REFORMA

THE WALL STREET JOURNAL.

Crecen bancarrotas shale

REBECCA ELLIOTT
Y CHRISTOPHER M.
MATTHEWS

Las bancarrotas van en aumento en el sector petrolero de Estados Unidos al tiempo que el distanciamiento de Wall Street hacia las compañías de shale reverbera a través de la industria.

Veintiséis productores de petróleo y gas en Estados Unidos, incluyendo al Sanchez Energy Corp. y Halcón Resources Corp., se han declarado en bancarrota este año, de acuerdo con un reporte de la firma legal Haynes & Boone LLP en agosto. Eso casi iguala las 28 bancarrotas de productores que se dieron en todo el 2018, y se anticipa que el número aumente a medida que las compañías enfrentan cada vez más vencimientos de sus deudas.

Compañías de energía con bonos chatarra se estaban declarando en moratoria a un ritmo del 5.7% hasta agosto, de acuerdo con Fitch Ratings, el nivel más alto desde el 2017. La métrica se considera un indicador clave del estrés financiero de la industria.

Las presiones se deben a que las compañías batallan para cumplir con los pagos de sus deudas y asegurar financiamiento nuevo, al tiempo que los inversionistas cuestionan el modelo financiero del shale.

Muchos perforadores financiaron el crecimiento en la producción al endeudarse enormemente, apostando que los precios más altos del petróleo los sustentarían. Pero el interés de los inversionistas se ha desvanecido tras años de rendimientos escasos y algunas compañías batallan para cumplir con sus obligaciones al tiempo que los precios del petróleo están a menos de 60 dólares por barril.

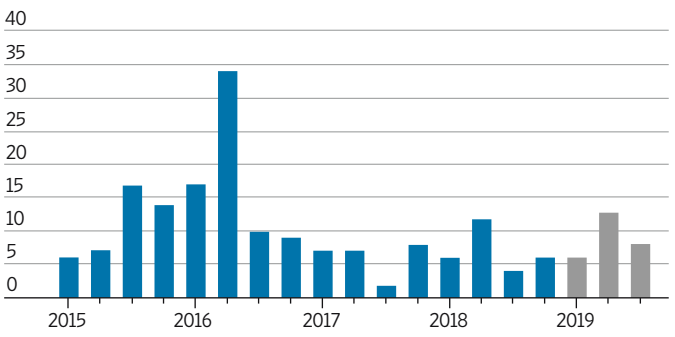
Las compañías privadas y los perforadores más pequeños que se cotizan en la bolsa han sido los más afectados hasta el momento. Esos productores generan de forma colectiva una enorme porción del petróleo de Estados Unidos, de acuerdo con la firma de consultoría RS Energy Group, y sus apuros reflejan cuestiones que afectan a todo el shale estadounidense.

"Pudieron resistir durante un tiempo, pero ahora sus niveles de deuda sencillamente son demasiado altos y van a tener que enfrentar las consecuencias", dijo Patrick Hughes, socio en Haynes & Boone.

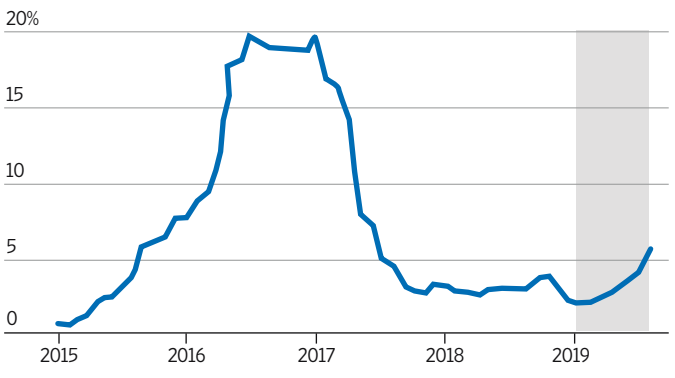
Resurgen bancarrotas

Las declaraciones de bancarrotas y tasas de incumplimiento de pagos en el sector energía se elevaron nuevamente a pesar de que los precios del crudo están arriba de los niveles de 2016, cuando se presentó el último incremento.

Bancarrotas de productores de crudo y gas en Norteamérica*
(Número de declaraciones de bancarrotas)



Tasa de incumplimiento de bonos de alto rendimiento del sector de energía en EU**



* Cifras del III trim. de 2019 son hasta el 12 de agosto
** Promedio móvil de 12 meses, agosto es una estimación

Fuentes: Haynes &Boone y Fitch Ratings
THE WALL STREET JOURNAL.

Halcón Resources solicitó protección por bancarrota en agosto, tres años después de su viaje más reciente a un tribunal de bancarrota, al tiempo que lidiaba con una desaceleración en la producción en el Oeste de Texas y costos por procesamiento de gas más altos de lo anticipado.

Sanchez Energy solicitó protección por bancarrota el 11 de agosto, al citar una caída en los precios de la energía y una disputa con Blackstone Group Inc. sobre activos que habían adquirido conjuntamente de Anadarko Petroleum Corp. en la región de perforaciones de Eagle Ford, en Texas, en el 2017. Blackstone afirmó que Sanchez incumplió con un trato conjunto para desarrollar los activos y que tenía derecho a quedarse con los mismos, lo que Sanchez disputaba.

Otros perforadores de shale no han cumplido en fechas recientes con pagos claves de su deuda y podrían verse obligados a declarar insolvencia.

EP Energy Corp. no realizó un pago de intereses de 40 millones de dólares que venció el 15 de agosto al tiempo que batallaba bajo el peso de la deuda que asumió para ayudar a que inversionistas de capital privado, entre ellos Apollo Global Management LLC, compraran la compañía en el 2012.

Al segundo trimestre, la deuda total del perforador con sede en Houston era de seis veces sus utilidades, sin incluir intereses, impuestos y otros rubros contables, de acuerdo con S&P Global Market Intelligence, muy por encima del nivel en que prestamistas por lo general consideran que los préstamos son insolventes.

La compañía ha dicho en documentos para la Comisión de Bolsa y Valores que tiene hasta mediados de septiembre para realizar el pago de intereses y que contempla una variedad de opciones que incluyen solicitar protección por bancarrota.

A diferencia de hace varios años, la ronda actual de bancarrotas no es impulsada por un colapso en los precios del crudo. El precio del petróleo de referencia de Estados Unidos ha aumentado aproximadamente al doble desde el 2016, cuando el crudo llegó a su nivel más bajo de menos de 30 dólares por barril. Ese año, 70 compañías de petróleo y gas estadounidenses y canadienses se declararon en quiebra, de acuerdo con Haynes & Boone.

Es probable que la actual presión financiera sobre los productores de shale se intensifique al tiempo que muchas compañías que asumieron deuda tras la caída del petróleo en el 2016 enfrentan cuantiosos vencimientos de deuda en los próximos cuatro años. Hasta julio, estaba previsto que alrededor de 9 mil millones de dólares vencieran durante el resto del 2019, pero alrededor de 137 mil millones de dólares se vencerán entre el 2020 y el 2022, de acuerdo con S&P.

La deuda de Alta Mesa Resources Inc., con sede en Houston, se encuentra entre los bonos más arriesgados de Estados Unidos, de acuerdo con Fitch. Tras recibir en un principio un cheque en blanco por mil millones de dólares de inversionistas para destinar al shale, la compañía señaló a principios de este año que su futuro está en duda.

"Muchas compañías están sumamente apalancadas y enfrentan vencimientos en su deuda que a mí me gusta llamar el corredor de la muerte, con vencimientos llegando año tras año", dijo Paul Harvey, analista de crédito en S&P.

Eso podría suscitar una carrera para refinanciar, pero muchos bonos del sector de energía se están cotizando a precios más altos. Una métrica que mide el rendimiento más bajo posible que un inversionista puede ganar con un bono sin que el emisor incumpla con sus pagos era de más de 7% en julio para los bonos de petróleo y gas, en comparación con alrededor de 4% para el mercado corporativo en general, de acuerdo con S&P. Para bonos de petróleo y gas considerados chatarra, esos rendimientos eran de casi el 13%.

La energía es el sector más grande del mercado de altos rendimientos, pero las compañías se han alejado al tiempo que se ha incrementado el costo del capital. Hasta julio, las emisiones de bonos de alto rendimiento en el sector de energía de este año habían caído 40% desde el mismo periodo un año antes, mientras que las emisiones corporativas de bonos de alto rendimiento en general subieron 32%, de acuerdo con Fitch Ratings.

Como frecuentemente es el caso en las bancarrotas corporativas, muchos dueños de capital accionario podrían quedar prácticamente en ceros mientras que los dueños de bonos emergen como propietarios de las compañías de shale reorganizadas.

Dueños de bonos senior en Vanguard Natural Resources LLC, con sede en Houston, intercambiaron alrededor de 433 millones de dólares en deuda por casi todo el capital accionario de la compañía reorganizada, ahora llamada Grizzly Energy LLC, después de que la firma se declaró en quiebra a principios de este año. Las acciones de clase C de la compañía se cotizan en un centavo de dólar cada una.

Edición del artículo original