

Tratándose de fuentes no convencionales de petróleo, más grande no necesariamente es mejor. Algunas pequeñas petroleras independientes que entraron temprano en la “revolución” del petróleo y gas de esquisto o pizarra (*shale*) han soportado con aplomo la baja de precios del gas. En cambio, las compañías gigantes, que irrumpieron después, han salido menos bien libradas, a menudo a la zaga de firmas que tienen una fracción del valor de mercado de aquellas.

Muchas de las que llegaron al último arrebataron tierras frenéticamente durante la fiebre de compras de 2009-12. Pero muchas de esas parcelas no rindieron lo que se esperaba y ahora se ve que estaban sobrevaluadas. La llegada de las firmas gigantes ha contribuido también a otro problema: saturación de gas, exacerbada por una inadecuada estructura de gasoductos, que ha mantenido los precios spot del referente estadounidense Henry Hub por debajo de 4 dólares por millón de unidades térmicas británicas (BTU) desde 2011 en adelante. Las empresas se han visto obligadas también a redirigir esfuerzos hacia zonas ricas en petróleo crudo y gas natural licuado (GNL), más redituables.

Entre las firmas metidas en esta lucha está la petrolera cotizada en bolsa más grande del mundo. Exxon-Mobil adquirió XTO Energy por 41 mil mdd en 2010, con lo cual se convirtió en la mayor productora de gas natural en Estados Unidos. Sin embargo, entre precios persistentemente bajos del gas, la compañía ha transferido la perforación en pizarras a zonas abundantes en líquidos, estrategia que ha rendido pocos dividendos a una competidora, Royal Dutch Shell.

En el segundo semestre de 2013 Shell sufrió un cargo por deterioro de 2 mil 100 mdd, relacionado sobre todo con sus activos de pizarra “ricos en líquidos” en Norteamérica. La empresa citó “conocimientos obtenidos a par-



Un trabajador limpia el lodo que sale de la perforación en una plataforma de aguas profundas ubicada frente a la costa de Veracruz, en el Golfo de México ■ Foto Ap

tir de la exploración y la evaluación de resultados”, y en septiembre anunció que desincorporaría más de 50 mil hectáreas en la formación Eagle Ford, en Texas, y 300 mil en la formación Mississippi Line, en Kansas.

Otras empresas —la minera angloaustraliana BHP Billiton, la estadounidense Chesapeake Energy y la canadiense EnCana, por ejemplo— han descontado miles de millones de dólares del valor en libros de sus propiedades en gas natural. Pero la venta de terrenos de Shell es inusitada. Es muy pronto para decir si es un indicio, como sostienen algunos, de que el auge del petróleo en Estados Unidos se sobrevaloró, pero está claro que Shell pagó caro por tierras inexploradas en el apogeo de la manía de la roca pizarra.

Los pioneros comenzaron a trabajar en serio en los yacimientos tejanos a principios de la década de 2000, años antes de que Shell comprara tierras en el campo Barnett, cerca de Fort Worth, en 2006. No se mudó a la formación Eagle Ford hasta 2010, cuando Exxon adquirió XTO Energy... poco antes de que los precios del gas se desplomaran. Para ilustrar este punto, Petrohawk Energy, una de las primeras en invertir en Eagle Ford, pagó apenas unos 350 dólares por hectárea en esa zona, pero cuando BHP Billiton adquirió Petrohawk, en 2011, los activos de ésta estaban valuados en más de 20 mil dólares por hectárea.

PETRÓLEO Y GAS SHALE: ¿ESPEJISMO EN EU?

Las perforadoras que llegaron al final no sólo pagaron precios más altos, sino que con frecuencia parecieron comprar propiedades de menor calidad. Las formaciones de esquisto tienen puntos ricos en crudo valioso y otros condensados. En muchas zonas, las primeras en llegar ya habían absorbido esos puntos cuando las gigantes llegaron. También resistieron la baja de precios del gas mediante fondos de cobertura de riesgo.

La evidencia sugiere que estas compañías tienen ventaja en otro departamento: la innovación. Un informe reciente sobre la productividad de la perforación en roca pizarra en Estados Unidos, emitido por la Administración de Información sobre Energía (AIE), descubrió que las empresas en general requieren menos equipo que nunca para producir más petróleo y gas. Pero son las firmas pequeñas las que impulsan las mejoras en eficiencia.

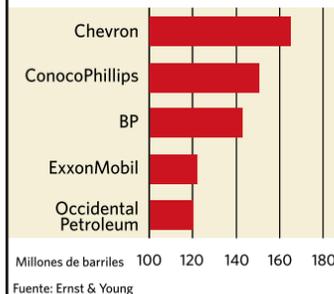
Las gigantes destacan en financiar y ejecutar megaproyectos, a menudo en locaciones de difícil acceso. En campos petroleros convencionales, las empresas típicamente perforan un puñado de pozos en un yacimiento enorme, luego de lo cual, si todo sale bien, brota el petróleo. Pero operar en pizarra requiere un método muy distinto. Las empresas deben perforar un montón de pozos pequeños para liberar el petróleo y el gas atrapados en la densa roca. Además, las perforadoras que han tenido éxito adaptan los diseños de sus pozos a la roca que intentan penetrar, lo cual reduce costos y optimiza el resultado. Las compañías centralizadas, más grandes, parecen menos inclinadas a esto, aunque Shell y Exxon podrían alegar en su defensa que han tenido menos práctica.

No tan gigantes

La francesa Total, también considerada entre las gigantes, ha tenido igualmente contratiempos en sus perforaciones en roca pizarra. Pero a algunos grupos grandes les ha ido mejor, de los cuales destacan Chevron y ConocoPhillips. Ciertamente, en términos de crecimiento de producción en petróleo, el hidrocarburo más lucrativo, también van a la zaga de operadores ágiles como las estadounidenses EOG Resources y Chesapeake Energy. ConocoPhillips logró incrementar la producción petrolera de Estados Unidos en 12 millones de barriles durante 2012, pero el producto de Chesapeake y EOG aumentó 17 y 22 millones de barriles, respectivamente. Chevron sufrió uno de los mayores descen-

¿Ahogadas?

Las cinco principales productoras de Estados Unidos, 2012



tos de producción; Exxon y BP también tuvieron malas cifras. A juzgar por las tasas de reposición de producción, las independientes tienen mejor desempeño que sus primas mayores; Chesapeake elevó la suya en 800 por ciento y EOG mejoró en más de 500 por ciento el año pasado, según un estudio de la firma contable Ernest & Young. (Un valor superior a 100 por ciento significa que una compañía tiene más gas por extraer al final de determinado año dado de producción, que el que tenía al principio.)

Aun así, Chevron y ConocoPhillips encabezan el grupo cuando se trata de producción total de Estados Unidos. BP ocupó el tercer lugar, pero fue la única gigante que no logró reponer sus reservas. Detrás vinieron Exxon y Shell; la segunda no logró pasar la barrera de 100 millones de barriles. También quedaron detrás de Chevron, BP y ConocoPhillips en la clasificación de utilidades después de impuestos.

Reducir pérdidas

Los recursos en petróleo procedente de pizarras en Estados Unidos ofrecen uno de los mayores potenciales de crecimiento en la producción mundial de hidrocarburos. En lo referente al gas, la saturación actual aminorará cuando la infraestructura de gasoductos se ponga al parejo, en tanto EIU pronostica que los precios del Henry Hub subirán en alguna medida antes del lanzamiento de los embarques de gas estadounidenses en 2015. Sin embargo, continuarán bajos según normas históricas.

Para capitalizar sus vastos recursos en pizarras, Exxon concentra esfuerzos en los que producen petróleo crudo y otros condensados. Sin embargo, el éxito de la estrategia dependerá de la riqueza de las tierras de Exxon en líquidos más pesados y valiosos, lo cual es difícil juzgar sin nuevas exploraciones. Por su parte, Shell no abandona del todo sus ambiciones sobre la explotación de pizarras en Estados Unidos, pero sí planea reducir a la mitad el número de regiones de Norteamérica donde tiene operaciones costeras. La compañía probablemente haría bien en deshacerse de esos activos y enfocarse en lo que las gigantes petroleras hacen mejor: perforar en grandes yacimientos de petróleo y gas.

Economist Intelligence Unit



La plataforma de exploración para aguas profundas Centenario trabaja frente a las costas de Veracruz, en el Golfo de México ■ Foto Ap