobaron el inicio, en junio, de las negociaciones para una "sociedad estratégica" con Rusia. La meta es alcanzar un acuerdo que amplíe la cooperación con Moscú para reemplazar un pacto de 1997.

■ **Sears**, cadena minorista de EE.UU., reportará el jueves un declive de 90% en su ganancia del primer trimestre, según estimados de los analistas. La empresa se vio obligada a ofrecer grandes descuentos para librarse de un exceso de inventario en medio de la desaceleración económica.

■ **El Gobierno Chino** autorizó a los administradores del fondo nacional de seguridad social, que acumula casi US\$75.000 millones en activos, a invertir más libremente con fondos locales de inversión privada, según fuentes.

REGIONAL

Criteria CaixaCorp, brazo de inversión del banco español La Caixa, anunció que comprará 20% del grupo financiero mexicano Inbursa, una firma del multimillonario Carlos Slim. La transacción, valorada en US\$2.365 millones, es la mayor realizada por La Caixa en su plan de expansión internacional.

■ **Hypermarcas**, empresa brasileña de productos para el hogar y el cuidado personal, informó que captó unos US\$370 millones en su salida a la bolsa local. Los inversionistas extranjeros compraron 85% del capital ofrecido.

■ **La fijación de los precios** de los combustibles le costará a México US\$19.200 millones en subsidios este año, cuatro veces más que en 2007, dijo el presidente Felipe Calderón. México podría elevar sus importaciones de gasolina a 50% del total de la demanda si no expande su red de refinación, advirtió Calderón.

■ **Petrobras** invertirá US\$5.000 millones para construir 146 buques de apoyo, anunció la petrolera estatal brasileña. El programa representa el pedido de naves individual más grande en la historia de Brasil y podría ascender a US\$20.000 millones.

■ **La privatización** de Codelco no está en debate, aseveró Andrés Velasco, ministro de Hacienda de Chile y miembro del directorio de la minera estatal. La declaración refuta informes de que políticos y economistas locales apoyan la privatización o salida a bolsa de 20% del mayor productor de cobre del mundo. Velasco agregó que el enfoque actual de Codelco es modernizar su gobierno corporativo.

■ **LAN**, aerolínea chilena, prevé un crecimiento de tráfico menor al 18% que había estimado antes, debido al alza en el combustible.

Envíe sus comentarios a:
americas@wsj.com

La posible oferta de InBev reaviva las tensiones dentro del clan Anheuser-Busch

POR DAVID KESMODEL

SAINT LOUIS—August A. Busch IV soñó durante años con ocupar el codiciado trono de Anheuser-Busch Cos. y demostrar su valor a los ojos de su exigente padre. Ahora, cuando apenas han transcurrido 18 meses desde que asumiera la presidencia ejecutiva de la cervecera estadounidense, una potencial oferta de adquisición hostil está complicando sus planes. La belga InBev NV evalúa una oferta no solicitada por Anheuser, según fuentes cercanas. Los analistas creen que cualquier operación superaría los US\$45.000 millones, convirtiéndola en la mayor adquisición en el sector cervecero de la historia.

No hay garantías, sin embargo, de que una oferta se materialice. Busch y su padre, August Busch III, se oponen a una toma de control, señalan fuentes cercanas. Anheuser también podría intentar obstaculizar la adquisición comprando la mitad que le falta de Grupo Modelo, de México. InBev, Anheuser y Grupo Modelo no quisieron comentar al respecto.

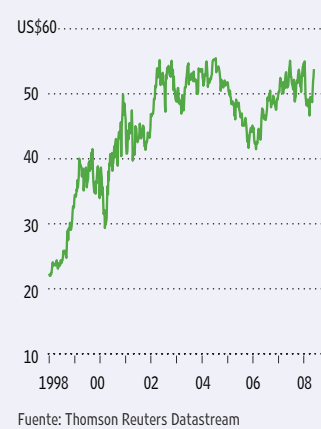
El lunes, Adolphus Busch IV, manifestó que él y otros miembros de la familia están abiertos a la idea de que InBev y Anheuser negocien un posible acuerdo. Busch, de 54 años, es medio hermano de August Busch III. Busch dice que posee un paquete "significativo" de acciones, aunque inferior al 1% del total. "Hay miembros que son firmes partidarios de mantener el status-quo", dijo en una entrevista. "Hay otros que dicen que quieren ver alguna oportunidad para mejorar el valor para los accionistas".



August A. Busch III

Poca espuma

El precio de la acción de Anheuser ha estado relativamente estable desde que August Busch IV asumiera la presidencia en 2006. Cierres semanales:



Fuente: Thomson Reuters Datastream

Una oferta por parte de InBev colocaría al presidente ejecutivo de 43 años en una posición complicada. Si InBev compra Anheuser, Busch pasaría a la historia como el miembro de la familia fundadora que dejó que la compañía quedara en manos extranjeras. La familia Busch controla menos del 4% de las acciones, por lo que es imposible que impida una adquisición.

No obstante, los rumores sobre una posible fusión acarrearán consideraciones más personales para Busch: su delicada relación con su padre, de 70 años, actual miembro de la junta directiva y legendario ex presidente ejecutivo.

A Busch hijo le gustaría demostrarle a su padre que es capaz de rescatar a la alicaída empresa. Aunque Anheuser es la cervecera más importante de Estados Unidos, Busch padre dejó pasar varias oportunidades para cerrar acuerdos internacionales y ahora InBev la supera a nivel mundial.

En una entrevista llevada a cabo en

abril, August Busch IV reconoció que sigue buscando la admiración de su padre. "Su amor y respeto serán señales definitivas de que he sido exitoso", aseveró.

En estos momentos, padre e hijo se oponen tenazmente a la venta de la empresa fundada hace 150 años y quieren que Anheuser controle su propio destino en una industria que se consolida a pasos agigantados, según fuentes cercanas. La cervecera no será vendida "bajo mi dirección", dijo el presidente ejecutivo el mes pasado a los distribuidores.

Sin embargo, no está claro cómo puedan evolucionar las posiciones en el contexto de una saga de adquisición. A pesar de que padre e hijo estén de acuerdo sobre InBev, han estado divididos sobre otros asuntos, como la implementación de una estrategia ganadora en medio de las ventas decepcionantes de sus grandes marcas, incluyendo Budweiser, dicen fuentes cercanas.

Según analistas y expertos, una de las razones por las que el trabajo de Busch hijo es cuesta arriba es porque su padre no quiso aprovechar varias oportunidades para expandirse en el extranjero. Aparte de México y China, Anheuser tiene una presencia muy discreta en muchos de los mercados cerveceros de mayor crecimiento, incluyendo Europa del Este, África y América Latina.

Mientras Anheuser no se decidía a aventurarse fuera de las fronteras estadounidenses, InBev y SABMiller no dudaron en salir de compras y la superaron en tamaño. InBev nació en 2004 cuando la belga Interbrew SA se fusionó con la brasileña Ambev.

Busch, que nació en 1964, es el quinto miembro de la dinastía familiar en dirigir los destinos de Anheuser. La compañía es la tercera cervecera del mundo por volumen, detrás de SABMiller PLC e InBev. Sus ventas anuales bordean los US\$17.000 millones y su capitalización de mercado alcanza los US\$40.400

millones. Su valor de mercado era de US\$37.500 millones antes del viernes, cuando trascendió el posible interés por parte de InBev. La noticia le dio un empujón de 8% a las acciones, que cerraron a un precio récord de US\$56,61.

Poco después de asumir las riendas de Anheuser, Busch enfrentó la especulación de que una firma de capital privado o una compañía como InBev podían hacer un amago para quedarse con Anheuser. Debido a ello, diseñó un plan de negocios enfocado en que la compañía pueda controlar su destino. Así, ha expandido el portafolio de la cervecera para incluir más marcas artesanales, importaciones e incluso algunas bebidas no alcohólicas.

La unión entre el clan de los Anheuser y el de los Busch data de 1861, cuando el inmigrante alemán Adolphus Busch, tatarabuelo del actual presidente ejecutivo, se casó con una hija del cervecero de Saint Louis Eberhard Anheuser. Adolphus Busch diseñó una estrategia para transformar el fabricante regional en una potencia nacional. Para 1957, Anheuser se había convertido en el líder indiscutido de la producción cervecera de Estados Unidos, un dominio que conserva hoy en día.

Busch ha estado más predispuesto que sus antecesores a reconocer que la industria ha cambiado profundamente y que Anheuser necesita adaptarse, dice Carrie Schloss, analista de Talon Asset Management. Pero los expertos no están convencidos que sus estrategias rindan fruto con la suficiente rapidez para evitar una fusión con una cervecera de mayor envergadura.



August A. Busch IV

Los presidentes ejecutivos se aferran a sus puestos

La falta de un sustituto ayuda a impedir su partida, por escuálido que sea el retorno para los accionistas

POR JOANN S. LUBLIN

Menos presidentes ejecutivos están abandonando sus puestos y el riesgo de que los despidan es bajo incluso después de dos años de magros retornos para los accionistas, indica un nuevo estudio.

El análisis realizado por Booz & Co., que será publicado hoy, sugiere que los directores usualmente vacilan a la hora de destituir a un líder débil porque carecen de un sustituto interno. La conclusión podría renovar la presión para que las juntas directivas mejoren sus planes de sucesión.

Booz, una firma de consultoría, estudió los cambios en las cúpulas de las empresas y los retornos de los accionistas en las 2.500 empresas más grandes del mundo que cotizan en bolsa medidas por su capitalización de mercado en 1995, 1998 y entre 2000 y 2007. La rotación global en los altos mandos cayó por segundo año consecutivo en 2007, de 14,3% a 13,8%. En 2005 había alcanzado un máximo de 15,4%. Los presidentes ejecutivos que dejaron el puesto el año pasado habían estado al frente de sus empresas un promedio de seis años.

Aunque menos presidentes ejecutivos están dejando sus puestos por vo-

luntad propia, más están siendo obligados a dimitir. Booz estima que un 4,2% de los presidentes ejecutivos del mundo fue obligado a retirarse. Esto es superior al promedio de 3,8% registrado en esta década y considerablemente por encima de las tasas anuales de entre 1,1% y 2% de los años 90, según el reporte.

De todos modos, hasta los ejecutivos de bajo rendimiento gozan de una considerable seguridad laboral. Los presidentes ejecutivos de empresas cuyos retornos para accionistas fueron significativamente inferiores al de sus pares y que cayeron 25% al cabo de dos años tuvieron una probabilidad de apenas 5,7% de ser expulsados al año siguiente.

"Las juntas corporativas no están despidiendo a los presidentes ejecutivos que están generando un mal rendimiento para sus accionistas", determina el estudio.

En medio de la creciente presión de los inversionistas por resultados a corto plazo, esta conclusión "fue una sorpresa", señala Gary Neilson, vicepresidente de Booz y uno de los tres autores del informe.

El hallazgo, sin embargo, no sorprendió a algunos especialistas. "Las juntas no se apresuran a tirar del ga-

¿En la cima para siempre?

Tasa mundial de rotación para presidentes ejecutivos en grandes firmas



Fuente: Booz & Co.

tillo" a causa de los retornos a corto plazo siempre y cuando entiendan la estrategia, prioridades e industria de la empresa, acota David Nadler, socio de la consultora Oliver Wyman Consulting, en Nueva York. Nadler y Neilson aseguran que si las juntas planificaran mejor la sucesión, más presidentes ejecutivos serían despedidos por retornos a corto plazo débiles.

En una nueva señal de la insuficiente planificación en los temas de sucesión, el estudio de Booz encontró que las juntas de Norteamérica y Europa siguen contratando ejecutivos externos para

encabezar sus empresas "incluso cuando de manera consistente vemos que su rendimiento es inferior al de presidentes ejecutivos que ascendieron desde dentro". Los ejecutivos externos también tienden a dejar el mando más rápido. En los años que cubre el análisis, casi un 20% de los presidentes ejecutivos provinieron de otras empresas.

El estudio sugiere que las juntas podrían mejorar su selección de futuros presidentes ejecutivos a través de un proceso exhaustivo para identificar a próximos líderes, nutriendolos de una experiencia variada y permitiéndoles ascender dentro de la organización.

Otros factores también podrían influir en la seguridad laboral de los presidentes ejecutivos de todo el mundo, dice el documento. Los presidentes ejecutivos que también encabezan las juntas directivas son menos propensos a ser despedidos, halló el estudio. Desde 2004, las disputas de la junta y luchas de poder motivaron a más de un tercio de las salidas de los presidentes ejecutivos frente a menos de un cuarto en años anteriores.

Los investigadores utilizaron informes de prensa y otras fuentes externas para clasificar las disputas de las juntas directivas y excluyeron los desacuerdos sobre desempeño financiero.

¿Se está formando una burbuja en los mercados de materias primas? La evidencia dice que no

POR JUSTIN LAHART

Después de sufrir las burbujas de las empresas puntocom, el sector inmobiliario y los mercados de crédito —por no mencionar a la bolsa de China— hay una predisposición de los inversionistas de Wall Street a usar el término burbuja para describir un sinfín de escenarios. Sin embargo, en el caso de materias primas como el petróleo y el maíz, el sustantivo puede ser exagerado.

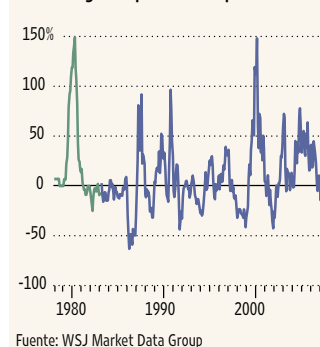
Según *El Nuevo Diccionario de Economía Palgrave*, burbuja alude a "precios de activos que exceden el valor fundamental de un activo porque sus propietarios actuales creen que pueden revenderlos a un precio aún mayor".

No obstante, es difícil determinar si el precio de una materia prima supera su valor fundamental. Al no existir un flujo de ingresos, no hay una medida equivalente a la relación precio-ganancia usada para valorar una acción.

Los precios se han disparado. El pe-

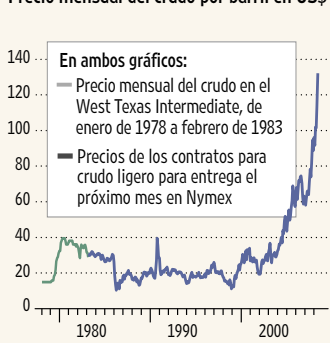
Signos de alerta

Cambio porcentual en el precio del crudo frente a igual lapso del año previo.



Fuente: WSJ Market Data Group

Precio mensual del crudo por barril en US\$



tróleo llegó a US\$132,19 por barril en Nueva York el viernes pasado, un aumento de 103% frente a los US\$64,97 de hace un año. El lunes, los mercados estadounidenses estuvieron cerrados debido a un feriado.

El petróleo, en todo caso, ha experi-

mento alzas similares en las últimas tres décadas. En el segundo trimestre de 1980, el precio trepó 150% frente a igual lapso del año anterior. Ese aumento fue causado principalmente por un recorte de producción de la Organización de Países Exportadores de Petró-

leo (OPEP) y el hecho de que los consumidores tenían pocas alternativas. Con el paso del tiempo, los altos precios llevaron a que los consumidores ahorrran y a que los países no miembros de la OPEP aumentaran sus presupuestos de exploración y producción. A la larga, los precios colapsaron.

Se trata de un nítido ejemplo de cómo ocurren las grandes oscilaciones de precios cuando la oferta y la demanda son relativamente inelásticas en el corto plazo, pero no en el largo plazo, señala Greg Mankiw, economista de la Universidad de Harvard, que menciona el caso en uno de sus libros de texto de economía. Mankiw, al igual que muchos otros, cree que la creciente demanda de China y otros países en desarrollo, es la causa principal del incremento en los precios del crudo.

Los altos precios han generado algunos esfuerzos de conservación de energía. En su blog, Mankiw resalta que algunas personas han optado por

el transporte público y comprado bicicletas. Un agricultor de Tennessee cambió su tractor por una mula. "Pero tienen que pasar años para que la gente se adapte completamente", asegura Mankiw.

Entretanto, la respuesta de los productores de petróleo al alza en los precios ha sido más lenta que nunca y a algunos les preocupa que la producción de crudo haya alcanzado su techo.

Renovables y sustituibles

En el caso de otras materias primas, la oferta y la demanda varían más en respuesta al alza en los precios. Algunas de las principales caídas en las cotizaciones se han producido en *commodities* que son renovables y cuentan con poderosos sustitutos potenciales, como el trigo y el algodón, señala Howard Simons, estratega de Bianco Research.

En cambio, el petróleo y el gas natural no son renovables, reciclables ni se pueden sustituir fácilmente. El maíz es

renovable, pero como una buena parte de la cosecha se destina a la producción de etanol, los precios están subiendo.

De modo que dista de quedar claro si la primera parte de la definición de burbuja —precios que superan su valor fundamental— se ajusta a la realidad. Pero la segunda parte —que la gente está comprando porque cree que puede vender a un precio más alto— ciertamente es válida.

La especulación siempre ha jugado un papel en los mercados de bienes básicos, pero en los últimos años ha cobrado un rol mucho más preponderante. El papel tradicional de los mercados de futuros de *commodities* era permitirles a los agentes como agricultores y refinerías de petróleo cubrirse contra cambios inesperados en los precios.

Ahora, sin embargo, hay cada vez más inversionistas institucionales que están en esos mercados para especular, en lugar de hacer operaciones de cobertura.