

# **Análisis Sobre El Mercado Energético Mundial**

*Del 6 al 13 de junio de 2008*

**Por Hernán F. Pacheco**

## Índice:

<u>Editorial</u> : Combustibles y alimentos, en la búsqueda del culpable	3
<u>Análisis I</u> : Algunas causas de los aumentos de los alimentos	4
✓ <i>La escasez de tierras llevará a China a buscar más granos por el mundo</i>	7
<u>Análisis II</u> : Coal seam gas, protagonista del nuevo boom gasífero australiano	9
<u>Research</u> : La presencia de fondos de inversión institucionales en el negocio agrícola	13
✓ <i>Rol de los grain elevators en Estados Unidos y en Brasil</i>	15
✓ <i>Extranjeros compran más propiedades rurales en Brasil</i>	17
Commodities	19

## **Editorial: Combustibles y alimentos, en la búsqueda del culpable**

Los precios de los commodities estuvieron atropellando el último año y medio. El crudo está a 130 dólares y no muestra signos de aplacarse. El trigo tocó la altura de 15 dólares por bushel. Esta acción de precios en el apartado de los commodities forzó a una pelea silenciosa, en algunos casos, entre los gobiernos y el negocio, expresamente aquellos en el commodities business.

Los gobiernos a través del mundo afrontan el desafío de alimentar a sus masas mientras la industria afronta el desafío de formular una estrategia alternativa de supervivencia para batir los altos precios de los commodities. Lo que ha seguido a esta contienda es un debate fundamental ¿alimentos o combustible? Miremos los cuadros. El hecho que menos del 3,5% de la producción mundial de alimentos en 2007 fue procesado en biocombustibles demuestra que el debate alimentos vs. combustibles está completamente fuera de proporción.

Incluso en la Unión Europea donde la demanda sustancial por bioenergía creó con la Biofuel Directive un requerimiento de combustible para transporte conteniendo 5,75% de biocarburantes para finales de 2010, hay pocos signos de competencia. Según las cifras del año pasado, 4,5 millones de toneladas de grano fueron procesados en bioetanol. Es el 1,8% del consumo total de granos en Europa.

¿Pasa hambre la gente debido a la producción de biocarburantes? *No way*. Esto es claramente una mala interpretación y una simplificación de un problema muy complejo que es resultado de la culminación y convergencia de muchos factores. Los biocarburantes fueron los chivos expiatorios para muchos actores. Lobbys petroleros aferrados al barril caro y los gobiernos podría encuadrarse entre los culpables por su fracaso para encausar una agricultura eficaz y un marco de extensión para aumentar los niveles de producción de alimentos se estanca. Gran parte del problema en casi todo el mundo reside en una captura, por parte de la industria, de los elementos básicos de la producción agrícola como son: la investigación agrícola, la producción de semillas para las necesidades nacionales, los mecanismos (especialmente los internos) de distribución de alimentos, etcétera. La falta de desarrollo de tecnologías y avances acorde con las características ecológicas, sociales y económicas de los países -especialmente los pobres- es una consecuencia de esto.

El tema de la crisis de los alimentos es verdadera y tiene que ser redirigida. Y lo mismo ocurre con la crisis del petróleo. Un hecho que no aparece en los titulares (*quite ironically*) es que la producción petrolera llegó a una meseta de alrededor de 82 millones de barriles por día. El consumo chino e indio de petróleo crecieron a unas tasas alarmantes en el pasado reciente y en 2007, China contó con el 38% de la creciente demanda de petróleo mundial.

¿Los biocarburantes son la única solución para la crisis petrolera? *Not at all*. Son como máximo una parte del rompecabezas. En un informe reciente sobre el tema dice, "los biocombustibles son una transición a una próxima etapa del desarrollo de combustible para transportarse". Las biorefinerías que se construyeron para biocarburantes de hoy serán la espina dorsal del etanol celulósico, biodiesel de algas y otros biocombustibles del

mañana. Cada día, los biocarburantes mejoran la eficacia, el mantenimiento, mejorando la producción y las prácticas de procesamiento.

## Análisis I: Algunas causas de los aumentos de los alimentos



Los precios de los productos de alimentación suben. Hay una escasez seria de alimentos en todo el mundo. Incluso en América hay conservaciones sobre racionamiento. ¿Quién es el culpable? Los dedos señalan al etanol, un sustituto de la gasolina. Se dice que los agricultores americanos desvían el maíz para la fabricación de etanol y de ahí la subida de los precios de los productos de alimentación. Hay también un serio debate por si es sabio usar la tierra para producir etanol. Las voces

se levantaron para decir que la tierra debería ser reservada para los *foodgrains* y no para etanol.

Bien dicho. ¿Pero quién exactamente consume granos alimentarios? Más del 70% de la producción de los granos alimentarios en América es consumido por vacas y cerdos para producir carne. Lamentablemente, los animales son ineficientes convertidores de granos alimentarios en carne. Una vaca toma 16 Kg. de granos para desarrollar un Kg. de ternera. Obviamente, el grano es usado más eficientemente cuando es consumido directamente por los humanos. Si los humanos consumieran directamente grano en vez de realizar el ciclo de los animales para comer su carne, habría suficiente alimento para el mundo y no habría ninguna "escasez de alimentos".

Un americano medio come 125 kg. de carne cada año y todos los americanos reunidos consumen 35.000.000 de toneladas de carne cada año. La situación china es aún más alarmante. Un chino medio (cuya dieta solía consistir en muchas verduras) ahora consume 70 Kg. de carne cada año.

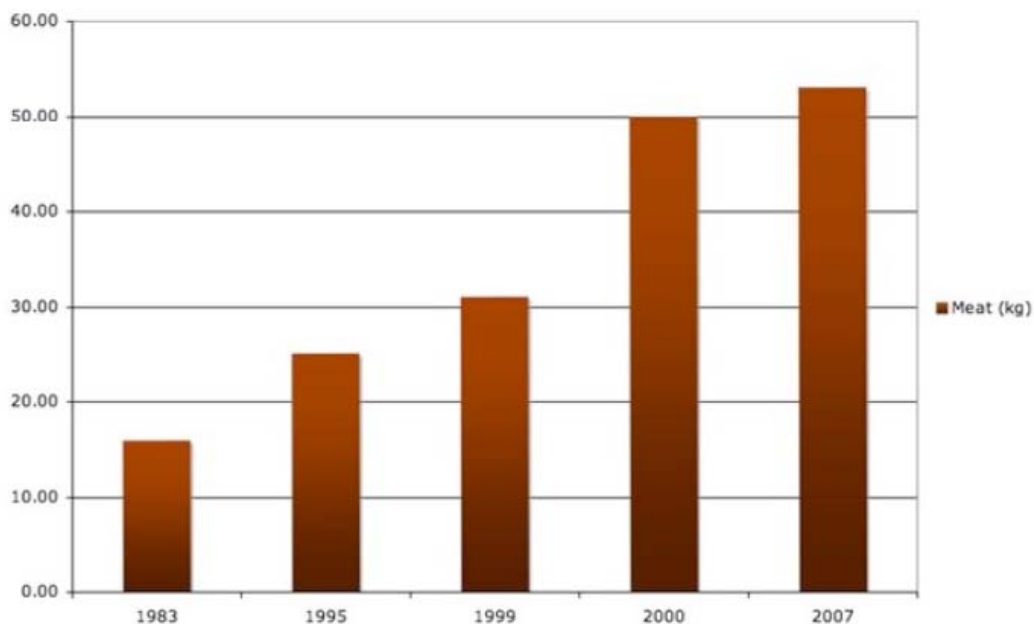
Sobre todo los cerdos pero cada vez más la carne de vaca. Todos los chinos reunidos comen 100.000.000 de toneladas de carne cada año. El consumo mundial de carne se quintuplicó en los últimos 50 años, forzando la desviación de *foodgrains* para alimentar a los animales. *Nothing symbolises such change more than meat.* China se hace cada vez más carnívora. En 1980, cuando la población estaba por debajo de los mil millones, una persona media china comía 20 kg de carne; el año pasado, con las 300

millones de personas suplementarias, era de 54 kg. Con el consumo actual de aproximadamente el equivalente a 240 millones de vacas, o de 600 millones de cerdos, o 24 mil millones de pollos.

China actualmente importa un tercio de leche negociada en el mundo. En Alemania, uno de los principales exportadores, los consumidores se quejaron que la demanda china hace subir el costo su *breakfast cereal*. El *lifting* de 300 millones de personas de la pobreza durante los 30 años pasados, China también vio una mejora de las dietas que hicieron al país más sano. Según el World Food Programme, un muchacho de seis años hoy en China es 6 kg más pesado y 6 cm. más alto que su colega a principio de las reformas económicas en 1978. Pero hay signos de que más niños y adultos simplemente engordan. En los primeros 15 años posteriores a las reformas económicas, el número de gente definida por su sobrepeso en China más que se duplicó a 200 millones, de acuerdo con el Asian Development Bank<sup>1</sup>.

Incluso en países como Tailandia la proporción de foodgrains desviado a animales saltó del 1% al 30%. Ya que la demanda de granos alimentarios está por delante del suministro, los precios crecen. El consumo de carne en los países en vías de desarrollo es creciente por más del 5% por año.

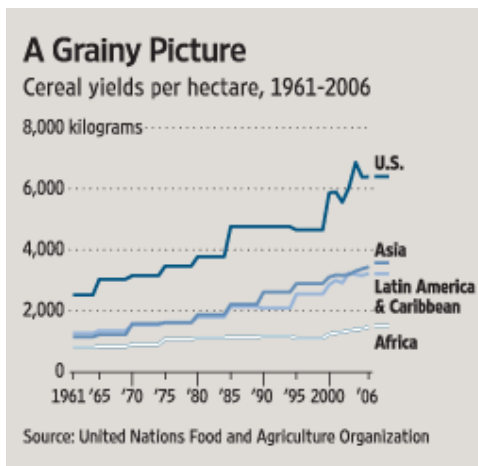
Chinese Meat Consumption (kg per capita) 1983-2008



Para países como China o Estados Unidos, la carne es alimento. Los granos alimentarios no es alimento. Ellos no se preocupan si los precios de los granos alimentarios suben. Mientras los precios de la carne están bajo control, ellos no se preocupan. China aún mantiene una reserva estratégica de unos cientos de miles de cerdos vivos que entregan al mercado para mantener los precios de la carne de cerdo bajo comprobación.

<sup>1</sup> The Guardian, "More wealth, more meat. How China's rise spells trouble?", (30/5)

¿Por qué alimentan sus animales con granos? ¿Porqué no dejan solamente pastar en el rangeland<sup>2</sup> y consumir hierbas? bien, el número de animales levantados para la producción de carne es 50.000 millones, ocho veces la población humana. No suficiente rangeland para dejar a tantos animales vagar alrededor y pastar. En segundo lugar, los animales pueden ser alimentados más rápido con granos alimentarios y otros nutrientes que con la hierba. La carne es un proveedor de energía ineficaz. ¿Crearía usted que un *beef-eater* necesita más energía para andar un kilómetro que lo que necesita un auto para viajar un kilómetro? Un ejemplo demostraría este punto. El *beef-eater* gastaría 70 k calorías en el paseo de un kilómetro.



El actual consumo de carne de India es de 3 kilogramos per cápita por año y todos los indios reunidos consumen 3 millones de toneladas de carne al año. Cuando India devenga rica, los indios podrán comenzar a comer carne en los niveles de los chinos. Entonces, India necesitará 100.000.000 de toneladas ya que su población alcanzaría demográficamente a China.

En la actualidad, las vacas en India se alimentan con hierba y a los cerdos comen basura pero las nuevas fábricas alimentarán a sus animales con foodgrains. Imagínense la presión sobre los precios de los productos alimentarios cuando más del 70% de los granos alimentarios de India vayan a alimentar a los animales para producir carne. No hay bastante tierra en India o en algún lugar del mundo entero para producir foodgrains para apoyar tal gigantesca población animal.

Y ¿en cuanto al agua? 10.000 litros de agua son necesarios para producir 1 kilogramo de ternera. ¿Dónde está el agua para producir tantos millones de toneladas de carne? Un animal genera 100 veces más desperdicios que un ser humano. ¿Cómo disponer de la basura generada por 50.000 millones de animales?

El incremento de animales, el procesamiento de la carne, el transporte, la venta al público y el almacenaje de la carne en la cámara de congelación hasta los hogares, todo requiere importantes cantidades de energía. Una parte significativa de los combustibles fósiles es necesaria para impulsar a la industria de la carne. Seguramente

<sup>2</sup> Rangeland: tierra que naturalmente produce plantas de forraje convenientes para el pastoreo, pero donde la precipitación es demasiado baja o errática para cultivar cosechas.

los recursos limitados de la tierra no pueden sostener dos *burgeoning populations*, seres humanos y animales. Muy pronto las aguas subterráneas se secarán y los bosques cederán el paso al pasto de tierras. Unos miles de millones de vacas y unos miles de millones de cerdos de países ricos competirán con una pobreza mundial de alimentos y agua.

## **La escasez de tierras llevará a China a buscar más granos por el mundo**

La creciente demanda de granos de China está preparada para exacerbar la crisis global de alimentos durante los próximos años. Teniendo sólo el 7% del total del *farmable land* mundial a su disposición, el país, sin embargo, tiene que alimentar a aproximadamente un quinto de la población de la tierra. A pesar de la política gubernamental de un niño por pareja, la población china de 1.3 mil millones aumenta sin cesar, pero con el nivel de vida creciente y concomitante cambio en el patrón de consumo alimentario. La política de autosuficiencia del país ya alcanzó sus limitaciones hace mucho<sup>3</sup>.

Las cosechas disminuyen bruscamente en algunas partes del país debido a la carencia crónica de agua para la irrigación de las tierras de labranza. El calentamiento global tendrá un efecto adicional y provocará la disminución drástica de la producción de granos. "*China bien puede moverse al mercado mundial por grandes cantidades de grano en el futuro cercano, como lo ha hecho hasta ahora con la soja*", dijo Lester Brown, fundador del Earth Policy Institute en Washington DC.

El experto advirtió que los stocks de granos chinos están ahora bajos a un nivel donde probablemente no debería caer más sin riesgo de escasez. Sería "*una cuestión de tiempo*" para que el país compre granos en el mercado mundial. "*Si China importa sólo el 10% de su grano tendrá in impacto sobre el mercado mundial*", dijo Brown. Pero todavía el país contribuye sólo con una pequeña parte a la actual crisis mundial de alimentos. "*China contribuye, pero su contribución al menos en los años anteriores es relativamente pequeña comparada con la producción de etanol en Estados Unidos*", explicó Brown, citando la extensión de producción de biocombustibles como la razón principal de la crisis.

Mientras la utilización de China bajó 2 millones de toneladas de grano para comida de ganado cada año, Estados Unidos asignó en los últimos dos años más de 20 millones de toneladas a la producción de etanol. Para solucionar la situación en el corto plazo, Brown aconseja dejar caer totalmente la producción de etanol. "*Esto haría una enorme diferencia, y podemos hacerlo rápidamente*", dijo. Pero en el largo plazo, piensan en nuevos modelos y medidas estrictas para la protección del clima serían imperativas. La

---

<sup>3</sup> The Earth Times, "*China's food crisis requires new thinking to resolve*", (8/6)

actual crisis de alimentos no es un fenómeno temporal como en décadas anteriores. "Lo que experimentamos hoy es algo muy diferente", dijo.

El mundo consumió durante los últimos siete a ocho años más granos de los que se produjeron y los stocks globales disminuyeron rápido. "Estamos en una situación crónicamente apretada de alimentos", advirtió Brown. El espacio entre la oferta y la demanda haría que los precios de los productos de alimentación aumentarán más. Según Naciones Unidas, los precios de los productos de alimentación se elevaron un promedio del 83% en los últimos tres años, mientras el trigo sólo subió un 181%.

"Se hace cada vez más difícil ampliar rápidamente la producción", dijo Brown. Las tablas de agua subterráneas en China, mayor productor mundial de arroz, disminuyen regularmente y los pozos se secan (ver informe anterior). Aproximadamente el 80% de la tierra agrícola china depende de la irrigación. "Si incrementamos el precio del agua, incrementamos la eficacia del uso del agua", dijo. Incluso, la implementación de nuevas tecnologías de agricultura aumenta en China. Los agricultores de arroz chinos alcanzaron la productividad de sus colegas japoneses, que originalmente emulaban.

Pero no es la única mala noticia: con cada aumento de un grado de las temperaturas globales, la producción de trigo, arroz y granos disminuyen 10%, según expertos del clima. Un estudio reciente sobre el clima realizado por el gobierno de China pronosticó sequías en el norte e inundaciones en el sur. Las cosechas de grano caerían en picada entre 2030 y 2050 por hasta 10%, dijo el estudio. Los ambientalistas argumentan que las emisiones de gases de efecto invernadero tendrían que disminuir 80% hasta 2020.

China, mientras tanto, contempla comprar o arrendar tierras de labranza en Myanmar, Kazajstán, Rusia y Brasil para apuntalar su propia producción de granos<sup>4</sup>. Financial Times reveló que el ministerio de agricultura chino está en conversaciones con Brasil para la adquisición de tierra para la producción de soja. El año pasado China importó el 60% de su soja, un parte de ella procedente de Brasil. Firmas chinas estuvieron invirtiendo agresivamente en plantaciones en óleo de palma en Indonesia. La palm oil es usada en muchos productos de alimentación. La noticia probablemente alimentará los miedos de los ambientalistas -prosigue FT- por la expansión agrícola sobre los ecosistemas biológicamente ricos como las selvas tropicales y *peatlands*. En años recientes la soja y el óleo de palma se cultivan cada vez más sobre tierras ecológicamente sensibles en la Amazona brasileña y las islas indonesias.

China también depositó su mirada en Australia. Xu Guoli, funcionario del ministerio de promoción comercial dijo: "Australia y China tienen una base para la cooperación agrícola a largo plazo, ya que Australia es rica en tierra y China es rica en trabajo. Pero el desarrollo de esa relación dependerá considerablemente de la política de Australia contra la importación del trabajo"<sup>5</sup>.

India, Corea del Sur, Egipto y Libia siguen un curso similar y quieren asegurar su propia situación de alimentos por contratos bilaterales o acuerdos de suministro. "Comienzo a preguntarme si somos capaces de tratar con las causas básicas de los problemas como el cambio clima", dijo Brown.

---

<sup>4</sup> Financial Times, "China eyes overseas land in food push", (8/5)

<sup>5</sup> The Australian, "Chinese firms eye Aussie farmland", (12/6)



## **Análisis II: Coal seam gas, protagonista del nuevo boom gasífero australiano**



Con tres empresas de energía globales que miran para hacer masivas inversiones en el *latest commodity darling* de Australia, el coal-seam gas, la perspectiva de la industria nunca fue más brillante. Mientras persiste el debate sobre como valorar el recurso, la tecnología es todavía inmadura y los gobiernos asiáticos aún tienen que poner en su lugar un marco de política para atraer inversiones, la promesa de una nueva frontera para la producción de energía atrae a grandes firmas<sup>6</sup>.

Los recientes acuerdos de precios sugieren que el combustible, conocido como CSG y ya una fuente significativa de energía en Australia, se hará en una fuente principal de exportación<sup>7</sup>. Mientras la británica BG Group se recupera después del *takeover offer* de 13.11 mil millones de dólares que fue rechazado por el mayor productor de CSG australiano, Origin Energy, dos empresas atraparon reservas de CSG con la compra de proyectos controlados por empresas australianas. La petrolera estatal malaya Petronas, hizo un acuerdo con Santos, mientras Royal Dutch Shell completó uno con Arrow Energy. Petroliam Nasional Bhd, Petronas, fue seleccionado de un grupo de candidatos en un proceso sensible que Santos controló durante los últimos cuatro meses. La consideración principal -aparte del precio- consistió en la expertise técnica en GNL del grupo malayo. Es el productor más grande de Asia y el tercero más grande del mundo<sup>8</sup>. La participación de Petronas aportará, según el analista Andrew Pedler, de Wilson HTM, un sello sólido de credibilidad en término de la eficacia de los proyectos CSG<sup>9</sup>. Petronas compra 507 mil millones de pies cúbicos de reservas probadas y probables de gas de Santos a un precio de aproximadamente 4,91 dólares australianos un gigajoule, dijo Santos. La venta representa un tercio de las reservas de coal seam gas probado y probable de Santos y menos del 11% de sus reservas totales<sup>10</sup>.

El metano (CH<sub>4</sub>) es formado como parte de la turba enterrada que forma el carbón. Se distingue el metano biogénico, el cual es producto de la actividad bacteriana generándose a poca profundidad. Los microorganismos producen el metano descomponiendo la materia orgánica. Estos microorganismos son comúnmente encontrados en áreas cerca de la superficie terrestre que no tienen oxígeno. Estos microorganismos también viven en los intestinos de la mayoría de los animales, incluyendo también los de seres humanos. La formación del metano biogénico ocurre generalmente cerca de la superficie de la tierra, y el metano producido se pierde generalmente en la atmósfera.

<sup>6</sup> Budapest Business Journal, “Coal seam gas seen as Asia’s next hot energy play”, (30/5)

<sup>7</sup> The Wall Street Journal, “Energy Firms See a Bonanza in Australia”, (10/6)

<sup>8</sup> The Age, “Coal seam gas ignites \$2.6 billion Asian deal”, (30/5)

<sup>9</sup> The Wall Street Journal, “Petronas Buys Into Project of Australia Firm”, (30/5)

<sup>10</sup> Bloomberg, “Petronas to Pay \$2.51 Billion for LNG Project Stake”, (29/5)

Sin embargo, en ciertas circunstancias, este metano puede ser atrapado bajo tierra, por lo que es recuperable como gas natural. Un ejemplo de metano biogénico es el gas que emana de los rellenos sanitarios. Los desechos contenidos en los vertederos producen una cantidad relativamente grande de metano, por la descomposición de los materiales de desecho que contienen. Las nuevas tecnologías están permitiendo acumular y utilizar este gas como fuente alternativa de energía.

Otra tipo de formación de metano (y gas natural) es por medio de los procesos biogénicos. En lo profundo, debajo de la corteza de la tierra, existen gases ricos en hidrogeno y moléculas de carbono. Debido a que estos gases emergen gradualmente hacia la superficie de la tierra, pueden interactuar con los minerales que también existen subterráneamente, en ausencia de oxígeno. Esta interacción puede dar lugar a una reacción, formando elementos y compuestos que se encuentran en la atmósfera (incluyendo nitrógeno, oxígeno, dióxido de carbono, argón y agua). Si estos gases están bajo muy altas presiones mientras emergen hacia la superficie de la tierra, son capaces de formar depósitos de metano similares a los de metano termogénico.

En Australia ha sido un subproducto que representa el 12% del consumo de gas de ese país. Aunque importantes empresas de energía americanas como ConocoPhillips y Enron gastaron cientos de millones en la perforación de CSG en Queensland a principios de los años de 1990, tuvieron poco éxito usando técnicas estadounidenses de extracción. Las empresas estadounidenses pensaron que simplemente podrían transferir las mismas tecnologías que estaban usando en los campos de coal-seam gas en áreas como Montana y Colorado hacia la Cuenca Bowen de Queensland. Pero después de repetidas decepciones se hizo claro que los mineros como BHP Billiton -que abastece de combustible una central eléctrica en Illawarra basado en el metano de una mina de carbón- habían desarrollado mejoras técnicas de extracción<sup>11</sup>. En Queensland, donde las coal-seams son encontradas en profundidades más bajas que en Estados Unidos, mayores presiones tienen que ser creadas para extraer el gas. "El triunfo de la industria australiana estuvo en el desarrollo de técnicas fit-for-purpose para extraer el gas", dijo Graeme Bethune, jefe ejecutivo de la consultora de energía EnergyQuest. Las reservas de coal seam gas deben ser probadas por el costoso ejercicio de perforación más pozos que en un campo convencional.

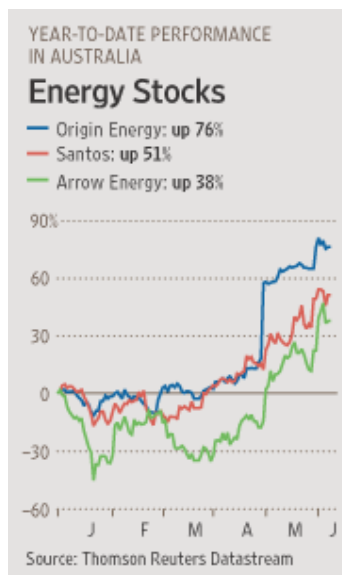
Alguna vez visto como un riesgo para los mineros de carbón subterráneos, por ejemplo, representa aproximadamente el 10% de la producción de gas en Estados Unidos. Grandes cantidades de CSG, *long the Cinderella of the energy sector*, fueron usadas en EE.UU. durante más de 25 años, pero la industria sacó en Australia en la década pasada, ayudado por la nueva tecnología y por los objetivos conferidos por mandato de parte del Estado que preveía el uso de gas limpio para la generación eléctrica.

Las expectativas de los altos precios del gas en Australia del Este condujeron a Santos a estudiar recursos "no convencionales" de gas en la Cuenca Cooper que podría añadir considerablemente a su cartera. En una reunión informativa para los inversores en Sydney, recientemente el vicepresidente de marketing y comercialización de gas de Santos, Rick Wilkinson, dijo que había un potencial para reservar más de 7 mil millones de pies cúbicos de shale gas, tight gas y coal-seam gas de activo para la empresa<sup>12</sup>. Un analista de UBS, Gordon Ramsay, sostuvo que hay preocupaciones de que los compradores asiáticos de GNL no puedan estar dispuestos a firmar contratos antes que Santos pruebe las reservas para concretar contratos.

---

<sup>11</sup> The Sydney Morning Herald, "Gas bonanza", (7/6)

<sup>12</sup> The Sydney Morning Herald, "Santos in 'unconventional' tack", (4/6)



Origin y Santos son los mayores players en el mercado del coal seam gas, que representa el 25% del mercado de gas de los estados del Este. Ambos grupos tienen el recurso base de CSG por separado de las plantas de GNL en Glastone para capturar precios más altos por la exportación de gas que los obtenidos en el mercado interno<sup>13</sup>. Los depósitos de carbón negro de Queensland representan aproximadamente el 95% de las reservas de coal-seam gas. Combinado con el compromiso de Queensland de aumentar la generación de energía encendida con gas en un 18% para 2020 y las perspectivas de enormes cantidades de exportación de GNL con precios equivalentes al petróleo, los productores de gas creen que los precios deberán subir en la costa oriental. Los precios de gas en este lugar es de al menos 4 dólares un gigajoule, comparado a más de 11 dólares en Estados Unidos, o el precio del GNL spot cercano a los 17 dólares.

Mientras la tecnología para convertir CSG en gas natural licuado (GNL) comercialmente no fue probada, al menos cuatro grupos tienen proyectos para construir plantas de GNL multimillonarias en dólares en el puerto de Glastone, en el estado de Queensland para transportar el combustible al exterior. Asia es el principal mercado para el gas natural licuado y, considerando la proximidad de Australia, puede ser exportado a mucho más bajo precio que de los países competidores<sup>14</sup>. El interés asiático es tanto que el Japan Oil, Gas and Metals National Corporation (JOGMEC) pidió propuestas para un estudio del "potencial y las implicaciones del coal bed methane como fuente de suministro de GNL en Australia"<sup>15</sup>. "El objetivo del estudio es ganar información extensa y específica sobre el potencial y las implicaciones del CSG como recurso de GNL, así como información básica sobre la exploración y la producción de CSG", reza la llamada de propuestas. JOGMEC propiedad del gobierno, que es un inversor en exploración offshore de gas en West Australian, también quiere comparaciones entre el CSG de Queensland y el gas offshore de West Australian para el suministro de GNL.

<sup>13</sup> The Age, "Coal seam gas ignites \$2.6 billion Asian deal", (30/5)

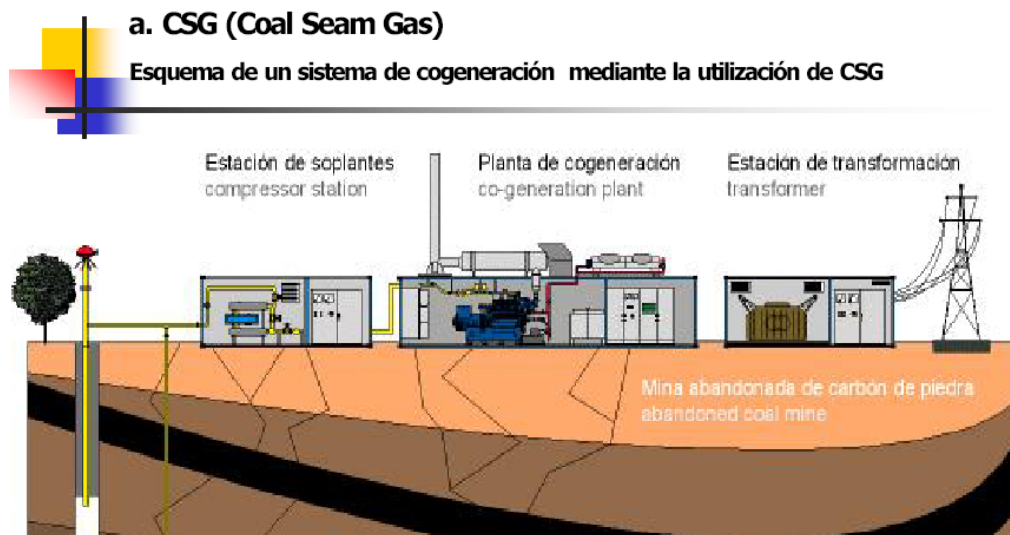
<sup>14</sup> The Age, "Is gas the new black?", (7/6)

<sup>15</sup> Melbourne Herald Sun, "Japan eyes LNG action", (3/6)

Con la compra de Origin, BG esperaba asegurar provisiones adicionales de gas para la planta de GNL -valuada en 8 mil millones de dólares australianos- que planifica para 2013. El rechazo a BG después de un mes de conversaciones, el Jefe Ejecutivo de Origin, Grant King, dijo que el precio pagado en el acuerdo con Petronas implica que las reservas de CSG de su empresa valdrían 16 mil millones de dólares australianos. Origin dijo también que sus reservas de gas "3P" (probado, probable y posible) tenían más que duplicarse, destacando la dificultad en el valor preciso del combustible.

"Ya que el potencial recurso de estos activos cambia rápidamente, es difícil de evaluar que paga en realidad actualmente el comprador y cuál es el valor de recurso", escribió Andrew Blakely, analista de Macquarie. El negocio doméstico de Origin y la generación y transmisión eléctrica de Nueva Zelanda es aproximadamente el 80% de sus ingresos, estimó J.P. Morgan estimó que BG tendría que pagar alrededor 23 mil millones de dólares australianos para emparejar el precio que pagó Petronas por Santos.

"Obviamente, hay mucho trabajo por hacer y muchas cosas que tendrán que resultar para convertir ese recurso en reservas y luego modificar esas reservas en GNL", dijo Shaun Scott, jefe ejecutivo de Arrow Chief Executive<sup>16</sup>.



<sup>16</sup> Market Watch, "Australia's Arrow Energy sees expansion of coal seam gas sector", (8/6)

## **Research: La presencia de fondos de inversión institucionales en el negocio agrícola**



El boom económico en los mercados emergentes hizo subir tanto el valor de los commodities y el proceso de producción de los alimentos al mismo tiempo. Enormes fondos de inversión vertieron cientos de miles de millones de dólares en el boom de los mercados financieros para commodities como trigo, maíz y soja. Pero algunos grandes inversores privados comienzan a

hacer apuestas audaces y bets de largo plazo que el mundo necesita para alimentos aumentará, con la compra de tierra de labranza, fertilizantes, grain elevators (silos)<sup>17</sup> y equipos de transporte.<sup>18</sup> Un fondo compró varias plantas de etanol, tierras de labranza canadienses y suficiente espacio de almacenaje en Midwest para guardar millones de bushels de granos. Otro compra más de cinco docenas de silos, cerca de algunos puestos de distribución de fertilizantes y una flota de barcasas y barcos. Y tres inversores institucionales, entre los que se incluye el gigante BlackRock fund group, de New York, planifican separadamente invertir unos cientos de millones de dólares en agricultura, principalmente en tierras de labranza, desde el África subsahariana hasta el campo inglés. "Este es un gran tiempo", dijo Brad Cole, presidente de Cole Partners Asset Management de Chicago, que controla un hedge fund enfocado en recursos naturales. "Hay un interés considerable en lo que llamamos 'owning structure', como tierras de labranza en Estados Unidos, Argentina e Inglaterra, y en cualquier lugar donde el cuadro de beneficios aumente". Para NYT, estas nuevas apuestas de grande inversores podrían sostener la producción de alimentos a la vez que el mundo requiere mayor producción. Los inversores planifican consolidar pequeños terrenos haciéndolos más productivos, introduciendo nueva tecnología y proporcionando más capital para modernizar y mantener los silos y los depósitos de suministro de fertilizantes. Pero las implicaciones a largo plazo son poco claras: Algunos jugadores tradicionales en la economía agraria, y otros que estudian y generan políticas agrícolas, dicen estar preocupados porque si los recién llegados enfocan sus ganancias por encima del resto, y no comparten el

---

<sup>17</sup> Lugar convenientemente seco y preparado para guardar el trigo u otras semillas o forrajes. Antiguamente los silos eran subterráneos, pero modernamente se construyen también sobre la superficie del suelo.

<sup>18</sup> The New York Times, "Food is gold, so billions Invested in farmland", (5/6).

compromiso de la industria a la agricultura tanto en los buenos como en los malos tiempos.

"Las tierras de labranza pueden ser una burbuja como los bienes inmuebles de Florida", dijo Jeffrey Hainline, presidente de Advance Trading, una vieja firma de brokerage de commodity y servicios de consulta en Bloomington. "el ciclo de entradas y salidas sería muy volátil y perjudicial". Con la posesión de la tierra y otras partes del negocio agrícola, estos nuevos inversores son liberados de las reglas creadas para contener muchas apuestas especulativas que ellos y otros inversores financieros pueden hacer en los mercados de commodity. Mark Lapolla, asesor de inversores institucionales, es un poco cauteloso de la potencial preocupación que este nuevo dinero podría causar. "Es importante preguntar si estos inversionistas financieros quieren en realidad manejar el medio de producción o simplemente quieren tener un vínculo director en el suministro físico de los commodities y así reducir el riesgo de su especulación", afirmó.

Los grain elevators, sobre todo, podrían dar a estos inversores nuevas formas de ganar dinero, porque pueden comprar o vender los actuales bushels de maíz o de soja, más que la compra y venta de los derivados financieros que están vinculados a esos commodities. Cuando los precios de las cosechas suben, los holding inventory para venta de futuros puede ceder ganancias más altas que la venta para satisfacer la demanda actual, por ejemplo. O si los precios divergen en diferentes partes del mundo, el inventario puede ser transportado a un mercado más provechoso.

"Esta es una enorme desventaja para no ser capaz de negociar el commodity físico", dijo Andrew J. Redleaf, fundador de Whitebox Advisors, una firma de hedge fund management con sede en Minneapolis. Redleaf compró varios complejos de silos de ConAgra y Cargill el año pasado por una participación a largo plazo en lo que ve como un negocio de alto crecimiento. Los elevators pueden almacenar 36 millones de bushels de granos.

"Descubrimos que nuestros lease customers (clientes de contratos de arriendo), tipos de importantes empresas de alimentos, están realmente felices de vernos, porque son propensos a ver a Cargill y a ConAgra como competidores", dijo. Los ejecutivos de los grupos inversores sostienen que los miedos sobre su nuevo rol son infundados, y que sus inversiones serán más para la agricultura y, en última instancia, para los consumidores. "El mundo pide más alimentos, más energía. Hay una enorme demanda", dijo Axel Hinsch, presidente de Calyx Agro, división del gigante Louis Dreyfus Commodities, que compra decenas de miles de acres de cultivo en Brasil con el apoyo de grandes inversionistas institucionales, entre los que se incluye AIG Investments. "Lo que esta nueva inversión comprará es más tecnología", dijo Hinsch. "Ayudaremos a acelerar el desarrollo de infraestructura, y el consumidor se beneficiará porque habrá más suministro".

Los inversores financieros también pueden proporcionar a los operadores de silos dinero que necesitan para la meteorología actual en los volátiles mercados de commodity. Cuando las salvajes oscilaciones de precios se hacen comunes, como ocurre ahora, los operadores de silos tienen que presentar más dinero en efectivo para cerrar los precios futuros. John Duryea, gerente de Ospraie Special Opportunity Fund, compró 66 silos con una capacidad total de 110 millones de bushels de ConAgra por 2.1 mil millones de dólares. El acuerdo, que podría terminarse en junio, también dará una participación a Ospraie de 57 centros de distribución de fertilizantes y barcasas y transportes necesarios para mantener el suministro con importaciones económicas. El mantenimiento de estos servicios esenciales "ayuda a bajar los costos de los agricultores", dijo Duryea. "Esto tiene que ayudar a mitigar los aumentos de los precios para las cosechas".

Quizás los proyectos más ambiciosos son los de Susan Payne, fundadora y chief executive de Emergent Asset Management, con sede en Londres.

## Rol de los grain elevators en Estados Unidos y en Brasil

La importancia que la producción de alimentos viene ganando en el mundo y el papel representado actualmente por los biocombustibles colocaron en evidencia un segmento hasta hace poco tiempo considerado como co-adyuvante en el agro negocio mundial, el almacenaje de granos. Un artículo publicado en la revista World Grain<sup>19</sup> relaciona una serie de proyectos recientes efectuados en el área de almacenamiento de granos en el transcurso de la cosecha mundial récord obtenida en 2007 y que superó en un 5% al anterior. Ese hecho provocó muchos negocios con silos y equipamientos en varias regiones del globo. El país destaque es Estados Unidos por el gran número de fábricas de etanol de maíz que a la época sumaba 80 y que presentó un aumento de 7,5 millones de toneladas en la capacidad de almacenaje de granos, sobre todo en los grandes estados productores de cereal (Corn Belt). Importantes inversiones en nuevas instalaciones y mejoramientos también fueron realizados en México, India, Asia y Europea Oriental, para atención de demandas específicas. En Brasil, la capacidad estática del almacenaje aumenta año a año, sobre todo en las propiedades rurales. El elevado costo de los préstamos contuvo las inversiones.

Aquí haremos una comparación entre Brasil y Estados Unidos, dos grandes productores de granos, pero con condiciones distintas de clima y de infraestructura de almacenaje. Por las condiciones climáticas del Hemisferio Norte, caracterizadas por inviernos rigurosos y aún por cuestiones de seguridad, el almacenaje de alimentos siempre es considerado estratégico en ese país. El invierno riguroso y la alta incidencia de fenómenos climáticos adversos y concomitantemente con la sistemática implicación del país en conflictos bélicos hacen que haya una acentuada preocupación con la provisión de alimentos para consumo interno y atención de las tropas. A propósito, muchos de los avances tecnológicos en la preparación de los alimentos se deben a su utilización práctica en los campos de batalla. Gran parte de los alimentos enlatados y deshidratados surgió de esa necesidad. Además de eso, Estados Unidos es uno de los mayores exportadores del mundo y presentan un consumo fantástico de alimentos en comparación con los países más desarrollados. Todo allá es gigantesco y con los granos no podría ser diferente.

El consumo exagerado es una marca del pueblo estadounidense. Por ejemplo, el consumo de maíz en EE.UU. para hacer carburante es del orden del 30% de lo que es producido, lo que significa casi 1,5 veces la producción brasileña del cereal. Datos del 2005 apuntan que sólo la capacidad de almacenaje de granos de capital privado en Estados Unidos es del orden de 120 millones de toneladas. La capacidad total llega a casi 500 millones de toneladas para la producción de granos estimada en 400 millones de toneladas. Cerca de un 65% está localizado en la zona rural. Por su parte, en Brasil la capacidad estática actual suma 123,3 millones de toneladas, para una producción de

---

<sup>19</sup> [http://am.sosland.com/ActiveMagazine/getBook.asp?Path=WG/2007/06/01&BookCollection=WG\\_AM&ReaderStyle=Gray](http://am.sosland.com/ActiveMagazine/getBook.asp?Path=WG/2007/06/01&BookCollection=WG_AM&ReaderStyle=Gray)

granos que se previó en abril de 2008 en 140,8 millones de toneladas por CONAB. Sólo un 15% se localizan en las propiedades agrícolas, lo que sobrecarga el transporte y el almacenaje en época de cosecha.

Las empresas brasileñas hoy son responsables por un 74% de la red existente, condición que fue revertida paulatinamente, desde la política de privatización a partir de mediados de la década de los años de 90, época en que predominaba el almacenaje público por cuenta de la preocupación gubernamental de formación de stocks reguladores para evitar la explosión inflacionaria. Debido al alto costo del cargamento de los stocks, el gobierno brasileño “*transfirió*” la responsabilidad al sector privado disminuyendo así su interferencia en el mercado.

Según la orientación de la FAO el ideal es que la capacidad estática de un país sea 1,2 veces mayor que la producción de granos, lo que de hecho ocurre en las condiciones estadounidenses que es de 1,25. En Brasil, la relación es de sólo 0,87. Para atender este requisito la capacidad estática de almacenaje brasileño debería ser de 169,0 millones de toneladas. Aquí cabe una observación que, en parte, ameniza el problema, pues en los países del Hemisferio Sur por cuenta de las condiciones climáticas menos adversas hay posibilidades de cosechas sucesivas de granos con la posibilidad de rotación en los bienes almacenados, sin que haya una preocupación tan rigurosa como a la formación de stocks, sobre todo por la estabilidad de la economía. Para efecto de la ilustración la *safrinha* de maíz (2da cosecha) creció aceleradamente y ya responder por un 30% del total del maíz producido en Brasil. Y, en el caso de la judía, el cultivo es conducido tres veces por año aunque es poco representativa frente al maíz, soja y arroz responsables por un 90% de la cosecha de granos.

Cabe resaltar que no siempre las condiciones y localización de las unidades son las más adecuadas y racionales, lo que provoca periódicamente trastornos circunscritos, tanto para la guardia como para el movimiento de las mercancías, hecho que afecta sobremanera la logística acarreado la elevación de los costos. En los últimos tiempos fueron puestos a disposición recursos oficiales, para la ampliación de esa infraestructura, sobre todo contemplando la ampliación y modernización de las unidades de cooperativas y productores agrícolas, pero no siempre los interesados se disponen a contraer préstamos por cuenta de los elevados riesgos de la actividad agrícola. Pero, de hecho, ocurrió la ampliación del número de las unidades por cuenta de los productores más capitalizados, sobre todo los de la Región Centro-Oeste de Brasil.

Para evitar las presiones de logística que ocurren en determinadas regiones en los periodos de cosecha, el BNDES acaba de lanzar el “*Programa de incentivo à armazenagem para empresas cerealistas*”, complementaria a las líneas ya existentes en el actual Moderinfra. La nueva línea de financiación dispondrá de 300 millones de reales hasta finales del año, con condiciones especiales para contratación de los recursos. Dentro de ese contexto, el reciente trabajo divulgado por el IEA<sup>20</sup> sugiere la implantación de centrales regionales de almacenaje como una forma de ampliar la capacidad y modernizar la comercialización de granos en el Estado de San Pablo a ejemplos de los grain elevators existentes en Estados Unidos.

En razón del continuado aumento de la producción de granos para atención de la demanda interna y del comercio exterior, son necesarias inversiones sistemáticas en la búsqueda de la eficiencia en infraestructura –almacenaje, malla viaria y puertos para que Brasil sea más competitivo en el escenario mundial.

---

<sup>20</sup><http://http://www.ica.sp.gov.br/>>



## Extranjeros compran más propiedades rurales en Brasil

Los extranjeros están comprando propiedades rurales en todos los Estados de Brasil. En un informe inédito de Incra se revela que el interés extranjero va mucho más allá de la Amazonia. Con 1.377 propiedades esparcidas en un área de 754,7 mil hectáreas, Mato Grosso es el Estado que tiene la mayor área de tierras en nombre de empresas y personas de otros países<sup>21</sup>. San Pablo, por su parte, es el campeón en número de propiedades en nombre de personas de otras nacionalidades. Son 11.424 terrenos, que, sumados, representan 504,7 mil hectáreas del territorio paulista. Mato Grosso do Sul, Bahia, Minas Gerais, Paraná y Goiás también están en el tope de la lista de Incra como los Estados con mayor área en las manos de los extranjeros. Solamente 3,8 millones de hectáreas de los 5,5 millones registrados en nombre de extranjeros ya fueron organizados por Estado, número de propiedades y tamaño del área. El mapeo del Incra revela la situación de los inmuebles hasta diciembre de 2007. Desde 1998, el órgano controla sólo la adquisición de inmuebles rurales por empresas sin sede en el país o personas físicas no residentes en Brasil.

Los números del Banco Central comprueban que la acción internacional calentó el mercado local. Las inversiones extranjeras directas en actividades inmobiliarias aumentaron un 347% entre 2003 y 2007. “El presidente Lula olvidó que tenemos Constitución y abrió el país a la ganancia directa”, dijo Tomás Balduino, presidente de la Comisión Pastoral de la Tierra. Balduino acompaña con preocupación la creciente inversión extranjera y la especulación inmobiliaria, impulsados por la abundancia de tierras brasileñas propicias a minimizar la crisis mundial de alimentos y a impulsar la producción de biocombustibles. Las plantaciones de soja, caña de azúcar y eucalipto son las actividades que hoy más atraen a los extranjeros, en especial en las regiones Nordeste y Centro-Oeste.

“Mato Grosso es un lugar donde se puede expandir (la producción). Tiene buenas tierras. Y el precio es aún accesible”. Entonces, los productores *mato-grossenses* están endeudados y están vendiendo”, dice el presidente de Aprosoja (Associação dos Produtores de Soja do Estado de Mato Grosso), Glauber Silveira da Silva. Silva cita al grupo argentino El Tejar, hace seis años en el Estado y en expansión. El grupo mantiene la empresa O Telhar Agropecuária, que planta maíz y soja en 35 mil hectáreas en el Estado. También destacó la expansión de SLC Agrícola, grupo brasileño que es el mayor productor de algodón del país y capta recursos en el exterior.

La empresa suscribió en marzo un contrato de financiación con IFC (International Finance Corporation), brazo de inversión del Banco Mundial, por un valor de 40 millones de dólares para adquisiciones y arrendamientos de tierras. En los

---

<sup>21</sup> Folha de São Paulo, “Mato Grosso lidera venda de terras a estrangeiros”, (8/6)

últimos días, SLC comunicó la compra de 10.635 hectáreas en Campos de Júlio (MT), por 82,9 millones. En la lista de Inkra, los Estados de la región amazónica no ocupan un lugar destacado.

El superintendente de política de agronegocio de Bahía, Eujácio Simões, afirma que el Estado incentiva la inversión de empresas nacionales con aporte extranjero. Pero dice que, en algunos casos, el gobierno se preocupa en contener la expansión. *“Los finlandeses comandan la producción de celulosa en el extremo sur del Estado y están esperando para aumentar el área de cultivo”*. En Brasil, es necesario esperar seis años para el corte de los árboles. En Finlandia, son 15 años.

Por otra parte, las exportaciones de soja en grano de Brasil batieron un récord en mayo, con los embarques sumando 4,442 millones de toneladas, cerca de 1 millón de toneladas de más en comparación con abril (3,34 millones) contra 3,15 millones de toneladas en mayo de 2007, apuntan datos del Ministerio de Agricultura. Según fuentes del mercado, el principal motivo fue la protesta de productores en Argentina, que puede afectar las ventas, llevando a muchos trading a que transfieran sus embarques a Brasil, en un momento en que los negocios globales tradicionalmente se concentran en América del Sur, después de la cosecha de la producción<sup>22</sup>.

*“Hemos visto una reubicación de los embarques de Argentina para acá, realmente aconteció bastante, creo que principalmente es eso, buena parte de ese aumento”*, declaró Andrea Cordeiro, trader de Labhoro, en Paraná. Las exportaciones de grano en mayor pasaron el récord anterior registrado en julio de 2006, cuando Brasil exportó 4,37 millones de toneladas. *“(La protesta en Argentina) acaba influenciando la demanda aquí. No hay otro factor (para el aumento), los contratos que tenían allá, se están transfiriendo hacia acá”*, añadió un trader de San Pablo. El mes pasado, las exportaciones sémola de soja y óleo, productos cuyas tasas en Brasil impiden un mejor desempeño exportador, también fueron fuertes, pero abajo en relación de los récords anteriores.

El país vendió 1,74 millones de toneladas de sémola de soja en mayo, contra 819 mil en abril, ante un récord histórico de 2,33 millones de toneladas en septiembre de 2002. Ya los embarques de óleo el mes pasado sumaron 147 mil toneladas, ante las 102 mil en abril, pero distante de las 525 mil toneladas de ese mismo mes de 2002, cuando los embarques de soja en grano sumaron 3,8 millones de toneladas. Con una producción récord de soja en 2007/08 y una fuerte demanda externa, Brasil, segundo exportador mundial detrás de Estados Unidos, debe exportar este año 27,3 millones de toneladas del grano, casi 4 millones de más en relación al 2007, según la Associação Brasileira das Indústrias de Óleos Vegetais (Abiove), que prevé también ventas externas de 13,1 millones de toneladas de sémola y 2,1 millones de toneladas de óleo. Argentina es el tercer exportador mundial de soja en grano, pero lidera las ventas de derivados.

Según João Birkhan, director del Centro Grão, las empresas tal vez estén vendiendo más soja para hacer caja, en un momento en que el costo para financiar la cosecha subió juntamente con los precios de los commodities, al mismo tiempo en que *“márgenes violentos”* están siendo consumidas en la Bolsa de Chicago. Birkhan también concordó que los problemas en Argentina también ayudan a impulsar los embarques de soja.

Algunos tradings ya habrían transferido hasta algunos embarques de maíz a Brasil, aún con mayores costos y dificultades en infraestructura, como el calado del Canal da Galheta, que da acceso al puerto de Paranaguá (PR). Si no fuera por la baja profundidad del canal, Paranaguá podría aprovechar mucho mejor los problemas en

---

<sup>22</sup> O Globo, *“Brasil tem recorde de exportação de soja com protesto argentino”*, (4/6)

Argentina porque los navíos podrían salir más cargados, lo que aconteció en el puerto gaucho de Rio Grande. “Si usted compara los line-ups de los dos puertos, mientras Paranaguá apunta cinco navíos de soja, Rio Grande apunta nueve”, dijo Andrea Cordero.

## Commodities

### Energy

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
BRENT CRUDE FUTR (USD/bbl.)	133.240	-2.850	-2.09
GAS OIL FUT (ICE) (USD/MT)	1248.500	6.250	0.50
GASOLINE RBOB FUT (USd/gal.)	345.980	-6.620	-1.88
HEATING OIL FUTR (USd/gal.)	387.020	-7.250	-1.84
NATURAL GAS FUTR (USD/MMBtu)	12.591	-0.207	-1.62
WTI CRUDE FUTURE (USD/bbl.)	133.900	-2.840	-2.08

### Agriculture

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
COCOA FUTURE - LI (GBP/MT)	1621.000	17.000	1.06
COCOA FUTURE (USD/MT)	3000.000	16.000	0.54
COFFEE 'C' FUTURE (USd/lb.)	136.050	-0.950	-0.69
CORN FUTURE (USd/bu.)	740.000	0.500	0.07
COTTON NO.2 FUTR (USd/lb.)	77.080	0.130	0.17
FCOJ-A FUTURE (USd/lb.)	114.250	-0.200	-0.17
SOYBEAN FUTURE (USd/bu.)	1534.750	-1.750	-0.11
SOYBEAN MEAL FUTR (USD/T.)	398.400	-3.800	-0.94
SOYBEAN OIL FUTR (USd/lb.)	66.110	-0.090	-0.14
SUGAR #11 (WORLD) (USd/lb.)	11.830	0.280	2.42
WHEAT FUTURE(CBT) (USd/bu.)	842.000	-9.000	-1.06
WHEAT FUTURE(KCB) (USd/bu.)	881.750	-10.500	-1.18

### Industrial Metals

PRICE CHANGE %CHANGE



COPPER FUTURE (USd/lb.)	354.050	-0.100	-0.03
LME COPPER FUTURE (USD/MT)	7976.000	-71.000	-0.88
LME LEAD FUTURE (USD/MT)	1817.000	-52.250	-2.80
LME NICKEL FUTURE (USD/MT)	24540.000	1265.000	5.44
LME PRI ALUM FUTR (USD/MT)	2905.250	-10.500	-0.36
LME ZINC FUTURE (USD/MT)	1843.500	-51.000	-2.69

Precious Metals

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
GOLD 100 OZ FUTR (USD/t oz.)	870.000	-2.000	-0.23
SILVER FUTURE (USD/t oz.)	16.575	0.090	0.55

Livestock

	PRICE	CHANGE	%CHANGE
CATTLE FEEDER FUT (USd/lb.)	109.500	0.450	0.41
LEAN HOGS FUTURE (USd/lb.)	74.750	0.650	0.88
LIVE CATTLE FUTR (USd/lb.)	101.400	-0.200	-0.20

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)