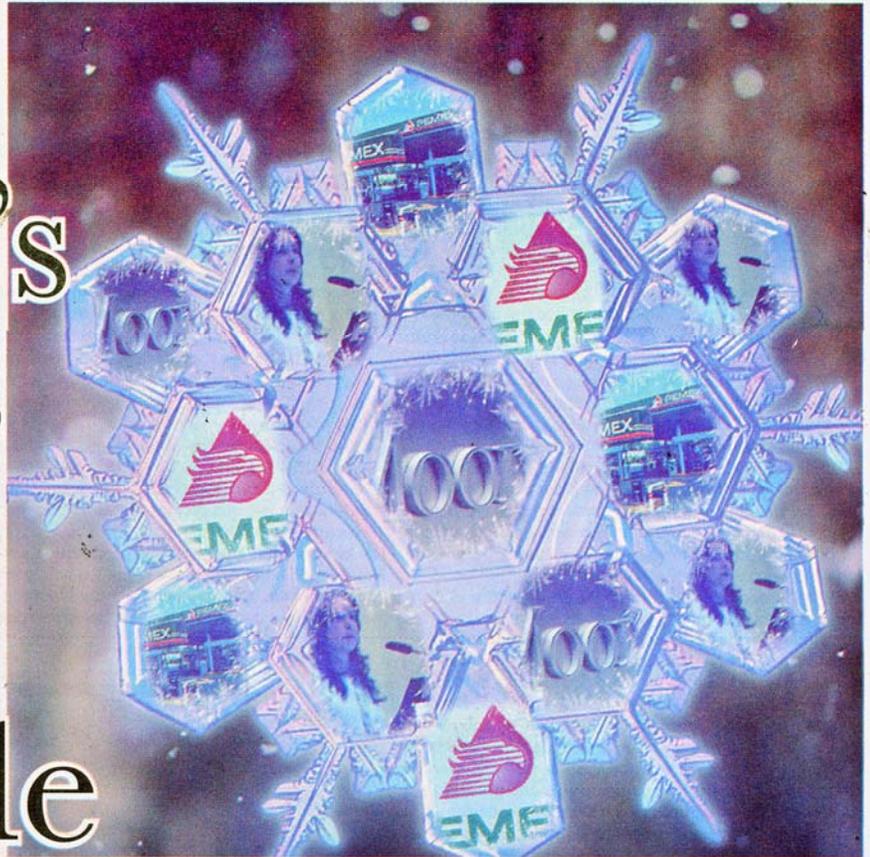


Tema Principal

Para Moody's Pemex no es Rentable



- * Del Papel a la Realidad: Baja Producción y Precios Inestables
- * Aguas Profundas, su Opción; Operar Cuesta Dinero: Nymia Almeida
- * Atención de Calificadora en los Próximos Tres o Cuatro Trimestres

AURA MINA

Después de 70 años de existir, como la empresa modelo y líder en su área, Petróleos Mexicano dejó de ser paraestatal para convertirse en Empresa Productiva del Estado (EPE) con lo cual, de acuerdo con la propia entidad, "PEMEX, como EPE, se administrará con la eficiencia propia de cualquier empresa, se conducirá en igualdad de condiciones con otras petroleras, y sus contratos se regirán bajo los principios del derecho mercantil.

"El nuevo marco jurídico de la Reforma Energética asegura el desarrollo sustentable de la industria y garantiza los derechos de propiedad, las garantías y los derechos de los grupos vulnerables".

Esas fueron las conclusiones que bajo el título de "Rol de Pemex como Empresa Productiva del Estado", dio a conocer la propia entidad apenas aprobada la Reforma Energética y sus leyes secundarias.

A poco más de un año de estar vigente la EPE, los problemas la han agobiado: caída de la producción, baja consecuente en la exportación y, cual colofón de los "Veneros del Diablo", el precio llegó a su mínimo histórico la semana pasada.

Por si lo anterior fuera poca cosa, el 24 de noviembre pasado Moody's de México confirmó las calificaciones en escala nacional de Petróleos Mexicanos (PEMEX) de Aaa.mx y MX-1 y cambió la perspectiva de todas las calificaciones a negativa.

En su página de Internet, la poderosa calificadora publicó: "Moody's de México asimismo bajó la calificación senior quirografaria en escala global de PEMEX a Baa1 de A3 y la calificación senior quirografaria de programa de mediano plazo a P(Aa1) de P(A3). En una acción separada, Moody's Investors Service (Moody's) bajó las calificaciones en escala global, moneda local y extranjera de Petróleos Mexicanos (PEMEX) a Baa1 de A3. Al mismo tiempo, Moody's bajó la estimación del riesgo crediticio base (BCA, por sus siglas en inglés) de PEMEX, la cual refleja su fortaleza crediticia intrínseca, a ba3 de ba1. Las acciones fueron provocadas por la opinión de Moody's que los indicadores débiles crediticios que muestra actualmente la

compañía se deteriorarán aún más en el corto a mediano plazo. Esto concluye la revisión a la baja iniciada el 25 de agosto de 2015.

"Moody's considera que los indicadores crediticios de Pemex se deteriorarán aún más en el corto a mediano plazo debido a que los precios del petróleo continúan deprimidos, la producción continúa cayendo, los impuestos permanecen altos, y las necesidades de inversión de la compañía son financiadas con deuda", señaló Nymia Almeida, una VP-Sr. Credit Officer de Moody's Investors Service.

Conocida la información, MISIÓN POLÍTICA buscó y encontró a Nymia Almeida quien accedió a responder las preguntas sobre el futuro de Pemex (EPE). La analista había hablado de la "estrechez económica de la empresa" y de ahí partió la entrevista.

Comienza así:

MP.- ¿Para Moody's Pemex sigue siendo una empresa rentable?

NA.- No.

Y ella deja el espacio para la reflexión. La realiza y profundiza.

"De hecho no es rentable. Si vemos los números es una empresa que tiene muchos recursos, tiene un costo de producción bastante bajo en comparación con otras empresas, porque son aguas someras, pero hoy en día no es una empresa rentable.

"Sería rentable si pagara menos impuestos, porque tiene una estructura de costos comparada con las demás, baja, aunque en esos escenarios de precios, debería estar más dispuesta para bajar el costo todavía y eso no lo hemos visto. PEMEX no ha logrado que ese esfuerzo se vea en materia de gastos y de costos.

"De hecho Pemex ha tenido pérdidas constantes y este tercer trimestre fue bastante negativo, entonces no, aún falta.

"Nosotros lo que tratamos de reflejar en las calificaciones es el riesgo de crédito y vamos a estar pendientes en los próximos dos, tres o cuatro trimestres para ver qué resultados da Pemex".

MP.- ¿Hasta dónde la estrechez que se está advirtiendo en PEMEX podría sofocar la empresa?

NA.- El tema aquí es una carga fiscal muy alta que tiene, en un contexto de precios bajos de petróleo, entonces la cantidad de recursos que está generando es mucho menor que en años anteriores y obviamente sigue necesitando invertir en la producción para tratar de neutralizar la caída de la misma.

Por lo tanto, dependerá de cómo el gobierno va a manejar la empresa, porque es del gobierno, es una dependencia del gobierno. Aunque se diga que es una empresa productiva del Estado, todavía trabaja bajo la influencia fuerte del gobierno, entonces en la medida que los impuestos sigan siendo altos y no se generan alternativas de fondeo para que la empresa pueda invertir, sin usar el mecanismo de la deuda, nosotros vemos que la tendencia va a seguir empeorando. Creo que mucho está en las manos del gobierno y la administración de la misma para encontrar alternativas que no solamente sean usar la deuda como ha sido en los últimos años.

MP.- ¿Aunque finalmente es del Estado, la única solución que se vería viable en estos momentos sería la

aportación de recursos por parte del gobierno a la empresa para que pueda ser productiva y competitiva?

NA.- No, no creo. Pienso que todavía tiene muchísimos activos que puede vender. Lo ha hecho recientemente con el gasoducto de Chihuahua, también tiene activos, imagino que bastante bien identificados que pudieran pasar en fibras E, esa es otra alternativa de levantar recursos, las mismas asociaciones con terceros que seguramente ya se están discutiendo, que pudieran aliviar su carga de inversión en capital, es decir si tiene otras alternativas, la ayuda del gobierno per sé, sería en caso de una necesidad muy puntual de liquidez, en un momento en que la



caja estuviera muy afectada, pero antes que eso imagino que la empresa tiene otras alternativas.

"Y obviamente lo que poco se ha mencionado son los costos de operación, que siguen muy altos, ésta es una oportunidad para la empresa para reducir sus costos y así tener mayor utilidad y que ésta sea a su vez reinvertida para tener mayor producción y empezar aumentar los ingresos, etcétera en un círculo virtuoso.

"Entonces hay que decir que hay factores donde el gobierno va a tener que tomar decisiones pero la empresa va a tener margen de maniobra en la administración de su negocio".

(La entrevista se realizó unos días antes de que el presidente Enrique Peña Nieto anunciara en Tula, Hidalgo, una inversión de 23 mil millones de dólares para la reingeniería en refinerías).

MP.- ¿Digamos que va a ser la parte sindical la que será afectada, la que debe ser reducida?

NA.- Cuando hablamos de la parte operacional, no necesariamente tiene que ser la parte laboral, porque hay maneras de usar el equipamiento de mejor manera, obviamente no tiene que ser con menos empleados; de hecho puede ser con más eficiencia en la utilización de los equipos, obviamente también en los trabajos que se realizan, entonces no necesariamente tiene que pasar por ahí, pero el tema de los cargos laborales, de las pensiones, de los pasivos laborales que se disminuirán el año

que entra, eso es importante, porque quitan peso en los compromisos de pago de la empresa.

"También deberían de disminuir los gastos laborales hacia adelante, con una perspectiva no tan grande en el tema de generación de utilidad, pero sigue siendo positivo y ese es otro tema de eficiencia operativa, aunque no será eso lo que haga la gran diferencia, sino un conjunto de decisiones de la empresa con lo cual cambiará la tendencia, porque estamos viendo si ésta sigue igual, financiando la operación y la inversión con deuda, entonces la tendencia va a ser muy negativa.

"Lo que tenemos hoy en día es una perspectiva negativa para las calificaciones de la empresa, pero también perspectivas de que si puede revertir la tendencia, si ese es el caso, en los próximos 12 o 18 meses, estaríamos estabilizando la calificación, pero si aquella sigue siendo negativa, entonces habría otra reducción en la calificación".

MP.- ¿Lo que la hace menos competitiva en materia de conseguir créditos, por ejemplo?

NA.- Mira ese es un punto muy interesante porque de todos modos para cualquier emisor de deuda, cuanto más alta es tu calificación, más fácil es que la gente quiera prestarte y que quiera cobrar menos intereses. "Entonces entiendo que toda la industria está pasando por un momento muy difícil, ajeno al control de las empresas, pero hay cosas que sí se pueden hacer y es lo que quisiéramos ver. Es un momento de transición muy complicado que esta pasando la empresa".

MP.- ¿Este es un momento en el que se toman decisiones adecuadas o se va hacia abajo hasta que se agota el tema?

NA.- El entorno está complicado, los precios del petróleo bajando, la OPEP ya decidió que cada uno va a ser lo que se le dé la gana, ya no hay una unión con respecto a qué estrategia usar en cuanto a la producción y a los precios del petróleo, entonces hay mucha incertidumbre, exceso de producción, todavía la demanda no crece porque las economías mundiales no están creciendo aún de manera significativa. Por consecuencia, la tendencia de factores es bastante débil en materia de precios y de exceso de producción en los mercados. Esa es una realidad que todas las empresas tienen que enfrentar, incluso Pemex, y por varios años.

MP.- ¿Si no se toman decisiones adecuadas al momento y con prospectiva de futuro, nuestra gran empresa se va a achicar?

NA.- Es sumamente difícil. Habrá decisiones buenas y malas, como en cualquier proceso de cambio. Ojalá las mismas den los resultados que se esperan, obviamente con mucho de la mano del gobierno; hay subastas que van a seguir aconteciendo, sobre todo en 2016, porque estamos hablando de aguas profundas, donde la empresa debería de estar creciendo, porque es ahí donde están los recursos que el país tiene. La empresa no tiene la tecnología para perforar en aguas profundas, necesita realizar sociedades, pero aquellas que no solamente sean de papel, hay que meter dinero.

"Hay desafíos en la producción natural pero también en la producción futura. Hay muchísimos retos. La empresa está en una situación complicada. Es una época de tomar decisiones con cuidado; dependerá mucho del gobierno y los miembros de su consejo, porque recuerda que la mitad del Consejo de Pemex hoy en día es independiente, el gobierno no lo controla y el papel de esos consejeros independientes es muy relevante para ayudar a la empresa a tomar esas decisiones difíciles de manera puntual e informada posible, concluye.

Escenarios del color del petróleo: negros.