

THE WALL STREET JOURNAL AMERICAS.

DOW JONES

News Corp.

wsjamericas.com

Glencore paga el precio de sus apuestas

La diversificación no ha protegido al gigante minero de la caída de los commodities

POR ALEX MACDONALD

LONDRES—Hace sólo un año, cuando la tinta de su oferta de US\$29.500 millones por Xstrata estaba fresca, el presidente ejecutivo de Glencore PLC, Ivan Glasenberg, planeaba el próximo zarpazo: la propuesta de fusión de US\$150.000 millones con la minera anglo-australiana Rio Tinto PLC.

Mucho ha cambiado desde entonces. El coloso suizo de minería y materias primas ha perdido más de la mitad de su valor de mercado, acosado por la caída generalizada de los commodities, desde el cobre al carbón. Su enorme piso de corretaje, que Glasenberg dijo que iba a proteger a Glencore de los vaivenes del mercado, no está cumpliendo tal promesa. Además, la deuda de la compañía —la mayor entre las grandes mineras— ahuyenta a los inversionistas, que temen que la firma pierda su calificación crediticia de grado de inversión.

Glencore anunció el miércoles una cuantiosa pérdida en el primer semestre, tras lo cual sus acciones cayeron casi 10%, evaporando otros US\$3.500 millones de su capitalización de mercado. La acción repuntó 2,45% el jueves.

Glencore, domiciliada en Baar, Suiza, registró una pérdida neta de US\$676 millones en el primer semestre, en comparación con una ganancia neta de US\$1.720 millones en el mismo período del año pasado. Los ingresos cayeron 25%, a US\$85.710 millones.

El valor de Glencore en la bolsa es hoy de unos US\$32.570 millones, frente a los US\$75.000 millones de principios de julio de 2014, cuando se acercó a Rio Tinto con la idea de una fusión, que fue rechazada. La deuda neta de Glencore ronda los US\$29.600 millones.

En una señal del drástico cambio de suerte, Glasenberg reconoció en una entrevista que aunque sigue a la caza de adquisiciones "oportunistas", no descarta una oferta de fusión o adquisición de la compañía, aunque ninguna de estas opciones se ha concretado. "Si llegan buenas oportunidades que tengan sentido económico, vamos a considerarlas", aseveró.

El negocio minero de Glencore ha sido golpeado por el mismo torbellino de los commodities —incluyendo la desaceleración en China— que ha azotado a otras mineras. En teoría, la exposición relativamente diversificada de Glencore a distintos metales debía protegerla, pero el cobre y otros productos básicos a los que Glencore está fuertemente expuesto también han sufrido una pronunciada caída.

Glasenberg pronostica un repunte de los precios en el segundo semestre, una perspectiva que muchos observadores no comparten. "Ivan se levantó y dijo: 'No sé a qué se debe tanto alboroto' y el mercado se va a recuperar de manera inminente", dice Anthony Sedgwick, gestor de fondos y cofundador del fondo de inversión sudafricano Abax Investments. La entidad invirtió en Glencore cuando la minera realizó una emisión secundaria de acciones en Johannesburgo en 2013, pero desde entonces se ha desprendido del total de su participación. "Glasenberg ha destruido su credibilidad", asegura.

Glencore, de todos modos, ganó un importante partidario esta semana. El fondo de inversión estadounidense Harris Associates LP informó que elevó su participación en la firma a aproximadamente 4,5%. "La tesis sigue siendo la misma: es un negocio de calidad y bien administrado a un precio más bajo", dijo en un correo electrónico David Herro, vicepresidente y director de inversiones de Harris.

Glencore fue formado por el fallecido Marc Rich, un empresario acusado de evasión de impuestos en EE.UU. y posteriormente indultado por el presidente Bill Clinton. Durante mucho tiempo ha sido uno de los mayores operadores



Ivan Glasenberg, presidente ejecutivo de Glencore, prevé un alza de los precios.

de materias primas del mundo.

Cuando Glasenberg sacó la empresa a bolsa en 2011, su participación personal bordeaba los US\$10.000 millones. Hoy es el segundo accionista después del fondo soberano Qatar Holding LLC. Un año después de la oferta pública inicial, Glasenberg anunció la megafusión con Xstrata, que transformó a Glencore en una de las mayores mineras del mundo.

El ejecutivo había dicho que el carácter híbrido de Glencore —una minera global diversificada, combinada con una de las mayores comercializadoras de materias primas del mundo— la protegería de los altibajos de los mercados. La división de corretaje de la compañía, no obstante,

reportó una caída de 29% de las ganancias ajustadas del primer semestre, que alcanzaron US\$1.100 millones, menos de lo que algunos analistas preveían. Deutsche Bank había pronosticado una ganancia antes de intereses e impuestos de US\$1.200 millones.

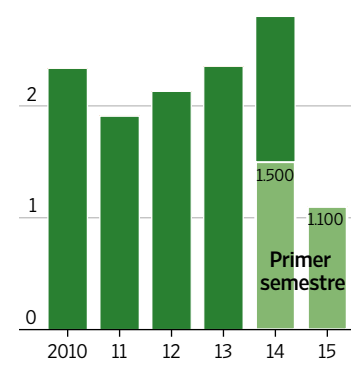
Glencore también redujo la previsión de ganancias anuales de su división de comercialización, a un rango de entre US\$2.500 millones y US\$2.600 millones. Glasenberg dijo en marzo que las utilidades de la división oscilarían entre US\$2.700 millones y US\$3.700 millones "sin importar para dónde vayan los precios de las materias primas".

Los inversionistas han estado durante mucho tiempo preguntándose cómo evaluar adecuada-

Trago amargo

Ganancia operativa de Glencore en el negocio de corretaje

US\$3.000 millones



Fuente: la empresa

THE WALL STREET JOURNAL.

mente el desempeño de las operaciones de corretaje. La mayoría de los socios comerciales de Glencore en las transacciones de commodities son privados, por lo que los requisitos para revelar información son menos estrictos.

"Tuvieron que moderar sus previsiones" sobre sus operaciones de corretaje, dice Nik Stanovevic, analista de renta variable de Brewin Dolphin Ltd., una gestora de patrimonio privado de US\$40.000 millones y un inversionista relativamente pequeño de Glencore. "Eso es un aspecto muy negativo".

Glencore dice que ha reducido su endeudamiento y se comprometió a hacer todo lo que estuviese a su alcance para proteger sus calificaciones crediticias de

grado de inversión. Sin embargo, el director financiero, Steven Kalmin, reconoció que puede haber factores fuera del control de la compañía que podrían amenazar esa calificación. No obstante, durante una conferencia telefónica con analistas, Glasenberg dijo: "Incluso si caemos un escalón (en la calificación crediticia), no representaría un alto costo para la empresa".

Glencore tiene una calificación crediticia BBB de Standard & Poor's, el segundo grado de inversión más bajo en el escalafón de la firma. Una caída por debajo del grado de inversión podría aumentar los costos de financiamiento del negocio de corretaje de Glencore.

"Una deuda neta de US\$30.000 millones parece incómodamente alta", escribieron los analistas del banco de inversión VSA Capital Ltd. "Es probable que sean necesarias acciones mucho más drásticas para fortalecer el estado de cuentas", añadieron.

Glasenberg informó que Glencore planea reducir su deuda neta a US\$27.000 millones a finales de 2016 y mantener el reparto de dividendos.

Glencore mantuvo su dividendo interino (anunciado y pagado antes del ciclo anual de resultados de una empresa) en seis centavos por acción.

Kalmin, el director financiero, aseveró que no descarta reducir el dividendo para salvar la calificación crediticia de la firma.

2014 2015

*En el semestre finalizado el 30 de junio de 2015, comparado con el mismo período del año previo, excepto para BHP, cuyos últimos datos semestrales son al 31 de diciembre de 2014.
Fuentes: FactSet; S&P Capital IQ (ganancia neta)

THE WALL STREET JOURNAL.

Envíe sus comentarios a:
americas@wsj.com



El Wi-Fi público acerca a los cubanos a la web

La empresa estatal de telecomunicaciones instaló en julio servicio de Wi-Fi en 35 sitios públicos en la isla, lo que expandió el acceso a Internet en un país donde hay muchas restricciones.

China, reino de celulares

El servicio y los teléfonos celulares en China han evolucionado mucho más rápido que en el resto del mundo, al punto en que los usuarios pueden controlar casi toda su vida desde su smartphone.

En línea >> wsjamericas.com