

MEDIO: STEREO CIEN/RADIO MIL
NOTICIERO: ENFOQUE FINANCIERO
FECHA: 25/FEBRERO/2014

Reformas impactarán en resultados de corporativos en el corto plazo: Sergio Rodríguez

Entrevista con el licenciado Sergio Rodríguez, director senior de Fitch Ratings México, en el programa “Enfoque Financiero”, conducido por Ricardo Vázquez en Núcleo Radio Mil.

RICARDO VAZQUEZ: Nuestro siguiente invitado de esta noche es Sergio Rodríguez, director senior de Fitch Ratings en México. Hola Sergio, bienvenido a Enfoque Financiero.

SERGIO RODRIGUEZ: Hola Ricardo, buenas noches. Gusto en saludarte.

RICARDO VAZQUEZ: Hoy la calificadora Fitch Ratings aquí en México y su área de Finanzas Corporativas presentó un análisis muy interesante que queremos compartir con ustedes y por eso invitamos a Sergio a platicar aquí en Enfoque Financiero.

Se titula “Reformas Estructurales. Positivo para México, Negativo para Corporativos en el Corto Plazo”. Sergio, nos llamó mucho la atención el estudio, es amplio, lo hemos estado hojeando y el análisis es prácticamente reforma por reforma.

SERGIO RODRIGUEZ: Sí, es correcto. Nosotros lo que estamos viendo es que desde el punto de vista del país, creemos que es positivo para el país, es un paso en la dirección correcta, es algo que probablemente se va a tomar un tiempo en madurar y ver esos frutos en el mediano plazo, más que nada como se vayan dando según las reformas que más impacto tienen sobre todo en lo que vemos nosotros que son las empresas.

Básicamente las tres reformas principales que vemos tienen que ver con la energética, la de telecomunicaciones y la fiscal.

La energética es la que vemos que va a tener un impacto más de mediano y largo plazo; la de telecomunicaciones probablemente veamos un impacto en la segunda parte del año, ya más en los números de las empresas; y por otro lado, la reforma fiscal ya está teniendo un impacto inmediato en las empresas y lo consideramos negativo a corto plazo porque básicamente están teniendo un mayor nivel de pago de impuestos, lo cual afecta sus flujos de efectivo y su capacidad de pago de deuda.

RICARDO VAZQUEZ: Esta reforma fiscal tiene impacto directo sobre diferentes actividades productivas, por ejemplo el comercio en primera instancia.

SERGIO RODRIGUEZ: Sí. Mira, en el comercio lo que estamos viendo son varios factores. Uno, las personas físicas de la economía formal en los segmentos medios altos van a tener que pagar un poco más de impuestos, dependiendo del escalón en donde caigan. Por otra parte, hay ciertos impuestos especiales que en lo que han determinado es que en ciertos productos al consumo se incrementen los precios, entonces tienes un efecto mixto que es

mayores precios por un lado en algunos casos, y por otro lado menor dinero disponible para poder hacer esas compras.

Entonces lo que vemos es que debe tener un impacto sobre las ventas, a pesar de la tendencia que ya venía desde el año pasado donde si vemos las ventas por ejemplo de la ANTAD, pues no fue el mejor desempeño que tuvieron sobre todo en ventas mismas tiendas.

RICARDO VAZQUEZ: Sectores específicos como la minería y la vivienda también tienen impactos de esta reforma fiscal.

SERGIO RODRIGUEZ: La minería yo te diría que sí, en la minería lo que estamos viendo son impuestos nuevos, hay un impuesto del .5 por ciento sobre las ventas para lo que es oro, plata y platino. Además hay un impuesto de 7.5 por ciento sobre el resultado fiscal antes de intereses, así lo determinan, y eso al final de cuentas lo que te trae es que tienen un mayor costo de producción o tu punto de equilibrio se vuelve más alto, afectándote tus flujos de efectivo.

En la parte de vivienda, sí vemos algo pero más que nada lo vemos enfocado a vivienda sobre todo yo creo que de media alta, dependiendo lo que llamemos media. Habla de gravar con impuesto sobre la renta todo lo que son las compraventas de propiedades o de casas, más o menos, es en Udis, pero más o menos es arriba de 3.5 millones de pesos.

En el sector de la vivienda tradicional que vemos en bolsa, que están más enfocados a vivienda de interés social, ahí no vemos impacto en las transacciones de compraventa que puedan afectar los volúmenes de transacción, sin embargo al tener menos dinero para poder hacer frente a la compra de una casa, eso sí podría tener algún impacto menor.

RICARDO VAZQUEZ: Las empresas de estos sectores de vivienda, de minería, de bienes de consumo y de comercio ¿tendrán algún impacto en su calificación derivado de estos efectos fiscales?

SERGIO RODRIGUEZ: Mira, en la parte de consumo básicamente son sectores de bebidas y alimentos que son sectores tradicionalmente defensivos desde el punto de vista del flujo de efectivo y con esto me refiero a que el flujo es generalmente estable.

Ahí lo que estamos viendo en lo general son aumentos en precios que van a repercutir en volúmenes pero por la elasticidad de la demanda, esperamos que en la generación de flujo efectivo permanezca relativamente neutro en el año, asociado específicamente a este evento.

Donde sí creo que puede tener un impacto, nosotros lo que vemos es deuda y es la capacidad de pago, pero donde sí creemos que puede tener un impacto más que nada tiene que ver desde el punto de vista del accionista ya que inhibe el crecimiento de las empresas.

RICARDO VAZQUEZ: Sí, claro, por supuesto. ¿Qué te parece Sergio si pasamos a la reforma energética?

SERGIO RODRIGUEZ: En la reforma energética lo vemos positivo, creemos que falta que se den las leyes secundarias para tener un poco más de claridad hacia dónde se van a mover en el mediano plazo. Creemos que es positivo para Pemex en el sentido de que en la

medida que Pemex tenga más disponibilidad de recursos para poder invertir en proyectos y en infraestructura, le va a permitir reducir de alguna manera el riesgo de negocio que tiene Pemex. Sin embargo, eso es algo que vemos más de mediano y largo plazo.

En la parte de electricidad y en CFE, lo que estamos viendo es que puede tener una mayor competencia sobre todo en clientes de uso comercial e industrial, que son los clientes donde CFE tiene un poco más de rentabilidad.

RICARDO VAZQUEZ: Una vez que tengamos ya las leyes secundarias, ¿qué implicaciones podría haber de esta reforma en las calificaciones de Pemex?

SERGIO RODRIGUEZ: Pues mira, nosotros lo que estamos viendo es que con Pemex hay un vínculo muy importante con el soberano. Hasta el momento lo que estamos previendo es que ese vínculo va a continuar, y por otro lado, lo que sí vemos es que si bien continúa el vínculo, el riesgo del negocio de Pemex en el mediano y largo plazo se pudiera disminuir.

RICARDO VAZQUEZ: ¿Y en el caso de CFE?

SERGIO RODRIGUEZ: En el caso de CFE, habrá que ver cómo quedan las leyes secundarias pero sí vemos que pudiera ejercer un poco más de presión sobre todo en los resultados operativos.

RICARDO VAZQUEZ: Claro, claro. ¿Ahí es digamos donde se ve un poco de mayor debilidad?

SERGIO RODRIGUEZ: Tal vez sí, pero habría que ver los esquemas y cómo están las leyes secundarias para poder cuantificar y medir el impacto que pudiera tener o no. Sin embargo también consideramos que tiene un vínculo muy importante con el soberano y la electricidad la consideramos como algo muy importante para la economía del país y creemos que eso va a continuar.

RICARDO VAZQUEZ: Telecomunicaciones, Sergio, otra reforma bastante importante.

SERGIO RODRIGUEZ: En telecomunicaciones esperamos que las leyes secundarias se aprueben en este periodo ordinario del Congreso, con eso creo que vamos a tener más visibilidad. Yo creo que lo que buscan es ver qué empresas o qué servicios tienen dominancia y tratarlos de hacer más accesibles a los usuarios, por un lado, y por otro lado pienso que va a traer un mayor nivel de competencia.

En ese sentido, las grandes compañías creo que tienen diversificación de ingresos ya sea por diferentes servicios o geográficamente que les permite mitigar esto, y por otro lado las compañías más pequeñas van a estar en una mejor posición para poder competir contra estos grandes competidores.

RICARDO VAZQUEZ: Claro. Entre los analistas incluso hay algunos que han bajado las expectativas de crecimiento de América Móvil, Telmex, Telcel, Televisa, y en cambio de otras pequeñas han incrementado su potencial de crecimiento en términos de ingresos, Incluso su atractivo de aquellas que cotizan en bolsa y es un poco derivado justamente de tu señalamiento.

SERGIO RODRIGUEZ: Sí, y yo coincido con eso también. Yo pienso que las grandes compañías no que les vaya a ir mal pero van a tener un poco más de presión en la parte operativa en sus resultados en México, que como te digo, lo pueden mitigar ya sea con operaciones en otros países o con otro tipo de servicios donde no son necesariamente dominantes, pero sí tienen un efecto.

Y por otro lado, las compañías pequeñas creo que van a tener una mayor oportunidad para competir. Lo que siento yo también es que estas pequeñas compañías habrá que ver que tengan los recursos necesarios para poder hacer las inversiones debidas.

RICARDO VAZQUEZ: Y por último, Sergio, hay otras reformas que no dejan de ser muy importantes. ¿Qué impacto tendrían, brevemente, por ejemplo la reforma laboral?

SERGIO RODRIGUEZ: Pues mira, la laboral yo creo que en el día a día no cambia nada, creo que le da un poco más de flexibilidad a las empresas para poder contratar gente, por ejemplo, entonces en ese sentido creo que no hay grandes cambios en el modus operandi de las compañías.

Lo que sí es importante para mí, por ejemplo en la reforma financiera hay un apartado donde lo que ponen es que si hay préstamos intercompañías, esos préstamos intercompañías van a estar subordinados a los préstamos de terceros de una empresa. Entonces eso creo que va a proteger a los acreedores en el caso de un concurso mercantil o de una reestructura, que les va a permitir tener una certidumbre sobre la recuperación de sus recursos.

RICARDO VAZQUEZ: Pues ahí lo tienen ustedes, es una visión muy rápida de este análisis que presentó hoy Fitch Ratings.

Sergio Rodríguez, director senior de la calificadora, muchísimas gracias por estar con nosotros en Enfoque Financiero.

SERGIO RODRIGUEZ: De nada. Gracias a ustedes y un gusto saludarlos.

RICARDO VAZQUEZ: Hasta luego.

SERGIO RODRIGUEZ: Hasta luego.