

FOCO DE LA INDUSTRIA

Unconventional Oil & Gas ETF

1T2012

Un análisis con Shawn Reynolds, analista sénior de energía del equipo de inversión en activos tangibles de Van Eck

Shawn Reynolds es gestor adjunto de cartera de los fondos de gestión activa de activos tangibles de renta variable de Van Eck. Con más de 25 años de experiencia tanto como geólogo de exploraciones y analista para compañías de energía mundial, es un reconocido líder intelectual en el ámbito de la energía. Se lo ha citado en numerosas publicaciones comerciales y fue autor de varios artículos técnicos sobre geología publicados en revistas como American Association of Petroleum's Geologists.

¿Por qué se habla tanto del petróleo y el gas no convencionales?

En los últimos años, se desarrolló una combinación de tecnologías que liberó las reservas de petróleo y gas y llevó a un aumento sustancial de las reservas recuperables. En la actualidad, vemos que esta capacidad es liberada por tecnologías nuevas y muy eficaces.

Estas tecnologías nos permiten volver a las reservas convencionales cuyo suministro orgánico ha sido extraído en su totalidad. Se sabía que estas reservas contenían hidrocarburos, pero no se podía acceder a esta capacidad con métodos convencionales. El avance de estas tecnologías permitió que este subconjunto de compañías de energía liberaran esta capacidad y, básicamente, les podría permitir volver y reaprovechar todas las rocas fuente. Eso es lo que lo hace realmente asombroso.

¿Qué es la “fracturación hidráulica” y cómo la utilizan las compañías de petróleo y gas no convencionales?

La fracturación hidráulica puede describirse como la inyección a presión de fluidos y arena en los pozos de extracción. La presión hace que la piedra circundante se fracture. Cuando se alivia la presión, una capa fina de arena abre la roca fracturada y crea un conducto por el que fluye el gas natural o el petróleo hasta el pozo, donde será capturado.

Es importante comprender que el acto físico de ingeniería de la fracturación hidráulica se realiza, prácticamente, en todos los pozos convencionales de EE. UU. y ha sido así por décadas. La fracturación hidráulica no es una técnica nueva ni exclusiva.

Además, la perforación horizontal existe desde hace más de 50 años. Por “perforación horizontal” me refiero al acto de perforar horizontalmente hasta 150 o 300 metros. La perforación horizontal de alcance extendido, sin embargo, llega hasta los 600; 1.500 e, incluso, 3.000 metros. Esto abrió el contacto con las reservas tradicionales mucho más que si se hubieran realizado perforaciones verticales.

La fracturación hidráulica y la perforación horizontal de alcance extendido son las dos tecnologías que se están utilizando conjuntamente para producir estos resultados sorprendentes. La nueva capacidad proviene de aplicar estas técnicas de fracturación hidráulica, que se han venido practicando por un tiempo, a una extensión horizontal de 3.000 metros. Esta tecnología es espectacular.

¿Qué otras tecnologías utilizan estas compañías?

El metano en los yacimientos de carbón es otra tecnología eficaz, y su uso es razonable desde el punto de vista económico. Emplea las mismas tecnologías (fracturación hidráulica y perforación horizontal), pero la perforación se realiza en capas de carbón para liberar el gas natural. Es interesante tener en cuenta que, debido a que el carbón absorbe mucha agua, en ocasiones las capas de carbón solo producen agua durante algunos años antes de que se empiece a liberar el gas natural.

Lo que se conoce como arenas petrolíferas es muy diferente, ya que no se realiza ninguna fracturación. Hay dos maneras de explotar las arenas petrolíferas. Una es la minería y la otra, una combinación de perforación horizontal e inyección de vapor. Al 31 de enero, algunas de las principales tenencias del índice Market Vectors Unconventional Oil & Gas Index (MVFRAKTR) están altamente involucradas en las arenas petrolíferas, entre ellas Canadian Natural Resources, Devon Energy y Encana Corporation.

Las tecnologías de perforación no convencional causaron un exceso de la capacidad de gas natural en EE. UU. ¿Cuánto más se extenderá la historia de la energía no convencional?

Atravesamos una fase, desde el 2004 hasta el 2009, en la que la historia de la energía no convencional yacía solo en torno al gas. Diez años atrás, escaseaba el gas natural y los precios alcanzaban hasta los USD 15. Las técnicas descritas tuvieron como consecuencia un tremendo aumento de la capacidad de recursos; fueron un gran éxito desde los puntos de vista del suministro de energía y de la independencia energética. En la actualidad, estas mismas tecnologías se están probando en rocas fuente de petróleo. Desde el punto de vista de las inversiones en valores de renta variable, los gestores de la energía observan el lado petrolero de la historia. Opino que un buen ejemplo del potencial es lo que sucede en la reserva Bakken en Dakota del Norte, que se considera cada vez más como uno de los principales recursos de petróleo en EE. UU. Esto ocasionó un gran interés en la vasta cantidad de rocas fuente en Texas y, actualmente, hay lo que llamaría un auge moderno en la Cuenca Permiana en Texas occidental. Obviamente, no hay manera de predecir el resultado futuro, pero creo que allí hay un gran potencial.

¿Qué efectos tienen los bajos precios del gas natural en las compañías de energía no convencional?

Los gestores y accionistas de los fondos tienden a examinar las reservas y los valores de activos netos. Por ejemplo, las acciones de Cabot Oil & Gas (el 95 % de sus negocios son en torno al gas natural) fueron las de mejor desempeño en el índice S&P 500 el año pasado. Las acciones tuvieron un desempeño excelente, aun cuando los precios del gas natural caían de USD 4 a USD 3. Esto se basó, principalmente, en la producción y las reservas. Por lo tanto, creo que, incluso con bajos precios de materias primas, aún es posible observar una sólida apreciación de los precios de cotización de las acciones. Gracias a estas tecnologías avanzadas, se está descubriendo una gran cantidad de recursos económicos. Como el recurso ya está ahí, el riesgo geológico de apostar a los recursos no convencionales es nulo. Básicamente, estas técnicas están transformando las compañías de exploración en empresas de manufactura. Existen posibles ganancias de eficiencia al no tener que mover plataformas en búsqueda de recursos: mejora el personal, se perfecciona el conocimiento geográfico y se profundiza el conocimiento técnico específico de esa reserva.

La economía de los precios de materias primas bajos, ¿reducirá el progreso técnico de la industria del petróleo y gas no convencionales? ¿Cuáles son los efectos en las operaciones de las compañías de petróleo y gas no convencionales?

Debido a que los precios del gas natural son tan bajos, las perforaciones de gas natural puro están disminuyendo claramente. Para los “productores de gas seco” (es decir, aquellas compañías que solo producen gas natural), la economía hace que la producción sea muy difícil. En la actualidad, en América del Norte, hay más perforaciones enfocadas en el petróleo o en los líquidos del gas natural (LGN). Algunos ejemplos de los LGN son el butano, el propano y el etano. Los LGN están relacionados con el gas natural, por lo que estas compañías en las que la economía tiene un sentido global continúan produciendo gas natural. Desde mi punto de vista, incluso un mínimo 30 % de LGN en la producción total hará que las perforaciones sean rentables para estas compañías, ya que esas materias primas tienen precios mucho más elevados.

¿Cómo se evalúan los riesgos asociados con las inquietudes ambientales que llevan a una desaceleración, o interrupción, de las tecnologías no convencionales?

Para ser claros, las inquietudes ambientales que escuchamos en la actualidad solo se refieren a las extensas perforaciones horizontales combinadas con la fracturación hidráulica, que llevan a la tecnología fuera de los límites de la ingeniería.

Desde mi perspectiva, basada en un conocimiento profundo de la geología y de las técnicas de perforación geológica, el acto físico de la fracturación hidráulica no conlleva muchos riesgos ambientales. Como lo indiqué anteriormente, la fracturación hidráulica en sí no es una técnica nueva ni exclusiva. Repito, es una tecnología que se utiliza en todos los pozos del país y ha sido así por décadas. Por lo tanto, los informes sobre la prohibición de la fracturación hidráulica en Nueva York, por ejemplo, no son completamente precisos. No se trata de prohibir la fracturación hidráulica por completo. Se refieren a la fracturación hidráulica en pozos horizontales muy extensos. En la actualidad, se emiten y utilizan permisos de fracturación hidráulica. Y sí, esta forma menos extrema de la fracturación hidráulica se considera parte del espacio no convencional, por así decirlo. En este país, simplemente no se puede perforar un pozo sin realizar una fracturación hidráulica. Creo que si la fracturación hidráulica estuviera completamente prohibida, los precios del petróleo y el gas serían de USD 200 y USD 20, respectivamente.



El manejo y el tratamiento del agua, así como el acceso a esa agua, serían inquietudes más válidas con respecto a las técnicas de perforación de petróleo y gas no convencionales. Esos son los grandes problemas que pueden ser de gran interés para que estas firmas sigan adelante. Seguramente, habrá nuevas regulaciones que ya están en proceso y, por consiguiente, nuevos obstáculos para estas firmas. Sin embargo, también surgirán algunas oportunidades. Por ejemplo, las compañías que se encargan del reciclaje del agua podrían comenzar a intervenir como resultado de las nuevas regulaciones.

Estas tecnologías de perforación no convencional, ¿se utilizan en países fuera de América del Norte?

Los países de todo el mundo están comenzando a considerar estas tecnologías. En China, por ejemplo, hace bastante vienen realizando perforaciones para extraer el metano de los yacimientos de carbón, pero recién hace poco comenzaron a realizar perforaciones en los esquistos. En la actualidad, las perforaciones de esquistos no convencionales es un tema de rápido desarrollo en China. También vemos esta misma tendencia en Argentina y Polonia. En Australia, durante muchos años se han realizado perforaciones para extraer el gas en capas de carbón y, ahora, están comenzando con los esquistos. También India mostró interés, aunque aún no ha actuado. El tema del petróleo y gas no convencionales está comenzando a desarrollarse internacionalmente. Uno de los problemas más importantes para estas compañías será el acceso al agua, en especial en países como China, Argentina y Australia.

¿Qué catalizadores podrían ayudar a estimular aún más a las compañías de petróleo y gas no convencionales?

Cualquier impulso orientado a la demanda sería una gran ventaja para estas compañías. Por ejemplo, una orden gubernamental que exija el uso de vehículos a gas natural llevaría, posiblemente, a la estabilidad y solidez del precio del gas natural. No estoy sugiriendo que esa orden existirá, pero es una manera interesante de observarlo. No es un concepto tan descabellado dado que, en su discurso del Estado de la Unión de enero, el Presidente fijó su atención en el gas natural. Los vehículos a gas natural comprimido se utilizan en todo el mundo. De hecho, más de la mitad de los automóviles en Nueva Zelanda funcionan a gas natural comprimido. La infraestructura necesaria para poner en funcionamiento los automóviles eléctricos cuesta, aproximadamente, un billón de dólares estadounidenses. En cambio, la infraestructura para los automóviles a gas natural comprimido está básicamente instalada.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Las opiniones y los comentarios que aquí se expresan son los de Shawn Reynolds y están actualizados a febrero de 2012. Los comentarios de los analistas son de naturaleza general y no deben interpretarse como asesoramiento de inversión. Las opiniones están sujetas a cambios en función de las condiciones del mercado. Toda la información sobre rendimiento es histórica y no es garantía de resultados futuros. Las rentabilidades de la inversión y el valor del capital de un Fondo fluctuarán en función de las condiciones del mercado. Es posible que al vender su inversión reciba un monto superior o inferior al capital originalmente invertido. Para obtener más información sobre los Fondos Van Eck y sobre su rendimiento, visite vaneck.com. Ningún análisis de títulos concretos que se incluya en los comentarios constituye una oferta ni una invitación a comprar estos títulos. Las tenencias de los fondos varían. Todos los índices mencionados miden sectores habituales del mercado y su rentabilidad. No se puede invertir directamente en un índice. El sitio web Vaneck.com ofrece más información sobre las tenencias, el desempeño y los índices.

Las inversiones en el sector del petróleo y gas no convencionales están expuestas a ciertos riesgos, entre los que se incluyen la volatilidad de los precios de la energía, los gastos de exploración y producción, los riesgos operativos, los antecedentes de límites en la producción, los intereses por regalías, los gravámenes y otros cargos, la disponibilidad y capacidad de los oleoductos de terceros y el entorno regulatorio en desarrollo. Además, el Fondo está sujeto a cambios en las condiciones económicas y políticas, fluctuaciones del tipo de cambio, cambios en las reglamentaciones para empresas extranjeras y otros riesgos inherentes a las inversiones internacionales. Los inversores deben estar dispuestos a aceptar un alto grado de volatilidad y la posibilidad de registrar importantes pérdidas. El Fondo puede dar sus títulos en préstamo, lo que puede someterlo al riesgo adicional crediticio y de incumplimiento de la contraparte. Para obtener información más completa sobre los riesgos de inversión, consulte el folleto informativo y el folleto resumido del Fondo.

El Market Vectors Unconventional Oil & Gas Index (el "Índice") es propiedad exclusiva de Market Vectors Index Solutions GmbH (una subsidiaria de propiedad absoluta del Asesor), que ha contratado los servicios de Structured Solutions AG para mantenerlo y calcularlo. Structured Solutions AG hará todo lo posible para garantizar que el Índice se calcule correctamente. Independientemente de las obligaciones asumidas con Market Vectors Index Solutions GmbH, Structured Solutions AG no tiene obligación de señalar errores del Índice a terceros. Market Vectors Index Solutions GmbH no patrocina, respalda, vende ni promueve el Market Vectors Unconventional Oil & Gas ETF (el "Fondo"), y no realiza ninguna manifestación respecto de la conveniencia de invertir en el Fondo.

Las acciones de los Fondos no son reembolsables de forma individual, y se emitirán y reembolsarán a su valor activo neto (net asset value, NAV) solo a través de determinados corredores de bolsa autorizados en grandes bloques de acciones específicos denominados "unidades de suscripción"; de lo contrario, pueden comprarse y venderse solo a través de la bolsa de valores. Las unidades de suscripción se emiten y reembolsan, principalmente, en especie. Las acciones se pueden comercializar con una prima o un descuento respecto de su NAV en el mercado secundario.

Invertir implica riesgos sustanciales y alta volatilidad, incluido el de la posible pérdida de capital. Los inversores deben estudiar cuidadosamente el objetivo, los riesgos y los gastos y costos de inversión del Fondo antes de invertir. Para obtener un folleto informativo y un folleto resumido, que incluyen esta y otra información, llame al 888.MKT.VCTR o visite vaneck.com/etf. Léalos detenidamente antes de invertir.

marketvectorsetfs.com | 888.MKT.VCTR

Van Eck Securities Corporation, Distribuidor
335 Madison Avenue | Nueva York, NY 10017

MARKET VECTORS[®] ETFs