

NOTA, LIGADA CON LA DEL SOBERANO

Supuestos generan dudas en plan de Pemex: S&P

Preocupa a la calificadora que se consuman las reservas de la petrolera por la premura de elevar la producción

Yolanda Morales
EL ECONOMISTA

ACTUALMENTE EL único factor que detonaría un cambio en la calificación de Petróleos Mexicanos (Pemex) sería un recorte en la nota soberana, aseguró el subdirector de Análisis Corporativo de Standard & Poor's, Luis Manuel Martínez.

Pemex y el soberano (México) tienen la misma calificación en S&P, que es "BBB+", "que refleja nuestra opinión de que el gobierno apoyaría a la empresa en un escenario de estrés financiero".

"La calificación de Pemex depende de la calificación soberana y están, ambas, tres escalones arriba del grado de inversión", afirma.

Entrevistado por **El Economista**, dice que el Plan de Negocios de Pemex "es racional con la estrategia del gobierno", pero su viabilidad está construida en una serie de supuestos que, si no se cumplen, propiciarán un deterioro.

"El gobierno ha desarrollado un plan de inversión que considera mayores apoyos del gobierno federal de lo que hemos visto en el pasado. Incluyen capitalizaciones y el alivio en la carga fiscal de la empresa. Pero el grueso de la inversión planeada sería con recursos propios de Pemex bajo el supuesto de que subirá la producción y el precio del petróleo se mantendrá estable", dice.

El riesgo entonces "se encuentra en que no se cumplan sus supuestos, como el hecho de que el precio del petróleo se mantenga en 55 dólares por barril, o que se topen con que es más lenta la ejecución de proyectos que lo estimado, o que la generación de flujo ha sido menor", argumentó.

"El tema es que el precio de petróleo no está bajo control de la empresa, ni del país y si se mueve por debajo del estimado, el plan no funcionaría".

El analista para corporativos en S&P explica que en la calificadora entienden "el racional de las decisiones del gobierno y la directiva de Pemex" en el sentido de que enfocarán sus esfuerzos de producir en aguas someras y terrestres.

"Lo que entendemos es que, en el

Mal reporte de Pemex puede detonar cambios en su nota este año: Moody's

SI EL desempeño de Pemex resulta muy por debajo de lo esperado en relación con nuestros estimados, podríamos bajar la calificación de la petrolera en 2019, advirtieron Mauro Leos, director asociado de Moody's para América Latina, y Peter Speer, vicepresidente senior de la agencia.

"Si su desempeño se mantiene básicamente en línea o incluso por arriba de nuestras expectativas, entonces el momento de revisar la perspectiva Negativa se movería hacia 2020, de manera consistente con el horizonte de tiempo en el que se evaluará la perspectiva Negativa de la calificación soberana de México, que está en "A3", sostuvo Leos.

Entrevistado por **El Economista**, dice que el equipo de analistas de energía todavía esperará a conocer el reporte de resultados de la petrolera durante el segundo trimestre, y

pasado, Pemex ha tenido éxito en actividades exploratorias y de producción en este tipo de campos (de aguas someras y terrestres) y quizá la empresa tiene experiencia para concluir que en estas actividades no es indispensable buscar un *farmout* o asociaciones con inversionistas privados".

Sin duda, "esta intención trae más riesgo porque el riesgo de exploración y producción lo lleva Pemex a 100%, cierto es que están los contratos de servicios con la Iniciativa Privada, pero como no hemos visto esos contratos, no sabemos qué tanto se compartirían esos riesgos con empresas del sector privado interesadas en participar".

No obstante, considera que "tomando en cuenta que Pemex tiene experiencia en estos campos, la probabilidad de éxito sería razonable. Pero no está exenta de riesgos".

FOCO EN RESERVAS PROBADAS

El analista de S&P precisa que si-
guen revisando el Plan de Ne-

que continuarán evaluando el Plan de Negocios e incluso conversando con los directivos de la petrolera para aclarar algunas dudas.

Más tarde, en un breve comunicado, el responsable del análisis para Pemex en la firma, Peter Speer, subrayó que "conforme se genere información, continuarán evaluando los resultados operativos y financieros que reporte Pemex con relación a nuestros estimados".

En la conversación, Leos destacó que la percepción de Moody's es que tanto el gobierno como la petrolera "se quedaron cortos" en sus estimaciones sobre los recursos que necesitan para reconstituir reservas y recuperar la producción en el mediano plazo. Y consigna que los supuestos de éste "no cambian de forma radical el perfil fiscal de las finanzas públicas". (Yolanda Morales)

gocios, antes de fijar una postura más detallada. Pero, de lo que han visto hasta ahora, consideran que la mayoría de estos campos de aguas someras y terrestres cuenta con reservas ya probadas, que otorgan una flexibilidad de cinco o seis años, para que lleven a cabo el plan.

El riesgo que se abre, detalla el analista, es que se consuma una proporción importante de estas reservas de hidrocarburos y la sustentabilidad de la plataforma de producción quedaría sujeta a su capacidad de incorporar nuevas reservas.

La calificación de Pemex en Standard & Poor's se encuentra en "BBB+ / perspectiva Negativa" desde el 4 de marzo de este año, que es tres escalones arriba del grado de inversión. Mientras la evaluación del perfil crediticio individual de Pemex (*stand alone credit profile*) es "B-", que es una indicación especulativa.