



Finalmente Pemex presentó la semana pasada su Plan de Negocios 2016-2021, mismo que era ampliamente esperado ante la llamada de atención que hizo en su última reunión de política monetaria el Banco de México y la advertencia de la calificadora internacional de riesgos Fitch Ratings de que la solvencia de la empresa estaba en peligro si seguía endeudándose para pagar impuestos.

Como se sabe, la problemática de Pemex transcurre por dos canales, el operativo y el financiero. Por el lado operativo, no solo la producción de crudo y de gas está cayendo, sino también su perspectiva ante la contracción de la exploración, perforación y la explotación de combustibles debido a la disminución de la inversión.

Por el lado financiero la empresa reportó pérdidas superiores a los 118 mil millones de pesos en el tercer trimestre y su deuda amenaza con superar los 100 mil millones de dólares al cierre del presente año.

El Plan de Negocios de Pemex contempla regresar al equilibrio financiero entre 2019 y 2020, y lograr un superávit primario en 2017 (balance financiero sin considerar el costo de la deuda de la empresa). Para ello considera la cancelación de áreas de negocio no rentables, la eficiencia productiva y la búsqueda acelerada de alianzas y asociaciones con



Escepticismo

empresas privadas, tanto en las actividades de exploración y producción, como de transformación y logística. Si bien todo esto ya se conocía, lo novedoso del plan es que puso fechas para el logro de estos objetivos.

Visto así, el nuevo Plan de Negocios se enfoca en lo fundamental en el problema operativo de Pemex. Se supone que la empresa se agenciará de recursos a través de las alianzas con empresas privadas, pero sin autonomía para ejercerlos como desee. Esto le permitirá no solo aumentar la producción, sino también cambiar el régimen fiscal en que se encuentra, mismo que irá mejorando en la medida en que consiga más alianzas.

Vale decir, que la producción y la posibilidad de alcanzar una mayor autonomía fiscal de la empresa dependen de su capacidad de conseguir más alianzas, siendo éste el punto central y más débil del plan, toda vez que el logro de un acuerdo con un socio depende también de la contraparte. En tal sentido, se puede afirmar que el plan

depende de una variable que no controla la empresa ni el Gobierno. Al igual que en el caso de la reforma energética y del “mexican moment”, el plan supone que hay un gran deseo de los inversionistas privados por asociarse con Pemex e invertir en México. Esto no necesariamente es así.

Ante la perspectiva de observar estructuralmente bajos precios del crudo y del gas en el mediano plazo, las empresas de energía han y están reaccionado mediante el ajuste de sus costos operativos y la posposición, reducción o cancelación de sus proyectos de inversión, de modo que nada asegure que la demanda de proyectos vaya a aumentar. Es más, algunas empresas y países productores se han visto obligados a subastar sus proyectos, aumentando su oferta, mismos que obviamente competirán con los mexicanos.

En segundo término, no hay que perder de vista que uno de los factores importantes que toman en cuenta las empresas extranjeras para llevar a cabo una alianza

con una empresa nacional es el riesgo reputacional en que incurre. Son cuidadosas de no enfrentar la posibilidad de algún cuestionamiento legal, moral o social porque puede ser castigada en todo el mundo, como el caso de WalMart.

En tercer lugar, por lo que se vio, al parecer el Plan de Negocios de Pemex contó con el aval del sindicato, ¿eso quiere decir que las empresas que se asocien con Pemex, también lo tendrán que hacer con el sindicato?

Esto nos lleva inmediatamente a especular sobre cuál sería el escenario en el caso de que las alianzas no fructificaran como se espera. Resaltará nuevamente el problema fundamental de la empresa, cual es estar incluida en el presupuesto público que implica seguir siendo fuente importante de los ingresos del Gobierno, para lo cual tendrá que seguirse endeudando, tal como lo señaló Fitch.

Director de Análisis
y Estrategias de Inversión
Vector Casa de Bolsa.