

Nuevo gobierno anunció que las modernizará

Moody's ve riesgo crediticio en Pemex por las refinerías

Por Eduardo Venegas >
 Eduardo.venegas@razon.com.mx

La calificadora de riesgos Moody's afirmó que la nueva agenda energética del nuevo gobierno podría generar riesgos crediticios para Petróleos Mexicanos (Pemex), debido a que el plan de controlar los precios del combustible, construir o mejorar refinerías suma incertidumbre en torno a si se podrán continuar aprovechando los precios favorables del petróleo y el sólido apetito de inversión de las trasnacionales.

Según la calificadora, la nueva agenda energética de México (A3 estable), que se enfoca en la autosuficiencia de combustible, genera incertidumbre sobre si Pemex (calificación Baa3 / Aa3.mx estable) puede continuar aprovechando los precios favorables del petróleo y el sólido apetito inversor de las compañías extranjeras.

La agenda energética del nuevo gobierno plantea tres riesgos particulares para el petróleo nacional empresa, como controlar los precios del combustible, requirien-

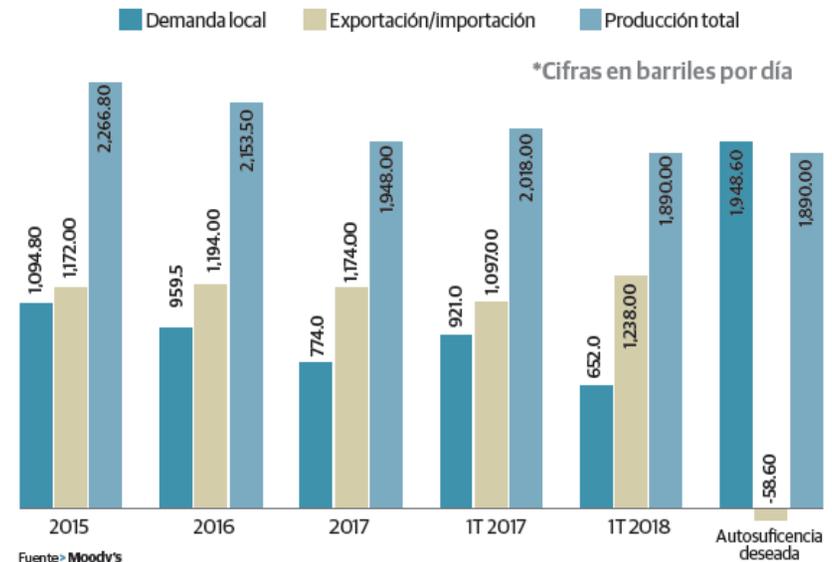
CALIFICADORA cree difícil llevar a cabo toda la agenda energética, ya que su deuda asciende a 106 mmd; pasivos de pensiones de la petrolera alcanzan los 64 mmd

do un gasto de capital en la construcción o mejora de las refinerías, y retrasando las subastas de petróleo y gas, ya que las operaciones y la calidad crediticia de Pemex han mejorado lentamente desde 2016, luego de realizar ajustes significativos en sus gastos operativos y gasto de capital.

Moody's señala que el riesgo financiero para Pemex tiene que ver con la construcción de nuevas refinerías, suponiendo que fuera responsable de su construcción y propiedad, ya que construir dos nuevas refinerías con una capacidad de producción de 300 mil barriles por día; o una refinería con el doble de tamaño, por un total de seis mil millones de dólares. Sin embargo, los sobrecostos son comunes y las refinerías pueden terminar costando más que el monto original presupuestado.

65.7
 Dpb es el precio actual de la mezcla mexicana de petróleo

Cálculos para elevar capacidad de refinación
 Si Petróleos Mexicanos aumenta la capacidad de refinación y la tasa de utilización, necesitaría comprar crudo de terceros, según las estimaciones de la calificadora.



Incluso si los precios del Brent persisten en sus niveles de julio de 2018, de alrededor de 75 dólares por barril (dpb), y la generación de efectivo de Pemex aumentara a partir de las exportaciones de crudo, la compañía aún está bajo presión para aumentar el gasto de capital en exploración y producción, porque la producción de petróleo y gas natural ha estado disminuyendo desde 2004.

Datos de Pemex refieren que en el primer trimestre de 2018, las refinerías operaron con sólo 37 por ciento de capacidad y produjeron únicamente el 27 por ciento de la demanda local de gasolina y diésel.

Al parecer, Pemex logró alcanzar una tasa de utilización de la capacidad de refinación y aumentó la proporción de

gasolina y diésel del petróleo total a por lo menos 70 de 50 por ciento actual, estimamos que su producción de combustible cubriría 90 por ciento de la gasolina y el diésel que México demanda.

Asimismo, otro riesgo tiene que ver con las asociaciones extranjeras y con si Pemex tendrá capacidad para continuar haciendo estas asociaciones.

A marzo de 2018, la petrolera tenía deuda por más de 106 mil millones de dólares y pasivos de pensiones por 64 mil millones de dólares. Es el deudor más grande de todas las petroleras calificadas en el mundo. Además, tiene una carga fiscal alta, de alrededor de 70 por ciento de su EBITDA (ganancias antes de impuestos), lo cual limita su capacidad de inversión.

