

## ¿Como llevar a Pemex y CFE a ser empresas de clase mundial?

La nueva administración piensa que las Empresas Productivas del Estado; Pemex y CFE han sido destruidas. Que los gobiernos anteriores las saquearon, que la Reforma de Energía las ha dejado en desventaja para poder competir en el mercado en igualdad de circunstancias. Para ellos, es importante regresarlas a la época de gloria que tuvieron en el pasado, y con esta lógica debemos entender lo que están planteando para ambas empresas y para el sector de energía.

Sin embargo la realidad a la que se están enfrentando es sumamente compleja: aún y cuando ambos organismos han sido reestructurados, y sus enormes pasivos laborales han tenido cierto saneamiento, su situación sigue siendo crítica. Tanto en el aspecto financiero, como en el aspecto operativo. Mucho más grave es la situación de Pemex, en donde dos calificadoras internacionales la han puesto al borde del precipicio, en el último escalón del Grado de Inversión (Fitch con BBB- y Moody's con Baa3) y una de ellas Fitch con

### PERSPECTIVA BURSAMÉTRICA

## Ernesto O'Farrill

Presidente de Bursamétrica

Opine usted:  
eofarrills@bursametrica.com

@EOFarrillS59



perspectiva negativa. Solo S&P la mantiene inexplicablemente en BBB+. La CFE aún mantiene una calificación BBB+ por parte de Fitch y S&P así como Baa1 por

parte de Moody's. Todas estas con perspectiva estable.

Al echarle un vistazo a sus estados financieros a septiembre del 2018, se evidencia la cruda realidad de las mismas. En el caso de Pemex, cuenta con activos totales por \$2.1 billones de pesos, registra un capital negativo por \$1.5 billones de pesos. Debe \$3.6 billones. Y de estos pasivos, la deuda financiera acumulada vía créditos y bonos colocados en los mercados financieros internacionales y nacionales suma \$2.0 billones de pesos, equivalentes a un poco más de \$100 mil millones de dólares. Sus vencimientos a menos de un año suman el equivalente a \$10 mil millones de dólares.

En el caso de CFE y sus subsidiarias consolidadas, se ve un activo total por \$1.5 billones de pesos, y un pasivo total de casi \$1 billón de pesos, (\$0.97 billones de pesos), de los cuales la deuda financiera suma cerca de \$0.40 billones, equivalentes a USD\$18.9 mil millones de dólares, USD\$ 12 mm en deuda financiera y USD\$6.9 mm en

Pidiregas. El pasivo laboral reestructurado se estima en \$0.45 billones de pesos. Su capital contable es positivo, por \$0.58 billones.

En nuestra opinión, no se puede seguir dando aspirinas a cuenta gotas a pacientes terminales. Y menos cuando estos analgésicos implican un enorme esfuerzo y riesgo para las finanzas públicas.

Cuando los bancos quiebran, una fórmula común de saneamiento consiste en escindir la parte "mala" del balance de la parte "buena".

Puede no ser mala idea el que ambas empresas tengan un proceso similar, y que la inyección de capital necesaria se concrete mediante una colocación en bolsa de una parte minoritaria de su capital. Como ejemplo, se pueden ver los resultados de la colocación en bolsa que hizo el gobierno chino "comunista" de una subsidiaria de su empresa petrolera. En noviembre del 2007, la empresa petrolera china CNPC - PetroChina realizó la que en su tiempo fue la colocación de capital más

grande de la historia, hasta esa fecha, colocando 22 mil millones de dólares en acciones. Tres años después estaba clasificada como la segunda petrolera más grande del mundo en valor de capitalización. El gobierno chino mantiene el 85% de las acciones, pero con el capital que ha colocado ha obtenido importantes recursos para financiar sus inversiones, en lugar de endeudarse. CNPC - PetroChina participa hoy en día en más de 30 megaproyectos en todo el mundo. No solo ven la explotación de los recursos en su propio territorio.

La mayor ventaja de colocar acciones de las empresas gubernamentales en los mercados de capitales es que se tienen que gestionar como empresas privadas, en lugar de administrarse con criterios políticos. Sinceramente ¿No le gustaría ver a Pemex y CFE como empresas de clase mundial? Sin capital, es un sueño guajiro que puedan competir al tú por tú con las empresas globales. Esto no se hace de la noche a la mañana, y ya es tarde para iniciar este proceso.

*"Sin capital (Pemex y CFE), es un sueño guajiro que puedan competir al tú por tú con las empresas globales"*