

La deuda en dólares golpea a las empresas en los países emergentes

POR PAULO WINTERSTEIN
Y GRACIELA IBÁÑEZ

SÃO PAULO— El anticipado fin de la era de dinero fácil de la Reserva Federal de Estados Unidos ha golpeado las monedas de los mercados emergentes. Y eso está perjudicando las ganancias de empresas desde India a Brasil.

Gol Linhas Aéreas Inteligentes, la segunda mayor aerolínea de Brasil, es un ejemplo. Un 60% de sus costos, como el combustible, están en dólares, mientras sus ingresos están en reales. La divisa local llegó a caer 15% frente al dólar después de que la Fed anunció en junio que empezaría a desmantelar su programa de compra de bonos. Al martes, el retroceso en lo que va del año era de 9,5%.

Como consecuencia, el costo de llenar el tanque de uno de los aviones Boeing de Gol se ha disparado a unos 70.000 reales desde unos 50.000 reales hace dos años, indicó la aerolínea.

El debilitamiento del real fue el principal factor que influyó en la pérdida neta de 433 millones de reales (US\$192 millones) que registró la empresa en el segundo trimestre, según la firma. La mayor aerolínea de América Latina, Latam Airlines Group, también culpó al real por su pérdida de US\$330 millones en el mismo período.

Gol dijo que el problema no es tanto la debilidad de la moneda, sino las amplias oscilaciones en los últimos años. La volatilidad de la divisa "dificulta la planificación a largo plazo", indicó el presidente ejecutivo, Paulo Kakinoff.

Otras empresas en América Latina y Asia también están sintiendo las turbulencias, y ensayan diferentes estrategias para mitigar parte de los daños.

Uno de los problemas más comunes es la deuda denominada en dólares. Cuando la demanda global de *commodities* estaba en auge, incluso empresas sin ingresos en dólares decidieron aprovechar la fortaleza de las monedas locales y acumularon millones de dólares en deuda.

La embotelladora peruana de Coca-Cola Corporación Lindley SA emitió en abril US\$260 millones en



La línea aérea brasileña Gol se ha visto perjudicada recientemente por la debilidad del real.

bonos a 10 años, con lo que aumentó sus bonos denominados en dólares a US\$580 millones. Lindley está expuesta al riesgo cambiario relacionado con sus obligaciones de deuda que están denominadas predominantemente en dólares, indicó Fitch Ratings. Lindley compensa esos riesgos parcialmente con coberturas cambiarias.

En el otro lado del Pacífico, muchas firmas asiáticas también están pasando apuros tras asumir deuda barata en dólares durante el auge de las materias primas. Las empresas indias tienen un total combinado de US\$100.000 millones en deuda no protegida, según datos de la firma de calificación de riesgo india Crisil, una filial de Standard & Poor's. Un declive de 19% en la rupia desde mayo ha aumentado el costo de pagar estos préstamos en moneda local.

Reliance Communications Ltd., una de las mayores empresas de telecomunicaciones indias, tiene US\$3.830 millones en deuda extranjera no protegida. La firma, que tiene que pagar este año unos US\$200 millones de esa deuda, sostuvo que no cubrió la deuda porque habría sido demasiado costoso. Fitch Ratings prevé que cumpla con el pago, pero a expensas de limitar su expansión.

En Indonesia, en tanto, la firma

de telecomunicaciones PT Indosat tiene casi US\$1.000 millones en deuda externa, que asumió para financiar compras de equipos cuando las tasas en EE.UU. eran mucho más bajas que en Indonesia.

Incluso empresas con ingresos significativos en dólares están sufriendo con la carga de su deuda. La petrolera estatal brasileña Petróleo Brasileiro SA, la empresa más endeudada de América Latina con unos US\$76.000 millones en deuda en moneda extranjera, registró pérdidas financieras de 3.550 millones de reales en el segundo trimestre, conforme subió el costo de la deuda denominada en dólares. Petrobras había reportado ganancias netas de 1.800 millones de reales sólo dos años antes, cuando la moneda local se fortalecía.

Tras ver el colapso de empresas debido a apuestas monetarias fallidas en la crisis de 2008, el Banco Central de Brasil presentó el mes pasado un plan de US\$55.000 millones para proteger a las empresas brasileñas de la volatilidad de las monedas extranjeras. El programa estará vigente hasta fin de año y podría extenderse si hay demanda.

El regulador de valores de Brasil, la CVM, también está ansioso por la debilidad del real. La entidad indicó hace poco que investigará a JBS, la mayor procesadora mundial

de carne, por seguir actuando en el mercado de derivados. La CVM indicó que estaba preocupada por que JBS estuviera operando a un volumen muy por encima de los niveles que se suelen registrar en el mercado brasileño. La firma respondió que se encamina a alcanzar US\$50.000 millones en ingresos este año y que es natural que una empresa de esa envergadura cuente con un amplio programa de cobertura cambiaria.

Muchas firmas intentan reducir costos en áreas que no están afectadas directamente por la moneda. Gol planea hacer cambios en sus rutas y, tras reducir el número de asientos que ofrece, haría más recortes en vuelos menos rentables.

Aunque la volatilidad monetaria está golpeando a muchas grandes empresas latinoamericanas, algunas se benefician del fortalecimiento del dólar. El gigante de la electricidad Centrais Elétricas Brasileiras reportó una ganancia neta de 566 millones de reales en el segundo trimestre gracias a fluctuaciones del tipo de cambio, debido en parte al hecho de que recibe ingresos en dólares de la represa Itaipú, en la frontera entre Brasil y Paraguay.

—Sean McLain, R. Jai Krishna, I-Made Sentana y Jason Ng contribuyeron a este artículo.