

## S&P ve viable plan de negocios de Pemex, advierte de varios riesgos

18 de jul. (Sentido Común) -- Standard & Poor's, una de las tres principales agencias calificadoras globales, ve viable el plan de negocios 2019-2023 que presentó ayer la empresa petrolera estatal, Petróleos Mexicanos; aunque indicó que en él también se observan una serie de riesgos que podrían hacer inalcanzables los objetivos planteados.

“El plan me hace sentido, porque Pemex y el gobierno han identificado un camino que puede revertir, desde el punto de vista de producción petrolera, la declinación en la producción” de crudo, dijo Luis Manuel Martínez, analista principal de Pemex con S&P, en una entrevista telefónica.

Claro que para Martínez la ruta que traza el plan de Pemex no está exenta de dificultades que podrían minar el éxito de la propuesta.

Dentro de esas dificultades o riesgos están: la mayor extracción planeada de campos maduros que si no son reemplazados por nuevos descubrimientos harán que el aumento esperado de la producción de crudo no sea permanente en el mediano o largo plazo; la expectativa que planea el plan de que los precios del crudo se mantengan en sus niveles actuales; y la posibilidad de que la inversión para edificar una nueva refinería sea, al final, mayor a la planeada.

“Si no hay nuevas reservas que se incorporen, en un plazo de cinco años no vas a tener una capacidad de producción significativa”, agregó Martínez. “Desde el punto de vista del riesgo, este radica más en la sustentabilidad de largo plazo. Después de cinco años que sigue, ahí es donde vemos los riesgos”.

El otro riesgo es que los precios del crudo caigan y con ellos los ingresos esperados por Pemex para poder financiar sus proyectos de inversión en el futuro sin tener que recurrir a más endeudamiento o sin contar con apoyo fiscal gubernamental que supuestamente terminará en tres años.

En su plan, Pemex espera alcanzar un balance financiero superavitario para 2021 gracias a una mayor producción y a precios del crudo estables en los niveles actuales.

Finalmente para Martínez, existe también un riesgo de que el plan de Pemex de poder construir una nueva refinería en el puerto de Dos Bocas, en el estado de Tabasco, no se cumpla ni en los tiempos ni en los montos estimados hoy.

Actualmente, Pemex espera que ese complejo productivo de combustibles, que tendrá una capacidad para procesar 340,000 barriles de crudo diario, entre en operación en 2022 y requiera una inversión de ocho mil millones de dólares.

Sin embargo, pocos creen que esos dos objetivos --tiempo y recursos-- los logre Pemex, algo que podría generar de nueva cuenta presión sobre el balance financiero de la empresa.

En caso de no cumplirse con esas metas, “¿cómo te mueve eso el plan de inversiones?”, dijo Martínez. “Hay riesgo de que el plan de inversión sea insuficiente para cubrir lo que dice que va a cubrir”.

Claro que quizás el mayor problema o riesgo que ve S&P sobre el plan de negocios de Pemex, que ratifica muchas de las acciones que el actual gobierno había anunciado de antemano --como el concentrarse en la exploración y extracción de campos terrestres y aguas someras, el apoyo fiscal del gobierno a la empresa, la exclusión de posibles asociaciones privadas y el deseo de incrementar la producción de refinados--, es el nuevo cambio de rumbo a la política energética de la empresa, en particular, y del país, en general.

En eso, para Martínez, está quizás el mayor problema para la empresa y para México.

“Este plan es ya evidencia material de un problema que tenemos en México. . . de muchas décadas, la falta de continuidad de ciertas políticas”, dijo el analista, encargado también del área de calificación de empresas de S&P. “Hoy lo volvemos a ver. Tenemos evidencia material de que no hay continuidad. . . Es bueno o malo, no lo sé. Yo solo diría que no hay continuidad en un negocio, en una industria de muy largo plazo, con planes de 30 o 40 años”.

Actualmente, S&P otorga una calificación crediticia a la deuda de Pemex denominada en dólares y de largo plazo, de ‘BBB+’, o el octavo escaño en la categoría de grado de inversión.

La perspectiva de la empresa, sin embargo, fue degradada de ‘estable’ a ‘negativa’ a inicios de marzo luego que la calificadora hiciera lo mismo con la perspectiva de la deuda soberana del país.

Para S&P la calificación de Pemex sólo sufrirá un recorte, si la de la economía mexicana es degradada ya que para la agencia la petrolera cuenta con el respaldo del gobierno federal por lo que su nivel crediticio está asociado, casi uno a uno, al del soberano.

Claro que si S&P valuara a Pemex como cualquier otra empresa petrolera, que no cuenta con un respaldo gubernamental, entonces la calificación crediticia de la petrolera estatal estaría en un nivel de ‘B-’, u ocho escaños por debajo, lo que equivaldría al sexto sitio del grado especulativo, o basura, de la calificadora.

Para Martínez, esa calificación, conocida como *stand-alone*, o por sí sola, demuestra el deterioro financiero que sufrió Pemex en el sexenio del presidente Enrique Peña Nieto y que la calificadora fue reconociendo a lo largo del tiempo.

De hecho en el sexenio anterior, la calificación de Pemex, sin el respaldo gubernamental, hubiese caído seis lugares luego que al inicio del gobierno se ubicaba en ‘BBB-’ y terminó en ‘B-’.