

THE WALL STREET JOURNAL AMERICAS.

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

DOW JONES
UNA EMPRESA DE NEWS CORPORATION

JUEVES, 14 DE AGOSTO, 2008

WSJAMERICAS.COM

What's News—

INTERNACIONAL

Genentech, firma estadounidense de biotecnología, rechazó la oferta de US\$44.000 millones que la farmacéutica suiza Roche lanzó por el 44% que no posee en la empresa. La junta directiva de Genentech consideró la oferta inicial demasiado baja, pero informó que está abierta a negociar.

■ **La FTC**, la comisión reguladora del comercio en EE.UU., propuso una ley que prohíbe la manipulación del mercado de petróleo y le otorga la autoridad para imponer multas de hasta US\$1 millón por día de violación. La medida afectará los mercados al contado y de futuros de petróleo, gas natural y gasolina y tiene la meta de controlar los aumentos de precios. Antes de su aprobación, la norma necesita pasar por audiencias públicas.

■ **Las ventas** del sector minorista de EE.UU. cayeron 0,1% en julio frente al mes anterior, según el Departamento de Comercio. El descenso es el primer en cinco meses y es visto como una señal de que el consumo, importante motor de la economía estadounidense, se está debilitando. Las ventas de automóviles lideraron el descenso, con una retracción de 2,4%.

■ **Chrysler** invertirá US\$1.800 millones en la expansión de su planta de Detroit, EE.UU., para fabricar vehículos todoterreno con chasis de auto, informó el director de operaciones, Tom LaSorda. El ejecutivo dijo que el nuevo vehículo, de la marca Jeep, reemplazará al Grand Cherokee, pero no informó la fecha de su lanzamiento.

■ **American Airlines** informó que está comprando nueve Boeing 737-800 y ejerciendo el derecho de compra de otros 26 aviones. La entrega de las nueve naves estaba prevista inicialmente para 2013 y 2014. La intención de la compañía es acelerar el reemplazo de su flota de MD-80, de alto consumo de combustible.

■ **ING** anunció una ganancia neta de US\$2.900 millones en el segundo trimestre, un 25% menos que la reportada en el mismo lapso de 2007. Según el presidente ejecutivo del banco holandés, Michel Tilmant, el resultado, mejor del esperado por los analistas, refleja la volatilidad del mercado, las restricciones de crédito y un aumento en la competencia por depósitos, la cual, prevé el ejecutivo, deberá continuar en 2009.

■ **Hunan Valin Steel**, siderúrgica china, anunció que está creando una empresa conjunta con ArcelorMittal, la mayor siderúrgica del mundo, para producir acero magnetizado, usado en la fabricación de motores eléctricos. El acuerdo, valorado en US\$379 millones, depende de la aprobación del gobierno chino.

■ **La producción industrial** de la zona euro se mantuvo en junio en el mismo nivel que en el mes anterior, pero registró un declive de 0,5% respecto al mismo mes de 2007, según Eurostat, la agencia de estadísticas de la Unión Europea. La caída anual es la mayor desde 2003.

REGIONAL

Petrobras, petrolera brasileña, planea poner en funcionamiento antes de 2018 un total de 63 nuevos pozos petroleros en sus campos recién descubiertos en alta mar y otros yacimientos, dijo la compañía. El tamaño de los hallazgos no ha sido determinado, pero Petrobras dijo que invertirá alrededor de US\$112.000 millones en exploración, perforación y expansión en los próximos cinco años.

■ **Vena**, minera canadiense, anunció la compra del 100% de la minera peruana Sudamericana de Carbón. Vena ya había firmado un acuerdo para obtener el 70% de SDC tras inyectar US\$2,5 millones en exploración, y ahora emitirá 750.000 acciones a cambio de la inversión. Asimismo, emitirá 200.000 opciones sobre acciones para cada uno de los tres fundadores de SDC.

■ **LaSalle**, firma de inversión de EE.UU. en bienes raíces, invertirá US\$60 millones en el desarrollo de ocho hoteles junto al operador mexicano Grupo Posadas, anunciaron las compañías. Los hoteles estarán en México y serán construidos y operados por el grupo mexicano.

■ **México** continuará incrementando gradualmente los precios locales de la gasolina y el diesel, para reducir los costos de subsidiar el combustible importado, dijo la secretaria de Energía, Georgina Kessel. México, que importa el 40% de su gasolina, ha subido los precios cerca de 4% desde principios de año.

■ **Mazorro**, minera canadiense, le compró a Industrial Minera de México una opción por el 100% de las concesiones mineras de oro La Verdosa y Los Arrayanes, en el estado de Sinaloa.

Envíe sus comentarios a:
americas@wsj.com

La crisis de EE.UU. según Greenspan: mala nota para el Gobierno y estabilización a la vista

Para estimular el mercado inmobiliario, propone una mayor admisión de inmigrantes calificados

POR DAVID WESSEL

Alan Greenspan normalmente adorna sus opiniones con advertencias y oraciones enrevesadas. Pero si se le pregunta por la respuesta del gobierno estadounidense a los problemas que enfrentan los gigantes hipotecarios Fannie Mae y Freddie Mac, de su boca sólo sale una palabra: "Mala".

El ex presidente de la Reserva Federal, que durante años ha advertido que el modelo de negocios de Fannie y Freddie amenaza la estabilidad financiera nacional de la mayor economía del mundo, reconoce que un plan de rescate gubernamental para las GSE (siglas en inglés para las empresas respaldadas por el Gobierno) era ineludible. No solo son imprescindibles en el alicaido mercado hipotecario actual, sino que la intervención de la FED para salvar al banco de inversión Bear Stearns & Co. hizo "inevitable" que el gobierno respaldara también a Fannie y Freddie, apunta. "No hay un argumento creíble para rescatar a Bear Stearns y no a las GSE".

Su discrepancia es con el modelo por el que se optó para apuntalar a Fannie y Freddie. "Deberían haber disuelto a los accionistas, nacionalizado las instituciones con una legislación que prometiera su reconstitución (con el respaldo necesario de los contribuyentes para hacerlas financieramente viables) en unas cinco o 10 unidades individuales en manos privadas para luego subastarlas", dijo durante una entrevista esta semana.

En su lugar, el Congreso le concedió al secretario del Tesoro, Henry Paulson, la autoridad temporal para usar una cantidad ilimitada del dinero de los contribuyentes para prestárselo o invertir en las compañías. Ante la crítica de Greenspan, la vocera de Paulson, Michele Davis, dijo: "Esta legislación logró dos objetivos importantes: proporcionar confianza de forma inmediata a estas instituciones, que juegan un papel crucial a la hora de capear la

corrección del mercado inmobiliario, e implementará un nuevo regulador con la autoridad necesaria para tratar con el riesgo que crean las GSE".

Perfil alto

A los 82 años, Greenspan no ha perdido la astucia, y su fascinación por las vicisitudes de la economía continúa intacta. Mantiene un alto perfil, tanto para defender sus 19 años al frente de la FED de las críticas —que aseguran que los problemas actuales son culpa suya—, como para promocionar su libro, *La era de las turbulencias*. Se espera que en septiembre llegue a las librerías de EE.UU. la versión de bolsillo, con un epílogo.

Durante una conversación en su despacho ovalado y luminoso en Washington D.C., Greenspan pronosticó que los precios de las viviendas en Estados Unidos empezarán a estabilizarse en el primer semestre del año entrante. También sugirió una nueva forma de apuntalar el mercado de bienes raíces: aumentar el número de compradores potenciales mediante una mayor admisión de inmigrantes capacitados.

El ex presidente de la FED ha sostenido durante años que a Fannie y Freddie no debería permitírseles endeudarse a tasas bajas gracias a la garantía implícita del gobierno sobre su deuda ni tampoco financiar una enorme (y, en época de vacas gordas, rentable) cartera de valores respaldados por hipotecas. Su vulnerabilidad actual presenta la oportunidad para desmantelarlas, dice. "Este era el momento ideal para llegar al fondo de lo que era un modelo imperfecto por naturaleza, que privatiza las ganancias y socializa las pérdidas. Eso se puede tolear fiscalmente en pequeñas cantidades, pero cuando hablamos de billones (millones de millones) de dólares, no se puede", explicó.

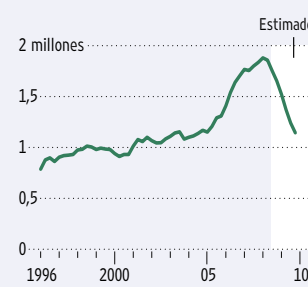
Nacionalizar las compañías y luego venderlas en partes parece una opción radical. No está nada claro que el Congreso hubiera aceptado algo así incluso



Alan Greenspan

¿Punto de quiebre?

El ex presidente de la FED, Alan Greenspan, pronostica un descenso de la cantidad de viviendas unifamiliares vacías en EE.UU., lo que ayudará a estabilizar los precios.



Nota: Datos ajustados estacionalmente
Fuente: Greenspan Associates LLC.

contando con el beneplácito del presidente Bush. La idea, sin embargo, ha sido planteada por otros expertos prominentes. "Si son demasiado grandes para fracasar, háganlas más pequeñas", dijo recientemente George Shultz, secretario del Tesoro durante la presidencia de Richard Nixon. Los críticos sostienen que el enfoque de Paulson, incluso si el gobierno no llega a gastar ni un centavo, afianza la gestión actual de Fannie y Freddie y permite que los accionistas cosechen los beneficios si las compañías capean la tormenta.

Fin del declive

El temor de que los mercados reaccionen en forma adversa si EE.UU. nacionaliza las compañías —y asume sus aproximadamente US\$5 billones en deuda— carece de asidero, según Greenspan. "La ley que estipula que las GSE no están totalmente respaldadas por la confianza y el crédito del gobierno de EE.UU. es poco creíble. El mercado cree que la garantía del gobierno existe. Los extranjeros creen que la garantía está. El único cambio fiscal pasaría por que alguien modificara la contabilidad".

Un dedicado estudio de los mercados inmobiliarios, Greenspan ha recopilado datos del gobierno y de fuentes del sector para predecir cuándo dejarán de caer los precios de las viviendas. Encima de su escritorio, sofá, mesa de centro y mesa de conferencias hay esparcidos montones de hojas de cálculo y coloridos gráficos sobre nuevas cons-

trucciones, embargos y tendencias de población.

Su conclusión: "Es probable que los precios de los bienes raíces en EE.UU. empiecen a estabilizarse durante el primer semestre de 2009". Advierte, sin embargo, que "los precios podrían seguir cayendo a lo largo de 2009 y más allá" mientras traza con los dedos una curva irregular sobre la mesa.

El fin en el declive de los precios inmobiliarios, explica, no preocupa solo a los deudores hipotecarios sino que es "una condición necesaria para el fin de la actual crisis financiera global".

La predicción de Greenspan descansa sobre dos pilares. Uno es el número de casas unifamiliares vacantes en venta, tanto las recién construidas como las ya existentes en manos de inversionistas y prestamistas. Greenspan cree que el "exceso de existencias" (aproximadamente unas 800.000 unidades por encima de lo normal) disminuirá pronto. El otro pilar está compuesto por una comparación de los precios actuales de las viviendas con los pronósticos del gobierno sobre lo que costará alquilar una casa unifamiliar. Al igual que otros economistas, Greenspan trata esencialmente de calibrar cuándo es lógico poseer una casa y cuándo es lógico venderla, invertir el dinero en otra parte y alquilar una casa idéntica al lado. Además, ofreció otra sugerencia: "La iniciativa más efectiva, aunque políticamente difícil, pasaría por una gran expansión en las cuotas de inmigrantes calificados".

La única manera sostenible de incrementar la demanda para las casas vacantes es estimular la formación de nuevos hogares. Admitir a más inmigrantes capacitados, los cuales tienden a ganar lo suficiente para comprar casas, lograría eso a la vez que aportaría otros dividendos a la economía. Según sus cálculos, el número de nuevos hogares en EE.UU. está creciendo actualmente a una tasa anual de 800.000, de los cuales un tercio corresponden a inmigrantes.

WSJAMERICAS.com

Greenspan tiene más que decir
Encuentre en nuestro sitio Web una transcripción de apartes de la entrevista con Alan Greenspan.

Entrevista en wsjamericas.com

La oferta por Continental, un asunto de familia

La propuesta de los Schaeffler podría dar lugar a una de las mayores fusiones de este año en Europa

POR MIKE ESTERL, DANA CIMILLUCA Y EDWARD TAYLOR

El fabricante de neumáticos y autopartes alemán Continental AG informó ayer que empezará a negociar con un grupo familiar que le ha ofrecido 11.300 millones de euros (US\$16.800 millones) para adquirirla, dando un paso clave en la que podría convertirse en una de las mayores fusiones este año en Europa.

Continental rechazó formalmente la oferta de Schaeffler Group por considerarla "muy baja", pero señaló que continuará las conversaciones. Su objetivo es "alcanzar una solución beneficiosa para la empresa tan pronto sea posible", incluso mientras evalúa otras opciones.

Schaeffler, un fabricante de rodamientos con sede en la pequeña ciudad bávara de Herzogenaurach, propuso informalmente elevar su oferta de 70,12

euros por acción a 75 euros, según fuentes al tanto, y ambas podrían alcanzar un acuerdo amistoso esta misma semana.

Mientras las firmas de capital privado pisan el freno en medio de una crisis de crédito, un vehículo capitalista más tradicional está ganando prominencia en la mayor economía de Europa: las familias ricas como los Schaeffler. Con arcas llenas y un radar afinado para las buenas oportunidades en momentos en que cae la capitalización de mercado de las empresas que cotizan en bolsa, algunas firmas de control familiar en Alemania están dejando atrás su manera conservadora de buscar adquisiciones.

Schaeffler declaró que tenía "mucha confianza" de llegar a "un resultado favorable". Y agregó que tiene acceso a más de 30% de las acciones de Continental, principalmente en la forma de derivados. Según la ley alemana, Schaeffler podría asumir el control de Conti-

Las diez mayores empresas de control familiar en Alemania

Empresa	Sector	Ingresos de 2005*, en millones de euros
Metro	Minorista	55.720
BMW	Automotriz	46.660
Robert Bosch	Autopartes/electrodomésticos	41.460
Lidl & Schwarz	Minorista	40.000
Sal. Oppenheim	Banco	32.030
Tengelmann	Minorista	26.340
Franz Haniel	Minorista	25.890
Celestio	Servicios farmacéuticos	20.490
Bertelsmann	Medios	17.890
KarstadtQuelle/Arcandor	Minorista	15.850

*Año de los últimos datos comparables disponibles

Fuente: Bonn Institute for Mittelstand Research

ental con un 30% o 50% de su capital. De hecho, adquirir el 100% de la empresa activaría costosas cláusulas de cambio de control ligadas a la deuda de Continental. Pero Schaeffler quiere que Continental acepte su oferta, en parte porque los principales clientes de ambas compañías han presionado por un acuerdo amigable. Schaeffler lanzó su oferta hostil oficialmente el mes pasado.

La espina dorsal

Maria-Elisabeth Schaeffler, quien comparte la propiedad de Schaeffler Group con sus hijos, no estuvo disponible para comentar. El presidente ejecutivo de Schaeffler Group, Jürgen Geissinger, dijo que su empresa lanzó la oferta justamente porque es un grupo familiar. "Estamos orientados a la estrategia de largo plazo". Durante la negociación con Continental, Schaeffler ha buscado el apoyo de los trabajadores del fabricante de neumáticos, promocionando su condición de empresa familiar.

Hace mucho que las compañías de control familiar representan la espina dorsal de la economía alemana. El valor de las empresas en bolsa en Alemania equivale a la mitad de la economía del país, mientras que en el resto del mundo la razón es más próxima a uno por uno. Las familias controlan casi el 95% de los más de tres millones de empresas del país.

Más de 100 de estas empresas registran ingresos anuales de más de 1.000 millones de euros (US\$1.489 millones) y otras 400 obtienen más de 100 millones de euros al año. Schaeffler, con cerca de 9.000 millones de euros en ventas anuales (US\$13.407 millones), está entre las 20 mayores compañías del país. La mayoría de esos grupos familiares actúa con la máxima discreción, lo que dificulta la previsión de adquisiciones.

Los Schaeffler no son la única familia activa. Entre otros acuerdos en curso, Robert Bosch GmbH, un fabricante de autopartes y otros bienes que tampoco cotiza en bolsa, lanzó en junio una oferta de US\$1.638 millones para adquirir a Ersol Solar Energy AG y sacarla de la bolsa.

La cantidad de acuerdos liderados por empresas familiares se está incrementando en Alemania a medida que se desaceleran las adquisiciones por empresas de capital privado. Sólo el 16% de los acuerdos cerrados en los primeros siete meses del año en Alemania fueron firmados por firmas de capital privado, frente a 21% en 2007 y 33% entre 2004 y 2006, según Thomson Reuters. La oferta de Schaeffler por Continental, valorada en US\$37.110 millones incluyendo la deuda, representa casi la mitad del monto de acuerdos de fusión y adquisición anunciados en Alemania entre enero y julio, un total de US\$82.170 millones.

La tecnología de Speedo alimenta la cruzada de Phelps

POR ROGER THUROW Y CHRISTOPHER RHOADS

Mirando desde arriba hacia la piscina olímpica, Stephen Rubin gritó "ocho de ocho".

El presidente de la junta de Pentland Group PLC no estaba celebrando de manera prematura la cruzada del nadador Michael Phelps por ganar un récord de ocho medallas en ocho carreras vistiendo el LZR Racer, el nuevo traje de Speedo. Rubin, cuya compañía es propietaria de Speedo International, tenía los ojos puestos en el punto de salida de la carrera femenina de cien metros mariposa. Las ocho nadadoras llevaban el LZR.

"No podemos perder", dijo alguien en las butacas de Speedo. "Bueno, perderemos", respondió Rubin riendo. "Pero también ganaremos". Las tres primeras fueron Australia, Estados Unidos, Australia, pero para Speedo poco importaba.

Mientras Phelps puede contar con

los dedos de las manos su paso hacia la historia del deporte —hasta al cierre de esta edición había ganado cinco carreras de cinco—, los ejecutivos de Speedo necesitan una calculadora para medir su éxito. "¿Llevamos ya 62?", se preguntaron cuando Phelps y sus compañeros ganaron ayer los 800 metros estilo libre. Habían batido un récord mundial, el número 62 por nadadores vistiendo el modelo LZR desde su debut en febrero.

Otros números también se estaban disparando. Al final del día, 15 de las 16 medallas de oro entregadas en la piscina habían sido ganadas por nadadores vestidos con el LZR, así como 42 de las 48 medallas totales.

En una libreta, Stu Isaac, jefe de ventas y marketing de equipos deportivos de Speedo, esbozó un mapa de la geografía del oro del LZR: seis países, cuatro continentes. Estados Unidos, Australia, Corea del Sur, Japón, Gran Bretaña y Holanda. Y había

seis países más para la plata y el bronce: China, Zimbabue, Francia, Rusia, Austria y Eslovaquia. "Eso nos dice que estamos enviando un mensaje global y eso ayudará a Speedo en todo el mundo", dijo Isaac.

En los juegos de Beijing, el objetivo de Speedo —al igual que el de Phelps— es nada menos que la dominación mundial. La cruzada de la compañía empezó en febrero, cuando dejó anonadada a la competencia cuando presentó el LZR Racer, un traje con una zona de compresión en el torso y otras partes que reducía la vibración de los músculos y la piel, conservando energía. Ingenieros de Speedo, con la ayuda de túneles de viento de la NASA, aplicaron pequeños paneles de poliuretano al traje para minimizar la fricción.



Michael Phelps con el nuevo LZR de Speedo.

Poco después, los nadadores que llevaban el LZR estaban batiendo récords mundiales. ¿Tenía algo que ver con el traje, o era una coincidencia en los meses antes de las Olimpiadas, cuando los nadadores se aproximan a su mayor rendimiento?