



# Pemex: el lastre de los problemas financieros

Escrito por *Forbes Staff* en septiembre 16, 2013

*A pesar de ser una referencia internacional, Pemex carga con varios problemas que minan su operación: un gran pasivo en pensiones y una baja brutal en su producción.*

## Por Orquídea Soto

[Pemex](#) es una de las mayores productoras de petróleo y de gas del mundo, aporta alrededor de un tercio de los ingresos fiscales federales y casi 8% del PIB. Sin embargo, acusa Fabiola Ortiz, analista de Standard & Poor's (S&P), "tiene una restricción respecto de empresas como Petrobras, ya que casi todo lo que genera se va al gobierno".

Las regalías y los impuestos aplicados, principalmente a su filial de exploración y producción, representan 55% de las ventas, según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

Por tal motivo, la compañía ha dependido progresivamente del endeudamiento externo para financiar sus inversiones.

## El lastre de la deuda

La deuda total de [Pemex](#), a marzo de 2013, fue de 61,000 millones de dólares (mdd), que se incrementa casi al doble (106,300 mdd) cuando se incorporan los pasivos laborales no fondeados, calcula Fitch Ratings. En tanto, S&P estima que los pasivos por pensiones ascienden a 48,044 mdd, es decir, 43% del total de la deuda.

Visto así, la empresa podría necesitar una inyección de capital nuevo para la explotación de los últimos yacimientos descubiertos en aguas profundas, y de los abundantes recursos de gas y petróleo de esquisto (*shale gas*).

## La (mala) gestión

Pemex enfrenta un gobierno corporativo complejo y desafíos operativos, incluyendo ineficiencias en su ejercicio, una baja productividad laboral, un gran pasivo en pensiones y el envejecimiento de su fuerza laboral especializada. Esto se traduce en grandes y persistentes pérdidas financieras en tres de sus cuatro filiales.

Si se toma en cuenta que por cada peso invertido en la producción de petróleo, Pemex gana siete pesos, y que las finanzas públicas han desarrollado una dependencia hacia los recursos petroleros, queda claro por qué para la SHCP es más redituable invertir en exploración y producción, que en refinación.

Las pérdidas netas de Pemex Refinación, [Pemex](#) Petroquímica y Pemex Gas y Petroquímica Básica son mayores, incluso, que el rendimiento de Pemex Exploración y Refinación (la única subsidiaria realmente rentable de la paraestatal). Las pérdidas de esas tres subsidiarias sumaron 111,600 mdp en 2012, mientras el rendimiento neto de Pemex Exploración y Producción en 2012 fue sólo de 95,500 mdp.

Además, Pemex reportó en el año un índice de paros programados de 12, atribuidos a falta de capacidad de ductos, accidentes, entre otros motivos, lo que contrasta con el promedio internacional de 1.

Para cerrar con broche de oro, el número de tomas clandestinas de combustible va en aumento. Mientras que en 2008 se reportaron 367, en 2012 el número repuntó a 1,648, con una afectación de 15,000 millones de barriles.

Los márgenes de refinación, es decir, el ingreso por venta, descontando los costos por materia prima, ha descendido dramáticamente al pasar de 4.24 dólares por barril a 0.01. Si se compara con Estados Unidos, la situación para Pemex empeora, pues allá el margen es de 15 dólares por barril.

De acuerdo con indicadores de Pemex, se tiene una autonomía de inventario en gasolina magna para dos días.

### **La nueva refinería**

Pemex opera con seis refinerías, que en conjunto tienen la capacidad para procesar 1.64 millones de barriles diarios de petróleo crudo, y se ubican en: Tula, Hidalgo; Salamanca, Guanajuato; Cadereyta, Nuevo León; Ciudad Madero, Tamaulipas; Salina Cruz, Oaxaca; y Minatitlán, Veracruz.

La producción de petróleo, entre 2000 y 2004, se incrementó hasta llegar a su máximo nivel de 3.4 millones de barriles diarios (mbd), y comenzó a declinar hasta alcanzar 2.5 mbd en 2012. Esto a pesar de que la inversión en actividades para exploración y producción de hidrocarburos se incrementó más de tres veces en los últimos 12 años, pasando de 77,860 mdp a 251,900 mdp en el periodo 2000 a 2012.

Consecuentemente, mantener la producción a su actual nivel representará un importante reto técnico y económico, ya que la mayor parte de los campos productores en el país se encuentran en etapas maduras o en vías de declinación.

Con reservas totales de 44,000 millones de barriles de petróleo crudo equivalente (mbpce), tenemos un horizonte de reservas de diez años; el ideal es de 25 años.

Para solucionar esa situación está en marcha la nueva refinería en Tula. Pemex Refinación estima el inicio de operaciones para 2017, y terminar la reconfiguración de la refinería de Salamanca. Hasta el momento, sólo se han aprobado recursos para los estudios técnicos y la construcción de la barda de la refinería en Tula.

Según estimaciones de [Pemex](#), la construcción de una refinería le reportará un negocio con una rentabilidad a precios actuales de por lo menos 13 dólares por barril procesado. De esta forma, Pemex-Refinación reduciría el gasto de 2 mdd diarios por la importación de combustibles automotrices. Con todo, las importaciones se mantendrían altas, al representar 40%.

El problema de Pemex es complejo, la solución aún más. La Reforma energética está por discutirse y puede generar grandes cambios en lo que parece un negocio de perder-perder para las finanzas de la empresa; el reto se encuentra en equilibrar lo que la inversión privada puede invertir, con lo que pueda sacar de provecho.