

THE WALL STREET JOURNAL AMERICAS.

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

DOW JONES
UNA EMPRESA DE NEWS CORPORATION

VIERNES, 30 DE MAYO, 2008

WSJ.COM/AMERICAS

What's News— INTERNACIONAL

GM informó que cerca de 19.000 empleados en EE.UU., o casi 25% de su fuerza laboral en ese país, aceptaron su oferta de indemnización por despido o jubilación anticipada y dejarán la compañía a partir del primero de julio. La automotriz, que enfrenta una pronunciada caída en las ventas de vehículos todoterreno en Norteamérica, anunciará nuevos recortes de costos la próxima semana.

Bradley Birkenfeld, un ex banquero de UBS, acordó declararse culpable en un caso de evasión fiscal en EE.UU. y, según fuentes al tanto, colaborará con una investigación del Departamento de Justicia revelando nombres de clientes acaudalados que usaron el banco suizo para evadir impuestos. No se revelaron más detalles del acuerdo.

El Banco Mundial anunció la creación de un fondo de US\$1.200 millones para ayudar a los países pobres a paliar de forma más rápida los efectos del alza de precios en los alimentos. El fondo destinará US\$200 millones, hasta US\$10 millones por país, para que los gobiernos compren fertilizantes y desarrollen programas de subsidios de alimentos. El resto será distribuido en forma de préstamos.

Un informe auspiciado por la ONU y la OCDE concluyó que los altos precios de los alimentos permitirán que agricultores de países emergentes en Asia y América Latina inviertan en la mejora de la producción. A su vez, algunos países de África verán un incremento en la pobreza.

La CFTC, agencia reguladora de los mercados de commodities de EE.UU., reveló que investiga una supuesta manipulación de precios en el mercado de petróleo y advirtió que planea incrementar la supervisión del mercado energético. El anuncio ocurre en momentos en que el Gobierno de EE.UU. es criticado por no tomar medidas que combatan el alza del crudo y hay crecientes sospechas de que especuladores están contribuyendo con la escalada de precios.

Dell, fabricante de computadoras de EE.UU., reportó una ganancia neta de US\$784 millones en su primer trimestre fiscal, que terminó el 2 de mayo. El resultado, un avance de 3,7% frente al mismo lapso de 2007, se dio gracias a un alza en la demanda de laptops y una reducción en los costos operativos.

La economía de EE.UU. creció más de lo esperado en el primer trimestre, gracias a una mejora de la balanza comercial y a un impulso en el gasto de las empresas. Según el Departamento de Comercio, el PIB subió a una tasa anualizada de 0,9%; su previsión inicial era de un crecimiento de 0,6%.

Vladimir Potanin, principal accionista de la minera rusa Norilsk Nickel, y Alisher Usmanov, magnate de Metalloinvest, estudian una compleja transacción en la que unirían sus negocios para luego proponer una fusión con el gigante de aluminio Rusal. Si se concreta el plan, la fusión crearía un coloso del sector de metales cuyo valor de mercado alcanzaría US\$160.000 millones.

REGIONAL

Oi, operadora celular de Brasil, invertirá US\$18.000 millones en los próximos cinco años para impulsar sus operaciones locales e internacionalizarse, anunció su presidente ejecutivo Luiz Eduardo Falco. La mitad de los recursos se invertirá fuera de Brasil, especialmente en mercados de habla portuguesa y Latinoamérica.

Vale dijo que destinará US\$110 millones para desarrollar su mina de cobre Papomono en Chile. La minera brasileña espera que Papomono empiece a operar en 2009 con una producción de 18.000 toneladas de cátodos de cobre al año.

Pemex espera producir 2,9 millones de barriles al día este año en vez de los 3,1 millones que había previsto, informó su director general Jesús Reyes Heróles. Problemas en un oleoducto redujeron la producción de la estatal mexicana en abril.

Fitch Ratings otorgó el grado de inversión a Brasil, una decisión que, según la calificadora de crédito, refleja la impresionante mejora de las finanzas en el sector público y privado del país.

Michelle Bachelet, presidenta de Chile, dijo que el sábado anunciará medidas para contrarrestar los efectos del alza en los precios del crudo. La industria del transporte está presionando al Gobierno para que elimine el impuesto al diésel. A su vez, la Confederación Nacional de Dueños de Camiones convocó una huelga nacional para el 3 de junio.

Bombardier, fabricante canadiense de aviones y trenes, invertirá US\$250 millones en una planta en Querétaro, México, para producir partes de su jet ejecutivo Learjet 85, informó el presidente ejecutivo Laurent Beaudoin.

Envíe sus comentarios a: americas@wsj.com



Las últimas horas de Bear Stearns

A la firma de valores no le quedó otra que caer en manos de J.P. Morgan

POR KATE KELLY

Había sido un día arduo, pero cuando Alan Schwartz se dirigió a su casa el viernes 14 de marzo, el presidente ejecutivo de Bear Stearns Cos. pensó que tendría un mes para encontrar un comprador para su alicaída firma.

Un préstamo preparado a toda velocidad, garantizado por el Gobierno de Estados Unidos por un máximo de 28 días, había permitido que la empresa de corretaje abriera sus puertas esa mañana. La acción, sin embargo, continuaba cayendo, los clientes huían y los socios se esfumaban. Al secretario del Tesoro de EE.UU., Henry Paulson, le pareció cada vez más obvio que Bear Stearns no sobreviviría el fin de semana. Era hora de tener una conversación delicada.

Schwartz viajaba en su auto de Manhattan a Greenwich, Connecticut, cuando recibió una llamada de Paulson y Timothy Geithner, presidente de la Reserva Federal de Nueva York. "Tienes que sellar un acuerdo antes del domingo por la noche", dijo Paulson, un experimentado ex ejecutivo de Wall Street. Schwartz quedó atónito. Tendría que buscar la mejor oferta posible para eludir la bancarrota.

La confusión acerca del financiamiento era un testamento a la velocidad con que Bear Stearns se había desmoronado y la urgente necesidad que sintieron los funcionarios del Gobierno de amortiguar el impacto sobre el sistema financiero.

Los reguladores creían que, en el peor de los escenarios, una declaración de quiebra podría desatar temores globales, derrumbar otras instituciones financieras y provocar una caída de 2.000 puntos en el Promedio Industrial Dow Jones.

La llamada a Schwartz cerraba una semana de vértigo y presagiaba otros 10 días de caos. Entrevistas con más de dos docenas de ejecutivos y otras personas directamente envueltas en los acontecimientos muestran que Bear Stearns casi murió, no una, sino dos veces.



Una venta rápida

En una conferencia telefónica con inversionistas al mediodía del 14 de marzo, después de haber pasado más de 24 tensas horas en su oficina, Schwartz informó que si bien el efectivo a disposición se había "deteriorado", el financiamiento de la Fed, a través de J.P. Morgan Chase & Co., permitiría que la firma volviera a la normalidad.

De hecho, equipos de J.P. Morgan y J.C. Flowers & Co., firma dedicada a las adquisiciones apalancadas, ya estaban en las oficinas de Bear Stearns en la Avenida Madison, revisando sus cuentas.

Pero era evidente que nada de esto estaba logrando el efecto deseado. El rescate orquestado por la Fed era visto como una señal de debilidad más que una de esperanza. Al término de ese día, casi 190 millones de acciones de Bear Stearns habían cambiado de manos —17 veces el promedio diario— y el precio había caído 47% a US\$30 la acción.

El director financiero de Bear Stearns, Samuel Molinaro Jr., cansado y con el mismo traje con el que había salido de su hogar 36 horas antes, había parado en una estación de servicio camino a su casa en New Canaan, Connecticut, cuando Schwartz lo llamó ese viernes por la noche para darle las malas noticias. Paulson y Geithner querían un acuerdo para el domingo a más tardar, antes de que abrieran las bolsas asiáticas. "Debes estar bromeando", respondió Molinaro. "Pensé que teníamos 28 días". "Yo también", contestó Schwartz. "Ahora tenemos que tener un acuerdo hecho este fin de semana". A las ocho de la mañana del día siguiente, los dos estaban de vuelta en la oficina reunidos con ejecutivos de J.P. Morgan.

J.C. Flowers, por su parte, había presentado una propuesta tentadora: compraría un 90% de la compañía por US\$3.000 millones en efectivo. Pero el acuerdo sería posible solo si lograba conseguir US\$20.000 millones en préstamos para financiar las operaciones de Bear Stearns. Horas después, J.P. Morgan reveló que estaría dispuesto a pagar entre US\$8 y US\$12 la acción por el 19,9% de Bear Stearns, lo que asignaría a la firma un valor de entre US\$944 millones y US\$1.400 millones.



Henry Paulson, secretario del Tesoro (izquierda) y los presidentes ejecutivos James Dimon de J.P. Morgan (centro) y Alan Schwartz de Bear Stearns.

La mañana del domingo, J.P. Morgan envió el borrador de un plan de fusión con el precio de la acción en blanco. Flowers, al mismo tiempo, tenía dificultades para conseguir los fondos operativos. Schwartz intuía que la oferta de J.P. Morgan iba a triunfar.

Pero, aproximadamente a las 10 de la mañana, J.P. Morgan inesperadamente retiró su oferta. La compra de Bear Stearns era demasiado arriesgada, le informó el banco a Gary Parr, banquero de inversión de Bear Stearns. Un acuerdo con J.C. Flowers tampoco parecía probable. Para el medio día del domingo, la empresa de adquisiciones ya sabía que sería imposible recaudar US\$20.000 millones tan rápido.

Enseguida, sin embargo, J.P. Morgan estaba de regreso, sugiriendo un precio de US\$4 por acción. Bajo este plan, la Fed se haría responsable de US\$3.000 millones en valores difíciles de vender de Bear Stearns. Los directores de la firma se pusieron furiosos. ¿Cómo podía ser que el precio del acuerdo cayera de US\$8 a US\$4 en cuestión de horas? El presidente de la junta, James Cayne —un gran accionista y presidente ejecutivo por 14 años hasta que fue obligado a dejar el puesto en enero— estaba iracundo. "Vamos a jugar la carta de la bancarrota", le dijo al grupo reunido en la Avenida Madison.

Un gran equipo de abogados ya se encontraba en el edificio preparando una posible declaración de quiebra, lo que técnicamente le daría tiempo a Bear Stearns para resolver sus problemas con los acreedores. Pero no era una opción práctica.

A lo largo del fin de semana, Geithner había estado en contacto con Paulson, un ex banquero de inversión que dirigió a Goldman Sachs Group Inc. por siete años, antes de asumir la Secretaría del Tesoro. Después de una conversación el domingo por la tarde, decidieron que Paulson debería llamar a James Dimon, presidente ejecutivo de J.P. Morgan. En aquel momento, el banco consideraba un precio de US\$4 ó US\$5 por acción. "Me parece alto", dijo Paulson. "Creo que esto debería hacerse a un precio bajo".

Debido al nivel de involucramiento sin precedentes del Gobierno en el rescate de Bear Stearns, Paulson no quería dar la apariencia de estar rescatando a los inversionistas de Wall Street en momentos en que muchas personas estaban perdiendo sus casas. A media tarde,

Parr recibió una llamada de Doug Braustein, director de banca de inversión de J.P. Morgan. "La cifra es de US\$2", dijo Braustein. Parr sabía que ese precio sería una píldora difícil de tragar. "Debo interrumpirlos y darles una actualización de J.P. Morgan", dijo a los directores de Bear Stearns. Los directores quedaron sorprendidos. Cayne dijo que no había forma de que aprobaran un acuerdo por US\$2 la acción.

Schwartz, no obstante, no quería enfrentarse al Tesoro y la Fed ni quería que los trabajadores de la empresa se encontraran con que les habían cancelado sus sueldos y cerrado las oficinas a la mañana siguiente. "Dos dólares es mejor que nada", dijo a los inversionistas. Un precio de US\$2 y el derecho de que los accionistas voten, explicó, era mejor que un precio de cero y acogerse a la bancarrota. Schwartz miró a cada director. "¿Hay alguien que se oponga?" preguntó. Nadie respondió. A eso de las 6:30 de la tarde, el acuerdo se aprobó por unanimidad. Los asesores de Bear Stearns notificaron a J.P. Morgan, que realizó una conferencia telefónica con los accionistas para tratar el pacto. El domingo en la noche, los ejecutivos de la Fed de Nueva York organizaron una conferencia telefónica con los presidentes ejecutivos de las firmas de Wall Street. Geithner y Dimon hablaron brevemente, señalando que J.P. Morgan respaldaría las deudas de Bear Stearns y que si el acuerdo no se hubiera concretado, el impacto en el mercado habría sido catastrófico.

Sin embargo, el apresurado acuerdo tenía un resquicio jurídico que les otorgaría a los irritados accionistas de Bear Stearns una poderosa arma para buscar un precio más alto. J.P. Morgan se había comprometido a financiar las operaciones de corretaje de Bear Stearns durante un año, aunque los accionistas rechazaron la compra. Tras otra larga semana de negociaciones, el domingo Schwartz llamó a Dimon. "Hay un límite psicológico", dijo. Los directores de Bear Stearns solo se sentirían cómodos con un precio de venta de dos dígitos. "No vuelva con una oferta de US\$9,99", le advirtió a Dimon. Antes que los mercados abrieran a la mañana siguiente, J.P. Morgan respondió con una oferta final: cerca de US\$10 la acción por un 39,5% del capital, que valoraba a Bear Stearns en US\$1.200 millones. El acuerdo fue aprobado por la junta directiva.

Ayer, los accionistas de Bear Stearns dieron la puntada final con su visto bueno por una mayoría de 84%.

EN NUESTRO SITIO WEB

Encuentre una cronología completa de la caída de Bear Stearns, biografías de los principales participantes y más artículos sobre el acuerdo en WSJ.com/american (en inglés)

Fisher-Price adapta su estrategia de juego para conquistar a los niños en mercados emergentes

POR NICHOLAS CASEY

En el proceso de desarrollo de una línea de juguetes parlantes para niños chinos, los ingenieros de Fisher-Price pasaron aprietos para perfeccionar el sonido de la "s" en mandarín. Producir el sonido involucra un suave siseo, que les resultó difícil codificar en los chips de sonido de los juguetes.

Lograr dominar esta clase de detalles es cada vez más importante para el fabricante estadounidense Fisher-Price y su casa matriz, Mattel Inc., a medida que buscan atraer a más clientes fuera de sus fronteras.

En los últimos cinco años, las ventas de Fisher-Price en los mercados emergentes se han más que duplicado, y sus ventas de columpios para bebés y mecedoras en esos mercados se ha multiplicado por 10. Por otro lado, Mattel registró recientemente su primera pérdida trimestral en más de tres años, en parte por la caída de 13% que sufrió en

sus ventas en Estados Unidos, mercado en el que los juguetes han ido perdiendo terreno frente a los electrónicos. Aunque las ventas internacionales de Fisher-Price bajaron 7% en el trimestre pasado, sus resultados en este segmento mostraron un rápido crecimiento en muchos de los trimestres anteriores.

Conquistar a los niños pequeños de otros países con juguetes de Fisher-Price es importante para Mattel. Eso le ayuda a sentar la base para las otras marcas de la compañía, para cuando los pequeños estén listos para pasar de sus aros de plástico a juguetes coleccionables como las muñecas Barbie y los autos Hot Wheels. "Fisher-Price es la

punta de lanza de Mattel para penetrar estos mercados en desarrollo", señala Kevin Curran, subdirector y gerente general del fabricante de juguetes.

Fisher-Price está especialmente interesado en mercados como Brasil, Rusia y Polonia, entre otros, en don-

Fisher-Price diseña algunos de sus productos, como su juguete Cuentos Musicales (izq.), para adaptarse a distintas culturas.



de los juguetes estadounidenses de marca para niños pequeños apenas comienzan a aparecer y son considerados una novedad. Además, otra atracción es que estos países tienen clases medias de rápido crecimiento con poder adquisitivo y niños a los que quieren mimar, dice la empresa.

Para conseguir nuevos consumidores, la compañía debe diferenciarse de los fabricantes locales. Al mismo tiempo, tiene que mantener los costos bajos, para asegurarse que los productos sean asequibles para poder venderlos en los países emergentes.

Retos culturales

Dar en el clavo con los productos para estos mercados es en ocasiones todo un desafío, como su muestra el ejemplo de la grabación en mandarín. Antes de eso, Fisher-Price pasó apuros con un juguete para aprender a leer llamado "Cuentos Musicales" que presentaba un poe-

ma tradicional turco junto a una ilustración de un cerdo. "Nos dimos cuenta de que no era algo apropiado para un país musulmán", dice Kelly Chapman, directora de diseño de producto. Por eso, la compañía decidió sustituir el cerdo por gatos.

Lanzarse a aguas internacionales ha sido toda una aventura para la empresa, fundada en 1930 y dirigida por la familia Fisher hasta que su fundador Irving Fisher se jubiló a fines de los años 60. Mattel compró la compañía en 1993, pero Fisher-Price ha mantenido su sede en el norte del estado de Nueva York.

Investigadores de mercado como Shelly Glick Gryfe han viajado por el mundo en busca del próximo gran mercado para los preescolares. Glick Gryfe cuenta que empezó a estudiar a las familias indias hace más de una década. Durante la mayor parte de ese tiempo, la ausencia de una amplia clase media dificultaba la penetración de Fisher-Price, cuyos juguetes cuestan entre

US\$3 y US\$30, muy por encima de los precios de sus competidores. Muchas madres indias no estaban dispuestas a hacer la inversión en los juguetes educativos de la marca porque, concluyeron diversas investigaciones, no percibían sus productos como herramientas útiles de aprendizaje.

Pero hace dos años empezaron a entrar nuevos datos. Glick Gryfe descubrió que más padres indios estaban llevando juguetes estadounidenses a casa. "Viemos un cambio de actitud", recuerda. Fisher-Price reaccionó con rapidez. Este año, la empresa ha presentado más de una decena de líneas en ese país.

Sin embargo, expandir el mercado internacional de una empresa no está exento de riesgos. John Taylor, analista de juguetes de Arcadia Investment Corp., afirma que la presencia de juguetes baratos hechos localmente significa que el éxito de Fisher-Price dependerá del reconocimiento de marca entre los consumidores de los nuevos mercados.