

#Petróleo

EN DEUDA CON LA REFORMA

Conforme se asienta la nueva realidad de precios bajos en el mercado petrolero, las grandes firmas energéticas han tenido que duplicar su carga de pasivos. Esto se suma a la baja rentabilidad de los proyectos disponibles, poniendo en riesgo la apertura energética de México

POR RODRIGO CARBAJAL
@RodrigoCarbajal

Entre quienes aplaudieron la promulgación de la Reforma Energética, el único cuestionamiento que emitieron al respecto fue: ¿por qué no se hizo antes?

La apertura del sector petrolero mexicano tuvo su inicio en

un momento en el que empezaba a consolidarse la mayor debacle del mercado energético en más de un siglo.

Después de la caída del valor del petróleo, que ha pasado de niveles superiores a 100 dólares por barril a niveles de alrededor de 40 dólares en los últimos dos años, las voces que exigían aprovechar los altos precios del crudo han tomado fuerza.

Hoy, con un escenario adver-

so de precios que se ha asentado como una nueva realidad de largo plazo, la Reforma Energética está en riesgo de convertirse en una oportunidad perdida.

Esto se ha vuelto evidente en la salud financiera de las grandes firmas energéticas globales, incluida Pemex, las cuales son parte fundamental del nuevo modelo energético mexicano.

La agencia *Bloomberg* reporta que, desde que inició la caída de los precios del petróleo a mediados de 2014, la deuda de las grandes firmas energéticas globales (comúnmente referidas como “oil majors” en inglés) se ha duplicado. El colapso en el porcentaje de proyectos petroleros rentables y la consecuente sequía de efectivo del sector se ha traducido en un aumento de la carga de deuda.

A mediados del 2014, estas firmas presentaban en conjunto una deuda neta de 71 mil millones de dólares. Actualmente, la cifra rebasa los 138 mil millones de dólares. En relación al 2008, cuando el precio del petróleo

alcanzó su punto cumbre, el pasivo neto de las grandes firmas energéticas ha crecido a una razón de 10 veces.

Cambio de paradigma

La evolución de la deuda de la industria petrolera representa un cambio de paradigma en las prioridades estratégicas del sector, las cuales procuran un balance entre la estabilidad financiera de la firma, el pago de dividendos a los inversionistas y el gasto de inversión en exploración y producción para aprovechar nuevas oportunidades de crecimiento.

En ese sentido, aunque el pago de dividendos se ha mantenido como un pilar sacrosanto en la estrategia de las firmas petroleras, el balance entre los otros dos componentes de este triángulo se ha cargado más hacia el mantenimiento de la estabilidad financiera.

Wood Mackenzie, la firma de consultoría líder de la industria

138,000

millones de dólares

es la deuda neta que acumulan las grandes firmas energéticas globales, el doble respecto a lo presentado a mediados del 2014, cuando inició el desplome de precios petroleros

45,700

millones de dólares

es la inversión que espera captar la Secretaría de Energía por la cuarta fase de la Ronda Uno y la Ronda Dos

-1

billón de dólares

se ha reducido el gasto de inversión en capital y proyectos de las grandes firmas energéticas globales desde mediados del 2014, según la firma Wood Mackenzie

Los resultados del primer semestre del año indican que las compañías petroleras son proclives a generar flujos de efectivo negativos en lo que resta del año."

Dmitry Marichenko
 Director asociado de Fitch Ratings

energética, estima que, desde que inició la debacle petrolera hace dos años, las firmas del sector han reducido su gasto en inversión de capital en alrededor de un billón de dólares.

Lo anterior no sólo obedece a una política de control interno para salvaguardar la integridad financiera de las empresas petroleras, sino que responde a una reducción en el número de proyectos de exploración y producción rentables en esta coyuntura de bajos precios.

De acuerdo a Wood Mackenzie, la mayoría de estos proyectos perdieron su condición de rentabilidad cuando el precio del petróleo descendió debajo de la barrera psicológica de 50 dólares por barril.

Esto pone sobre la cuerda floja a la cuarta licitación de la Ronda Uno, considerada la joya de la corona de la Reforma Energética, en la que la Secretaría de Energía espera captar casi 35 mil millones de dólares en inversión.

Asimismo, también se encuentra en riesgo el éxito de la Ronda Dos de la reforma, la cual iniciará en el 2017 y proyecta una entrada de inversión de alrededor de 11.25 mil millones de dólares.

A pesar de que la situación financiera de las firmas energéticas

aún no llega a un punto crítico, ya se ha puesto sobre la mesa una modificación a la política de pago de dividendos de estas empresas, un pilar que hasta hace poco se consideraba intocable en la industria.

Al respecto, Harold York, vicepresidente de Wood Mackenzie, dijo al portal *Bloomberg*: "El semáforo de la deuda está en amarillo. Ante la ausencia de un rebote en el precio del petróleo o la venta significativa de activos, los compromisos que mantienen estas firmas para mantener sus dividendos se enfrentarán a una presión creciente".

Nueva normalidad de precios

Dado que el consenso de analistas no espera una recuperación del precio del crudo en el corto plazo, la única salida de las empresas energéticas para revertir la tendencia de sequía de efectivo reside en el aceleramiento de la reducción de costos mediante la venta de activos y la cancelación de proyectos.

La Administración de Información Energética de Estados Unidos (EIA por sus siglas en inglés) reportó la semana pasada un incremento de 2.1 millones de barriles de petróleo en los inventarios comerciales, lo que prolonga el status quo del escenario de precios. También, en los últimos días, Rusia e Irak dieron a conocer cifras récord de producción de crudo, abonando al exceso de oferta que prevalece en el mercado.

Sumas y restas

Las entradas y salidas de efectivo que presentó la firma Chevron en el primer semestre del año son una muestra de lo que está sucediendo a lo largo de la industria

Entradas de efectivo (mil millones de dólares)	Salidas de efectivo (mil millones de dólares)
Ingresos por producción de crudo, refinación y venta de gasolina: \$3.7	Pago de dividendos a inversionistas: \$4
Venta de activos: \$1.4	Inversión en proyectos: \$10
Deuda contratada: \$6.5	
TOTAL: \$11.6	TOTAL: \$14

Fuente: *Bloomberg*

El caso de Pemex

La firma energética mexicana también ha incrementado su carga de deuda de manera significativa en el primer semestre del año

Pasivo Total:

+12.6%

Pasivo Corto Plazo:

+19.9%

Deuda Financiera de Corto Plazo:

+35.8%

Deuda Financiera de Largo Plazo:

+19.8%

Fuente: PEMEX

Después de que el precio del petróleo presentó un breve rally este año, el mercado entró en una dinámica bajista. Desde junio, cuando se tocó el precio más alto del 2016, el precio del barril de crudo ha descendido más de 20 por ciento. Esto se ha convertido en una normalidad que profundiza la percepción entre analistas y participantes de la industria de que este escenario de precios se mantendrá indefinidamente. ●