



La caída de los 'campeones' de Lula

Algunas firmas del 'boom' económico brasileño enfrentan serios problemas, asegura Joe Leahy; el empresario Eike Batista es uno de los magnates que han visto desplomarse su fortuna.

Publicado: Martes, 23 de abril de 2013 a las 06:03

Por: [Joe Leahy](#)

FINANCIAL TIMES — En 2010, cuando el programa de televisión estadounidense "60 Minutes" llegó a [Brasil](#) para producir un segmento sobre la "Siguiete superpotencia económica del mundo", eligió a Eike Batista como el representante del país.

El ultraconfiado magnate del petróleo, la energía y la minería, además de campeón de lancha y vendedor de seguros de puerta en puerta -quien era entonces el hombre más rico de Brasil- estaba en una exuberante forma, como lo demostró al periodista en su mansión en Río de Janeiro.

"Usted sabe, en los últimos 16 años Brasil se ha recompuesto. Eso es todo. Hola, es tiempo para que los estadounidenses despierten", dijo Batista con su característica insolencia.

En retrospectiva, el descubrimiento en horario estelar de la economía de Brasil debería haber sido en sí una señal de venta para los inversores, indicándoles que un largo auge en la mayor economía de América Latina, impulsado por los altos precios de las materias primas y el crédito, estaba llegando a su máximo.

También era una marea alta para Batista. En sólo algunos años, había amasado una fortuna en papel que hasta el año pasado era estimada por la revista Forbes en un valor de alrededor de 30,000 millones de dólares gracias al listado de su grupo X conformado en su mayoría por empresas de nueva creación. Este año, la burbuja que rodeaba al grupo estalló después de que su firma de exploración de petróleo y gas, OGX, se quedara corta en repetidas ocasiones en sus metas de producción, ocasionando que su riqueza se hundiera a alrededor de 11,000 millones de dólares en marzo.

A pesar de que su caída en desgracia ha sido la más espectacular, el grupo X de Batista es sólo uno de una serie de "campeones nacionales" brasileños -grandes empresas privadas y controladas por el Estado que han sido grandes beneficiarias del crédito estatal subsidiado- que están en retirada tras el final del rápido crecimiento económico del país y del superciclo global del producto. Éstas incluyen a Petrobras, la compañía petrolera estatal; a Vale, el mayor productor de mineral de hierro del mundo, e incluso a la institución que los financió: BNDES, el banco de desarrollo de Brasil.

[Las tribulaciones de las empresas más grandes de Brasil](#) son una señal de alerta -si es que hacía falta alguna- de las limitaciones de un modelo de estado estilo chino que selecciona ganadores corporativos.

[Brasil, miembro del grupo BRIC](#) de naciones emergentes que también incluye a Rusia, India y China, fue el año pasado una de las grandes economías con más lento crecimiento del mundo, expandiéndose menos del 1% frente al 7.5% en 2010.

Los críticos de la presidenta Dilma Rousseff dicen que Brasil necesita volver a examinar el tipo de reformas *big bang* que comenzaron durante la presidencia de Fernando Henrique Cardoso en la década de 1990, cuando el país controló la inflación y privatizó empresas de propiedad estatal.

Dicen que Rousseff, quien enfrentará elecciones el próximo año, tiene que dar mejor uso a las preciadas inversiones en dólares, como en infraestructura, si es que busca revivir a una economía que todavía se está recuperando de los excesos de su predecesor, Luiz Inácio Lula da Silva. Ella necesita restaurar la competitividad para que Brasil no pierda participación de mercado, incluso en sectores clave como la agricultura, ante nuevos productores en otros sitios, como por ejemplo África.

"Si observamos a los campeones nacionales brasileños que están siendo golpeados", dice Chris Garman, analista de Eurasia Group. "el enfoque del Gobierno está cambiando".

No fue sino hasta mediados de la década de 2000, a medida que la economía de Brasil ganaba impulso gracias al aumento de las exportaciones de materias primas a China, que Lula da Silva, un ex alborotador sindicalista que asumió el cargo en 2003, se embarcó en una nueva fase de creación de héroes corporativos locales. Usando el BNDES, el Gobierno bombeó dinero al empacador de carne JBS, permitiéndole realizar una racha de compras en el extranjero que eventualmente crearía el mayor productor de carne del mundo por ventas.

Petrobras fue ungido como el único operador de los gigantescos nuevos descubrimientos brasileños de petróleo costa afuera de Brasil y se embarcó en el plan de gastos de capital corporativo más grande del mundo, con un valor de más de 200,000 millones de dólares en cinco años, con la orden de utilizar equipo producido localmente. Luego vinieron las empresas de Batista, grupos de pulpa y papel, entre otros.

Batista comenzó a construir lo que dijo sería el mayor puerto de las Américas, Porto do Açu, en el estado de Río de Janeiro, para servir a los campos petrolíferos de la costa sureste de Brasil.

Inició la cotización de OGX, su emprendimiento petrolero, en 2008, y éste sigue siendo el buque insignia de su imperio a pesar de que cada vez es menos claro cuánto de sus "recursos potenciales netos" equivalentes a 10,800 millones de barriles de petróleo serán recuperables. También creó OSX, una compañía de servicios petroleros para construir equipos y plataformas; MPX, una empresa de energía; y CCX, una empresa de carbón colombiano.

Se supone que la 'X' en los nombres de sus empresas significa sus posibles múltiples retornos. Pero la desgracia golpeó primero en el frente interno, cuando su hijo Thor mató a un ciclista el año pasado mientras conducía el auto deportivo Mercedes-Benz McLaren de la familia.

Poco después, comenzaron a surgir dudas sobre el desempeño de OGX después de los decepcionantes resultados de sus primeros pozos. En el último año, ha perdido casi el 90% de su valor de acción, lo que ha desatado una crisis de confianza en el grupo. Batista se ha visto obligado a ceder parte de su control sobre la compañía de energía, MPX, a la alemana Eon. Tuvo que recurrir a la ayuda del influyente financista brasileño André Esteves, cuyo banco BTG Pactual, le ha extendido una línea de crédito, y tuvo que privatizar LLX, el brazo logístico que posee Açu y CCX, entre otras medidas.

La historia de Batista encaja en el modelo general de la historia financiera de Brasil, dice Aldo Musacchio, profesor asociado de la Harvard Business School, que publicará un libro, *Leviatán Evolving*, sobre el capitalismo de Estado en Brasil y en otros lugares. Durante cada auge de las materias primas, Brasil prospera, llevando a los inversores a creer el viejo cuento de que el "país del futuro" está a punto de materializarse. "OGX fue una de esas acciones a las que las personas decidieron apostar; la apuesta era sobre Brasil, pero optaron por hacerlo a través de OGX", dice.

En el camino, el Gobierno también compró el argumento de venta de Batista. Aunque BNDES no se desglosa la cartera de préstamos de la empresa, ha prestado a las empresas de Batista más de 6,000 millones de reales (3,000 millones de dólares), mientras que otro banco estatal Caixa ha contribuido con 2,200 millones de dólares, según cálculos del periódico Valor Económico.

Como OGX, la luna de miel de Petrobras bajo el Gobierno de Lula da Silva también resultó efímera, a medida que se convirtió cada vez más en una herramienta de política gubernamental. El año pasado, reportó su primera pérdida trimestral en 13 años y anunció la venta de activos en el Golfo de México en su lucha por obtener efectivo bajo una política gubernamental de mantener bajos los precios de las gasolineras en Brasil para controlar la inflación.

"Brasil siempre ha tenido algún tipo de capitalismo de Estado... pero un cambio muy grande es que el Gobierno use a las empresas como un mecanismo para tratar de influir en los mercados", dice Sergio G. Lazzarini del Insper Institute of Education and Researchy coautor de un informe que compara a Petrobras con las grandes petroleras estatales extranjeras.

El informe muestra cómo las políticas de Petrobras como un campeón nacional, tales como la obligación de utilizar contenido local, a menudo van en contra de los intereses financieros de sus accionistas minoritarios.

Mientras que Batista y Petrobras se han visto afectados por el sentimiento del mercado y por la intervención del Gobierno, Vale ha sufrido a causa de un menor precio del mineral de hierro y una problemática expansión en el extranjero. La compañía anunció que suspendería su participación en Simandou, Guinea, tras supuestas irregularidades en un gran proyecto de mineral de hierro en la nación de África occidental. También ha dejado en suspenso un proyecto de potasa de 11,000 millones de dólares en Argentina, en medio de una pelea con el Gobierno de ese país.

Alberto Weisser, presidente ejecutivo de Bunge, el mayor comerciante y procesador agrícola en Sudamérica, dice que Brasil se ha vuelto demasiado caro y ha perdido su ventaja competitiva. "Esto proviene de muchos años de falta de inversión, especialmente en infraestructura. Ha habido demasiada intervención del Gobierno", dijo Weisser en la Cumbre Global Commodities de *Financial Times*. "Pero estamos empezando a ver los incentivos adecuados ahora: hay mucha privatización, especialmente en puertos, ferrocarriles, logística. Es probablemente 10 años tarde, pero está sucediendo".

Sin duda, algunos campeones nacionales brasileños están desempeñándose bien. La expansión internacional de JBS -que es 23% propiedad de la unidad de capitales del BNDES- en Estados Unidos y Australia en la cima del auge, se mantiene intacta. Y Embraer, el tercer mayor fabricante de aviones del mundo y un beneficiario de la generosidad del BNDES, está sobreviviendo a los tiempos difíciles en la aviación civil. Brasil Inc tampoco ha desaparecido de la escena mundial. El multimillonario financista brasileño Jorge Paulo Lemann, ahora el hombre más rico del país por su gran participación en [la fabricante de cerveza Anheuser-Busch InBev](#), recientemente fue noticia cuando él y sus socios [se unieron a Warren Buffett para comprar Heinz](#) en Estados Unidos.

Sin embargo, las tribulaciones de los campeones más grandes y del propio BNDES están llevando a muchos a preguntarse si la época de seleccionar ganadores está llegando a su fin. BNDES ha aumentado en más del doble su patrimonio desde 2008 a 716,000 millones de reales el año pasado, un aumento igualado por el banco hipotecario estatal Caixa. En un movimiento sorpresa, sin embargo, el BNDES y la Caixa fueron rebajados dos escalones por Moody's Investors Service el mes pasado, que citó su preocupación de que estaban demasiado expuestos a sus mayores prestatarios. BNDES había prestado más de cuatro veces el valor de su capital básico a sus 10 mejores clientes.

Además, existen dudas sobre la eficacia de la utilización de un banco de desarrollo para apoyar a las grandes empresas. Musacchio dice BNDES estaba entre los bancos de desarrollo más rentables del mundo, al menos en parte porque elige selectivamente a los mejores créditos en la economía. Al proporcionarles un crédito subsidiado, estaba socavando el papel potencial de la banca privada en la economía.

Estos préstamos a menudo tienden a ser "pro cíclicos"; las empresas mineras y petroleras recibieron desembolsos durante un superciclo de materias primas cuando supuestamente el BNDES debería haber proporcionado más ayuda a otras partes de la economía.

El banco normalmente argumenta que no selecciona campeones, sino simplemente buenos prestatarios. Dice, con cierta justificación, que termina prestando a las empresas más grandes debido a que es la principal fuente de financiamiento a largo plazo en la economía brasileña. Teniendo en cuenta las altas tasas de interés del país -un legado de la inflación-, los bancos privados a menudo son reacios a conceder préstamos de mayor duración a tasas razonables. En cualquier caso, hay indicios de que el BNDES y el Gobierno se están alejando de sus políticas bandera en los años de bonanza hacia asuntos más prácticos. Con la desaceleración de la economía brasileña y el país en necesidad de nuevos aeropuertos, carreteras y enlaces ferroviarios para hospedar la Copa del Mundo de fútbol del próximo año y los Juegos Olímpicos dos años más tarde, el foco de BNDES está cambiando hacia la infraestructura, según analistas.

"El BNDES está trabajando muy duro para realizar estos proyectos de infraestructura hombro a hombro con el sector privado y, en particular, con los mercados de capital", dice Joaquim Levy de Bradesco Asset Management y ex secretario del tesoro nacional.

Entonces, ¿qué hay de Batista y de su atribulado grupo X? La ayuda está en camino, aunque por parte de otro campeón nacional. Petrobras dijo que estaba analizando utilizar su puerto de Açú para su flota petrolera.

"Esto es un negocio, no ayuda", insiste Maria das Graças Foster, directora ejecutiva de Petrobras.

Tal vez, pero si hay algo peor para un Gobierno que construir campeones nacionales, es verlos caer. Batista podría haber conseguido un estatus envidiable, el de ser demasiado grande para quebrar.

Petróleo: La mina de oro que succiona dinero

Después de una pésima serie de noticias que empezaron el año pasado, cuando la compañía petrolera no llegó por primera vez a sus objetivos de producción, Eike Batista debió de pensar que las cosas no podían empeorar. Pero este mes lo hicieron. OGX se vio obligado a cerrar sus tres pozos de producción en el campo Azul Tubarao, su única fuente de crudo, debido a daños en dos bombas sumergibles. Las reparaciones en el primer pozo no serán completadas sino hasta mediados de mayo y las de la segunda serán iniciadas sólo después de eso.

Los tiempos difíciles de OGX se producen en medio de una abundancia de malas noticias en el panorama empresarial brasileño en general, con pérdidas de proporciones históricas en algunas compañías.

La segunda mayor aerolínea del país, Gol, registró una pérdida el año pasado de 1,500 millones de reales, la cual atribuyó a la creciente competencia y a los altos precios de los combustibles y de la electricidad. Eletrobrás registró una pérdida de 3,400 millones de dólares después que el Gobierno renegoció sus concesiones eléctricas.

Pero mientras que la mayoría de las empresas brasileñas [están pasando por una crisis cíclica](#), y algunas de las empresas de consumo siguen teniendo buen desempeño a medida en que los bancos, compañías de materias primas y otros salen dificultosamente del paso, los problemas de Batista parecen ser mucho más graves.

Parte del problema es que OGX, que se supone que es la mina de oro de su grupo X, es un emprendimiento enfocado en uno de los esfuerzos más riesgosos y que requieren más capital: la exploración y producción de petróleo.

El mercado brasileño tiene poca experiencia con este tipo de empresas volátiles y ha infligido duros castigos a OGX en cada movimiento caprichoso. "Ésta es una empresa única en un sentido", dice Ana Paula Ares, analista de Fitch. "No hay muchas compañías comparables porque se trata de un emprendimiento".

Los analistas dicen que OGX tiene 1,600 millones de dólares en efectivo y aproximadamente la misma cantidad de gastos de capital y otros desembolsos de este año. La preocupación es si puede mantener un suficiente colchón de efectivo para asegurar la confianza de los inversores. Es probable que tenga que recurrir a una opción de venta por 1,000 millón de dólares proporcionada por el propio Batista y tal vez venda una parte de sus campos para recaudar dinero extra.

"Las proyecciones de flujos de efectivo para OGX son más débiles que las proyecciones anteriores, a pesar de la ventaja de un entorno de precios favorables y los precios relativamente altos obtenidos en la producción de OGX", dijo la analista de Moody's Gretchen French.

EBX, la empresa holding de Batista, dice que el grupo tiene suficientes recursos de capital para ejecutar sus proyectos, que están ejecutándose de acuerdo con sus planes de negocio.

Está previsto que OGX comience la producción de otro campo, Tubarao Martelo, a finales del año. Batista estará esperando que su suerte finalmente haya cambiado.