

Informe Sobre El Mercado Energético Mundial

Del 18 al 25 de enero de 2008

Por Hernán F. Pacheco

Índice:

<u>Análisis:</u> La negociación por los precios del mineral de hierro llevan a la unificación de la industria minera	2
✓ <i>Boom de commodities: Crecimiento de la infraestructura asiática y no solamente productos para exportación</i>	6
<u>Enfoque:</u> Vale ¿internacionalización con la compra de Xstrata o conformismo con los precios de los commodities?	8
✓ <i>Con la fusión Vale se desplazaría más al cobre, aluminio y carbón</i>	12
✓ <i>MMX Mineração e Metálicos reorganiza su negocio dándole participaciones a Anglo American</i>	14
<u>Análisis:</u> ¿Es posible competir con precios de gas a 18 dólares por MBTU?	16
✓ <i>Radiografía del mercado europeo de gas</i>	18
<u>Dossier:</u> La debilidad de la economía estadounidense lleva a las químicas al extranjero	19
<u>Contrastes:</u> Pemex, entre las más prosperas de América Latina y la disminución 174 mil barriles diarios	22
<u>Enfoque:</u> Brasil puede hacerse autosuficiente en gas natural	24

Análisis: La negociación por los precios del mineral de hierro llevan a la unificación de la industria minera

Los "*iron ore miners*" destinan miles de millones de dólares para ampliar minas, construir nuevos "*ore freighters*" (cargueros de minerales) y automatizan operaciones para cavar más rápido y más profundo para satisfacer a las acerías deseosas de más mineral. La minería de mineral de hierro es un negocio de márgenes bajos y costos altos, donde cientos de millones de toneladas de material deben ser desenterrados y transportados por ferrocarril a puertos distantes para el envío.

En un impulso que puede aumentar sus beneficios pero también los costos de las siderúrgicas en varios países, la gigante de minería Rio Tinto planea aumentar los precios de algunas de las materias primas cruciales, aún para los clientes que tienen contratos de largo plazo, según deslizó *The Wall Street Journal*¹. La decisión es un esfuerzo para sacar provecho de los altos precios en el mercado spot de mineral de hierro, un *key steelmaking ingredient* (ingrediente clave para la siderurgia). Este acontecimiento, se hacerse realidad, es una visible ilustración de la influencia que las empresas mineras acumularon durante los últimos cuatro años de boom de los commodities.

Steel Business Briefing, dijo que el precio de las transacciones "spot" *medium-grade* indio en el norte de China bordeó los precios más altos en las semanas recientes y predice que subirá a 195 dólares estadounidenses por tonelada el mes próximo. Los beneficios se amplían en términos de dólares australianos debido a reciente fuerza del dólar estadounidense.

Los mineros australianos, al grado de extender sus ventas al mercado spot chino, se beneficiaron con el alza de los precios aún con costos de transporte spot que subieron un 40%, o 13 dólares la tonelada, en lo que va del año. Pero la mayor parte del mineral australiano es vendido con un "*steep discount*" (descuento excesivo) en los contratos de largo plazo. El precio de referencia para los contratos de largo plazo se elevaron tres veces en cinco años a aproximadamente 52 dólares (excluyendo el transporte), pero esto es apenas más de un cuarto del precio del actual mercado spot chino.

Los mineros enfadaron a sus clientes en 2005 cuando insistieron en un aumento en los precios del 71.5%, que argumentaron fue necesario para ayudar al financiamiento del trabajo de expansión en las minas para satisfacer la creciente demanda de China. Desde entonces los aumentos en los precios fueron mucho más pequeños.

El aumento de Rio Tinto afectaría en un 10% del mineral de hierro que suministra a los clientes de largo plazo. Esos clientes pagan ahora de 75 a 85 dólares por tonelada, pero podrían tener que pagar precios de *open spot market*, donde el mineral de hierro está saliendo por 180 a 190 dólares la tonelada debido al alta demanda. Con eso, Rio Tinto aumentaría mucho sus beneficios en un momento en que intenta defenderse de una oferta hostil de la rival BHP Billiton. La estrategia de Rio Tinto también haría presión sobre las siderúrgicas, cuyos *profits* sufrieron con al alza de los combustibles y el costo de las materias primas.

El sitio económico Bloomberg informó que las empresas siderúrgicas se están preparando para aumentos de alrededor del 50% en el precio de sus contratos de abastecimiento de mineral de hierro, en línea con las últimas previsiones recogidas en los análisis de distintos bancos de inversión como Merrill Lynch, Morgan Stanley, Lehman Brothers o el australiano Macquarie. Un encarecimiento que supondrá la sexta subida consecutiva para el sector y que, inevitablemente, se trasladará a los consumidores de productos acabados y semiacabado de acero.

¹ The Wall Street Journal, "Rio Tinto to Lift Ore Prices", (17/1)

Según un informe elaborado por Credit Suisse², la subida del precio de la materia prima podría incluso alcanzar el 70%, teniendo en cuenta el cierto desfase que existe entre la oferta y la demanda y que podría provocar un déficit de mineral de hierro de unos 25 millones de toneladas. El año pasado, la revisión de los contratos de suministro se saldó con una subida de los precios del 9,5%. "*Un déficit de suministro mundial de mineral de hierro de entre 20 millones y 25 millones de toneladas es probable para 2008*", sostiene el reporte.

El portal económico español Cinco Días cita fuentes del sector siderúrgico español que confirmaron, sin embargo, que las previsiones para 2008 se mueven en entornos mucho más altos, con posibles incrementos de entre el 30% y el 50%. La mayor subida se experimentó en 2005, cuando se pactó un alza de los precios del 71,5%. En España, el único que tiene este tipo de contratos y que se verá afectado por la revisión es ArcelorMittal.

La decisión de Río Tinto tal vez acelere los esfuerzos de las siderúrgicas de garantizar sus propias reservas particulares de mineral de hierro para depender menos de las mineras. Un experto de la industria sostiene que los steelmakers podrían enfocarse en la adquisición de materias primas en 2008, en un intento por reducir costos que están nuevamente en la escena por el alza de los precios del mineral de hierro.

"*Las empresas de acero que no son autosuficientes de materias primas buscarán empresas ligadas a ese sector*", dijo Robert Miller, senior managing director del banco de inversión líder Miller Mathis, que aconseja a la industria siderúrgica³. "*Hay algunas de las principales empresas de acero que están cerca de la autosuficiencia de materias primas, pero hay muchos que todavía son dependientes de los mercados mundiales*", dijo Miller. "*Se de varias empresas mayor de acero que persiguen adquisiciones de materias primas en vez de enfocarse en buying primary producers*," dijo Miller.

Miller no prevé que ninguna empresa de acero tome medidas drásticas debido al temor de recesión pero piensa que los crecientes costos de producción tarde o temprano podrían contener el entusiasmo por las adquisiciones.

Arcelor Mittal ya produce cerca de un 40% del mineral de hierro que usa. Máxime cuando el número de suministradores de peso puede reducirse aún más si triunfa la OPA lanzada sobre Río Tinto por su rival BHP. En el último año, el gigante angloindio culminó acuerdos con Liberia, Senegal y Mozambique para la explotación de minas de hierro y cerró contratos en Sudáfrica y Estados Unidos para la extracción de manganeso y molibdeno. Su objetivo es tener cubiertas sus necesidades de hierro en un 75% con mineral propio para el año 2014.

A mediados de diciembre, ArcelorMittal se adelantó y aplicó un aumento de 30 dólares por tonelada en los precios de los productos largos en el primer trimestre de 2008 en los países del Mar Negro, Oriente Medio, Mediterráneo y Turquía. La empresa explicó que el aumento de precios obedece principalmente a la coyuntura del mercado y a un incremento de los costos, citando un elevado nivel de la demanda y las presiones generadas por el incremento de precios de las materias primas. Este aumento de precios refleja la sólida situación macroeconómica observada en Oriente Medio, Norte de África y regiones emergentes de Asia, donde "*el nivel de demanda de productos siderúrgicos se mantiene elevado y las inquietudes de los mercados financieros se limitan a los maduros mercados occidentales*".

Según explica el grupo, la solidez de la coyuntura en Oriente Medio y Norte de África se apoya en el aumento del precio del petróleo, que se mantiene en niveles elevados. Además el sector de la construcción presenta una particular robustez y se prevé que siga en la misma tónica en 2008.

Por otra parte, la sólida demanda de China protegerá a las mineras de las turbulencias económicas en otros lugares del mundo, en especial en Estados Unidos, dijo

² Reuters US, "*Iron ore supply deficit seen in 2008: report*", (20/1)

³ *Engineering News*, "*Focus to shift to raw materials in '08 steel Me&A*", (17/1)

Rio Tinto. Además, enfatizó su confianza en un futuro independiente y reiteró su rechazo a una oferta de su rival BHP. "*Pensamos que la gente está mirando hacia el lado equivocado en esto,*" dijo a Guy Elliott, director de finanzas de Rio⁴.

La mayoría de las compras de metales de China es utilizada para proyectos de infraestructura, construcción y electrificación, y que una cantidad relativamente menor era exportaciones a mercados como Estados Unidos y Europa. Como resultado, Rio Tinto cree que una recesión en Estados Unidos recortaría el crecimiento en China en sólo un punto porcentual o menos. "*Dado que el crecimiento de la demanda de minerales en China supera sustancialmente los dos dígitos, no creemos que se generará un cambio significativo en la demanda global y, ciertamente, no de la demanda china por estos metales,*" dijo Elliott.

El caso del incremento de los precios de los commodities fue reforzado en fechas recientes cuando el gobernador de la Reserve Bank australiana Glenn Stevens predijo que China, dominador del comercio de materias primas mundial, seguirá creciendo fuerte mientras el crecimiento de la demanda global reduce la marcha⁵.

Las siderúrgicas europeas y chinas están más vulnerables pues dependen del mineral de hierro australiano para hacer acero. En Brasil, las especulaciones que Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais SA estaría dispuesta a comprar Mineração J. Mendes Ltda⁶ señala el posible interés del productor brasileño de acero plano Usiminas de tener mayor control sobre sus materias primas. Estas empresas operan en el estado de Minas Gerais.

Rio Tinto está usufructuando una cláusula poco conocida de sus contratos que permite un suministro solamente un 90% de su mineral de hierro cerrado en contrato por un precio fijo previamente negociado. El precio del 10% restante podría ser definido de acuerdo a las cotizaciones en el mercado spot, a criterio de Rio Tinto. "*Estamos siendo más agresivos ahora*", dijo Sam Walsh, director de la división de mineral de hierro de Rio Tinto.

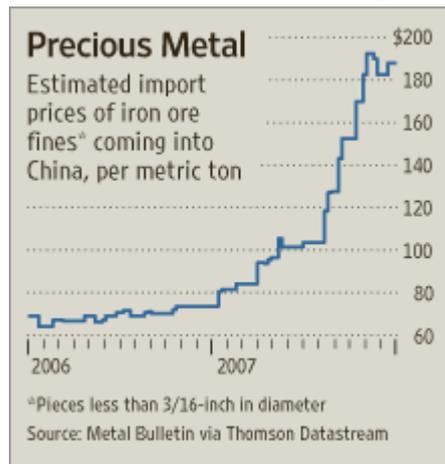
No está claro si otras grandes empresas mineras, como Companhia Vale do Rio Doce y BHP Billiton, van a seguir la interpretación de los contratos de largo plazo de Rio Tinto. Una portavoz de BHP dijo que la empresa no notificó a sus clientes de contratos de largo plazo que deberían pagar precios spot por algunos de los cargamentos.

Las siderúrgicas ya venían preparándose para un aumento de precio y dijeron que repasarían las altas para sus clientes. John Armstrong, portavoz de la americana U.S. Steel Corp., dice que la compañía no comenta sobre proveedores y contratos. "*Uno de los beneficios que U.S. Steel tiene es que tenemos nuestro propio mineral de hierro domésticamente*", dijo.

⁴ Bloomberg, "*Rio's Elliott Says Market 'Very Favorable' for Iron-Ore Talks?*", (16/1)

⁵ The Age, "*Big miners confident of iron ore price rise*", (21/1)

⁶ Continuamente se ha rumoreado que J Mendes sería un posible objetivo de toma de control para mineras locales e internacionales tras la adquisición de una serie de empresas de mineral de hierro en el estado de Minas Gerais. La acerera brasileña CSN compró Companhia de Fomento Mineral (CFM) por US\$440mn el año pasado, mientras que la minerometalúrgica connacional MMX absorbió AVG Mineração por US\$224mn. En el mismo estado, la minera británica de hierro London Mining compró Minas Itatiaiuçu, ahora denominada London Mining Brasil, por un monto no revelado.



La decisión ocurre en un momento en que Río Tinto, BHP y Vale, las tres mayores mineras del mundo, están negociando con siderúrgicas contratos de largo plazo a expirar en junio. Walsh no quiso especificar cuánto Río Tinto quiere para los contratos de largo plazo, pero dijo que un aumento del 75% aún no cubriría la diferencia con los precios spot. “Ni eso cubre la diferencia de 120 dólares”.

Las siderúrgicas chinas, tradicionalmente las primeras en cerrar los acuerdos -que después pasan a ser la referencia mundial, vienen estirando las negociaciones, con la esperanza que una crisis mundial haga disminuir un poco la demanda por el mineral. Las mineras tienen más prisa, y argumentan, para conseguir el reajuste que desean, que están teniendo dificultades para atender la demanda. Prueba de eso serían los constantes atascos en los puertos, como los que vienen forzando a la minera Vale a cancelar los embarques⁷.

Vale canceló el transporte de 50 navíos con 180 mil toneladas de mineral de hierro para China, agendado para enero y febrero. Según Beijing Times, Vale alega que el aplazamiento de la entrega de mineral de hierro se debe a las obras de extensión portuarias en Brasil, que provoca atascos e impide la entrega de los encargos. Sin embargo, las empresas siderúrgicas chinas consideran que esta cancelación es más una tentativa de la empresa brasileña para presionar a los chinos a pagar un precio más alto por el mineral, por ocasión de la negociación de la materia prima entre los dos países. Desde noviembre del año pasado, es la tercera vez que Vale aplaza la entrega de mineral de hierro a China, dijo Beijing Times. Vale tiene un contrato de largo plazo de suministro de hierro a China y la mayoría del mineral se destina a las mayores empresas chinas del sector siderúrgico – Baosteel, Anshan Steel y Wuhan Steel⁸.

Según la empresa, el aplazamiento se debió a problemas en dos puertos brasileños: Itaguaí y Guaíba, ambos en Río. “De manera general, tenemos muchos navíos esperando en la fila y, por eso, estamos postergando la nominación de navíos para normalizar la situación”, dijo Vale en una nota sin informar el plazo para el retorno de los embarques. Un responsable de la empresa Shoudu Iron Steel afirmó que, actualmente, su principal fuente de materia prima es el hierro chino y el hierro proveniente de inversión propia en Perú. Por ese motivo, la cancelación del encargo de Vale no afectaría a su empresa. Pero otros agentes del sector afirmaron a la prensa china que la reducción de las entregas por parte de Vale va a hacer disparar el precio del mineral de hierro para un valor récord.

⁷ Valor, “Vale briga com siderúrgicas chinesas por reajuste no preço do minério”, (14/1)

⁸ AgenciaUSA.com.br, “Vale adia entrega de ferro à China pela 3ª vez em 3 meses”, (24/1)

"Este año existe un clima de negociación muy diferente, entonces debemos esperar que las negociaciones continúen despacio", dijo Chen Xianwen, director adjunto del China Iron & Steel Association. Según el matutino australiano The Age, ambos lados parecen creer que los retrasos de las negociaciones trabajarán a su favor. Los funcionarios chinos ponen un gran peso sobre el "crunch" de crédito americano y disminución económica, que se extiende por Japón, Europa y el Reino Unido. Algunas fábricas chinas afirman que esta discusión de precios no va a tener gran repercusión en la producción actual de acero china.

Boom de commodities: Infraestructura asiática y no solamente productos de exportación

El consumo de petróleo, cobre, acero y otras materias primas, impulsado por una expansión en la infraestructura asiática, ha sido el principal motor de la bonanza de los commodities en los años recientes, sostiene The Wall Street Journal⁹. "La duración de este auge ha sido notable dado que el consumo de energía en muchas economías occidentales ha sido bajo o no ha registrado variaciones y que el consumo de cobre en EE.UU., por ejemplo, ha caído a medida que la construcción se ha desacelerado".

Christopher LaFemina, de Lehman Brothers apunta por su parte que "la desaceleración del crecimiento global es probable que provoque un menor crecimiento de la demanda para la mayoría de las materias primas en 2008. Sin embargo, en base a nuestro análisis, los precios de la mayoría de los metales, el mineral de hierro y el carbón deberían mantenerse en tensión durante 2008"¹⁰. De la misma opinión son los analistas de ABN Amro quienes afirman "seguir favoreciendo a los minerales base y los metales preciosos en 2008. Se trata de un tema recurrente desde 2007, pero que ha vuelto a la actualidad en los últimos meses. El oro ha subido hasta los 900 dólares y los minerales base como el mineral de hierro, el carbón termal y el ferrocromo están viviendo repuntes en sus precios".

ABN Amro se decanta más directamente por BHP, que cotiza a sólo 8,9 veces sus beneficios de 2009, lo que la convierte en el valor más barato del sector. BHP se convirtió en la peor minera del cuarto trimestre tras lanzar una OPA sobre Rio Tinto.

BHP Billiton superará o emparejará los registros anteriores de la producción de siete materias primas en la primera mitad del año 2008 fiscal¹¹. La producción de petróleo (incluyendo el gas natural), alumina, cobre, mineral de hierro, manganeso y aleación está en niveles record, y la producción de aluminio emparejó el record previo. El carbón para energía y la producción de níquel cayeron.

La empresa minera más grande del mundo también anunció un aumento significativo de la producción semestral de cátodo de cobre, uranio, plomo, zinc, diamantes y carbón metalúrgico. Los envíos de mineral de hierro aumentaron el seis por ciento, el manganeso aumentó el seis por ciento y el carbón metalúrgico aumentó el 13 por ciento.

Sin embargo, señalan en ABN Amro, carbón, mineral de hierro y petróleo suponen el 55% del valor de las acciones de BHP. Sus analistas también ven con buenos ojos a

⁹ The Wall Street Journal, "End of commodities run?", (23/1)

¹⁰ Finanzas.com, "2008 Será buen año para las materias primas: Compré mineras", (24/1)

¹¹ Melbourne Herald Sun, "BHP matches or sets production records for 7 commodities", (23/1)

Anglo American y, en menor medida a Vedanta y Antofagasta. Aunque crecen las expectativas de que el auge de los recursos naturales experimentará un freno temporal, muchos analistas citan factores estructurales y de largo plazo, como cuellos de botella en el suministro, como razones para que esos mercados aún no hayan alcanzado su apogeo. Los temores de una recesión, argumentan algunos, están provocando ventas indiscriminadas pero temporales¹².

Por ahora los números indican prosperidad. La producción de mineral de hierro alcanzó los 179 millones de toneladas en 2007, con un incremento de la producción de aluminio del 75%, hasta los 1,48 millones de toneladas. La compañía registró, por tanto, récord de producción de mineral de hierro, alumina, aluminio, oro refinado y cobre refinado, en base comparable. La empresa anunció en noviembre un plan "*conceptual*" de triplicar la producción de mineral de hierro a más de 600 millones de toneladas de la expansión de sus operaciones en Pilbara y proyectos en Corumba en Brasil y Simandou en la nación africana de Guinea.

The Heavyweights	
Estimated 2006 production of the world's top 10 iron ore companies, in millions of metric tons	
Company	Production
Cia Vale do Rio Doce	270
Rio Tinto	130
BHP Billiton	115
State of India	52
ArcelorMittal	42
Metalloinvest	38
Anglo American	31
Cleveland-Cliffs	29
Mitsui	26
LKAB	23

Source: Raw Materials Data, Stockholm; U.S. Geological Survey

En los últimos día, el presidente Rio Tinto, Tom Albanese, anunció el proyecto de una "*mina del futuro*" en Perth, en Australia, como parte de los esfuerzos de la empresa para mantener su posición de mayor productora de mineral de hierros de ese país. Es también más una tentativa de ganar fuerza para librarse de la oferta hostil de BHP. Rio Tinto tiene planes de ser el líder en el segmento de minería integrada y automatizada y de transporte de mineral de hierro en la región de Pilbara, con mayor eficiencia, costos menores de producción y condiciones de trabajo más atractivas. El grupo cree que eso va a ayudarlo a reclutar y mantener operarios en un mercado de trabajo altamente competitivo.

¹² *Mining Weekly.co.za*, "Iron-ore prices to exceed market expectation 'significantly', says Lehman", (25/1)

Los principales componentes de la “*mina del futuro*” serán instalados en 2008 y 2009, incluyendo el establecimiento de un Centro de Operaciones Remotas (ROC) en Perth, para administrar las actividades en las minas de Pilbara –que queda a centenares de kilómetros de distancia. Eso va a permitir a los operadores supervisar, a distancia, las minas y las instalaciones de procesamiento¹³. Los trenes inteligentes de control remoto, máquinas de perforación y camiones deben entrar en operación dentro de la división de mineral de hierro de Río Tinto durante 2008.

La presencia de obreros directamente en el local ya no será necesaria mientras que todos esos equipos van hacerse “*autónomos*” –siendo capaces de tomar decisiones sobre lo que hacer a partir de las condiciones del local y de la interacción con otras máquinas. Los operadores van a supervisar todo el trabajo a partir del nuevo centro.

El Centro de Operaciones será construido en los alrededores del aeropuerto de Perth. Cuando estuviera pronto, en 2009, la unidad va a abrigar por lo menos 320 operarios –que van a trabajar en conjunto con sus socios de Pilbara para supervisar, operar y optimizar el uso de activos y procesos esenciales, incluyendo todas las minas, fábricas de procesamiento, red ferroviaria, puertos y fábricas de energía. La planificación operacional y la distribución de funciones también serán organizadas por el nuevo Centro.

Por otra parte, Río Tinto y Codelco firmaron un acuerdo para explorar posibles reservas de cobre en un área de 2.120 hectáreas ubicadas a 65 kilómetros de la división Salvador en la Región de Atacama. La australiana manejará el *joint venture*, dado que obtendrá el 55% de la propiedad de la sociedad exploradora con el compromiso de invertir US\$ 20 millones en sondajes. Codelco, en tanto, aportará los derechos sobre la propiedad minera. Río Tinto es dueña del 30% de Escondida, la mayor mina de cobre del mundo.

A través de SCM Los Andes, filial cuya propiedad pertenece en 100% a Codelco, la estatal entregará pertenencias mineras a la sociedad con Río Tinto, la que, a su vez, gestionará y será la que realizará los trabajos técnicos e invertirá US\$ 13,6 millones. Las pertenencias involucradas son Pasaca, cercano a Collahuasi –en la Región de Tarapacá– y Exploradora, en la Región de Antofagasta¹⁴.

En la primera zona, Codelco la sociedad partirá de cero, es decir, desde los sondajes. En el caso de Exploradora, Codelco realizó trabajos hace diez años en la zona, y por las características de los minerales hallados, decidió no explotarlos en ese minuto. La tecnología actual podría transformarlo en un yacimiento rentable.

Enfoque: Vale ¿internacionalización con la compra de Xstrata o conformismo con los precios de los commodities?

La posible compraventa de la minera anglo-suiza Xstrata por la Companhia Vale do Rio Doce, si es llevada adelante, será la más reciente adquisición en una carrera

¹³ The Daily Telegraph, “*Río chief's vision of a mine without humans*”, (19/1)

¹⁴ El Mercurio, “*Río Tinto y Codelco se asocian para explorar cobre en el norte del país*”, (25/1)

armamentista de la industria minera, con empresas actuando rápidamente para hacerse más grandes y lucrar con la explosión de los commodities en el mundo. Lo correcto es que si las discusiones no resultan en propuesta, Xstrata continuará siendo la pieza fundamental del juego de ajedrez que agita el mercado de minerales desde el anuncio de BHP de comprar Rio Tinto.

La Companhia Vale do Rio Doce podrá hacer una gran emisión de acciones preferentes para usarlas como moneda de pago en el osado plan de adquisición de la minera anglo-suiza Xstrata, la sexta mayor del mundo. El valor de la oferta de adquisición podrá quedarse entre 80 mil millones y 90 mil millones de dólares. Y hasta 30 mil millones de dólares de ese total podrán ser pagados en acciones –serían 1,2 mil millones de papeles preferentes a un precio estimado de 25 dólares. La compraventa representaría más que el triple del récord de inversión brasileña en el exterior en un año - 2006 -, según el economista Antonio Corrêa de Lacerda. El acuerdo sería el último de una ola de grandes empresas emergentes que comienzan a rivalizar en Europa y Norteamérica¹⁵.

"El takeover crearía un super titán global pero es también posible que las conversaciones conduzcan al consorcio a moverse delante de Rio Tinto o de la americana Anglo American", dijo Tobias Woerner, analista de MF Global Securities de Londres¹⁶. "La compra de este consorcio en las actuales circunstancias malas de la economía global serían un riesgo enorme para Vale", dijo Rodrigo Ferraz, analista de minería y acero del Banco Brascan en Rio de Janeiro¹⁷. Ferraz y otros analistas en Brasil afirmaron que el actual perfil de Vale, fuertemente basado en mineral de hierro, deja a la compañía protegida de la volatilidad de los precios de los metales.

La compraventa de Xstrata tendría una doble función para Vale: quedarse lo suficientemente grande para no sufrir ofertas hostiles de compraventas de sus mayores concurrentes –las anglo australianas BHP Billiton y Rio Tinto- y también diversificar activos, alcanzando los segmentos de carbón y otras clases de hierros, argumenta el diario Folha de San Pablo¹⁸.

La oferta de adquisición de Xstrata aún no fue aprobada por el consejo de Vale, donde existen resistencias. Antes de llegar al consejo, Vale hablo con un consorcio de diez bancos sus opciones de financiación. Y el pago de parte de la compraventa con acciones preferentes es uno de los puntos centrales de esa negociación porque la empresa no puede perder la clasificación de riesgo obtenida de las agencias de rating en 2005.

Vale es considerada grado de inversión, lo que la coloca en el selecto grupo de las compañías con bajísimo riesgo. Por cuenta de eso, su coste de captación de recursos es menor. Si pierde ese estatus, los bancos cobrarán más caro para financiarla - y la oferta por Xstrata sería más difícil.

Vale ya vivió un dilema semejante en 2006, cuando adquirió a la canadiense Inco. En la época, las agencias de riesgo colocaron a la empresa en observación y sus ejecutivos tuvieron que hacer un fuerte cuerpo a cuerpo. Vale tuvo su nota de rating de grado de inversión rebajada de BBB+ para BBB con aumento de la deuda. La nota continúa estable. Vale "usa más su caja para invertir que para pagar deuda". Los analista de la agencia de riesgo Standard & Poors, Reginaldo Takara y Milena Zaniboni, dijeron a Valor¹⁹ que aún es prematuro para cualquier evaluación sobre la nota de grado de inversión de Vale si adquiriera a Xstrata, pues aún no hay nada en concreto.

Ahora, sin embargo, los valores involucrados son mayores: Xstrata puede costar cinco veces el precio pagado a Inco, lo que inviabiliza una oferta para pago integral en dinero, como fue realizado en la adquisición de la canadiense. Los cálculos de los ejecutivos

¹⁵ The Guardian, "Vale, Xstrata in talks, deal could top \$100 bln", (21/1)

¹⁶ The New York Times, "Brazil's Vale Confirms Talks to Merge With Xstrata", (22/1)

¹⁷ Bloomberg, "Vale in Talks to Buy Xstrata; No Agreement Reached", (21/1)

¹⁸ Folha On Line, "Vale confirma negociações para comprar a Xstrata", (21/1)

¹⁹ Valor, "Acionista da Xstrata quer acelerar negócio", (22/1)

de la negociación indican que Vale podría asumir una deuda entre 35 mil millones y 50 mil millones de dólares sin perder el grado de inversión. Mientras más cerca de los 35 mil millones, mejor. Para eso, es preciso componer el pago con acciones. Es preciso también convencer a los accionistas de Xstrata a recibir el pago en acciones preferentes, que no forman parte del bloque de control de Vale. El trading Glencore, que posee un 35% del capital de Xstrata, ya habría aceptado la idea. Con eso en mano, Vale está buscando a los demás accionistas de la minera anglo-suiza, en su mayoría inversores financieros, como Axa Investments, Alliance Bernstein, Black Rock.

"Son tres etapas. Primero, es preciso ver si los accionistas de la Xstrata aceptan recibir acciones preferentes de Vale - una tarea nada fácil. Paralelamente, la empresa negocia la financiación con los bancos tomando como premisa el mantenimiento del grado de inversión - y es preciso tener en mente que muchos de ellos están retraídos después de las fuertes pérdidas con el mercado inmobiliario americano", dice una fuente que acompaña las negociaciones. Según ella, aún con toda la financiación preparada, es preciso aún vencer una tercera etapa: la aprobación en el consejo.

Sólo si vence esas tres etapas es que la propuesta de Vale por Xstrata deberá ser formalizada. A partir de ahí, la minera brasileña pasa a correr más un riesgo: que otra empresa venga a hacer una nueva oferta. Cuando adquirió Inco, por ejemplo, Vale fue la última en oficializar una propuesta. En esa ocasión, una de las ventajas sobre sus concurrentes, entre ellas Xstrata, fue el pago integral en dinero.

En el bloque de control de Vale, los principales accionistas son Previ (fondo de pensión de los operarios del Banco de Brasil), Bradespar, Mitsui y BNDES. En ese bloque con fuerte presencia de la mano del gobierno brasileño, existe el temor de que la adquisición de Xstrata pueda transformar a Vale en una minera con presencia en el exterior en exceso, ya que más del 50% de sus yacimientos quedarían fuera del país. A finales de 2007, por ejemplo, surgieron comentarios en la prensa brasileña de que el presidente Luiz Inácio Lula Da Silva habría reclamado que Vale estaría invirtiendo más en el exterior que en Brasil. Días después, Roger Agnelli, presidente de Vale, negó que Lula estuviera descontento con la empresa. En el consejo, otra resistencia a la adquisición de Vale está basada en la evaluación de que los activos de minería están en el pico de precio y que las cotizaciones deben caer con la desaceleración económica mundial.

Aunque en los últimos días, la prensa económica brasileña dio a conocer que Planalto no aprueba la compraventa de la minera Xstrata. La cúpula del gobierno considera el negocio –que no está cerrado– “caro”, “complicado” y “perjudicial a los intereses del país”. Además de eso, según un ministro, este no es un momento apropiado para las adquisiciones en ese segmento, una vez que los precios de las mineras en el mercado mundial están muy elevados²⁰. El gobierno tiene resistencia también a una de las formas de pago que Vale estudia para la operación, el cambio de acciones, con las preferentes. Eso transferiría para los extranjeros una buena parte del capital de la empresa, que Planalto encara como “estratégica” para el desarrollo del país.

En la opinión de los auxiliares del presidente brasileño, por lo menos otro accionista con asiento en el consejo deberá rechazar la operación. “¿Ustedes creen que Bradesco concordará con ese negocio?”, indaga un ministro. Además, el gobierno tiene, además de la “golden share” (poder de veto en algunas decisiones de Vale), un acuerdo de accionistas que asegura a los entes públicos (BNDESPar y Previ) la posibilidad de impedir la compraventa.

Los temores de los asesores del gobierno brasileño en relación a la situación actual del mercado y a la posibilidad de una dilución del control de la empresa son compartidos por Previ y por otros fondos que tienen acciones de Vale, pero los accionistas controladores están en el inicio de un análisis técnico y estrategia sobre la adquisición de la minera anglo-suiza.

²⁰ Valor, “*Governo rejeita operação da Vale para comprar a Xstrata*”, (24/1)

La actitud del gobierno de conversar con el presidente de Previ, Sergio Rosa y con el presidente de BNDES, Luciano Coutinho, acerca de la marcha de negocios en empresas privadas donde integran el bloque de control, es habitual, según ex-consejeros de Vale. Rosa, que preside el consejo de administración de Vale, ha conversado con el gobierno y con otros accionistas que participan indirectamente del bloque de control de Valepar, como Petros, Funcef y Funcesp. Rosa no ha escondido su preocupación con la operación Xstrata en los encuentros con representantes de estos fondos, como admitieron fuentes. Pero, en su discurso hasta ahora no hay posición cerrada sobre la operación de compraventa de Xstrata.

Si el gobierno quisiera “orientar” a Previ y BNDES a reprobar la compraventa de Xstrata, tiene total oportunidad de prohibir la operación porque los dos representan un 60,5% del capital votante. Ya que las grandes decisiones, conforme a la cláusula V, del acuerdo de accionistas, referente a las reuniones previas del consejo, es exigido el voto favorable del 67% de las acciones ordinarias en poder de los accionistas. Los demás accionistas, Bradesco y Mitsui, no tienen peso para aprobar la operación: juntos suman un 40%. Además de esto, Previ (con un 49,5%) es el único accionista del bloque con derecho a veto en las decisiones del consejo, ya que su parte de ordinarias en Valepar supera un 25%. El acuerdo de accionistas fue suscrito en 1997 y tiene vigencia por 20 años.

La acción “golden share” de Vale es perpetua, pero no tiene derecho de veto en estas operaciones. Sin embargo, a través de esta acción, el gobierno puede pronunciarse sobre cualquier modificación de los derechos atribuidos a las especies y clases de acciones de emisión de Vale, o cualquier modificación de cualquiera de los derechos atribuidos por el Estatuto Social a la acción preferente de clase especial (PNA, por sus siglas en portugués).

Analistas de minería creen que las negociaciones están en curso Xstrata y Vale, pero pueden no cerrarse por ahora. Rumores de Londres indican que la anglo-suíza está dispuesta a acelerar las conversaciones para que sus accionistas, futuros accionistas de Vale, puedan beneficiarse del aumento del mineral de hierro. Pero, hay pesimismo en el mercado y muchos analistas creen que se es difícil para Vale justificar una adquisición de este porte para inversores con el riesgo de un empeoramiento en el cuadro internacional, lleno de incertidumbres para los mercados de estas compañías.

Los analistas esperan que un *sprees* (juerga) de compras siga independientemente de quien posee a Xstrata, que hizo de su nombre una de las empresas más codiciadas en el sector minero desde que compró la minera de zinc y cobre australiana MIM Holdings en 2003²¹.

Vale no puede emitir acciones ordinarias bajo el riesgo de diluir a Valepar, su holding controlado, hoy con un 52% del capital votante. Hoy, las acciones ordinarias representan un 60% del capital total de Vale y las preferentes (PN), un 40%. Si hacen la emisión de PNs para pagar a Xstrata, la participación del capital preferente pasaría a un 52%. Un detalle importante es que las PNs de Vale son del tipo A, que dan derecho a voto, pero no tiene “tag along”.

Aunque la adquisición de Xstrata sea una operación difícil, Vale tiene a su favor el hecho de haber digerido muy bien la adquisición de la Inco. En la época, su relación entre la deuda total y la generación de caja operacional saltó de 0,7 para 2. Hoy, ya cayó a 1,2. Según un analista, en el límite, ese múltiplo podría llegar la 2,5 sin que Vale perdiera su grado de inversión. Eso significaría un aumento del endeudamiento de 50 mil millones de dólares. Resta saber si Xstrata es un activo que compensa una operación tan compleja y con tantos riesgos.

²¹ Reuters US, “Xstrata's Australia bids fit with Vale – analysts”, (22/1)

Vale enfrenta una dificultad extra para conseguir cerrar el préstamo-puente de 50 mil millones de dólares para financiar parte de la adquisición de Xstrata. El director financiero de Vale, Fábio Barbosa, está en Londres negociando con un grupo de 10 a 12 bancos. La inestabilidad del mercado financiero global hizo que las negociaciones sean aún más tensas²². Los bancos están imponiendo condiciones para que acepten una operación de ese porte en ese momento crítico del sistema financiero internacional. La condición es que Vale admita en el acuerdo una cláusula a partir de la cual sea elevado el interés si pierde el grado de inversión en la revisión de las notas de la empresa por las agencias de evaluación de riesgo. Además de eso, Vale tendría que hacer una emisión de 10 mil millones de dólares en acciones preferentes para reforzar su capital en caso que sufriera el descenso de su clasificación de riesgo.

La evaluación del mercado financiero es que una operación de la magnitud de la compraventa de Xstrata amplía mucho el endeudamiento de la empresa y cambia todos los parámetros de la evaluación financiera de la minera. Hoy, los indicadores son muy positivos, como, por ejemplo, un nivel de endeudamiento total equivalente a 1,2 veces la generación de caja, un múltiplo considerado muy comfortable.

Aunque el viernes, la prensa brasileña sostuvo que los bancos dieron señales de que estaría dispuestos a financiar parte de la operación -50 millones de dólares- sin la exigencia de garantías adicionales²³. Vale consiguió superar el problema al presentar sus planes y estadísticas para dos de las principales agencias de riesgo, Standard & Poor's (S&P) y Moody's. Las agencias dieron indicaciones de que Vale probablemente no perdería el grado de inversión porque tendría holgura financiera para protegerse.

En los últimos días, comenzaron a surgir rumores de que Anglo American podría hacer una propuesta por Xstrata. Y Anglo sólo tiene acciones ordinarias, mucho más aceptadas que las preferentes. Para un especialista del sector de minería, Anglo mantiene el interés por Xstrata y espera a que Vale haga un lance para entrar en el juego. "*Anglo quiere crecer y no tiene deuda y cuenta con una caja de 12 mil millones de dólares*".

Un analista de un banco chino enfocado en inversiones dijo a Reuters²⁴ que las grandes empresas de carbón y metales chinos como China Shenhua Energy Co, Yanzhou Coal, Jinchuan Copper, el gigante del aluminio Chinalco y el trader propiedad del estado Minmetals están interesados en Xstrata. "*No está claro que puedan hacer un acuerdo de este tamaño*", dijo.

Con la fusión Vale se desplazaría más al cobre, aluminio y carbón

La fusión de las dos empresas enriquecería el portafolio de mineral y metales de Vale con cobre, carbón y zinc, además de más níquel, metal que ganó cuerpo en Xstrata con la adquisición de la canadiense Falconbridge en 2006. La empresa es la cuarta productora de cobre del mundo, la cuarta de níquel y la mayor exportadora de carbón

²² Estado de San Pablo, "*Crise financeira dificulta apoio dos bancos a oferta da Vale*", (24/1)

²³ Estado de San Pablo, "*Vale já tem US\$ 50 bi para a Xstrata*", (25/1)

²⁴ Reuters UK, "*Chinese sniff around Xstrata but unlikely to bite*", (22/1)

térmico (generación de energía). Es, además, el líder mundial de hierro-cromo y una de las cinco mayores de carbón metalúrgico²⁵.

El primer impacto de la unión de las empresas es la reducción de la fuerte dependencia de Vale de los minerales ferrosos, con destaque para el mineral de hierro, en la composición de los ingresos. Una expresiva caída ya fue verificada con la adquisición de la canadiense Inco en 2006: la participación de ese segmento cayó del 74% en 2005 a un 50,5% al final del tercer trimestre de 2007. El níquel y el cobre respondieron por un 34,7%.

Con una posible adquisición de Xstrata, esa dependencia se reduce aún más. Conforme a un informe de Merrill Lynch, de diciembre pasado, en la composición del resultado operacional (Evitad) de la nueva gigante de la minería, la participación de mineral de hierro bajaría 51% a 29% en 2007. Este año, con la perspectiva de aumento de por lo menos un 40% en el precio del mineral de hierro y estabilidad o caída en las cotizaciones de los no-ferrosos (níquel, cobre, zinc y aluminio) el porcentual subiría a un 41% (sin Xstrata, Vale se quedaría con un 61%).

La fusión traería una mayor exposición de la Vale en cobre, aluminio y carbón. En esos negocios, el crecimiento de la empresa se da con proyectos orgánicos, principalmente en Brasil (bauxita y alúmina) y en África, Australia y China (carbón). Actualmente, las dos empresas tienen negocios en 18 países. Sus operaciones de níquel están en las mismas regiones geográficas: en Canadá y en la Nueva Caledonia. Xstrata concentra sus operaciones en Australia, Sudáfrica, Canadá y América del Sur (Chile y Perú), mientras Vale tiene la mayor parte de sus actividades en Brasil, Canadá e Indonesia.

Vale y Xstrata pasarían a controlar más del 26% del suministro global de níquel y seis de los 13 nuevos proyectos previstos para entrar en operación en los próximos años. Las sinergias de la fusión es estimada en 550 millones de dólares sólo en los negocios de níquel y cobre en Canadá (sus yacimientos están en la región de Sudbury). Eso proyectaría un valor adicional futuro de 6 mil millones o 7 mil millones de dólares.

Xstrata estuvo también comprando activos, incluyendo Jubilee Mines por 2,9 mil millones de dólares en Australia después de perder un *bidding war* por la canadiense LionOre Mining International a GMK Norilsk Nickel²⁶ de Rusia. Xstrata compró en 2006 al productor canadiense de níquel por 16,2 mil millones de dólares en 2006. La adquisición ayudó a incrementar las ganancias el año pasado y la empresa dijo en octubre que podía hacer adquisiciones adicionales de níquel.

Norilsk, coloso minero ruso, es el líder en el níquel con un quinto del mercado. Vale es el segundo con cerca de un 15%. BHP Billiton tiene el 9% y Xstrata el 6%. La fusión entre Vale y Xstrata significaría que tres empresas contarán con casi la mitad de la producción mundial de níquel²⁷.

China compra aproximadamente la mitad de su níquel de las minas canadienses anteriormente poseídas por Inco, y los analistas dicen y los analistas sostienen que los importadores estaban demasiado alarmados por la posible unión de fuerzas. *"Para el mineral de hierro, usted tiene sólo tres proveedores en el mundo, pero en el lado del níquel, tenemos Jinchuan y otros nuevos productores emergentes de nickel pig iron"*, dijo Xu Aidong, analista de China's Antaike²⁸. *"Podemos importar también de Norilsk en Rusia. Ahora ellos tratan de desarrollar el mercado chino"*.

Analistas de Barclays PLC afirman que información de aduanas de China recientemente revelada es optimista sobre los metales industriales. China, un importante productor de materias primas, fue un importador neto de aluminio en diciembre y sus

²⁵ Valor, "Negócio amplia portfólio de produtos", (21/1)

²⁶ <http://en.wikipedia.org/wiki/Norilsk>

²⁷ The Times, "Brazilian miner in funding talks over \$90bn takeover of Xstrata", (22/1)

²⁸ The Guardian, "Vale seeks diversity with Xstrata, not synergy", (22/1)

importaciones de cobre y níquel se elevaron. Sin embargo, dada la incertidumbre económica, Barclays agrega que espera "*que los precios se mantengan inestables*".

Detalles de los máximos productores que extrajeron níquel en 2007:

	Nickel (percent) 2007
Norilsk Nickel	18.0
Vale	14.0
BHP Billiton	9.0
Xstrata	6.0
Eramet	5.0

MMX Mineração e Metálicos reorganiza su negocio dándole participaciones a Anglo American

El empresario Eike Batista se hizo más millonario de lo que era al hacer la reorganización de los activos del holding MMX Mineração e Metálicos S.A. y vender una parte al grupo anglo-africano Anglo American por 5,5 mil millones de dólares, conforme al contrato preliminar suscripto.²⁹ Con eso, el emprendedor va a embolsar más de 3 mil millones de dólares, ya que tiene más del 60% en el negocio. En la época en que MMX fue al mercado, sin producir siquiera un gramo de mineral, Batista captó 500 millones de dólares con la venta del 32% del capital de la empresa, cuyo valor de mercado era a la época de 1,5 mil millones de dólares. Saltó en el inicio de este año a 7,5 mil millones de dólares. "*En 18 meses multiplicamos en cinco ese valor para nuestros accionistas*", dijo Batista.

El empresario se mofa de las críticas sobre la velocidad con que crea y vende empresas. "Lo que hago es implementar un ciclo rápido de creación de riqueza. Batista tiene planes de gastar el dinero que va a recibir de Anglo invirtiendo en nuevas actividades en la "nueva MMX", empresa que mantendrá bajo su control, con bauxita y uranio. También piensa en negociar con BHP Billiton, si compra Rio Tinto, la mina que tiene en la frontera de Mato Grosso do Sul con Bolivia, expandiendo la minería en el Sistema Corumbá.

²⁹ The Financial Express, "*Iron ore price to rise at least 40% in 2008*", (19/1)

La negociación con la minera anglo-africana marca el primer proceso de reestructuración de los negocios de Batista, que involucran bajo el paraguas del holding MMX desde la minería de hierro, sistema de logística, producción de arrabio³⁰ y aceros largos (tarugo). Los entendimientos deberán ser concluidos en tres meses, después de la escisión de activos y pasivos de MMX.

El holding será dividido en tres empresas, Newco, que va a reunir los activos que sean vendidos para Anglo, que son un 51% del Sistema Minas-Río, incluyendo minas de mineral de hierro y un mineroducto que va a dar en el puerto de Açú, en el Norte del Estado de Río, que pertenece a LLX, empresa de logística del grupo. Por su parte, LLX dejará de ser una subsidiaria del holding y pasará a ser una empresa con capital en bolsa, dividida en dos subsidiarias: LLX Minas-Río, en la cual Anglo American tiene el 49% y MMX, un 51% y LLX Açú que tiene un 70% del sistema portuario de la empresa que está compuesta por el Puerto Açú (RJ), Porto Peruibé (SP) y Oporto Sudeste (Itaguaí-RJ). La nueva MMX va a abrigar el Sistema MMX Corumbá, una participación del 50% en el sector de pelletizing³¹ de Anglo, más AVX, poseedora de dos minas en Minas Gerais; AVG y Minerminas, adquiridas recientemente. Los accionistas del antiguo holding pasarán a tener acciones de las tres empresas.

"Este es un golpe que Anglo American hace con este acuerdo", dijo John Tumazos, analista con Very Independent Research LLC. "A todos los productores de mineral de hierro le da enviada los recursos espectaculares de Brasil y les gustaría tener algo ahí". Dijo además que el precio está justificado, considerando la entrada en un mercado rico³².

Para concluir el proceso de compraventa, Newco debe hacer una oferta pública de acciones hasta abril para los minoritarios de la antigua MMX. El precio de la acción para estos accionistas, que responden por un 32% del capital de la empresa, será de 361,12 dólares por papel, el mismo a ser pagado a los controladores, Eike Batista y la dirección de la empresa, que tienen juntos un 68%. Los minoritarios tienen derecho a un 100% de "tag along"³³. Si Newco adquiere un 100% de estos papeles, Anglo va a pagar 5,5 mil millones de dólares al grupo de Batista y cerrar su capital. LLX continuará con acciones negociadas en el nuevo mercado de Bovespa, así como la nueva "MMX".

Además de vender parte de MMX a Anglo, Batista consiguió colocar en el contrato con la minera una cláusula que le da derecho al recibimiento de royalties a partir de 2023 por el mineral de hierro del Sistema Amapá, adquirido por Anglo y, a partir de 2025, por el mineral del Sistema Minas-Río, en Minas Gerais. Otra ventaja obtenida por él, que continuara como controlador de MMX, es el pago por Anglo de una tarifa de 5,97 reales por tonelada de mineral de hierro embarcada en el puerto de Açú, y más el derecho a tener el 50% de la participación en el capital de pelletizing de Anglo va a construir en ese puerto. Batista contó que pretende vender esta participación para Sumitomo, antes aunque sea construida.

Batista garantizó, sin embargo, que entre los activos que van a continuar en sus poder, no pretende deshacerse de LLX. "Este es un business que no se venden pues presta servicios para muchas empresas y genera mucho dinero". El empresario informó que ya tiene un

³⁰ Arrabio: material fundido que se obtiene en el alto horno mediante reducción del mineral de hierro. Se utiliza como materia prima en la obtención del acero. Los materiales básicos empleados para fabricar arrabio son mineral de hierro, coque y caliza.

³¹ is the process of compressed or molding of product into the shape of a pellet. A large range of different products are pelletized including chemicals, iron ore, animal compound feed, and more. Pelletizing of iron ore produces spheres of typically 8 to 18 mm diameter. The process combines agglomeration and thermal treatment to convert the raw ore into pellets with characteristics appropriate for use in a blast furnace.

³² The Wall Street Journal, "Anglo American May Buy Brazil Projects", (18/1)

³³ Tag along implica un acuerdo de partes en virtud del cual el accionista que desea vender todo o parte de su tenencia accionaria debe dar la posibilidad (derecho al otro) o a los restantes de también "salirse" del proyecto a pro rata de la parte que aquél está dispuesta a enajenar.

memorando de intenciones suscrito con una siderúrgica para construir una fábrica de acero en Puerto de Açu, que será aprovisionada por mineral de hierro por Anglo American. El área trasera del puerto debe abrigar varios proyectos, incluyendo refinería de petróleo, tres térmicas de 700 MW cada una a carbón y hasta un alcohol ducto. En algunos de esos negocios, podrá tener sociedad.

El acuerdo ayudaría a sostener la producción anual de Anglo American de mineral de hierro marítimo a 150 millones de toneladas para 2017, dijo Cynthia Carroll, presidente de Anglo. "*Anglo American continuará evaluando el potencial de expansión sustancial de estos proyectos, en particular considerando las perspectivas sumamente positivas a largo plazo para la industria del mineral de hierro*", dijo.

El escenario de precios crecientes del mineral de hierro impulsó los proyectos de explotación de la materia prima en Brasil. Entre los proyectos de explotación de nuevas minas, ampliación de las operaciones existentes y obras logísticas de apoyo a los proyectos deben ser invertidos cerca de 14 mil millones de dólares de 2008 hasta 2011, según un relevamiento más reciente del Instituto Brasileiro de Mineração (IBRAM)³⁴. A mediados del año pasado, cuando se divulgó la versión anterior del estudio, el valor era de 9,6 mil millones de dólares. "*Son pocos los países que han mostrado capacidad de hacer ampliaciones significativas en el corto plazo, y Brasil es uno de ellos*", afirmó el profesor Germano de Paula Mendes, de la Universidad Federal de Uberlândia³⁵.

Análisis: ¿Es posible competir con precios de gas a 18 dólares por MBTU?

La magnitud de las importaciones de gas natural licuado (GNL) estadounidense en 2008 depende del balance entre el crecimiento de la demanda mundial y la intensidad de la demanda afuera de Estados Unidos, dijo un ejecutivo clave de la industria. Las importaciones de GNL estadounidense en 2007 batieron records con un registro de 738 mil millones de pies cúbicos a pesar de las oscilaciones estacionales que reflejan una mayor demanda y mayores precios en otros lugares del mundo, particularmente en Japón y Corea, durante el invierno y el otoño³⁶. Japón y Corea del Sur importan casi todo su combustible - gas natural y petróleo-.

Japón tuvo un *shutdown* en las centrales nucleares después del terremoto del año pasado, aumentando su dependencia de gas natural. Según anunció Reuters³⁷, la central nuclear probablemente permanezca cerrada mucho más tiempo del esperado. Corea carece de almacenaje. Para ser justos, tanto Japón como Corea del Sur tienen contratos de energía con muchos proveedores -sitios como Malasia, Qatar, Indonesia y Australia. Pero Corea del Sur aventaja un poco a Japón.

³⁴ <http://www.ibram.org.br/>

³⁵ Gazeta Mercantil, "US\$ 14 bi na produção de minério de ferro no País", (18/1)

³⁶ Reuters UK, "INTERVIEW-US '08 LNG flow awaits supply, non-US demand: exec", (18/1)

³⁷ Reuters UK, "Japan nuclear power plant on long road to recovery", (16/1)

Corea del Sur acaba de anunciar que cortó los precios del gas de las ciudades en respuesta a los bajos costos de importación de GNL. Korean Gas Corp. (Kogas) dijo que los precios de gas al por mayor fueron cortados 2,8% y los precios de venta al público fueron cortados 2,6% desde el primero de enero de este año³⁸.

Un funcionario de Kogas dijo al portal Platts, "*los costos de importación de GNL bajaron a 20.02 won, o 3,8%, por metro cúbico por el inicio de (nuevo) suministro contractual bajo el acuerdo firmado en 2005*". Este acuerdo incluyó 20 años de provisiones de Malasia, Yemen y del proyecto de GNL ruso Shakalin-2.

Por otra parte, Japón compró grandes cantidades de cargas de GNL a precios superiores. Japón, el mayor comprador del GNL en el mundo importó 5.57 millones de toneladas métricas en noviembre a un costo de 9,17 dólares por millón de BTU, según LNG Japan Corp, que se dedica a calcular el consumo japonés. Las importaciones de GNL de Japón pueden elevarse 8% por año, o dos veces el crecimiento medio anual del combustible en los cinco años pasados, dijo en noviembre Bernstein Research.

Tokyo Electric Power Company compró dos envíos de GNL suplementarios a mediados de diciembre a precios con niveles muy altos -13 dólares el millón de BTU. Desde entonces, Japón ha comprado tantas provisiones para abastecer la demanda de invierno, y recientemente los precios subieron a 18 dólares por millón de BTU para las compras japonesas.

La prisa de Japón y la buena voluntad de pagar más por los envíos de GNL se deben a los mencionados problemas de generación nuclear y las fuertes tormentas de invierno que molestan al norte de Japón. Pero Japón también compite con Corea del Sur por las mismas provisiones, y el mercado asiático ha sido sumamente apretado. Este mercado estrecho (y los altos precios del petróleo afectar la paridad) permite a los proveedores negociar contratos de suministros con términos más altos, como actualmente hace Australia con Japón. "*Woodside Petroleum Ltd renegocia contratos de largo plazo para entregar GNL a Japón debido a los altos precios del petróleo*", dijo Stacy Nieuwoudt of Tudor, de Pickering, Holt & Co Securities Inc en un reporte diario del mercado de GNL³⁹.

Cuando los contratos de exportación fueron negociados para el proyecto shelf en 1985 con ocho consumidores japoneses (Tokyo Electric, Kansai Electric, Choqoku Electric, Tokyo Gas, Osaka Gas, Toho Gas, Kyushu Gas and Chubu Electric), acordaron que las provisiones estarían unidas al movimiento de algunos tipos de petróleo crudo. "*Los contratos existentes tiene precios sobre un porcentaje del JCC (Japanese Crude Cocktail) dentro de una gama de precios del petróleo. Como los precios del petróleo se movieron encima de rango especificado, Woodside trabaja con Japón en un aumento de la gama*", dijo Nieuwoudt.

"*En una gas-to-oil paridad, a 100 dólares el barril de crudo, los precios del GNL se pueden calcular en aproximadamente 16,50 dólares por millón de BTU*", dijo Frank Harris, analista de GNL global para Wood Mackenzie Consultants Ltd⁴⁰.

El viejo acuerdo que tenía Japón de compra de GNL a 6 dólares por millón de BTU cuando el petróleo estaba a 70 dólares. Un reajuste de los términos del acuerdo llevará a Japón a pagar 9 dólares por millón de BTU, un fuerte aumento pero no excesivo para lo que se paga en el mercado spot. Y esta es la diferencia: Japón con aumento de costos contra Corea del Sur, que disminuye los costos.

BG es el mayor importador de GNL de Estados Unidos, pero los barcos van a mercados de todo el mundo. "*Veremos a la industria seguir mostrando flujos estacionales como los vistos en 2006 y 2007 así como Estados Unidos sigue revelándose como el global balancing market*," dijo

³⁸ Commodity On Line, "How to face rising energy prices", (10/1)

³⁹ Reuters UK, "Woodside renegotiating LNG to Japan -analysis", (17/1)

⁴⁰ Bloomberg, "Japan LNG Prices From Australia, Brunei Jump on Oil", (11/1)

Martin Houston, vicepresidente ejecutivo y director para Americas and global LNG de la empresa BG.

Estados Unidos tiene la mayor capacidad de almacenaje de gas del mundo y el suministro de gas doméstico que permite a las empresas llevar GNL a ese país cuando la demanda en otros mercados es inferior y desviarlo cuando los precios son más altos en otros lugares. BG tiene una cartera de suministro y terminales de delivery en todo el mundo y es capaz de aprovechar las fluctuaciones de los precios entre un mercado regional y el próximo.

Los retrasos de financiación y de construcción de los proyectos de licuación en todo el mundo son una de las razones de la precaución en los pronósticos de crecimiento del comercio de GNL. *"El suministro permanecerá apretado mientras los tiempos de entrega de los nuevos proyectos y las decisiones de inversión final para nuevos proyectos permanezcan evasivos"*, dijo Houston. *"El mercado de transporte permanecerá flojo hasta que se entreguen nuevos buques en 2008"*.

A pesar de los *"ups and downs"* (altibajos) en las entregas, Houston dijo que permanece optimista sobre el negocio de GNL. *"Probablemente sea un buen año para la industria pues sigue mostrando altos índices de crecimiento total y las transición continua con un modelo global más flexible"*, dijo.

El desarrollo de un comercio global más flexible de GNL no significa que haya un mercado global como el del petróleo. *"Nuestra proposición es que tenemos mercados regionales de gas muy distintos, y así seguirán"*, dijo. *"Los mercados de gas se funcionan y se desarrollan sobre bases de principios diferentes, dependiendo de si compiten con fuentes de combustible...el crecimiento de la demanda, la seguridad de suministro, el acceso a los pipelines"*, sostuvo.

Radiografía del mercado europeo de gas

La actual polémica sobre la subida de las tarifas de gas alimenta una confusión general sobre los mecanismos de mercado de un recurso energético tan esencial como el gas. Algunos se indignan con este aumento e invocan la protección de los contratos de gas a largo plazo. Otros denuncian la opacidad de la formación de los precios del gas en Francia. A los primeros se les podría responder que la subida del 4% de la tarifa en Francia resta bien atrás del 60% de apreciación del Brent (en dólares) en un año. A los segundos, se podría replicar que esta falta de transparencia se traduce simplemente en una ausencia de mercado.

La demanda europea de gas en 2006 (fuera de Rumania y Bulgaria) asciende a 500 mil millones de metros cúbicos al año. Las producciones nacionales aseguran apenas más del 40% de la oferta. El resto es importado. El mercado europeo continental de gas está constituido por una yuxtaposición de mercados interiores, donde los constructores históricos de la industria gasera nacional (Ruhrgas para gran parte de Alemania, SNAM en Italia, Distrigaz en Bélgica, Gaz de France...) aseguran cerca del 90% de la oferta de gas en el marco de los contratos a largo plazo con los estados productores indexados sobre el fuel-oil doméstico y el fuel-oil pesado cotizados en dólares en Rotterdam.

El resto de la oferta de gas está asegurado por los mercados grandes. Europa cuenta hoy sólo con tres mercados de gas organizados: el británico (NBP), el holandés (TTF), y el de Zeebrugge en Bélgica. Los productos intercambiados en estos mercados principalmente contienen contratos a precios *"spot"* para una entrega física obligatoria el día siguiente o de contratos a precios *"forward"* para el abastecimiento futuro según plazos fijos.

En ausencia de un mercado organizado, el mercado grande se limita a transacciones con acuerdos recíprocos entre operadores, como es el caso en Francia. Las empresas de energía británicas argumentan que el flujo anémico es uno de los culpables principales en los incrementos de las tarifas a los clientes, y que el disfuncional mercado de gas europeo es el culpable⁴¹. El precio al por mayor de gas saltó un 105% desde el año pasado, empujando a Npower, a principios de enero, a fuertes aumentos de las tarifas de electricidad y gas standard. Esperan que sus rivales sigan ese camino pronto. La mayor parte de los analistas predice un aumento medio de 15% en las tarifas.

Esto no es debido a una escasez de suministro. El año pasado, dos pipelines, Ormen Lange desde Noruega y BBL desde Holanda, fueron onstream, aumentaron, en teoría, el acceso del Reino Unido al gas. Una masiva instalación de almacenaje de gas natural licuado en Isle of Grain también comenzó operaciones, añadiendo mayor capacidad.

El problema principal, argumentan los críticos, es la exposición del Reino Unido a mercados europeos no-liberalizados. Para sus provisiones de corto plazo, las empresas en el Continente vienen al mercado británico liberalizado donde el precio al por mayor es considerablemente menor que el gas incluido en la indexación al petróleo vendido en el mercado europeo. Sus provisiones a corto plazo se encontraron, los grupos europeos acumulan sus provisiones almacenadas, rizando la demanda y haciendo subir el precio más todavía.

Por estos días la pregunta recurrente es ¿Serían los europeos mejor protegidos si las tarifas de distribución pública fueran colocados en los mercados spot en lugar de los productos petroleros? como dicen los franceses "*Rien n'est moins sûr*" (Nada está menos seguro). En Marzo de 2006, en Zeebrugge, referencia de contratos a largo plazo, el curso es de 18 euros por megawatt-hora cuando el spot sobrepasa los 60 euros. Un año más tarde, el gas de largo plazo sobre los 21 euros, mientras que el spot cae a 10 euros. ¿Contrato de largo plazo o intercambio instantáneo, cuál escoger?

Habría que decir más bien: ¿el contrato petrolero o transacción gasera? Mientras la oferta gasera quede dominada por los contratos indexados sobre los productos petroleros, los abastecedores de gas por muy numerosos que sean, pueden proponerle a sus clientes sólo precios de gas que reflejan a los del petróleo. Una sola fórmula de compra, una sola lógica de precio de venta. Punto de competencia gas-gas: el juego permanece átono. Por supuesto, los clientes industriales podrán gozar mañana de un abastecimiento de gas a medida, indexado a la electricidad, el gas, el aluminio... ¿Encontrarán, sin embargo, los instrumentos necesarios para fijar un precio o un margen sobre los mercados de una liquidez aceptable? Esta cuestión evidentemente no se pone en los mercados petroleros, a la liquidez y a la profundidad incomparable.

La paradoja de los mercados gaseros está allí: los contratos a largo plazo de gas, donde la legitimidad histórica es cuidar la seguridad de aprovisionamiento de los mercados, vinculan el precio del gas al del petróleo y reducen financieramente las diferentes ofertas de gas a una única. A la inversa, la disponibilidad de "*gas competitivo*" favorece la emergencia de un mercado auténtico de gas, no relacionado con el petróleo, pero impone una gestión, siempre imperfecta y frágil, de la exposición de los operadores a los múltiples índices y a los riesgos de no liquidez. ¿Las empresas de gas, que recientemente concluyeron contratos a largo plazo indexados no sobre el petróleo sino sobre la referencia del mercado de Zeebrugge, habrán encontrado la vía justa entre estos dos escollos? La experiencia merece ser seguida. Más allá, está el auge del GNL, libre de la rigidez de los gasoductos, que aportará una contribución esencial al advenimiento de un verdadero mercado europeo.

⁴¹ The Independent, "Rising gas prices blamed on dysfunctional energy market", (8/1)

Análisis: La debilidad de la economía estadounidense lleva a las químicas al extranjero

Con la debilidad creciente en el *U.S. housing* y los resultados del cuarto trimestre de las ventas de autos -dos de las fuentes más grandes de negocios de la industria química- ofrecerán una ventana para ver en quien está mejor colocado en la industria en tiempos de *downturn* en Estados Unidos⁴². Andrew Liveris, presidente de Dow Chemical dijo en el World Economic Forum de Davos que “*según el punto de vista de la tendencia, no hemos visto nada que refleje un recessionary environment en Estados Unidos*”⁴³.

La mayor parte del negocio de las empresas químicas se desplazó al exterior para disminuir su dependencia de Estados Unidos. Con la vacilación de la economía estadounidense, las empresas químicas de su país se inclinarán más por llevar sus operaciones a otras partes del mundo. Como los proveedores de materiales de bloques de construcción de América, las empresas químicas son una industria *bellwether* (indicador de tendencia), y el desplome de las ventas de viviendas y autos está desinflando las ventas de químicos y plásticos por varios trimestres. Si la economía cae en una recesión este año, las operaciones estadounidenses de fabricantes químicos pueden arrastrar sus ingresos.

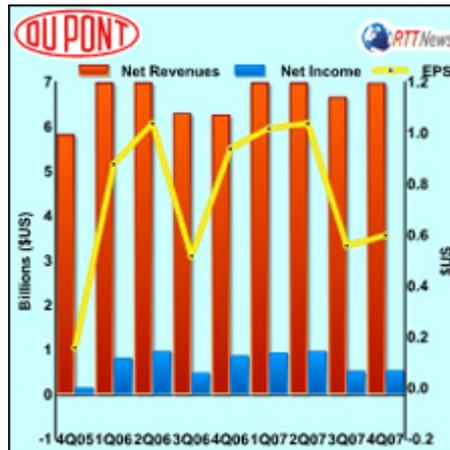
Los altos precios del petróleo y del gas natural, materias primas básicas para sustancias químicas y plásticos, añadieron una restricción sobre los beneficios ya que esos costos no pueden pasarse a los clientes en una economía desplomándose. “*Cualquier forma de corte, será una suerte de disminución*”, dijo Hassan Ahmed, analista con HSBC Securities Inc. “*Es por eso que se hace más importante una orientación no estadounidense*”.

“*Las mayoría de las acciones de las empresas químicas estuvieron comercializándose para abajo el año pasado, con el stock de las empresas más dependiente de las ventas estadounidenses que hacen un daño peor*”. DuPont, dijo a principios de enero que sus ingresos en 2007 fueron más altos de lo que esperaba. La compañía espera llegar a los \$3.15 de beneficio por acción en 2007⁴⁴. Además dijo que las ventas en su negocio de agricultura global y otras operaciones en el desarrollo de mercados internacionales ayudarán a compensar la debilidad en Estados Unidos.

⁴² The Wall Street Journal, “*Is the Chemical Industry Set To Brave a U.S. Downturn?*”, (21/1)

⁴³ Reuters US, “*Dow Chemical CEO dismisses recession fears?*”, (23/1)

⁴⁴ Dupont: El beneficio para el 4º trimestre de 2006 fue de \$.94 por acción versus los \$.16 en el mismo periodo del 2005. Excluyendo atípicos, los beneficios para el 4º trimestre de 2006 fueron de \$.45 por acción, comparados con los \$.13 del mismo periodo del 2005, incluidos impactos de los huracanes. Las ventas crecieron un 8% (2% subida precios moneda local, 2% efecto cambio divisa y 4% incremento volúmenes ventas mundiales). Los costes por materias primas fueron de unos \$80 millones o 3% más que en el 4º trimestre de 2005. Los costes fijos para el 4º trimestre se mantuvieron y disminuyeron como porcentaje de las ventas netas en un 4% versus 2005. El margen de operación por segmento antes de impuestos mejoró un 4% versus el 4º trimestre 2005.

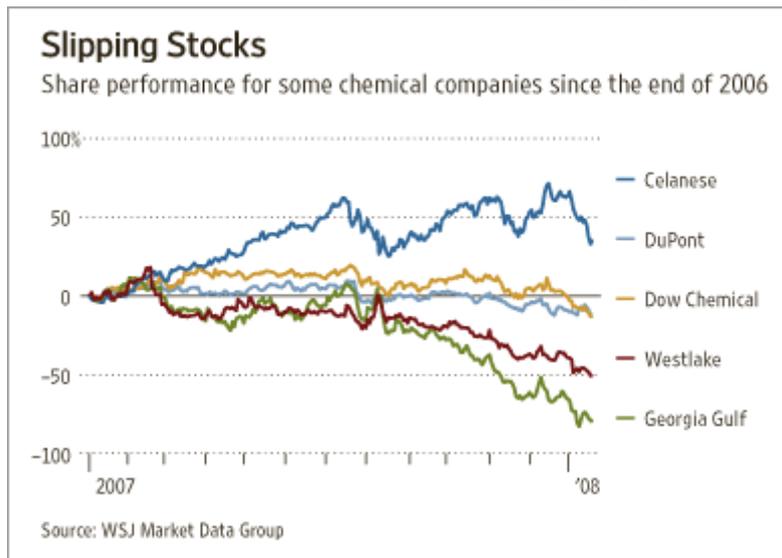


Celanese Corp, de Dallas, levantó su perspectiva para 2007, en parte por su fuerte negocio en Europa y Asia. En relación a China, Celanese anunció recientemente que firmó un acuerdo de suministro de largo plazo con Wison para asegurarse la disponibilidad de monóxido de carbono (MC), una materia prima crítica, para apoyar su futura expansión en el complejo químico integrado de Nanjing⁴⁵. Wison es el proveedor actual de MC para la facility de ácido acético⁴⁶ del complejo de Nanjing. La instalación de ácido acético comenzó operaciones a mediados de 2007 y tiene una capacidad de 600.000 toneladas, que pueden ser ampliadas a 1,2 millones de toneladas con inversión de capital relativamente menor. Cuando este totalmente operacional, el complejo químico integrado de Nanjing incluirá instalaciones de producción de otros productos acetyl, anhídrido acético y acetato de vinilo, que es bueno para facilities para emulsiones, producción de polímero y composición.

Los analistas tienen una opinión oscura sobre las empresas que confían en Estados Unidos para la mayor parte de sus ventas. Empresas como Georgia Gulf Corp. y Westlake Chemical Group probablemente fije resultados débiles en el cuarto trimestre y este año por la exposición al mercado U.S. housing como la crecimiento del suministro de productos hace caer los precios, dijo Ahmed de HBSC. Espera que Georgia Gulf tenga pérdidas en el cuarto trimestre y Westlake registra beneficios bajos en 2007.

⁴⁵ Chemical On Line, "Celanese Secures Additional CO Supply At Nanjing Complex To Support Future Expansion", (22/1)

⁴⁶ El ácido acético es un ácido que se encuentra en el vinagre, y que es el principal responsable de su sabor y olor agrios. Es de interés para la química orgánica como reactivo, para la química inorgánica como ligando, y para la bioquímica como metabolito (activado como acetyl-coenzima A). También es utilizado como sustrato, en su forma activada, en reacciones catalizadas por las enzimas conocidas como acetyl transferasas, y en concreto histona acetyl transferasas.



La mayoría de las empresas químicas contribuyeron a construir plantas y abrir oficinas en el extranjero durante décadas. Pero la inversión en el exterior llegó a un alto nivel de producción a principios de esta década así como los precios de gas natural se dispararon y empresas como Dupont y Dow Chemical siguió a sus consumidores -fabricantes- a los países en vías de desarrollo donde los costos operacionales eran inferiores. Esas locaciones bajo costo se hicieron mercados principales, estimulando más inversión para servir a la clientela creciente. Para el tercer trimestre, la participación internacional de las ventas mundiales de DuPont saltaron a 64%, comparado con 55% de 2003. Los ingresos internacionales de Dow Chemical ahora representan aproximadamente el 65% de sus ventas totales, encima del 57% en 2001.

"Los fuertes fundamentos y el crecimiento sostenido en los mercados emergentes deberían seguir proporcionando la fuerza para DuPont en 2008", dijo Robert Koort, analista de Goldman Sachs Group, en un reporte. Tasando las participaciones de DuPont con "buy"⁴⁷.

The Wall Street Journal considera que el empuje para la expansión internacional se acelera con los tropezones de la economía estadounidense. Como la lucha de los fabricantes estadounidenses de autos, Dow intensifica sus esfuerzos para conseguir más negocios de sus rivales japoneses. El año pasado, Dow movió al jefe de su división de autos de Michigan a Japón y abrió un centro de investigación y desarrollo allí. En Europa Oriental, Dow trata de aumentar sus ventas en construcción y abrió una planta cerca de Moscú para suministrar productos de aislamiento en Rusia, Bielorrusia, Kazajstán y Ucrania. DuPont también construye su negocio en Europa Oriental. El año pasado, abrió nuevas oficinas en Serbia y Bulgaria. EN India, lanzó un centro de impresión para promover productos y *train clients*. Y en China formó un *joint-venture* con una firma de *biotech* local para investigar genes en las semillas de plantas.

Para Celanese, el crecimiento es en Asia. El año pasado comenzó una planta en China para hacer químicos usada en *food sweeteners*, textiles y pinturas. Esto debería aumentar el beneficio del cuarto trimestre de la empresa. Celanese predice que la mitad de sus beneficios vendrá de Asia para 2010 (actualmente es un tercio). Las empresas que colocan sus grandes apuestas en el extranjero corren el riesgo que una recesión en Estados Unidos

⁴⁷ Bloomberg, "DuPont Profit Rises as Sales Gain in Emerging Markets", (22/1)

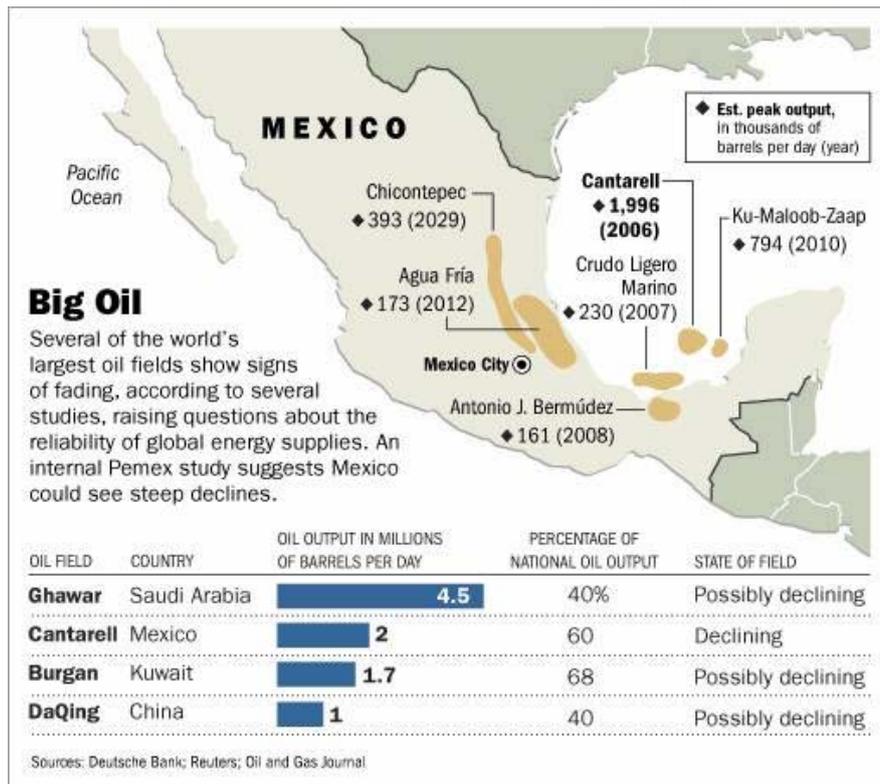
se extienda. Pero considerando esto, el negocio en el resto del mundo este año probablemente sea mucho más enérgico que en Estados Unidos, dicen los analistas.

Contrastes: Pemex, entre las más prosperas de América Latina y la disminución 174 mil barriles diarios

Pemex obtuvo en 2007 casi 38 mil millones de dólares por exportaciones de crudo, el mayor ingreso de divisas en la historia de la petrolera, con lo que se consolidó como la empresa más próspera de América Latina, pero también como el mayor contribuyente fiscal del México. Después del gigante petrolero estadounidense Exxon-Mobil, Pemex es la segunda empresa petrolera en el mundo con mayor generación de flujos de efectivo.

La histórica captación por exportaciones de crudo en 2007, se obtuvo pese a que la producción de crudo de la petrolera mexicana disminuyó 174 mil barriles diarios, equivalente a una baja de 5,3% con respecto al 2006. La reducción en la plataforma de producción fue provocada por la declinación prevista del yacimiento de Cantarell, el tercero más importante en el mundo, y a diversos eventos climatológicos que afectaron la plataforma de producción. Pemex explicó que los eventos climatológicos como el huracán Dean y el frente frío número cinco, entre otros, ocasionaron una disminución anual en la producción de crudo estimada en 40 mil 318 barriles diarios-.

Halliburton ganó en enero un contrato a tres años, por 683 millones de dólares, con Pemex para perforar y finalizar 58 pozos en tierra en el sur de México. La empresa americana proveerá a Pemex de servicios integrales de perforación que incluyen herramientas, tecnología inalámbrica y personal capacitado.



Pemex proyecta una inversión cercana a 200 mil millones de pesos mexicanos sólo durante 2008. Esas inversiones autorizadas equivaldrán a cuatro quintas partes de los fondos requeridos en promedio para el periodo 2008- 2012. Los proyectos se concentran en la explotación de hidrocarburos, el transporte y el almacenamiento de gas natural, la producción de petrolíferos de mayor calidad, y el incremento de la capacidad productiva de petroquímicos.

Entre los principales proyectos de inversión considerados hasta 2012 destacan las obras en Cantarell, principal yacimiento productor de crudo que contempla la perforación de 98 pozos (63 de desarrollo y 35 de exploración), así como la construcción de tres estructuras marinas y la adquisición de 27 mil kilómetros cuadrados de sísmica tercera dimensión y la construcción de 84 kilómetros de oleoductos. Para estas obras se tienen contemplados invertir entre 11 mil y 14 mil 500 millones de dólares.

En Chicontepec, se pretenden desarrollar cinco mil 421 pozos con una inversión de entre 10 mil 500 y 14 mil 500 millones de dólares. En la cuenca de Burgos, ubicada entre Coahuila, Nuevo León y Tamaulipas, se espera la perforación de dos mil 681 pozos, de los cuales 2 mil 331 serían de desarrollo y 350 de explotación de gas natural, así como la obtención de 7 mil 400 kilómetros de sísmica, para lo cual se destinarían entre siete mil 500 y diez mil millones de dólares.

Otro de los proyectos importantes por su monto y aportación en la producción de crudo son los ubicados en la zona Ku Maloob Zaap, región en la que se espera la perforación de 164 pozos (112 en desarrollo y 52 de explotación) así como la construcción de 18 plataformas, entre otras obras.

En refinación la construcción de una nueva refinería para el proceso de crudo pesado con una capacidad de entre 300 y 600 mil barriles diarios, se mantiene como un

proyecto tentativo. Todos los proyectos que se esperan realizar en Pemex Exploración y Producción, Pemex Gas y Petroquímica Básica, Pemex Petroquímica y Pemex Refinación, están sujetos a la aprobación presupuestal.

Enfoque: Brasil puede hacerse autosuficiente en gas natural

El descubrimiento por Petrobras del gigantesco campo de gas llamado Júpiter, con un espesor de 120 metros localizada a 37 km al este de Tupi, aumenta las expectativas en torno a las reservas en el área pre-sal de la cuenca de Santos. El banco Credit Suisse divulgó un informe de doce páginas donde calcula que las reservas equivalentes de gas y condensado en Júpiter varían de 28 a 45 trillones de pies cúbicos (TCF) de gas natural, considerándose que haya proporciones equivalentes a las de Tupi (entre 5 y 8 mil millones de barriles de petróleo).

Asumiéndose que el campo tenga reservas de esa magnitud, permitirá a Brasil superar a Bolivia y Argentina, hoy segundo y terceros mayores detentores de reservas de gas en América del Sur. En el mejor escenario estimado por el banco, de 45 TCF de gas, el campo tendría más que el total de las reservas de Bolivia, que es de 40 TCF, considerándose las reservas probadas, probables y posibles. El volumen también es superior a las reservas total de Argentina, de 27 TCF⁴⁸.

“Ese descubrimiento es una nueva confirmación del potencial pre-sal y muestra que la actual política de inversiones extremadamente pesadas en estudios sísmicos, además de traer nuevos players con nueva tecnología, funciona perfectamente”, dijo a O Globo⁴⁹, François Moreau, jefe de la consultoría Estrategia y Valor, en Río de Janeiro. Afirmó además que el descubrimiento también suministra sustentación a la teoría de que el campo de Tupi puede tener un vecino aún mayor. Petrobras no tiene datos aún para probar eso.

Aún así, los analistas alertan que el descubrimiento no va a resolver el problema inmediato de la falta de gas natural de Brasil, aunque el gobierno probablemente presione a Petrobras y sus socios para que desarrollen el campo de gas con urgencia. *“En teoría, eso es todo positivo porque Brasil dependería menos de importaciones, pero aún no sabemos cuáles son las reservas, si son factibles o cuando ese campo puede entrar en operación, mientras que el problema con la disponibilidad de gas es inmediata”,* dijo Sophie Aldebert, de Cambridge Energy Research Association. *“El hecho de que hayan hecho ese anuncio permite presumir que el gas tiene valor comercial, pero no tenemos los elementos necesarios para afirmar eso aún”,* dijo.

Para tener otra medida del volumen de gas que ese campo puede abrigar, permitiría al Brasil mantener el actual consumo, -que es de aproximadamente 50 millones de metros cúbicos al día- por 43 o 70 años, según los cálculos del Crédit Suisse. El director de explotación y producción de la Petrobras, Guilherme Estrella, fue cauteloso al comentar el descubrimiento, pero no escondió cierta euforia. Hasta jugueteó, diciendo que el banco tenía más informaciones que él y dijo que no podría hacer conjeturas antes de tener una evaluación mejor del área.

⁴⁸ Valor, “Novo campo pode dobrar reservas de gás”, (23/1)

⁴⁹ O Globo, “Descoberta da Petrobras reforça potencial no pré-sal”, (22/1)

Estrella, sin embargo, admitió que las expectativas apuntan a una producción en la locación de tal magnitud que permitan suplir la demanda de Brasil con sus propias fuentes de gas. Y respondió a una pregunta sobre las perspectivas de Júpiter de forma indirecta. *“Si las expectativas que tenemos sobre ese descubrimiento apuntan hacia una producción que pueda garantizar el suministro brasileño de gas por nuestras propias fuentes?. Sí, si vamos hacer exportaciones de gas?. Depende de las condiciones del mercado en la época de producción, depende de la negociación con Galp (socia del proyectos, con un 20%), y depende de la decisión del gobierno de exportar o no el gas, que es estratégico para la matriz de crecimiento brasileño”*:

El director fue enfático al explicar que aún no es posible calcular el volumen de las reservas en Júpiter porque la sonda utilizada en la perforación del bloque BM-S-24, donde el campo fue encontrado, necesitó ser retirada después de perforar 100 metros de la reserva de gas y antes de alcanzar el fondo del yacimiento. Al informar que la estructura del área puede tener dimensiones iguales al de Tupi se refería al tamaño de la reserva, que tiene 1.200 kilómetros cuadrados, y no a las reservas potenciales. Cualquiera que sea el tamaño, el descubrimiento fue considerado impresionante.⁵⁰ Petro Camarota, director de negocios de Gas Energy y ex director comercial de Repsol en Bolivia, evalúa que Petrobras está delante de un nuevo paradigma. *“Creo que Petrobras va a necesitar taladrar nuevos pozos para tener una idea de la real dimensión de lo que encontró. Pero es una buena noticia que marca la disminución de la dependencia de fuentes externas de gas. Otro punto importante es que el nuevo descubrimiento tiene un impacto directo en el aprovechamiento de gas asociado al petróleo del campo Tupi. Un campo de gas al lado trae escala para hacer un proyecto integrado. El desafío ahora es viabilizar la infraestructura para traer el gas a la costa”*, evaluó Camarota.

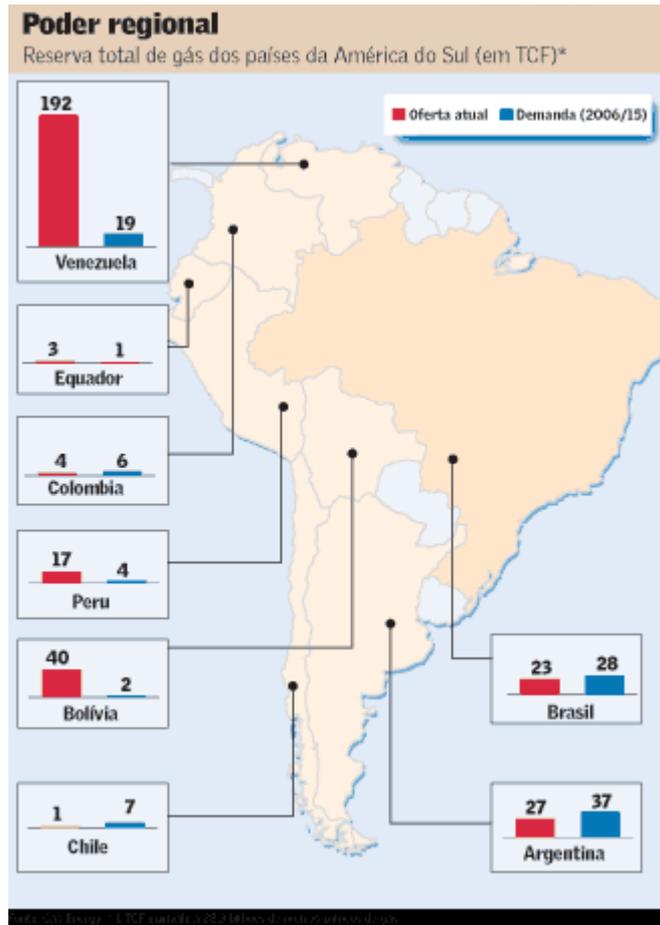
Estrella afirmó que no está descartada la posibilidad de que el yacimiento contenga también petróleo leve, pero insistió en que ambos productos sólo será explotados a partir de 2014. Explicó que la sonda que realizaba el estudio tuvo que ser retirada por motivos de seguridad antes de alcanzar el fondo de la reserva, y las muestras obtenidas fueron enviadas al centro de pesquisas.

El gerente-general de la Unidad de Negocios de la Bacia de Santos de Petrobras, José Luiz Marcusso afirmó que los proyectos de Petrobras que integran el Plan de Anticipación de la Producción de Gas (Plangás) reducirán la dependencia brasileña cuanto a la importación del insumo. *“Dentro de cuatro a cinco años, la dependencia de las importaciones se caerá de los actuales un 50% para un 35% a un 30%”*, proyectó. Plangás prevé una adición de 24 millones de metros cúbicos por día (m³/d) a la oferta de gas este año⁵¹.

Para el gerente de la unidad de Santos de Petrobras, los descubrimientos de los campos Tupi y Júpiter son un elemento importante a favor de Brasil en las relaciones con Bolivia. A pesar de haber afirmado que Petrobras opera campos en ese país y debe continuar importando gas boliviano, el hecho que esas nuevas reservas brasileñas esté localizadas justamente próximas del principal mercado, la región Sudeste, favorece a Brasil. *“Las reservas están de cara al mayor Producto bruto interno (PBI) del país, lo que es muy interesante que traer gas vía gasoducto que pasa por el Mato Grosso hasta San Pablo”*, justificó, añadiendo que en San Pablo también esta localizada la mitad de la capacidad de refinación de Brasil.

⁵⁰ Estado de San Pablo, *“Campo pode dar auto-suficiência em gás ao Brasil”*, (23/1)

⁵¹ Portal Exame, *“Petrobras evita prazo para a auto-suficiência em gás”*, (24/1)



Los campos de Tupi y Júpiter, situados a 300 kilómetros del Sur del Rio de Janeiro, demorarán para iniciar su producción, pero la opción por alguna de las alternativas debe ser decidida ahora, para que haya tiempo de implementarla. Básicamente, se ofrecen dos alternativas. La primera sería ampliar el esquema adoptado para los yacimientos de Mexilhao, Tambaú y Uruguá, que entrarán en producción primero.

En este caso, el gas de los dos últimos será concentrado en la plataforma de explotación Mexilhao y de ahí el gas de los tres campos seguirá hacia tierra firme a través de un gasoducto submarino. El gas llegará a la Unidad de Tratamiento Monteiro Lobato, en Caraguatatuba (litoral Norte de San Pablo), que después de procesarlo lo distribuirá por medio de la red terrestre de gasoductos.

En el caso de los campos de Tupi y Júpiter, situados a mayor distancia y a mayor profundidad, este sistema podría no ser el más adecuado, además de que técnicamente no sería aconsejable concentrar todo el gas en Monteiro Lobato. La opción preferida sería montar una unidad de licuado de gas junto a la plataforma de extracción y transportarlo en navíos tanques hasta plantas de regasificación instaladas en la costa. Este modelo empezará a funcionar dentro de pocos meses en Rio de Janeiro, donde una planta de regasificación flotante procesará el gas natural licuado (GNL) importado, para reducir la escasez de gas natural en el mercado⁵².

⁵² A Tarde, “Petrobras estuda alternativas para escoar gás de Santos”, (24/1)

Estrella admitió que los descubrimientos recientes permiten a Brasil tener “confort” en su suministro. *“El gobierno puede rearmar su estrategia energética y su relación con otros países. La energía es un hecho político permanente”*, dijo el director, ponderando que la integración energética de América del Sur es un hecho. Enseguida recordó que Brasil, como gran consumidor y productor de la región, tiene que “interaccionar” con los demás países. *“La integración energética es parte de un todo. La energía es un aspecto de esa gran relación con los vecinos”*, afirmó el ejecutivo.

Con Júpiter, el Credit Suisse elevó las estimativas de reservas en el pre-sal de la cuenca de Santos de 31,3 mil millones de barriles de óleo equivalente a 37,3 mil millones de barriles en el escenario medio, y de 46,2 mil millones de barriles a 53,4 mil millones de barriles en un escenario que los analistas denominan “*céu azul*” (cielo azul). El nuevo campo fue evaluado entre 13,5 mil millones de dólares y 21,6 mil millones de dólares. Como tiene un 80% del área, en asociación con la portuguesa Galp, Petrobras identificó el potencial en el pre-sal también en la cuenca de Campos y Espírito Santo.

EnerDossier ofrece servicios de consultoría y asesoramiento sobre sectores estratégicos de la economía global a empresas privadas, organismos públicos y ONGs. Quienes leen semanalmente los informes de EnerDossier conocen los enfoques high-quality sobre temas del sector energético.

Si desea mayor información escribir a hernan.pacheco@enerdossier.com