

Se adaptan mejor que los países

Empresas, estables ante crisis petrolera

Qué buena idea que las naciones productoras se pudieran fusionar como las corporaciones

John Gapper/**Opinión**

Si tan solo los países productores de petróleo en problemas pudieran tener la opción de fusionarse, traer una nueva administración, despedir a los ciudadanos, recortar los costos y reestructurar sus operaciones... En este punto en el ciclo de energía, apostar por una ola de fusiones nacionales, similar a las de las corporaciones que crearon las gigantescas petroleras como ExxonMobil y BP a finales de la década de los 90, sería una buena inversión.

Brasil podría fusionarse con Venezuela para ayudar a solucionar tanto el escándalo de Petrobras como el camino del segundo hacia el incumplimiento de pagos. Emiratos Árabes Unidos o Arabia Saudita podrían agruparse con Nigeria y Rusia. Noruega podría comprarle Escocia a Reino Unido.

Pero para bien o para mal, los países no son empresas. Las fusiones pacíficas son raras. Las divisiones y escisiones tienden a ser más comunes, junto con la ocasional adquisición hostil y un abrazo de oso ruso. A diferencia de los accionistas, que suelen ser un grupo bastante desapasionado, los ciudadanos tienen lazos emocionales.

Así que aquí va otra tesis de inversión: vender países, comprar empresas. Para ser exactos, los frágiles y pequeños exportadores de petróleo, particularmente los que padecen corrupción y la maldición de los recursos, y comprar a las grandes petroleras. Ambos se ven dolorosamente vulnerables por la caída de los precios del gas y crudo (y tienen una urgente necesidad de una recuperación esta semana), pero las empresas son mejores para ajustarse al cambio de circunstancias.

BP y BG, las empresas petroleras británicas, lo hicieron esta semana, pusieron rápidamente el freno a

los planes de inversión de capital y declararon que el cambio en el ciclo de materias primas es como el de 1986, cuando el precio del crudo cayó a 10 dólares el barril, después de permanecer estable a 30 dólares en los tres años previos. Este no es momento para sentarse y esperar una recuperación en los precios de energía, declararon.

Bob Dudley, presidente ejecutivo de BP, hizo un buen trabajo de construir una narrativa esperanzadora de una terrible situación. "Tienes que hacer el balance de la chequera y si estás en negociación, mientras más tiempo pases sin responder, te meterás en más dificultades", dijo a los periodistas. La venta de activos de BP con un valor de 40 mil millones de dólares (mdd) para cubrir el costo de 43 mil mdd (hasta el momento) por el derrame de petróleo en el Golfo de México en 2010 parece profética en retrospectiva.

Hasta el momento, BP y BG encuentran el lado agresivo de las respuestas a la caída del precio del Brent de más de 100 dólares el barril en junio a 56 dólares el miércoles, después de una reciente recuperación. Exxon avanza como un enorme buque tanque y Royal Dutch anunció únicamente modestos recortes en sus gastos de capital este año, pues no va a "exagerar".

Las otras grandes petroleras pueden cambiar la dirección en el momento que deseen y tendrán un incentivo claro para hacerlo si los precios de los energéticos siguen débiles y los buques tanque llenos de petróleo empiezan a quedarse en los puertos como almacén. Como Dudley subrayó, mantener los dividendos de los fondos de inversión que dependen de ellos es la "principal prioridad", desarrollar campos en el Golfo de México o en las costas de Brasil puede esperar.

De hecho, en términos de flujo de efectivo, las petroleras pueden desempeñarse mejor en una recesión que en un auge, cuando todo el mundo, desde los gobiernos hasta los trabajadores de las plataformas y las empresas de servicios petroleros, toma un pedazo del pastel.



Durante la década anterior la productividad de las petroleras se redujo a la mitad.

1986

El precio del petróleo cayó de 30 a 10 dólares

56

Precio actual en dólares de la mezcla de Brent, después de costar 100 en junio.

1.6bdd

Valor de la pérdida por la caída del barril de petróleo.

39 mdd

Déficit de financiamiento de deuda externa que Venezuela enfrentará este año

Cuando cae el precio del petróleo se encuentran en una mejor posición para negociar.

"En un ciclo alcista todo el mundo piensa que las ganancias serán fantásticas, pero eso casi nunca pasa", dice Martijn Rats, analista de energía de Morgan Stanley. La industria petrolera, cuando tiene la oportunidad, es ineficiente y despilfarradora. Le encanta tirar dinero a nuevos prospectos, paga lo que sea para sacar petróleo, y tan solo por las ganancias que serán fuertemente gravadas por gobiernos oportunistas.

Morgan Stanley estima que a las grandes petroleras les costó 72 dólares localizar, desarrollar, producir y pagar impuestos por cada barril en 2012-2013, más que sus ingresos de 69 dólares por barril. Durante la década anterior aumentaron los impuestos, los sueldos superaron 35 por ciento el promedio del sector privado, y la productividad laboral en la exploración se redujo a la mitad, pues requirió del doble de trabajadores para producir cada barril de petróleo.

Mientras más gastas es más fácil recortar. No solo las grandes petroleras pueden reducir el gasto de capital parar proyectos, al detenerlos pueden exigir mejores condiciones. Exprimen a las empresas de servicios petroleros y a los gobiernos se les dice que los nuevos yacimientos no se abrirán sin exenciones fiscales. La industria recorta a los interesados para proteger a sus accionistas.

Esa capacidad de reducir costos rápidamente va más allá al de la mayoría de los países, incluso los

que cuentan con empresas petroleras estatales bien administradas y con reservas de bajo costo. La caída en los precios del petróleo reduce los ingresos de impuestos y daña a las economías que dependen fuertemente de la industria de energía. No pueden ajustar fácilmente por medio del recorte de servicios públicos o reducir la población.

Mientras tanto, de la misma forma que los exportadores petroleros necesitan obtener un ingreso extra, las grandes petroleras reducen gastos de capital en nuevos proyectos. Dudley estima que la caída del precio equivale a un cambio de 1.6 billones de dólares en el valor de los países productores de petróleo y los consumidores. Los exportadores no pueden escapar al impacto de eso; en gran medida tienen que vivir con eso.

En los países asolados por la corrupción, con funcionarios que reciben sobornos de las grandes empresas, el problema es aún mayor. Maria das Graças Foster, presidenta ejecutiva de Petrobras, presentó su renuncia por el escándalo que dañó el crecimiento económico de Brasil. Moody's estima que Venezuela enfrentará un déficit de financiamiento de 39 mil mdd de su deuda externa este año.

En los buenos tiempos, las empresas y países son propensos a la maldición de los recursos, hay suficiente dinero para dar a los especuladores sin peligro de que se acabe. Es demasiado tentador sacrificar la eficiencia por más petróleo. En los malos tiempos, las empresas reparan el daño; los países se quedan atrapados en él.