

## Análisis Sobre El Mercado Energético Mundial

*Del 25 de enero al 1 de febrero de 2008*

**Por Hernán F. Pacheco**

### Índice:

<u>Análisis:</u> El mercado de carbón estalla ante las restricciones de suministro	2
✓ <i>Sudáfrica, los cortes de luz paran la producción minera</i>	4
✓ <i>China vive la paradoja de pagar más caro el carbón y tener bajos precios de electricidad</i>	11
✓ <i>Cinco motivos para empezar a tomar al carbón en serio</i>	12
<u>Análisis:</u> Chinalco y Alcoa, alianza de oposición a la compra de Rio Tinto por BHP	14
<u>Research:</u> El trading Noble Group, ejemplo de diversificación del negocio de commodities global	17
✓ <i>Los negocios de Noble:</i>	20
<u>Minería:</u> Brasil atrae más inversiones; Chile más atractivo en impuestos de la región	21
<u>Enfoque:</u> ¿Espectro de black-out en pleno Juegos Olímpicos de Londres 2012?	23
✓ <i>Los precios del gas en Europa aumentarán 20% en 2020</i>	24
<u>Enfoque:</u> Una nueva burbuja, esta vez con los granos	25

## **Análisis: El mercado de carbón estalla ante las restricciones de suministro**

El precio del carbón alcanzó un récord histórico en Asia, en tanto las inundaciones en Australia, los cortes energéticos en Sudáfrica y las tormentas de nieve en China redujeron la producción, contribuyendo a la implantación de un panorama de escasez energética en la economía de mayor crecimiento en el mundo. Al menos 10 millones de toneladas de suministro global de carbón desaparecieron para los próximos dos meses, dijeron fuentes de la industria<sup>1</sup>.

JP Morgan mantiene la previsión para 2008 de precios en los contratos de carbón térmico entre los mineros australianos y las utilidades japonesas, que saltarán a más del 60%, citando la demanda india de carbón y coacciones de infraestructura globales. JP Morgan levantó su previsión del precio de contrato a 90 dólares por tonelada, un aumento del 61,7% del precio acordado el año pasado de 55,65 dólares y un aumento del 28,5% de su previsión más temprana de 70 dólares<sup>2</sup>. "*Considerando el fuerte crecimiento en la demanda de carbón marítimo con la nueva limitación de suministro, vemos la fuerza total para el mercado de carbón internacional*", dijo David George, analista de JP Morgan's commodities. "*Creemos que es la demanda creciente del carbón importado en India la que podría tener mayor impacto sobre la industria*", dijo George.

George dijo que los proyectos de India para generar entre 40-50 gigawatts de capacidad de carbón térmico, añadiendo a los 60 gigawatts existentes de generación, podría cuasar las importaciones adicionales de aproximadamente 80 millones de toneladas por año. Esperan que el crecimiento del suministro permanezca apagado así como el incremento de la demanda doméstica en Indonesia y Vietnam podría reducir sus exportaciones, pero algunas toneladas de reemplazo podrían buscarse en Kazajstán, dijo el banco.

JP Morgan también levantó su previsión para los precios del *coking coal* en 2008 a 140 dólares por tonelada, un salto del 42% con respecto al precio del año pasado de 98.38 dólares. Su estimación anterior era de 120 dólares una tonelada. Australia exportó 257 millones de toneladas de carbón en 2007, sobre todo de minas manejadas por Xstrata, BHP Billiton y Rio Tinto.

"*Xstrata Plc, Rio Tinto y PT Bumi Resources buscarán contratos de precios más altos para 2008, con el carbón australiano a más de 100 dólares, comparados con los 55.65 dólares por tonelada en 2007*", dijo Christine Salim, analista de Samuel Sekuritas en Jakarta. El promedio global puede ser de 80 dólares la tonelada este año, y 90 dólares la tonelada en 2009.

El carbón para entrega a Amsterdam, Rotterdam o Amberes con pago en abril para finales de junio ganó 1,25 dólares, o el 1%, a 125 dólares una tonelada métrica, según ICAP Plc prices. Weglokoks SA, exportador más grande de carbón en Polonia, dijo que no tiene ningún suministro disponible para vender a los clientes sin contratos existentes. Polonia es el décimo mayor exportador de carbón usado en centrales eléctricas en 2006.

PT Bumi Resources, tercer productor de carbón asiático, y el más pequeño rival PT Berau Coal dijo que no puede aumentar la producción debido a los compromisos del gobierno y una falta de equipamiento. Taiwán Power Co., el mayor productor de electricidad de la isla, dijo que planifica comprar carbón en el mercado spot porque preocupa que China pare sus exportaciones. La utility público una oferta la semana pasada

<sup>1</sup> Reuters UK "*Coal export problems in key areas create shortage*", (29/1)

<sup>2</sup> Reuters UK, "*JP Morgan raises 2008 coal price forecast*", (29/1)

por aproximadamente 1 millón de toneladas métrica de carbón y puede comprar más en el mercado spot.

Según Financial Times, Australia perdió una cuota sustancial de mercado de carbón en China, en parte, por los severos cuellos de botella de la infraestructura de puertos y ferroviaria, que plagaron su sobrecalentada economía en los años recientes. China, el mayor consumidor mundial de carbón, tradujo sus importaciones de Australia en un 34% a 4.52m toneladas el año pasado, según las cifras en Beijing por las autoridades de aduana chinas. Vietnam es su proveedor extranjero más grande, con ventas que saltaron un 23% a 24.6m de toneladas<sup>3</sup>.

Los datos se añaden a un debate ya intenso en Australia, el mayor exportador de carbón, sobre la mejor forma de solucionar coacciones que impiden a las empresas de recursos a capitalizar totalmente el boom de la demanda global. La semana pasada, Kevin Rudd, nuevo primer ministro de Australia, anunció la creación de un consejo de infraestructura nacional. Con el trabajo entre los poderes federales y estatales para ayudar a producir soluciones más rápidas que su predecesor conservador. Pero la dificultad en el alivio de la congestión del hub exportador fue destacada cuando BHP Billiton anunció que fue aprobada su parte en la significativa expansión del puerto de Newcastle, la facility de exportación de carbón térmico más grande del mundo<sup>4</sup>. A pesar de los esfuerzo para agilizar el proyecto, que añadirá hasta 30m de toneladas al año de carbón que carga la capacidad de 89m toneladas, envíos de la nueva instalación comenzará sólo a finales de 2010.

Japón es con mucho el comprador más importante de carbón de Australia, seguido de Corea y Taiwán. China es un comprador relativamente pequeño, pero tiene el potencial para crecer. Las utilities del sur de China fueron forzadas a buscar suministro en el extranjero, con el *bottlenecks* en las regiones mineras del norte del país que hacen a las importaciones competitivas. China está ampliando la producción local, pero el cierre de las grandes minas del sur después de una serie de accidentes llevará a una demanda fuerte por muchos años. Las empresas chinas que miran invertir en minas australianas para suministrar a su mercado nacional también hicieron lobby en favor de mejorar la infraestructura. "*Es difícil ver de los próximos 18 meses a dos años que la capacidad de suministro aumente considerablemente*", dijo Graham Chapman, managing director de la consultora británica Energy Edge Ltd<sup>5</sup>.

Los analistas estiman a los productores cercanos a Hunter Valley, que también incluye a Xstrata, podrían incrementar exportaciones por un cuarto más de capacidad este año si estuvieran disponibles inmediatamente las instalaciones del puerto australiano Newcastle. Sin embargo, los analistas añadieron que la caída de las compras de carbón australiano por China es también por el precio. Los precios de transacción "spot" para el carbón australiano se duplicaron el año pasado mientras los costos locales de transporte son también más altos que de competidores como Indonesia y Vietnam. La cotización del mineral en Newcastle trepó un 3,9% hasta los 93,35 dólares la tonelada métrica.

Mientras los compradores en Corea del Sur y Taiwán, dos de los clientes más grandes de carbón de China, en particular no están preocupados por los aspectos del suministro a corto plazo. Esto puso a los compradores de Japón en un dilema en medio de las conversaciones de suministro de carbón con China. La extensión de cualquier impacto "*dependerá de cuanto tiempo la prohibición durará*", dijo Atsuo Sagawa, senior analyst del Coal Research Group of Japan's Institute of Energy Economics. "*Por regla general, las utilidades*

---

<sup>3</sup> Financial Times, "Australia ports jam hits coal exports to China", (23/1)

<sup>4</sup> CNN Money, "BHP Billiton: Approves Invest In Newcastle Coal Terminal", (22/1)

<sup>5</sup> Bloomberg, "Coal Rises in Asia, Europe as Supply Drops in Australia, China", (28/1)

japonesas tienen un mes o más de reservas de carbón, y otros productores mantendrán las entregas. Pero si esto se prolonga es difícil de imaginarse que pasará<sup>6</sup>.

En Japón, uno de los más importantes fabricantes de cemento, Taiheiyo Cement, ya anunció que aumentará sus precios de forma "significativa". Por su parte, el fabricante de acero Sumitomo Metal Industries, también japonés, hizo saber la semana pasada que aumentará en un 15% el precio de sus tubos sin soldadura debido al aumento del precio de las materias primas, sobre todo el carbón<sup>7</sup>. "Aunque las negociaciones están todavía en marcha, es seguro que los precios del contrato del siguiente ejercicio serán más altos que este año, entonces planificamos pasarlo a los clientes", dijo el vocero de Taiheiyo Cement a AFP.

## Sudáfrica, los cortes de luz paran la producción minera

Carl Mortished, analista del diario londinense The Times, sostiene "*forget the shiny gold, it's the gritty coal that is a worry*" (Olvide al oro brillante, es el carbón arenoso el que es una preocupación). Sudáfrica es un gran exportador de *steam coal* (carbón para emplear en calderas de vapor), usado en centrales eléctricas por todo el mundo. En Johannesburgo, Anglo Coal detuvo la producción de cinco de sus nueve minas y comenzó a evacuar por temor a que quedaran atrapados a causa de los cortes eléctricos. Sudáfrica afronta una emergencia nacional ante los apagones de electricidad.

Los críticos dicen que las interrupciones son resultado de los años de bajas inversiones en generación de energía<sup>8</sup> para el boom de la economía post-apartheid, a pesar de las advertencias de la utility Eskom, que dijo que no podía garantizar el suministro, informó The Guardian. Los analistas expresaron su preocupación de que el boom de la economía sudafricana, que creció cerca del 5,4 en las últimas tres décadas hasta 2006, podría luchar para mantener sus índices de crecimiento recientes, que son claves para reducir el *high unemployment* y la pobreza<sup>9</sup>. Para Peter Attard Montalto, de la Lehman Brothers, en Londres, la crisis energética expone las fragilidades de la economía de Sudáfrica. "*La escasez de energía en Sudáfrica también debe restringir el crecimiento del país. Para combatir la pobreza, la meta del país es crecer un 6% al año, algo que ahora parece bastante improbable*".

El problema, según algunos analistas, es que la infraestructura existente en el país fue construida para una economía que crecía a tasas del 3 al 3,5% por año y fue presionada al límite durante los últimos tres años, cuando la expansión económica fue de una media de 5,1%. Los analistas prevén que el país crezca sólo un 3% este año. "*Cuando la economía entra en un ritmo de aceleración muy rápidamente y antes que las inversiones en infraestructura son hechas, la limitación de la capacidad mina su aliento*", afirmó el economista de Brait Merchant Bank Colen Garrow. "*Nosotros ya estamos llegando al máximo de la capacidad (de generación)*" Según Dennis Dykes, economista-jefe del Nedbank Group, la cuarta mayor fuente de préstamos en Sudáfrica, la economía local está siendo contenida, así como las inversiones en el país. "*El sentimiento de los inversores ya están seriamente perjudicados.*" Para un país con altas tasas de desempleo - un 25,5% - las perspectivas son de las peores.

<sup>6</sup> The Wall Street Journal, "*Worries Over Supplies Grow As Beijing Halts Coal Exports*", (29/1)

<sup>7</sup> AFP, "*Coal crunch hits Asia as prices surge*", (30/1)

<sup>8</sup> En 2004 el gobierno aplazó por cuatro años las inversiones para la ampliación de la capacidad de generación.

<sup>9</sup> Reuters UK, "*Power cuts stop South Africa's mines*", (25/1)

Eskom, responsable por el 95% de la energía suministrada, dijo que el espacio entre la demanda de energía y la capacidad de suministro alcanzó los 4.000 MW sin precedentes en los últimos días. Además dijo que uno de sus problemas principales es la escasez de carbón. "*Esto es un desastre en términos de producción y crecimiento económico*", dijo Fidelis Madavo, analista del fondo Public Investment Corporation<sup>10</sup>. "*El Gobierno tiene que encontrar una solución de emergencia a este problema*", agregó. Eskom planea invertir el equivalente a 43 mil millones de dólares en generación de energía a lo largo de los próximos cinco años, pero su primera gran nueva fábrica comenzará a producir energía a finales de 2011, en la mejor hipótesis.

El gobierno sudafricano pidió que las industrias instaladas en el país reduzcan inmediatamente su consumo de energía en un 10%. La medida es una tentativa de aliviar la crisis energética. Los cortes excluyen los sectores de salud y de agua. El gobierno apeló para que los 138 mayores usuarios industriales reduzcan su consumo.

Rio Tinto, la tercera mayor minera del mundo, anunció que está revisando los planes de inversión de 2,7 mil millones de dólares en una fundición de aluminio en Sudáfrica después que los problemas de desabastecimiento comenzaron a afectar las actividades de la minas del país. Los precios del oro y del platino subieron desde el 25 de enero por cuenta de las preocupaciones con la falta de energía y los impactos en la producción sudafricana. El país es el mayor productor de platino del mundo, y el segundo mayor de oro, atrás de China. De Beers, mayor empresa de diamantes del mundo, dijo que todas sus grandes minas en el país permanecían cerradas. A pesar de los temores generalizados, el gobierno insiste que los problemas de energía no amenazan a los proyectos industriales ni la realización de la Copa de Mundo, que el país desarrollará en 2010. En respuesta a estos acontecimientos, el precio del carbón para transporte de la Richards Bay,<sup>11</sup> la mayor terminal de exportación sudafricana, se incrementó 6 dólares llegando a 104 la tonelada.

Los stocks en Richards Bay ya estaban bajos debido a la creciente demanda y debido al "*export logjams*" (atasco de exportación) en Newcastle, su puerto rival. La minera junior de carbón Black Economic Empowerment (BEE)<sup>12</sup> exporta actualmente 4 millones de toneladas por año conforme la programa Quattro vía la terminal de carbón Richards Bay. Pero hay existencias de producción de 9 millones de toneladas que podrían ser exportados por la minera junior BEE en 2008 si tuvieran acceso independiente de exportación a Richards Bay Coal Terminal (RBCT). 5 millones de toneladas de carbón para los cuales los mineros no tienen ninguna asignación de exportación son vendidos sobre todo a traders y productos que pueden acomodar el carbón de BEE como compra propia en la asignación de exportación.

Sudáfrica exporta 64-66 millones de toneladas por año, sobre todo a Europa. India y Pakistán se hicieron compradores importantes en 2007, adquiriendo 10 millones de toneladas, debido a una carencia de carbón chino. Esperan que las exportaciones sudafricanas estén por debajo de los 66 millones de toneladas este año antes de la crisis energética porque las fuertes lluvias dificultaron la producción durante meses.

El caso de Pakistán es relativamente nuevo en el concierto del carbón, en los últimos días, Primer Ministro Mohammedmian Soomro constituyó un comité inter-provincial de cinco miembros para realizar un plan para la oferta competitiva internacional para producir 20.000 MW de centrales térmicas a carbón para 2019 con reservas de carbón

---

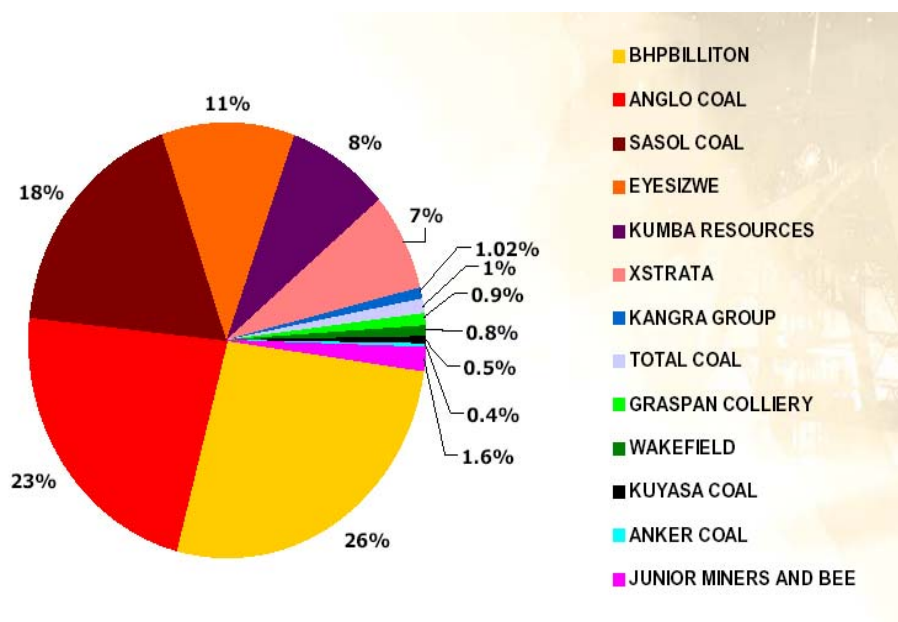
<sup>10</sup> The Guardian, "Power cuts stop South Africa's mines", (28/1)

<sup>11</sup> <http://www.rbct.co.za/>

<sup>12</sup> Black Economic Empowerment (BEE) is a program launched by the South African government to redress the inequalities of Apartheid by giving previously disadvantaged groups (black Africans, Coloureds and Indians who are SA citizens) economic opportunities previously not available to them. It includes measures such as Employment Equity, skills development, ownership, management, socio-economic development and preferential procurement.

en Thar<sup>13</sup>. El primer ministro enfatizó que la participación de carbón en el mix de energía debería aumentar.

*"Esta producción de energía a bajo costo dará una ventaja en la competencia por los artículos manufacturados paquistaníes en los mercados internacionales. Además, la utilización directa de carbón para la generación de electricidad será usada para la gasificación para satisfacer la creciente demanda de gas natural en el país",* indicó.



**Productores de carbón de Sudáfrica**

El precio del carbón importado en Europa se duplicó el año pasado a 129 dólares por tonelada, un reflejo de lo apretado de la energía global y del crecimiento de los costos de transporte. El carbón es un combustible en ascenso. Sólo hace cinco años el precio europeo era de 35 dólares por tonelada, y aún en precio es el combustible más barato que el gas natural. Esto proporciona la mitad de la generación de energía en Alemania. Los precios europeos del carbón aumentaron 87% el año pasado con utilidades como la alemana E.ON o Enel SpA en Italia buscaron una alternativa al petróleo y el gas natural cada vez más caro, e India aumentó las importaciones de Sudáfrica. El incremento de los precios en Europa y Asia reforzaron al mercado estadounidense que no estuvo vinculado al comercio internacional de carbón durante décadas, porque el país produce suficiente para satisfacer el uso doméstico.

<sup>13</sup> Pakistan Dawn, "20,000MW coal-based power projects planned", (31/1)



"Si los problemas persisten, habrá una significativa presión sobre un mercado que ya es robusto", Steven Leer, director ejecutivo de Arch Coal Inc<sup>14</sup>., segundo mayor productor de Estados Unidos. "No veremos un descenso en los precios, pero veremos un alivio después de algunas semanas, empezando en marzo o abril", dijo Emmanuel Fages, analista de carbón para Société Générale in Paris, a Financial Times<sup>15</sup>. En la cima de la demanda creciente en China, el mercado de carbón afronta un aumento a largo plazo del consumo en Japón pues Tepco, utility de electricidad de ese país, confía más pesadamente en sus centrales eléctricas térmicas de carbón para compensar el impacto del cierre del reactor nuclear Kashiwazaki-Kariwa, después del terremoto de julio pasado. La empresa importó 400.000 toneladas de carbón el mes pasado, más del doble que los 187.000 toneladas que compró en diciembre de 2006. El "tightness" (estrechez) del mercado de carbón y las interrupciones de suministro sugieren que el resultado de las negociaciones anuales reservadas a los precios entre empresas de minería y la industria japonesa del acero cause mayores precios.

Otros países primarios exportadores de carbón, Indonesia y Colombia, están ya o cerca de la capacidad y puede pelear para aumentar las provisiones, dijo. El problema de Indonesia es que cada vez construye más centrales eléctricas encendidas a carbón para cumplir con su creciente demanda. El gobierno advirtió a las empresas sobre la prioridad de abastecimiento del mercado doméstico. El carbón de Indonesia de varias calidades -sub-bituminoso, low-grade, medium and high-grade- tiene el suministro apretado.

Colombia posee las mayores reservas de carbón en Latinoamérica y es el quinto exportador de carbón térmico del mundo. El carbón colombiano es reconocido mundialmente por tener bajo contenido de cenizas y azufre, y ser alto en volátiles y en valor calorífico. Para la economía colombiana, el carbón se consolida como el segundo renglón de exportación después del petróleo<sup>16</sup>. Los carbones colombianos son básicamente carbones duros (térmico, metalúrgico-coquizable y antracitas).

En los últimos días de enero, la empresa canadiense Coalcorp Mining Inc<sup>17</sup>. Informó que invertirá 200 millones de dólares en la construcción de un puerto para la exportación de carbón en la costa del Mar Caribe de Colombia<sup>18</sup>. El puerto carbonero se construirá en inmediaciones de la ciudad de Barranquilla, en el sector de Bocas de Ceniza, y estará diseñado para manejar inicialmente 10 millones de toneladas del mineral al año, extensible a 30 millones de toneladas anuales. La empresa también informó que el puerto aprovechará el cauce del Río Magdalena, y proporcionará capacidad de exportación a naves de gran calado para todos los productores de carbón y, en última instancia, para la exportación y la importación de otro tipo de bienes.

---

<sup>14</sup> <http://www.archcoal.com/>

<sup>15</sup> Financial Times, "Shortages force Asian coal to new high", (29/1)

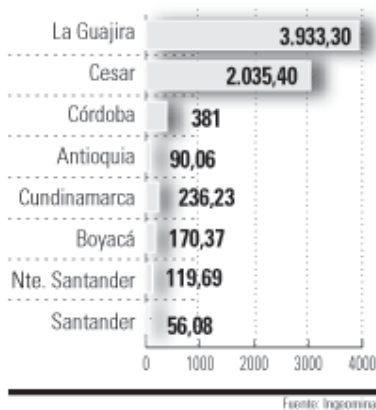
<sup>16</sup> Proexport.com.co

<sup>17</sup> Coalcorp es una empresa de explotación, exploración y desarrollo de carbón con participaciones en las minas de carbón La Francia y Caypa y otros activos relacionados con la explotación de este recurso, todos en Colombia.

<sup>18</sup> Reuters Latinoamérica, "Coalcorp construirá puerto carbón en Colombia por 200 mln db", (22/1)

## Reservas de carbón medidas

(Millones de toneladas)



Una fuente significativa de suministro, alrededor de 70 millones de toneladas por año a Europa, a un grado menor a Estados Unidos y México. Drummond Coal, uno de los operadores de minas más grandes de Colombia, afronta negociaciones de salarios semestrales en mayo. Hace dos años Drummond experimentó una huelga larga de tres meses sobre pagos y beneficios. Hay más carbón colombiano disponible y sin vender para 2008 que de otros orígenes, dijeron comerciantes, pero la mayor parte está comprometida con el mercado mexicano. La utility mexicana Comisión Federal de Electricidad (CFE) hizo una oferta en enero por alrededor de 5 millones de toneladas de carbón para entregar desde febrero. CFE espera luchar por conseguir el recurso en Colombia y Australia.

La estatal CFE, que provee gran parte de la energía en México, emitió por separado una licitación por hasta 5.5 millones de toneladas de carbón para entrega en marzo-diciembre, luego de que una licitación similar tuvo que ser cancelada el año pasado porque las ofertas tenían un precio muy elevado<sup>19</sup>. Menos de una décima parte de sus plantas se alimentan con carbón, sin embargo, se encuentra bajo presión para reabastecer sus inventarios de carbón.

El carbón para entrega de Big Sandy Barge, un *benchmark* del este de Estados Unidos subió 3.50 dólares, o 5,8%, a 63.50 dólares la tonelada en el comercio spot esta semana, según datos compilados por Bloomberg. El carbón del este ganó 61% el año pasado. En el oeste, en Powder River Basin de Wyoming, el carbón se elevó 33% a 12 dólares la tonelada, de acuerdo con Bloomberg data.

Consol Energy Inc. planifica abrir una terminal en Baltimore que forzará a parar los envíos cuando una parte de un muelle de embarque colapsó hace aproximadamente cuatro semanas. Consol es el mayor suministrado de *steam coal* para Europa, usado para producir electricidad, con más del 35%. La posesión de su propia terminal de exportación en Baltimore le da a Consol una ventaja competitiva, ayudando a las empresas a conseguir contratos lucrativos por muchos años con empresas europeas.

El puerto de Consol puede manejar cerca 15 millones de toneladas por año, más de dos veces las exportaciones de la empresa en 2006. Las exportaciones de carbón de Baltimore sumaron 5,4 millones de toneladas durante los tres primeros trimestres de 2007,

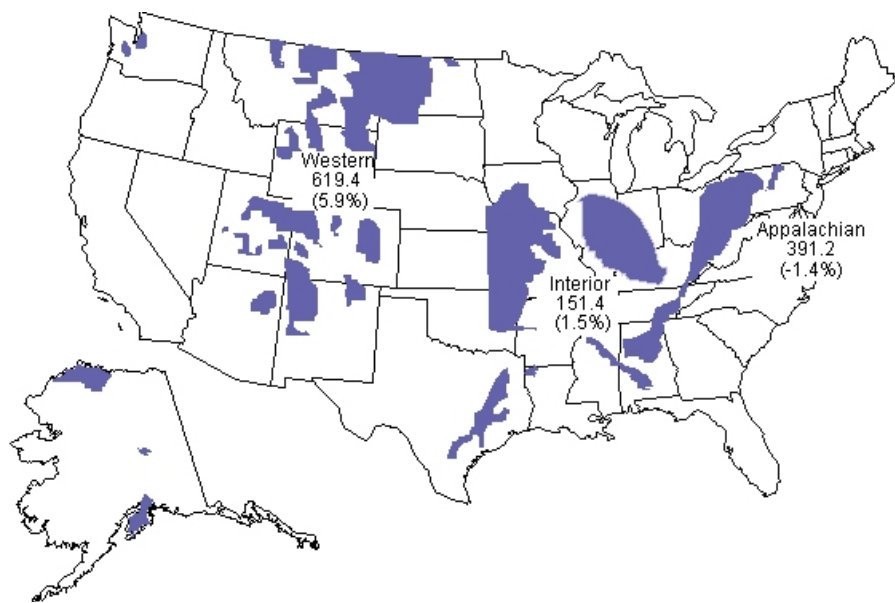
<sup>19</sup> Reuters México, “CFE México busca carbón, abre licitación 5.5 mln ton”, (18/1)



comparado con los 4,2 millones de toneladas en el período correspondiente de 2006. En la Costa Este, sólo Norfolk, Va., exporta más carbón. En el tercer trimestre de 2007, las exportaciones estadounidenses de carbón alcanzaron su nivel más alto en casi 10 años, según Baltimore Sun<sup>20</sup>.

Con la demanda en el extranjero del carbón estadounidense, CONSOL Energy podría firmar este año contratos a más largo plazo -de siete a diez años de duración-, según el presidente de la empresa Bret Harvey<sup>21</sup>. Consol firmó a finales del año pasado contratos de suministro de entre dos y tres años con utilidades internacionales, acuerdos considerados inusualmente de largo plazo.

Las exportaciones estadounidenses pueden subir a 75 millones de toneladas este año de las 50 millones en 2006, dijo Jeremy Sussman, analista de Natixis Bleichroeder en New York. A la espera de conocerse las ganancias del sector, los analistas pronostican que los tres o cuatro mayores productores obtendrán ganancias por el incremento de precios y el aumento de la demanda internacional.



Rusia exporta alrededor de 62 millones de toneladas por año al Noroeste de Europa, el Mediterráneo y a Japón, Corea y Taiwán. Rusia suministra más de la mitad de carbón importado por el Reino Unido. Una combinación de escasez ferroviarias, discusiones políticas con estados de la ex- Unión Soviética, el tiempo severo y problemas de producción forzaron a los exportadores rusos a hacer entregas con una tardanza de más de un mes a los consumidores en 2007. Los exportadores rusos no tienen casi ningún carbón "spot" disponible. Aunque se supo que la minera rusa de carbón Rospadskaya tuvo un incremento del a producción total de carbón de 27,7% de un año a otro, a 13.55

<sup>20</sup> Baltimore Sun, "Pier work has coal piling up", (29/1)

<sup>21</sup> Reuters UK, "10-year US coal export deals possible - CONSOL CEO", (29/1)

millones de toneladas en 2007<sup>22</sup>. Rospadskaya, participado por el fabricante de acero Evraz Group, dijo en una declaración que la producción de carbón crudo en el cuarto trimestre de 2007 se elevó 10%, llegando a 3,26 millones de toneladas<sup>23</sup>.

En los últimos días, ArcelorMittal adquirió tres minas de carbón y activos asociados en Rusia por una contraprestación de 720 millones de dólares. Tras los acuerdos suscritos, la compañía adquirirá a OAO Severstal una participación del 97,59% en la mina Berezovskaya, así como una participación del 99,35% en la mina Pervomayskaya, en Rusia. Ambas, situadas en la región de Kemerovo (Rusia), producen carbón coquizable. Asimismo, ArcelorMittal se hará con los derechos de exploración y explotación del yacimiento de carbón Zhernovskaya-3, filial de la mina Pervomayskaya. Igualmente, el grupo siderúrgico adquirirá la planta de preparación de carbón de Severnaya, que forma parte de la mina Berezovskaya, así como tres empresas que proporcionan a las minas servicios auxiliares, a las que se suman el 100% de la mina Anzherskoye. La producción anual de las tres minas, que se encuentran actualmente en explotación y representan conjuntamente unas reservas totales estimadas de más de 140 millones de toneladas, ascendió a 3,14 millones de toneladas en 2007<sup>24</sup>. El yacimiento de carbón Zhernovskaya-3 dispone de una reserva estimada adicional de 46 millones de toneladas.

Las minas supondrán una fuente de suministro sustancial y competitivo para el abastecimiento de carbón coquizable a las plantas siderúrgicas del grupo, cuyo nivel de autoabastecimiento se elevará del 10% al 15%. No es la primera vez que el gigante de acero -domina un 10% del mercado mundial- trata de instalarse en el mercado ruso. El año pasado la compañía de Lakshmi Mittal hizo intento de adquirir empresas de carbón en Yakutia, pero las autoridades rusas la marginaron del concurso por no querer ceder a los extranjeros el yacimiento de hulla, uno de los más importantes del país. En aquella ocasión ganó el concurso convocado la rusa Mechel que pagó 58 mil millones de rublos por Elgaugol y Yakutugol<sup>25</sup>.

ArcelorMittal pagó un precio bastante alto por la salida al mercado ruso, sostienen los analistas. Pero, según parece, los expertos de ArcelorMittal hayan calculado que la compañía tardaría poco en recuperar lo gastado. El gigante de acero anunció el propósito de construir en Rusia una fábrica que lanzará un millón de toneladas de metal al año. También podrían necesitar el carbón las plantas que ArcelorMittal tiene en Kazajstán y en Ucrania. Y suministrar la hulla rusa a las plantas, instaladas en otros países, resulta más fácil y barato que traerla, por ejemplo, de Australia, dice el analista de Finam, Denis Gorev. Además, la compañía podría tanto exportar materia prima a China como venderla en Rusia, agrega el analista del banco Zenit, Ígor Nuzhdin.

---

<sup>22</sup> Reuters UK, "Russian coal miner Rospadskaya boosts 2007 output", (14/1)

<sup>23</sup> Market Watch, "ArcelorMittal pays \$720 mln for Russian coal mines", (31/1)

<sup>24</sup> The Hindu, "ArcelorMittal buys 3 coal mines in Russia", (31/1)

<sup>25</sup> Kommersant, "ArcelorMittal Enters Russian Coal Market", (1/2)

## China vive la paradoja de pagar más caro el carbón y tener bajos precios de electricidad

"*Freak snowstorms have short-circuited the economic powerhouse China*", sostiene Financial Times en su sección Lex<sup>26</sup>. La fuerte nevadas desde mediados de enero, las peores en 50 años en las zonas centro, este y sur del país, afectaron a decenas de millones de personas, obligando a la reubicación de cientos de miles, derrumbando construcciones, dañando cultivos y causando la muerte de miles de cabezas de ganado. A su vez, China enfrenta la más severa escasez de energía de todos los tiempos porque algunas plantas luchan para asegurarse el cada vez más costoso carbón, y otras cierran sus operaciones antes de registrar pérdidas por vender electricidad a bajos precios.

La rebelión de los gerentes de las centrales eléctricas, poco dispuestos a generar electricidad ante las pérdidas, es probable que preocupe a los funcionarios de Pekín todavía afectados por la crisis nacional de suministro de diesel de otoño pasado. "*La escasez está cerca de los 39,9 millones de kilowatts horas, un número enorme*", dijo Zhu Hongren, vocero de la comisión de planificación china. Los productores de energía denominados de independientes usan precios contraídos por 65-95% del consumo de este año, según el Citigroup, los precios de 2008 estarán en el promedio del 10% más alto que el año pasado.

China, que aceptó a regañadientes el acuerdo de reducción de emisiones contaminantes firmado en Bali, no tiene intenciones de reducir su dependencia del carbón para producir energía, por que eso supondría una subida a nivel mundial de los precios del petróleo.

FT, pregunta: "*¿continuará normal el negocio una vez que la nieve se derrite? Estos acontecimientos exponen la defectuosa política energética de Beijing*". Pekín está batallando con una alta inflación y prometió no elevar los precios de la energía a corto plazo, de modo que pocos analistas prevén una subida inmediata de las tarifas de electricidad<sup>27</sup>. "*La escasez de energía y los embotellamientos de transporte probablemente agraven las presiones de la inflación en China en el corto plazo*", dijo el economista de Goldman Sachs Group, Liang Hong. "*Estos últimos acontecimientos pueden hacer subir en el corto plazo el Consumer Price Index (CPI) de la inflación a niveles que será muy incómodos para los hacedores de políticas e inversores de China*"<sup>28</sup>. La demanda de electricidad en 2007 de China saltó un 14%, con el más rápido crecimiento económico en 13 años estimuló nuevas fábricas, centros comerciales y oficinas.

Henry Li, analista de Core Pacific-Yamaichi, dijo que "*la razón principal detrás de la escasez de energía se debe, esta vez, a los precios del carbón. No espero que el gobierno suba las tarifas en la primera mitad de 2008, entonces durarán hasta entonces*". Pero la falta de energía puede resultar una difícil prueba para el gobierno central. Los apagones afectaron al menos a 13 provincias, y su máxima demanda nacional superó al suministro en casi 70 gigawatts. Muchas centrales están siendo interrumpidas o funcionando a tasas reducidas debido a que las contenidas tarifas de electricidad combinadas con los costos récord del carbón, echan a perder las ganancias. La escasez de carbón forzó a los cinco productores de electricidad más grandes a cerrar 90 centrales eléctricas -con una capacidad combinada de más de

<sup>26</sup> Financial Times, "China Power", (30/1)

<sup>27</sup> The Wall Street Journal, "China Warns Power Crisis May Worsen With Winter", (28/1)

<sup>28</sup> Bloomberg, "China's Snowstorms Halt Fuel Shipment, Flights, Power", (28/1)

20.000 megawatts, en el norte y centro de China. Las reservas de carbón de las centrales cayeron debajo de la "caution mark" en tres días<sup>29</sup>.

Por su parte, Goldman Sachs cortó su rating de stock para el sector de carbón chino a neutral por la perspectiva de demanda débil y alto valor. El record de los precios del carbón llevan a los precios de participaciones en los stocks de carbón a los peaks, mientras la demanda se "cracking" en un sector exportador más lento<sup>30</sup>. Goldman dijo que la generación de energía de diciembre fijó el crecimiento más bajo del año del 14,5% durante el año.

Los funcionarios ordenaron a algunas minas, que fueron cerradas como parte de un amplio mecanismo de medida para prevenir la inseguridad (mueren aproximadamente 3.000 personas por año) volver a abrir si ellos satisfacen las normas de seguridad. El ministerio de transporte tuvo que llevar dos gigantes transportes del estado para ayudar a mover carbón más rápidamente al sur de China. China Shipping Group<sup>31</sup> desvió seis barcos de su flota de transporte en el extranjero para hacer cola en los puertos, mientras Cosco desvió 11 navíos.

El ministro de Ferrocarriles, Liu Zhijun, dijo que su ministerio aumentó el transporte diario de carbón de los planeados 34.000 vagones a 36.000 del 26 al 30 de enero, 30 por ciento más que hace un año, para ayudar a alimentar a los generadores de electricidad. Los ferrocarriles, que han registrado números récord de pasajeros porque más gente recurre a los trenes para viajar a su tierra natal en medio del mal clima para el tradicional<sup>32</sup> Fiesta de Primavera, lograron transportar 32.700 vagones de carbón todos los días del 1 al 25 de enero, 4.481 vagones ó 300.000 toneladas más con respecto al mismo periodo del año pasado.

## Cinco motivos para empezar a tomar al carbón en serio

*"You are playing crude oil and natural gas futures. You love ethanol. But if you haven't got a fix on coal, your energy sector portfolio sucks"*, Nidhi Nath Srinivas en el diario indio The Economic Times. Existen cinco motivos por que usted debería comenzar a tomar el carbón en serio. Primero, esta es una fuente mundial más barata y confiable de energía. A pesar del predominio del petróleo y del gas natural y la prisa para desarrollar fuentes de energía limpias, renovables, el carbón sigue siendo el rey y es el único combustible fósil que, sobre las estimaciones de las reservas actuales de petróleo y gas natural- probablemente esté disponible por 100 años desde ahora.

Hay reservas recuperables de carbón en alrededor de 70 países, suficiente para durar alrededor de 155 años según la mayor parte de las estimaciones. Es fácil producir, con bajo componente tecnológico, y relativamente barato para transportar. World Coal Institute dice que el carbón provee alrededor del 25% de energía global primaria necesaria y es usada para generar el 40% de la electricidad mundial.

---

<sup>29</sup> The Times, "China feels new year chill as coal shortage bites", (27/1)

<sup>30</sup> Reuters UK, "RESEARCH ALERT-Goldman cuts China coal sector to neutral", (31/1)

<sup>31</sup> <http://www.cnshipping.com/english/default.asp>  
(<http://www.cnshipping.com/english/newsdetail.asp?id=392>)

<sup>32</sup> China Daily, "China shifts railway capacity to coal transport", (28/1)

Dos, la mayoría de las naciones industrializadas, entre las que se incluyen Estados Unidos, Sudáfrica y Australia, llega a 45% de la actual energía del carbón. El Tío Sam consigue un cuarto de su electricidad de centrales eléctricas a base de carbón.

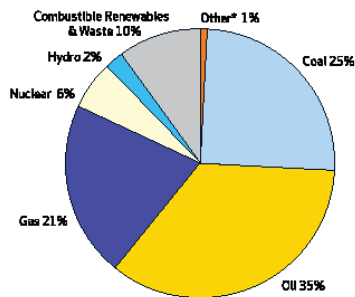
Tres, la demanda de carbón está creciendo rápidamente. El gran cambio estructural en la demanda se debe al boom económico en China y en India. Para 2030, los dos juntos generarán el 60% de la demanda global total. India consigue más de la mitad de su energía total del carbón. El 80% de su electricidad es generada por carbón. En breve, el carbón está signado a hacerse más importante para la seguridad de energía global. *You need to be part of that story.*

Cuatro, ya que China exige más carbón rápidamente que puede ser extraído y transportado, los precios son crecientes. Los principales exportadores como Australia se quedaron sin infraestructura portuaria para alimentar China. Las empresas mineras como Straits Asia Resources Ltd., una empresa catalogada en Singapur, y PT Bumi, el tercer productor asiático de carbón por ventas, cortó objetivos de producción. Xstrata, el mayor exportador mundial de carbón térmico, dice que aumentará la capacidad de producción en 44% en los próximos tres a cinco años.

Nada de asombroso entonces, Macquarie Group Ltd, un banco inversión más grande de Australia, levantó en 2008 los pronósticos de precios para el carbón usado en las centrales eléctricas en 26% y el *coking coal* usado por las empresas de acero en 11%. Los analistas de mercado dicen que los precios "*super-normal*" persistirán hasta 2009 debido al tiempo que toma para construir un nuevo puerto y sistemas ferroviarios.

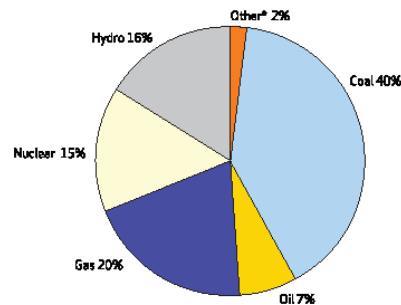
La acción global es contagiosa. Las empresas de energía desesperadamente tratan de asegurar el suministro. Reliance Industries planifica un proyecto de licuación de carbón de 8 mil millones de dólares en Talcher en Orissa. Tata Power compró en abril una participación en dos minas de carbón indonesias para 1.3 mil millones de dólares. El carbón indio incrementó el precio de todos los grados a un 10%. La subida de los costos de las centrales eléctricas a carbón, éste representa el 40% de los costos de *input*. Si alguna vez hubiera un tiempo para hacerse optimista en relación al carbón, este es.

**Total World Primary Energy Consumption (% by fuel - 2005)**



\* Other includes geothermal, solar, wind, heat etc

**Total World Electricity Generation (% by fuel - 2005)**



\*Other includes geothermal, solar, wind, combustible renewables & waste

Ahora que sabemos por qué el carbón está caliente, la gran pregunta es como hace usted para invertir en él. Las buenas noticias es que los futuros del carbón comienzan a ser noticia de primera plana en el mundo. Varios *exchanges* en el mundo anunciaron que comenzarán a negociar futuros del carbón. La india MCX es una de ellas.

El carbón es vendido por lo general es vendido directamente por productores de carbón o por brokers de compradores de utility e industriales por ofertas informales o contratos anuales. Sin embargo, mientras el 80% del carbón es vendido en el spot, las cosas cambian. Las partes intermediarias que toman posiciones sobre otros commodities de energía ahora toman posiciones similares también con el carbón. Estas organizaciones se unieron en nuevos *trading arms* de empresas de producción de carbón ofreciendo de nuevos productos en este mercado en desarrollo.

Este nuevo fenómeno, según algunos, es responsable de abastecer de combustible así como crear un mercado para generar coberturas entre las contrapartes. El carbón es uno de los últimos pocos futuros de commodity que queda "*cash-settled*" -liquidados por diferencias en efectivo-, con contratos en Nymex y ICE. Pero el *electronic coal trading platform*, globalCOAL, con sede en Londres, dice que el primer contrato físico de carbón debería comenzar en el intercambio internacional en los próximos meses. El European Energy Exchange<sup>33</sup> alistó dos nuevos contratos de futuros de carbón. Una vez que los contratos entregados físicamente comiencen, esperan que se hagan más eficientes. EEX espera volúmenes físicos en el mercado global de *steam coal*, que alcanzará este años 500 millones de toneladas, mientras el mercado de intercambio de carbón alcanzará 750 millones de toneladas, un valor combinado de más de 80 mil millones de dólares. Hay una nueva marca de carbón ETF que contacta a las 60 primeras equities de carbón del mundo.

El mundo está escaso de fuentes de energía económicas. El petróleo sube bruscamente para la mayor parte de las economías. El etanol es *still-born* (expresión que significaría nacido muerto) sin los pesados subsidios y puede perder el debate alimentos versus combustibles. La hidroelectricidad no es fiable, considerando que el modelo de lluvias cambia.

La Agencia Internacional de Energía dijo que la participación del petróleo en la cesta de energía mundial caerá del 35% en 2005 al 32% en 2030. Pero la participación del carbón se elevará del 25% al 28% en el mismo período. "*Is your portfolio ready to grab a slice of this action?*" (¿Su cartera está lista para agarrar una rebanada de esta acción?).

## **Análisis: Chinalco y Alcoa, alianza de oposición a la compra de Rio Tinto por BHP**

---

<sup>33</sup> European Energy Exchange AG is [Germany's](#) energy exchange the leading [energy exchange](#) in [Central Europe](#). The European Energy Exchange is located in [Leipzig](#). Preceding companies were LPX Leipzig Power Exchange, located in Leipzig and European Energy Exchange, located in [Frankfurt](#). Both exchanges merged in the year 2002. <http://www.eex.com/en/>



El gigante del aluminio chino controlado por el estado, Aluminium Corp of China, llamada Chinalco, a través de su filial en Singapur, Shining Prospect, y en asociación con la estadounidense Alcoa adquirió una participación del 12% en el grupo minero anglo australiano Rio Tinto y, aunque en principio no planean lanzar una OPA, se reservan el derecho de lanzar, o participar, en cualquier oferta sobre Rio Tinto. *"El precio total de la adquisición por Aluminum Corporation of China (Chinalco) y Alcoa se establece a 14,05 mil millones de dólares, la inversión más importante realizada en el extranjero por una empresa china"*.

Las dos empresas no especificaron el precio pagado por esta participación, aunque The Times<sup>34</sup> especulaba con la posibilidad de un precio cercano a 60 libras esterlinas por acción (80,32 euros), lo que podría elevar el precio de la participación adquirida hasta los 7.400 millones de libras (9.900 millones de euros).

La entrada del primer productor de aluminio chino en Rio Tinto, en asociación con el mayor productor de aluminio del mundo, se produce apenas días antes de que el próximo 6 de febrero finalice el plazo dado por el supervisor británico para que el grupo minero BHP Billiton formalice una oferta de compra sobre Rio Tinto<sup>35</sup>. Michael Rawlison, analista de Liberium Capital dijo que *"la puerta está todavía muy abierta para BHP. El 12% no es un blocking stake...y 60 libras por acción, es más o menos el equivalente de las cuatro acciones de BHP que el grupo puede ofrecer por cada acción de Rio. BHP puede ir hasta 4,5 por uno"*. *"Esto es claramente un spoiling move (movimiento para estropear)"*, dijo Tim Barker, que ayuda a administrar 54 mil millones de dólares en participaciones que incluye a BHP y Rio para BT Financial Group, dijo en Sydney a Bloomberg. *"Esto podría reducir o para la marcha de la oferta de BHP"*, dijo Mark Pervan, estratega de materias primas para Australia & New Zealand Banking Group Ltd. en Melbourne. *"Podría pensarlo dos veces, ahora que hay un accionista principal que busca extraer el full value"*<sup>36</sup>. En Market Watch<sup>37</sup>, John Meyer, jefe de recursos del banco de inversión Fairfax IS, sostuvo que es posible que Alcoa y Chinalco puedan contemplar sacar una ganancia de la participación presionando a BHP a una oferta más alta. Pero otra posibilidad consiste en que las dos firmas de aluminio priorizarían proteger su suministro de materias primas de bauxita para que no caiga en manos de BHP.

Chinalco explicó que *"actualmente no se plantea la opción de lanzar una OPA sobre Rio Tinto"*, aunque señaló que se reserva este derecho en el caso de recibir una recomendación favorable por parte del consejo de Rio Tinto, o en el caso de producirse una oferta en firme por parte de otra compañía. Asimismo, el grupo chino señaló que la posibilidad de lanzar una oferta de compra también se contemplaría en el caso de que la propia Rio Tinto decida realizar alguna adquisición que represente un importe significativo o en el caso de que se produzca cualquier variación significativa de las actuales circunstancias materiales.

*"La compra de una significativa participación estratégica en Rio Tinto refleja nuestra confianza en la perspectiva a largo plazo para el conjunto del sector minero"*, dijo Xiao Yaqing, presidente de Chinalco, quien añadió que este acuerdo estratégico muestra la determinación de la compañía china de incrementar y diversificar su presencia en el sector para posicionarse adecuadamente en el cambiante panorama del sector.

Llama la atención el abordaje que hace Financial Times<sup>38</sup> del tema: *"el acuerdo muestra también un grado de experiencia política que las empresas china no siempre mostraban en sus adquisiciones en el extranjero (...) Implicándose con la estadounidense Alcoa, la estatal Chinalco puede diluir un poco la impresión de que es representativa del gobierno chino"*. FT siempre cuestionó a los conglomerados estatales chinos por estar supeditados al accionar del partido comunista de ese país. *"Existe*

<sup>34</sup> The Times, *"China and Alcoa bet £7bn on Rio Tinto fight"*, (1/2)

<sup>35</sup> The Wall Street Journal, *"Chinalco, Alcoa Buy Rio Tinto Stake"*, (1/2)

<sup>36</sup> Bloomberg, *"Chinalco, Alcoa Buy \$14 Billion Rio Stake, Hinder BHP"*, (1/2)

<sup>37</sup> Market Watch, *"Rio shares surge as Chinalco, Alcoa acquire stake"*, (1/2)

<sup>38</sup> Financial Times, *"Chinalco buys a seat at the table"*, (1/2)

claramente el apoyo del gobierno chino para este acuerdo de Chinalco", dijo Liu Yanqui, analista de Haitong Securities en Shanghai. Al parecer, el cambio de la visión editorial de FT responde a que Chinalco va en este negocio con la estadounidense Alcoa, lo que supone una garantía.

Chinalco y su filial Chalco fueron más ambiciosos que la mayoría de los grupos chinos en la realización de adquisiciones extranjeras. El grupo tiene actividades en nueve países distintos y Chalco planifica desarrollar un proyecto de bauxita por 2,6 mil millones de dólares en el norte de Queensland, Australia, en lo que sería una de las inversiones mineras chinas más grandes en el exterior.

Top 10 Chinese overseas M&A deals		
Target (country)	Acquiror	Deal value (\$m)
Rio Tinto (12%) (UK/Australia)	Chinalco and Alcoa	£7.18bn
Standard Bank Group Ltd (20%) (South Africa)	Industrial & Commercial Bank of China - ICBC	5,490
PetroKazakhstan Inc (Kazakhstan)	China National Petroleum Corp - CNPC	4,180
Udmurtneft OAO (99.49%) (Russian Federation)	China Petroleum & Chemical Corp - SINOPEC	3,652
Singapore Aircraft Leasing Enterprise Pte Ltd (SALE) (Singapore)	Bank of China Ltd	3,425
Blackstone Group LP (10%) (US)	China Investment Corp	3,000
Barclays plc (2.64%) (UK)	China Development Bank	2,981
Oil & Gas Assets (Akpo Offshore Oil & Gas Field in Nigeria) (Nigeria)	China National Offshore Oil Corp - CNOOC	2,692
Fortis Group (4.18%) (Belgium)	Ping An Insurance (Group) Co of China Ltd	2,440
China Light & Power Co Ltd (20%) (Hong Kong)	China International Trust and Investment Corp - CITIC	2,106
Oil & Gas Assets (Kazakh Oil & Gas Assets) (Kazakhstan)	CITIC Group	1,910

*Source: Dealogic*

Aluminum Corp of China es el mayor productor nacional de metal ligero. Sus ingresos por ventas se elevaron un 24,1 por ciento en 2007 para ascender a 131.700 millones de yuanes (18.040 millones de dólares). La firma, que se encuentra en proceso de adaptación para ampliar sus actividades al sector del cobre y ha realizado importantes adquisiciones en el extranjero, espera incorporarse al selecto grupo de los Fortune 500 a mediados de año<sup>39</sup>.

<sup>39</sup> The Daily Telegraph, "The players in the battle for Rio Tinto", (1/2)

Chinalco logró producir 10 millones de toneladas de alúmina el año pasado, tras registrar 9,62 millones de toneladas en 2006, fecha en la que la compañía absorbía el 73 por ciento de la producción total de alúmina de toda China. De forma paralela, la firma logró elevar su producción de aluminio, cobre catódico y esponja de titanio un 20,7, un 20,6 y un 65 por ciento, respectivamente<sup>40</sup>.

Chinalco se convirtió el año pasado en accionista mayoritario de la Compañía de Cobre de Yunnan, en un movimiento destinado a lograr la supremacía en el mercado nacional del cobre, y adquirió 12 millones de toneladas de cobre equivalente a la firma canadiense Peru Copper Inc.<sup>41</sup> La compañía invertirá 1.200 millones de dólares en una empresa de capital mixto en Arabia Saudí, que contará con una producción anual de un millón de toneladas de aluminio.

Mientras Chinalco y Alcoa pueblan las tapas de los diarios económicos del mundo, una noticia se pasea silenciosamente: BHP Billiton firmó un acuerdo por 10 años para suministrar al principal productor de acero de China, Baosteel<sup>42</sup>, 94 millones de toneladas de mineral de hierro<sup>43</sup>. El contrato de largo plazo ayuda a garantizar recursos, pero resulta difícil precisar cómo afectará la actual negociación del precio de 2008 del mineral de hierro.

La empresa anglo-australiana suministrará seis millones de toneladas más que lo dispuesto en acuerdos de suministro previos de largo plazo. El primer envío, de conformidad con el nuevo contrato, está programado para el mes de abril. El mineral de hierro será suministrado "a un precio que será mutuamente acordado cada año", indicaron. "Se trata de una cantidad significativa de mineral de hierro y subraya nuestro interés en mantener el ritmo de la gran demanda en China durante un momento en el que el abastecimiento es limitado", dijo Tommy Schutte, presidente de comercialización y suministro de BHP Billiton. "Estamos haciendo esto a través de una inversión sustancial en la expansión de nuestra operaciones mineras, ferroviarias y portuarias en el oeste de Australia, con una capacidad de producción instalada de 300 millones de toneladas al año para 2015", dijo. Dai Zhihao, vicepresidente del Grupo Baosteel, dijo que "el nuevo suministro subraya nuestro optimismo sobre las perspectivas de largo plazo de la industria acerera de China".

Hubo varios factores positivos para la parte china. La producción de mineral de hierro de China está creciendo con rapidez y se espera que la demanda de los fabricantes de acero del país baje en los próximos años a medida que cierran las instalaciones obsoletas. Se espera que China elimine 100 millones de toneladas de capacidad de producción de hierro y 55 millones de toneladas de capacidad de producción de acero entre 2006 y 2010.

## **Research: El trading Noble Group, ejemplo de diversificación del negocio de commodities global**

---

<sup>40</sup> Reuters US, "Chinalco says 2007 revenues up 24 pct -Xinhua", (1/2)

<sup>41</sup> China Daily, "Chinalco to buy more copper firms", (20/10/2007)

<sup>42</sup> [http://www.baosteel.com/group\\_e/indexe\\_n.html](http://www.baosteel.com/group_e/indexe_n.html)

<sup>43</sup> China Daily, "Baosteel, BHP sign 10-year deal for iron ore supply", (30/1)

El alto ambiente corriente de precios para la mayor parte de materias primas probablemente seguirá durante varios años más antes de que el suministro alcance la demanda creciente, dijo Ricardo Leiman, director de operaciones (COO) y vicepresidente ejecutivo de la empresa Noble Group, multinacional especializada en el suministro de recursos naturales en los segmentos de agricultura, energía, metales y minerales<sup>44</sup>. "Esto tomará de dos a tres años para que el suministro se adapte a la demanda y para entonces, quien sabe a cuánto se elevará la demanda de los niveles actuales", subrayó. Notablemente, el ingreso por agricultura para el trimestre (que terminó el 30 de septiembre de 2007) se incrementó 64% a 1,9 mil millones de dólares en comparación con el mismo período del año anterior. Leiman se mostró seguro de que los *soft commodities*<sup>45</sup> traerán más *hard cash* (dinero metálico) a la empresa.

"La agricultura es una de las áreas que seguiremos invirtiendo, y probablemente más considerablemente en el futuro", dijo Leiman, añadiendo que el enfoque general de Noble es tener una cartera equilibrada en todos los activos. Noble es uno de los cinco primeros players globales en el comercio de granos, café, cacao y algodón. Los mercados de alto crecimiento, como China, que representa el 44% de las importaciones mundiales y cuyas importaciones de soja crecieron a una *compound annual rate* de 31% en los pasados siete años, son las claves del crecimiento de Noble.

Los analistas de bancos de inversión como Macquarie llaman a los *soft commodities* como el siguiente sector de boom para los consumidores chinos ahora que gastan más por alimentos de calidad. Leiman dijo que el mantenimiento del alza de los commodities dependerá de cómo de rápido la economía china seguirá creciendo. "Va a seguir creciendo al 10% anual, o va a disminuir al 5% esa es la pregunta", soslaya.

Como para sus propios proyectos de crecimiento, Noble, que tiene una capitalización de mercado de alrededor de 4,3 mil millones de dólares, seguirá creciendo "orgánicamente" con la adquisición de pequeñas y medianas empresas donde "el valor sostenible puede crearse". Noble, sin embargo, improbablemente haga "enormes adquisiciones que crearán riesgos de integración significativos", dijo.

Noble Group decidió a inicios de 2007 reforzar las inversiones en los países del bloque del Mercosur para hacerlo su principal proveedor global de materias primas. En Argentina, construyó un almacén con capacidad para 140 mil toneladas de granos en el puerto Timbres, en la provincia de Santa Fe. En Paraguay, hizo un *joint-venture* con una empresa local en el área logística para facilitar el transporte de granos por los ríos Paraná y Paraguay. En Uruguay, formó un *joint venture* para construir una terminal para el rebose de granos en Nueva Palmira, con capacidad de 14,5 mil toneladas. Noble Group volvió su atención particularmente a Brasil. Este país aparece como un punto crucial para el desarrollo de Noble, que tiene sede en Hong Kong, cuya estrategia de crecimiento consiste en "producir donde es competitivo y vender donde hay demanda".

"Parece bastante simple, pero hacer eso no es tan fácil", dice Ricardo Leiman. "Brasil es competitivo en la producción de soja, algodón, hierro, etanol, café, sólo por citar algunos ítems. Tenemos muchos proyectos que aprovechan esa competitividad para que realicemos negocios en el mercado interno brasileño y en el exterior". La empresa ya actúa en Brasil con commodities y combustibles, y posee oficinas en San Pablo, Santos, Rio y Cuiaba.

Sólo en el tercer trimestre del año pasado, Noble hizo inversiones de 300 millones de dólares en su expansión internacional. Este año, pretende invertir "suficiente" para mantener los índices de crecimiento –cerca de un 20% al año. Según Leiman, para Brasil son centenares de millones de dólares. La empresa cerró 2007 con una facturación en torno

<sup>44</sup> Dow Jones Newswires, "Tight Supply to Drive Commodities Boom", (13/11/2007)

<sup>45</sup> A label for a set of commodities, usually including cocoa, sugar, and coffee. Cotton, orange juice, and grains are sometimes also considered soft commodities. Most other commodities are not included, such as metals, chemicals, livestock and financial futures.

a los 20 mil millones de dólares. “Y *pretendemos doblar ese valor en cuatro años*”<sup>46</sup>. La semana pasada, Standard & Poor’s elevó la clasificación de Noble de estable a positiva, por el éxito de sus operaciones verticalizadas y la actuación en varios países. Los únicos riesgos estarían en las operaciones de commodities - cuyos precios vienen oscilando.

El año pasado, Noble adquirió UNP, fábrica de azúcar y alcohol localizada en Votuporanga (SP). Ahora, el grupo pretende duplicar la capacidad de procesamiento de la fábrica, de 2 millones a 4 millones de toneladas de caña<sup>47</sup>. Además de eso, la empresa pretende construir una nueva fábrica en la región de São José do Rio Preto (SP). Leiman no especifica cuanto la empresa va a invertir, pero la agencia Bloomberg cita que a la empresa como interesada en invertir 450 millones de dólares en proyectos de etanol en Brasil. En la Región Norte, la empresa pretende construir tanques para almacenamiento de etanol. “*De allá, podemos atender el mercado externo, especialmente Estados Unidos*”, dice Leiman. En el futuro, el etanol brasileño podría ser llevado también a Europa y Asia.

Noble ya posee seis fábricas de etanol en Estados Unidos, y el gran número de concurrentes en Brasil no asusta al ejecutivo. “*Creo que muchos de los proyectos anunciados no van a salir del papel. Nosotros ya estamos pensando en como será ese mercado de aquí a 25 años. Probablemente, estaremos vendiendo un 80% de la producción en Brasil y un 20% afuera*”. La empresa es la décima colocada en el ranking de productores brasileños de etanol. En la cosecha terminada en noviembre del año pasado, Brasil molió 550 millones de toneladas de caña y produjo 20,9 mil millones de litros de etanol.

Noble también actúa en la producción de granos en el territorio brasileño, y planea, en 2008, construir un almacén para café en Minas Gerais y otro para soja en Mato Grosso. En febrero del año pasado compró los activos de soja de Coimex trading, en lo que significó la salida de este del negocio de granos y la intensificación de su estrategia en azúcar y alcohol. El negocio incluyó un almacén de soja en Maringá (PR) y dos silos —en Jussara y Japurá, en Paraná<sup>48</sup>. La compra de los activos de Coimex ayuda a consolidar los negocios del grupo en el país.

“*Estamos invirtiendo en activos fijos*”, dijo Leiman. Otro proyecto, para atender a la cadena de producción de granos, es la construcción de una terminal portuaria en la región de Santos (SP). Además de esos proyectos, Leiman no descarta la compraventa de más empresas en Brasil. “*Si aparecieran oportunidades interesantes, podemos hacer pequeñas adquisiciones. Uno de los puntos fuertes de Noble es tomar decisiones rápidamente*”, dice. Según Leiman, el cuadro ejecutivo de la empresa, formado por personas de varios países, contribuye en eso. “*Todos son muy expertos y conocen los mercados internacionales. Y es eso lo que queremos: tener presencia global*”.

Además de actuar en el agro negocio, la empresa tiene una participación del 30% en la minera Mhag, del empresario Edson Duda, con sede en Rio Grande do Norte. Noble invirtió 112 millones de reales en la minera. Los recursos fueron para el caja de la empresa y servirán para construir una nueva etapa de procesamiento de mineral de hierro y para desarrollar proyectos de logística. “*Recibimos seis propuestas de interesados en asociarse y optamos por Noble justamente porque agrega potencial logístico y comercial*”, dijo Duda. El trading opera 170 navíos en el mundo. Y el plan para Mhag es hacer una apertura de capital este año. “*Con los recursos recaudados, debemos expandir la capacidad de producción de Mhag de 3 millones a 30 millones de toneladas de mineral de hierro al año*”, dijo.

Mhag es una minera que, de momento aún tiene una producción tímida y hace embarques de exportación esporádicos. De acuerdo con Duda, estudios geofísicos indican que la reserva de mineral de la empresa es de 3,7 mil millones de toneladas. “*Después de la apertura de capital, queremos llegar a 10 millones de toneladas*.” Después de vender un 30% de su

<sup>46</sup> Estado de San Pablo, “*Brasil é prioridade para a Noble*”, (25/1)

<sup>47</sup> Bloomberg, “*Noble to Boost Sugar-Cane Processing in Brazil Fivefold by 2011*”, (28/12/2007)

<sup>48</sup> Valor, “*Noble Group negocia os ativos de soja da Coimex*”, (8/2/2007)



capital para Noble, Campina Grande Participaciones, de propiedad de Duda, mantuvo el otro 70%. En el proceso de venta, la minera brasileña pasó por auditoría contable de la PricewaterhouseCoopers y legal de la oficina LinkLaters. En el área técnica (mineral), la auditoría fue hecha por SRK Consulting, de Australia.

### **Los negocios de Noble:**

Commodities agrícolas: Además de las áreas de producción de América del Sur, Europa y Asia, Noble es actualmente la tercera moledora de soja de China (el mayor mercado consumidor del producto para la empresa) y posee cinco unidades de refinación de óleo en ese país. En Brasil, es socia en una fábrica de fertilizantes. Además de eso, tiene unidades de almacenamiento y distribución de grano en Brasil y en Medio Oriente.

Energía: Noble negocia créditos de carbono, extrae carbón en China, Rusia y Sudáfrica e invierte en etanol en prácticamente todas las regiones productoras del mundo. En relación al carbón, en 2005, la empresa hizo un cambio con la compra de minas de carbón para suministrar combustible a los generadores de electricidad. Antes la empresa compraba participaciones en minas para garantizar la producción para su *coal-supply business*<sup>49</sup>. En 2007, Noble estuvo interesado en obtener más activos en el sector de carbón en Indonesia, en Australia y en Sudáfrica, aprovechando la fuerte demanda china. A pesar de las fuertes lluvias en el primer semestre de 2007, que perjudicaron la extracción y el embarque en la isla de Borneo, la empresa embarcó de 12 a 15 millones de toneladas de carbón indonesio (la empresa pretende crecer en este país entre un 10 y 15% al año). Noble es la cuarta mayor exportadora de Indonesia, mayor exportador de carbón para uso de centrales termoeléctricas.

Minería: Brasil y Australia aparecen como los mayores productores de hierro para la empresa, que también actúa con otros metales en otros continentes

Logística: La empresa opera 135 navíos de carga (siendo cinco propios), controla un puerto en Argentina, el complejo portuario de Timbúes –con capacidad de almacenaje de 130 mil toneladas y capacidad de carga de 40 toneladas diarias–. Este proyecto demandó una inversión de 55 millones de dólares. Pero el proyecto tiene algunas novedades. Es que Noble compró a mediados de 2006 un gigantesco terreno de 200 hectáreas, para hacerle un lugar a los fertilizantes. La idea fue montar una plataforma logística de descarga y distribución de fertilizantes importados a granel con una capacidad de acopio que, sólo en primera instancia, arrancará con unas 60.000 toneladas. Pero para eso deberán construir un muelle más dentro del los 1.800 metros de costa que tienen frente al río en un gigantesco predio de 200 hectáreas. Además, Noble planea la construcción de una terminal en Santos (Brasil).

---

<sup>49</sup> Bloomberg, “Noble Group May Buy Two Indonesian Coal Mines, Elman Says”, (13/09/2005)



## Minería: Brasil atrae más inversiones; Chile más atractivo en impuestos de la región

En los últimos dos años, fueron 22 operaciones en las que intervinieron empresas brasileñas, que están ampliando la producción. La onda de fusiones y adquisiciones que hace por lo menos dos años barre el mercado brasileño de minería está lejos de llegar a su fin, apuntan especialistas<sup>50</sup>. Según los cálculos de la consultora KPMG, fueron 22 operaciones con brasileños entre 2006 y 2007, volumen superior a lo de los seis años anteriores.

Este movimiento, provocado por la disparada en los precios de los commodities minerales, debe rendir a ese país por lo menos 32 mil millones de dólares en ampliación de la capacidad de producción hasta 2011. Los entrevistados son unánimes en afirmar que nuevos negocios serán anunciados en los próximos meses, principalmente en el segmento de mineral de hierro, responsable por un 43% de las inversiones prevista para el sector, según datos del Instituto Brasileiro de Mineração (Ibram)

Un ejemplo son las negociaciones entre la siderúrgica Usiminas para la adquisición del Grupo J. Mendes, que produce 6 millones de toneladas por año, siguiendo la tendencia de verticalización de las actividades ya puesta en práctica por la Companhia Siderúrgica Nacional (CSN). “*Las empresas están invirtiendo brutalmente en la identificación de nuevos yacimientos*”, dijo el presidente de Ibram, Paulo Camillo Penna. “*O ellas invierten en explotación, que tiene plazo de 10 años para dar resultados, o compran empresas menores y aplican capital para expandir la producción*”.

La segunda alternativa tiene mayor visibilidad, pero Penna dice que la búsqueda por nuevas reservas también está en alza, con inversiones estimadas en 350 millones de dólares en 2007. “*Es casi cuatro veces el registro de 2002*”. El ciclo de inversiones y consolidación es dividido entre los más diversos minerales, pero el mercado de mineral de hierro ganó nuevos colores después que Vale se topó con los límites impuestos por los órganos de defensa de la competencia para su expansión en Brasil. Mientras la mayor minera nacional alza su vuelo al exterior –primero con la compraventa de la canadiense Inco, ahora con la propuesta por la anglo-suiza Xstrata-, su patio comienza a ser invadido por postores extranjeros y nacionales, además de la recién creada MMX, controlada por el empresario Eike Batista.

---

<sup>50</sup> Estado de San Pablo, “*Após fusões, mineração deve investir US\$ 32 bi*”, (27/1)

El ejemplo más reciente fue la llegada de Anglo American al segmento, con la adquisición de proyectos de MMX por 5,5 mil millones de dólares. La multinacional, que ya exploraba níquel en Brasil, pretende alcanzar, en diez años, la capacidad de producción de 100 millones de toneladas de mineral de hierro, volumen equivalente al de Carajás, la mayor mina de Vale. En el inicio de 2007, su compatriota London Mining ya había comprado Minas Itatiaiuçu, proyecto más modesto, de donde pretende extraer 17 millones de toneladas por año.

Las siderúrgicas, por su parte, recogen mayor independencia de los grandes conglomerados mineros, evalúa el vicepresidente del Instituto Brasileiro de Siderurgia (IBS), Marco Polo de Mello Lopes. Dueña de la mina de Casa de Piedra, la CSN compró, en 2007, Companhia de Fomento Mineral (CFM). Ya Usiminas pretende alcanzar la autosuficiencia en el suministro del insomno con A J.Mendes. *“La concentración de las mineras llevó a grandes aumentos de precio, motivando la búsqueda de suministro propio”*, explica.

*“Otras grandes grupos puede llegar, como es el caso de Rio Tinto”*, apunta el analista del sector de minerales del Banco Brascan, Rodrigo Ferraz. El grupo controla una mina en Corumbá, en Mato Grosso do Sul, pero tiene dificultades para expandir el proyecto en razón de restricciones para la actuación de extranjeros en el área de fronterero. De todos modos, el mercado no descarta la posibilidad de asociación con una empresa menor.

El analista de Brascan, sin embargo, afirma que las mejores oportunidades de adquisición están agotándose. Además de eso, la carrera por nuevos activos provocó inflación en el mercado. En la compraventa de MMX, por ejemplo, Anglo American pagó 150 dólares por tonelada, considerando los números actuales de la empresa. En 2007, cuando compró CFM, el valor pagado por CSN fue de 81 dólares por toneladas. En opinión de Penna, las empresas deben agilizar las inversiones para aprovechar el buen momento del mercado mundial. A pesar de los temores de desaceleración de la economía americana, la tendencia es que el ciclo de alzas en los precios se mantenga por algunos años más. *“El principal factor de aumento de la demanda es China”*, se acordó, la semana pasada, a presidente mundial de la Anglo American, Cynthia Carrol. El presidente de Ibram añadiría a la lista la India, Corea y hasta Alemania

Aunque Chile comienza a perder puntos en competitividad minera frente a Perú y Argentina, debido a lo atractivo que se están volviendo estos países en materia geológica, lo cierto es que hay un ítem donde Chile sigue sobresaliendo en la Región: la política tributaria, según se extrae del estudio *“Impuestos Mineros en Chile y la Región”*, elaborado por el experto tributario de PriceWaterhouseCoopers Chile, Roberto Carlos Rivas<sup>51</sup>.

En una zona relativa estabilidad para los inversionistas, pero con el siempre presente temor a nuevos aumentos tributarios, los países manejaron una política de incentivos que permitió mantener la atracción de nuevos capitales, tanto para la exploración como para el desarrollo de proyectos. En términos generales, Chile, con royalty incluido, sería uno de los países que tienen una carga tributaria inferior, en comparación con jurisdicciones como Argentina y Brasil, principalmente en materia de Impuesto a la Renta y en medida que el inversor minero reinvierta las utilidades tributarias en Chile.

Sin embargo, esto no implica que aún podría haber elementos que restan competitividad a la minería chilena. *“Persisten temas que Chile podría mejorar. Hay países que dan claros estímulos fiscales específicos a la industria minera, como es el caso de México, que permite la deducción inmediata de la inversión en un activo fijo”*, explica Rivas.

Esto significa que, por ejemplo, si Chile adoptara regímenes de incentivos similares, una empresa minera constituida en Chile que adquiere una flota de 25 camiones por un valor de 14 millones, lo que podría deducir como gasto tributario en forma inmediata. *“Hoy, en Chile, la entidad minera y todo otro contribuyente del Impuesto a la Renta, podrá deducir dicha*

<sup>51</sup> Economía y Negocios, *“Chile es el país más atractivo en impuestos mineros de la región”*, (28/1)

*inversión en un plazo de 10 años, a través de la cuota anual de depreciación de dicho activo fijo (3 años en caso de régimen de depreciación acelerada)", señala Rivas.*

Respecto del royalty, en Argentina existe una gran diversidad de tributos, debido a que cada provincia cobra tasas distintas. En Brasil, la tasa varía según el tipo de mineral, que va del 1% al 3% de los ingresos por ventas. Algo similar ocurre en Perú, mientras que en México no existe royalty. En el caso del impuesto a las remesas de utilidades, Chile cobra el 35% más que en otros países. Sin embargo, este impuesto implica también un crédito del 17% (Impuesto de Primera Categoría pagado). Rivas destaca que Chile debería seguir avanzando en la firma de tratados tributarios bilaterales, principalmente con países mineros y exportadores de capital, como Australia, Estados Unidos y Japón. *"Esto permitiría a los inversores mineros y de otras industrias reducir la carga tributaria a las remesas de distinta índole, la transferencia de tecnología y servicios mineros y fomentar la inversión"*, señala Rivas.

## **Enfoque ¿Espectro de black-out en pleno Juegos Olímpicos de Londres 2012?**

Según las conclusiones de un informe, Gran Bretaña podría hacer frente a una penuria de la producción eléctrica en los 5 a 7 años venideros. La firma de consultoría de energía y medio ambiente, Inenco explica en su informe que el número de centrales nucleares y de carbón llega al final de su vida a partir de 2012, lo que hace probable el escenario de un "shortages"<sup>52</sup>.

El mes pasado, el gobierno británico anunció que se aprestaba a aprobar la demanda de construcción de nuevos reactores nucleares. Harán falta entonces 10 años para operar. Demasiado tarde para evitar un "abismo entre las generaciones" de las centrales: "Con el anuncio reciente de las nuevas centrales nucleares, creímos que se oírían suspiros de alivio colectivo", confió el director general de Inenco Michael Abbot a BBC. "Pensamos, sin embargo, que la demanda superará a la oferta en el periodo 2012 y 2015". Otros analistas sostienen que las centrales pueden construirse más rápidamente y así evitar escasez.

En su informe, Inenco precisa que en el peor de los casos, los cortes podrían efectuarse durante los juegos Olímpicos de 2012. En ese momento, los últimos reactores nucleares de la flota Magnox se habrán apagado. Y algunas centrales a carbón podrían también cerrarse.

Las viejas centrales a carbón, cuyas horas de operaciones fueron limitadas conforme a la legislación europea, anduvieron más de lo esperado por los precios más altos de gas natural. En virtud del European Large Combustion Plants Directive (LCPD)<sup>53</sup>, las unidades construidas antes de 1987 deben en efecto ser modificados con equipos modernos de control de emisiones, o bien operar sólo durante un total de 20.000 horas entre 2008 y 2015. Después de 2012, deberán ser retiradas de servicio.

---

<sup>52</sup> BBC, "Britain 'facing energy shortfall'", (27/1)

<sup>53</sup> <http://www.defra.gov.uk/corporate/consult/envpermitprog4/pdf/epp8-large-combustionplants-directive.pdf>

Cuando la legislación fue redactada, en 2001, se supuso que estas antiguas centrales a carbón no modificadas no servirían más que en las horas de alta demanda. Entonces, las recientes alzas en los precios de gas incitaron a los explotadores a hacerlas andar más tiempo, si bien las cifras del gobierno indican un alza del 25% por parte de la combustión del carbón en la producción eléctrica británica entre 2000 y 2006.

Y las centrales habrán sobrepasado su límite legal de funcionamiento antes de lo previsto. Inenco calcula que las unidades nucleares y de carbón susceptibles de ser puestas fuera de servicio representan una capacidad 10 GW. Es decir 1/7 de la capacidad de Gran Bretaña fuera de tensión.

Para otros analistas, la escasez puede ser evitada construyendo rápidamente nuevas centrales. El modo más evidente sería construir nuevas centrales a gas. Pero Inenco duda que esto puede ser realizado lo suficientemente rápido: *"para que las centrales sean operacionales en 2012, hace falta que la luz verde sea dada inmediatamente y no sufra ningún retraso, un escenario altamente improbable teniendo en cuenta que necesitaríamos entre 8 y 10"*.

*"El otro punto a tener en cuenta es que es poco probable que los productores de energía estén dispuestos a invertir en una tecnología sobre la que saben pertinentemente que va a ser relegada a un segundo plano cuando las centrales nucleares sean operacionales"*. Rob Gross, responsable de política y de valuación tecnológica en el UK Energy Research Center (UKERC), estima que Inenco investigó el peor escenario posible: Para que el *black-out* tenga lugar, haría falta que todo ocurriera mal", relativiza. *"Es importante recordar que en el momento del "dash for gas" entre 1992 y 2000, cerca de 25 GW de capacidad nueva fue construido, no hay pues ninguna razón para temer que las nuevas centrales de gas no puedan ser construidas rápidamente"*.

*"Actualmente -añade- las usinas de gas con una capacidad combinada del orden de 7 GW, están en "consent procedure". Y 6 GW de energía eólica están en construcción o aprobados, según British Wind Energy Association (BWEA). "Posiblemente, estudios como éstos contribuyan a llevar a cabo nuevas construcciones y nuevas medidas más rápidamente", espera Gross.*

Otra opción para subsanar el abismo energético consistiría en acudir cada vez más a pequeños generadores con los cuales el National Grid podría contar en caso de escasez, así como extender el uso a los contratos que permiten a la red interrumpir el abastecimiento de corriente a algunos clientes industriales en el periodo de *peak*. Aunque Gran Bretaña llegue a arreglar el *"hueco"* energético, Inenco prevé que el precio de la electricidad en los años venideros será más elevado y más volátil que en la actualidad.

## Los precios del gas en Europa aumentarán 20% en 2020

La importancia del gas como fuente energética sigue en aumento. Se estima que hasta el 2020, el consumo de gas se incremente un 26% en toda Europa, a pesar de que la producción propia se reducirá considerablemente. Un nuevo estudio, realizado por la consultora estratégica A.T. Kearney, revela que el volumen de gas importado a Europa a través de gasoductos crecerá alrededor del 50% hasta 2020, mientras las importaciones de gas natural licuado aumentarán más del triple. Por esa razón, y para garantizar los suministros de gas natural a Europa a largo plazo, se deberán llevar a cabo grandes inversiones en infraestructuras.

Los precios del gas en Europa, muy inferiores ahora a los del mercado estadounidense, van a incrementar al menos en un 20% para el año 2020, auguran A.T.Kearney. El contexto de esta subida será el creciente consumo del gas en los hogares,

el riesgo de su escasez, así como la competencia entre Europa, China e India por el acceso al gas natural procedente de Rusia.

La consultora estima que esta cifra puede alcanzar los 25 mil millones de euros. En la Unión Europea, el gas natural es la segunda fuente energética más importante, después del petróleo, y cubre un cuarto del total de las necesidades energéticas, unas necesidades que se incrementarán un 26% hasta 2020. Sólo las energías renovables tendrán un crecimiento superior, más de un 70%, frente al del petróleo que será del 4,1%. La demanda de las demás fuentes de energía irá a la baja en los próximos trece años.

A.T. Kearney estima que, a pesar de que la demanda de gas aumenta, la producción propia en la Unión Europea disminuirá un 43% hasta el 2020. Así, la demanda de las importaciones se incrementará un 90% y supondrá la necesidad de que se produzcan fuertes inversiones en infraestructuras, servicios e instalaciones.

De la inversión de 25 mil millones de euros necesaria para la ampliación y mejora de las infraestructuras, 15 se destinarán a proyectos relacionados con gasoductos. De éstos, 9 mil millones estarán dedicados a los gasoductos del norte de Europa -circularán desde Rusia hasta el Mar Báltico. El productor ruso de gas, Gazprom, será el máximo inversor del proyecto con un plan de aproximadamente dos mil millones de euros.

Según A.T. Kearney, la demanda de gas natural licuado se triplicará hasta 2020. A medida de que las inversiones en los gasoductos comiencen a estancarse entre 2012 y 2020-, la demanda de gas natural licuado continuará creciendo. British Gas y Qatar Petroleum serán los máximos inversores en terminales de regasificación, con 1.600 y 1.000 millones de euros, respectivamente.

*“A pesar de la diversificación de las importaciones de gas, la dependencia de Europa de las regiones exportadoras irá en aumento. Casi el 90% de las importaciones provienen de Rusia, Argelia y Noruega”, explica Consuelo Prieto, Vicepresidenta de A.T. Kearney. “Con un 43,5%, Rusia es el principal productor y seguirá siéndolo en el futuro. Sin embargo, no será capaz de cubrir las necesidades de Europa por mucho tiempo. China e India demandarán gas ruso y por consiguiente, aumentará la escasez de suministros”. Por otra parte, la consultora estima que gracias al aumento del número de proyectos de gas natural licuado, el mercado del gas se volverá más complejo e interconectado. Esto producirá una convergencia entre las cotizaciones para el mercado de EE.UU. y Europa. “Los países europeos deben conseguir acceso a los gasoductos y al gas natural licuado lo antes posible si quieren seguir avanzando, ya que es el único modo de responder a la creciente demanda, evitando la pérdida de cuota”, mantiene Consuelo Prieto.*

No obstante, A.T. Kearney advierte que, debido a la futura liberalización del mercado del gas, éste empezará a contar con márgenes de beneficios bastante estrechos. Además, aquellos productores que inviertan en centrales de ciclo combinado se enfrentan al reto de asegurar suministros de gas a largo plazo. En muchos casos, esta situación requerirá cooperaciones y alianzas entre productores eléctricos y compañías de gas.

## **Enfoque: Una nueva burbuja, esta vez con los granos**

En algunos meses, Tim Recker planea demoler dos graneros que se estaban pudriendo y un taller dilapidado en su hacienda de 600 hectáreas en Arlington en el estado

americano de Iowa. En su lugar habrá una hectárea y media de suelo fértil listo para facturar con el mayor boom global de cereales en décadas. “Cada hectárea vale más que hace cinco años”, dijo un productor rural de y operador de excavación. Con el maíz, trigo, soja, cebada, semilla de girasol y otros granos vendidos a precios record o cercanos a eso, los productores rurales americanos están preparándose para una temporada de cultivo que puede ser histórica. Una carrera para fabricar biocombustibles a partir de productos agrícolas y una fuerte demanda en China, India y otros mercados emergentes empujaron hacia arriba los precios agrícolas en todo el mundo<sup>54</sup>.

Kraft Foods Inc., siguiendo los pasos de Tyson Foods Inc y Hershey Co., informó que elevará los precios este año a causa del alza de los costos. Kellogg Co. También anunció que sus beneficios en el cuarto trimestre cayeron a causa de los altos precios de los commodities agrícolas. Ese cambio crea oportunidades enormes para los productores rurales americanos, en el momento en que toman sus decisiones anuales sobre lo que plantar, cuanta tierra cada cultivo precioso, que fertilizantes y pesticidas comprar y cuanto de sus cosechas vender adelantado en los mercados futuros.

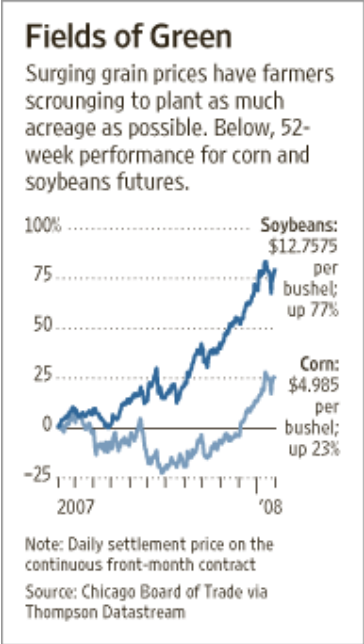
Pero también hay riesgos. El precio de las tierras ha crecido más de 20% en el último año en muchos estados del Medio Oeste de EE.UU., por lo que los agricultores que arriendan sus tierras están pagando más por esos alquileres. El precio de algunas semillas ha saltado más de 30% y el de los fertilizantes casi se ha duplicado.

Los agricultores estadounidenses se preguntan si este auge de los granos podría ser otra burbuja, como la de Internet o la inmobiliaria. El precio de los granos ha subido y bajado maniáticamente en las últimas semanas. El miércoles de la semana pasada, el maíz en la Chicago Board of Trade cayó cerca de 20 centavos de dólar por bushel, el límite máximo diario permitido. Al día siguiente, el maíz recuperó los mismos 20 centavos para acercarse a los US\$ 5 por bushel. El director de asuntos globales del Consejo de Exportadores de Soya de EE.UU., Craig Ratajczyk, dice que está advirtiendo a los agricultores de que los mercados de granos de este año podrían verse afectados por “*salvajes rotaciones*”. Y pese a los altos precios que están obteniendo por sus cultivos, algunos agricultores no serán tan rentables debido a los altos costos.

---

<sup>54</sup> The Wall Street Journal, “Farmers Wonder if Boom In Grain Prices Is a Bubble”, (31/1)





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](mailto:hernan.pacheco@enerdossier.com)