

MÁS ALLÁ DE CANTARELL

Pablo Zárate

@pzarate



Cómo perder, de un plumazo, las reservas petroleras de un año

Hasta ahora, la discusión sobre el *fracking* en México ha transcurrido en el plano intelectual. Es casi del dominio público que prohibirlo, como el presidente López Obrador ha anunciado en reiteradas ocasiones, implicaría eliminar 50% de los recursos prospectivos del país. No se necesita tanta imaginación para entender que renunciar a ellos sería una tragedia económica y energética, que condenaría a nuestro país a depender del gas y petróleo de otros países.

Un aspecto menos entendido, pero mucho más inmediato, es que el principal daño colateral de prohibir el *fracking* sería una gran cantidad de los activos reportados en el balance general de Pemex. Si Pemex no puede continuar estimulando pozos en las cuencas Tampico-Misantla y Burgos, la mayor parte del valor de estos activos desaparecería. Muchas de sus reservas, sin acceso a la tecnología necesaria para recuperar los hidrocarburos de una forma económicamente rentable, dejarían de serlo. Y la empresa tendría que reflejarlo oficialmente mediante un *write-down* del valor de los activos, reclasificando sus reservas como recursos contingentes. Estos últimos no tienen valor en el mercado.

La información pública para calcular la magnitud de este impacto es insuficiente. Pemex, que se guía por los lineamientos de la SEC, no diferencia entre reservas convencionales y no convencionales en sus reportes oficiales a los mercados, mucho menos reporta qué volumen de reservas dependen del uso del *fracking* como una determinación primordial.

Pero, para dar una idea, la suma de las reservas probadas de Tampico-Misantla y Burgos —dos cuencas donde la mayor parte de las oportunidades necesitan algún tipo de *fracking*, sencillo o multietápico— equivale a 12.8% de las reservas probadas del país. Aquí se han fracturado más de 7,000 pozos; dos de cada cinco de los pozos ahí desarrollados, aproximadamente. Hacia adelante, por consideraciones de productividad, se estima que hasta 80% de ATG (en Tampico-Misantla) y Burgos podría requerir del *fracking*.

Usando un factor estimado de riesgo combinado, prohibir el *fracking* podría borrar entre 5 y 10% de las reservas probadas del país. En órdenes de magnitud de petróleo crudo equivalente, es comparable a la producción total de Pemex de todo un año.

Al tratarse de reservas probadas, las cuales son las que las calificadoras como Moody's, Fitch o S&P incorporan directamente en su análisis, el impacto crediticio es claro. Podría ser la gota que derrama el vaso y manda los bonos de Pemex a territorio de *junk bond* (bonos basura).

El impacto sobre reservas probables (2P) sería aún mayor. Tampico-Misantla y Burgos representan casi una cuarta parte de este tipo de reservas, claves para entender el potencial de desarrollo en el corto y mediano plazo de la compañía. Además, es claro que la producción menos inmediata depende en mayor grado del *fracking* como tecnología de estimulación indispensable.

En cualquier caso, son primeras estimaciones. Sólo Pemex podría contestar con precisión cuál sería la magnitud del impacto de la medida anunciada por el presidente.

Vale la pena que se apure en calcularlo y presentarle la información al presidente. De seguirle dando rienda suelta a las ideas de prohibir tecnologías, podrían ser los bonistas los que exijan este cálculo. La lista de antecedentes de inversionistas que exigen cálculos precisos del potencial de tener activos varados ante riesgos legales, climáticos o ambientales sigue aumentando a nivel mundial.

Hoy por hoy, el riesgo de prestarle dinero a Pemex ya se ha disparado. Es duro imaginarse cómo se leerá que una decisión presidencial eche por la borda una buena parte de sus activos estratégicos.