

MEDIO: IMAGEN RADIO
NOTICIERO: IMAGEN EMPRESARIAL
FECHA: 19/JULIO/2019

En Standard and Poor's igualamos la calificación de Pemex a la del soberano, entonces a donde se mueva la calificación de México, la de Pemex se alinea: Luis Manuel Martínez

Entrevista con el licenciado Luis Manuel Martínez, analista de Pemex para Standard and Poor's Global, en el programa "Imagen Empresarial", conducido por Rodrigo Pacheco en Imagen Radio.

RODRIGO PACHECO: Esta con nosotros y le agradezco mucho que tome la llamada a Luis Manuel Martínez, analista de Pemex para Standard and Poor's Global Ratings. Luis Manuel, ¿cómo estás? Bueno días.

LUIS MANUEL MARTINEZ: Bien día Rodrigo, a ti y al auditorio.

RODRIGO PACHECO: Gracias por tomar la llamada. Pues ya se dieron a conocer de manera más amplia el Plan de Negocios de Pemex. ¿Qué es lo que está viendo Standard and Poor's?

LUIS MANUEL MARTINEZ: Bueno, en primero lugar me parece que el plan es consistente con lo que hemos venido escuchando por parte del gobierno en materia de política energética, desde que la nueva administración entró en diciembre, está el tema de la construcción de la nueva refinería, la estrategia de no ir a aguas profundas, se descontinúan los farmouts y asociaciones con privados a través de nuevas rondas. Entonces me parece que no hay sorpresas en términos del plan y bueno, habrá que ver el desplazamiento de esta nueva estrategia en los siguientes meses ya.

RODRIGO PACHECO: En cuanto al planteamiento fiscal, de reducir la carga fiscal de Pemex, lo que se estima justamente de los contratos que ya no son farmouts y por supuesto lo que estaría buscando de inyección de parte del gobierno federal, ¿cómo evalúan ese componente? Si bien ya decías que no hay información nueva o es consistente con lo que habían venido diciendo, en cuanto a los montos ahí cuál es la evaluación.

LUIS MANUEL MARTINEZ: Mira, para la calificación de Pemex por parte de Standard and Poor's, lo que es muy relevante es que la calificación está ligada a la de México, entonces la calificación se va a mover de manera simultánea en la misma dirección a donde se mueva la calificación soberana.

Ahora, para el caso específico de Pemex, nosotros también hacemos una evaluación individual digamos de la entidad de manera independiente y sin duda para la empresa el alivio fiscal es relevante, le permitirá tener más recursos para cubrir el programa de inversión, entonces sobre esa base para la empresa, lo vemos positivo.

RODRIGO PACHECO: Eso es importante. Ahora, ya me decías, pero aclarando un poco, en el caso de Standard and Poor's digamos que la calificación del soberano es la que suele mover la de Pemex, ¿así ha funcionado?

LUIS MANUEL MARTINEZ: Es correcto. Nosotros igualamos en la calificación de Pemex a la del soberano y entonces como te digo, la calificación de México es la que jala la calificación de Pemex y sobre esa base depende a dónde se mueva la calificación de México, la calificación de Pemex se alinea con esa calificación.

RODRIGO PACHECO: ¿Hoy en dónde está la calificación de Petróleos Mexicanos y qué significa?

LUIS MANUEL MARTINEZ: Mira, es una calificación de BBB+ con perspectiva negativa, igual que la de México. Para poner un poco de referencia, el grado de inversión bajo nuestra escala parte de la BBB-, después de la BBB- sigue BBB y después la BBB+, que es donde actualmente está Pemex. Entonces digamos que está dos niveles arriba del grado de inversión.

RODRIGO PACHECO: ¿Cuándo fue la última vez que movieron la calificación?

LUIS MANUEL MARTINEZ: Esto fue en marzo, a principios de marzo de este año.

RODRIGO PACHECO: Y digamos, ya con esta nueva información, ¿cuál es el horizonte de tiempo, entendiendo que en el análisis va conjunto, como ya lo decías, la del propio país, la calificación de deuda soberana?

LUIS MANUEL MARTINEZ: Mira, en marzo de este año nosotros revisamos la perspectiva de México y la de Pemex a negativa desde estable. Normalmente estas perspectivas las resolvemos en un horizonte de 12 a 24 meses y esto quiere decir que en ese periodo de tiempo tomamos una decisión respecto de si la calificación tendría que bajar, porque los riesgos que hemos identificado se han materializado, o si no se materializaron, las regresamos a estable.

Sobre esa base, yo te diría que estamos todavía dentro de esa ventana de 12 a 24 meses y bueno, tendríamos que ver cómo evolucionan algunos de los riesgos que identificamos sobre la calificación, particularmente son la trayectoria de crecimiento económico, el desempeño de Pemex, por supuesto, y la posición fiscal.

Me parece que esos son tres factores, digo, no son los únicos, pero son los que más estamos monitoreando en este momento.

RODRIGO PACHECO: Estoy hablando esta mañana con Luis Manuel Martínez, analista de Pemex para Standard and Poor's Global Ratings. Luis Manuel, si bien ya decías que no hay elementos nuevos o hay coherencia en lo que se ha venido diciendo con respecto a Pemex y lo que está retratado en ese plan de negocios, ¿se ve de acuerdo a lo que van evaluando que se puedan cumplir los objetivos planteados en el plan de negocios?

LUIS MANUEL MARTINEZ: Mira, nosotros pensamos que el plan tiene méritos y el plan es entendible, o sea, el racional del plan me parece que es entendible. Nosotros lo que también pensamos es que hay riesgos muy importantes sobre ese plan y entonces pensamos

que esos riesgos que son importantes pueden crear desviaciones materiales y de alguna manera limitar la capacidad del gobierno federal en términos de política energética, y por supuesto de la empresa, de alcanzar los objetivos planteados.

RODRIGO PACHECO: Primero preguntarte cuáles son las partes que ven digamos positivas, ¿cuáles serían estos elementos que están viendo?

LUIS MANUEL MARTINEZ: Mira, lo más positivo que vemos yo creo que está en relación a que nuevamente estamos viendo evidencia del apoyo que el gobierno le da a Pemex. Nosotros al igualar la calificación de Pemex con la del gobierno federal, estamos incorporando nuestra expectativa de que el gobierno apoyaría a la empresa de manera continua.

Y yo creo que esos apoyos que hemos visto en el pasado reciente, e incluso hemos escuchado al propio gobierno federal y por supuesto al presidente hablar de la relevancia y de los apoyos que el gobierno le daría a la empresa, pues creo que se ve plasmado en este plan a través no sólo de futuras capitalizaciones, sino también del alivio fiscal que le está otorgando.

RODRIGO PACHECO: Y en cuanto a los riesgos, ¿dónde están los elementos que más riesgo guardan y que ustedes están observando?

LUIS MANUEL MARTINEZ: Mira, en primer lugar, y esto no es exclusivo de esta administración, lo hemos visto sexenio tras sexenio durante ya varias administraciones, falta de continuidad en la política energética. Esta es una industria que se mueve muy lento, seis años de una estrategia energética es un plazo muy corto en una industria que invierte a 30 o 40 o 50 años. Entonces nuevamente vemos falta de continuidad y eso nos parece que es un riesgo.

Y en cuanto al plan en sí, pensamos que este plan por la parte de producción, sobre todo, es altamente dependiente de la trayectoria de producción y también tiene algunos supuestos en precios de petróleo que de no cumplirse, pueden limitar la capacidad de la empresa para ejecutar el plan de inversión y obtener los resultados que está buscando.

RODRIGO PACHECO: Dentro de los elementos hay dos que mencionabas al principio. Uno, que no hay farmouts, ¿qué tan significativo es que no los haya desde donde ustedes lo están viendo?

LUIS MANUEL MARTINEZ: Pues mira, sí es relevante a largo plazo. El gobierno ha decidido que Pemex se enfoque particularmente en producción en aguas someras y en campos terrestres, la empresa tiene amplia experiencia en este tipo de campos y si bien asume el riesgo en su totalidad, pues también me parece que hay un historial de relativo éxito de Pemex operando en este tipo de campos.

Eso significa también que va a consumir de manera más acelerada reservas probadas actualmente y hacia el futuro lo que es importante es que en la medida en que consume esas reservas probadas Pemex, pues tendría que incorporar nuevas reservas que reemplacen lo que se está extrayendo.

Entonces pues se corre ese riesgo de que no se mueva en paralelo la restitución de reservas y en el largo plazo, desde el punto de vista de largo plazo, me parece que el apoyo del sector privado es relevante.

RODRIGO PACHECO: Por supuesto. ¿Y qué lugar ocupa el asunto de la refinería? Es decir, ¿cómo se ve dentro del contexto del plan de negocios?

LUIS MANUEL MARTINEZ: Pues mira, nosotros pensamos que el plan de la refinería es ambicioso, tanto de desde el punto de vista del presupuesto que se tiene contemplado para su construcción, como en el plazo de ejecución.

Y sobre esa base pensamos que cualquier desviación presupuestal sobre costos o que se extienda el plazo de construcción, pues también le va a generar ciertas presiones desde el punto de vista del programa de inversión a Pemex.

RODRIGO PACHECO: En términos del refinanciamiento de deuda, es decir, del aspecto financiero, está vinculado obviamente con la calificación y por eso es relevante, pero cómo se ven digamos las proyecciones de lo que están viendo ellos en términos de ir refinanciado, porque mucho tiene que ver con la confianza que genera en el mercado y la posibilidad de refinanciar estos bonos allá afuera, o simplemente de ir haciendo los pagos.

LUIS MANUEL MARTINEZ: Mira, nosotros desde finales del año pasado hemos hablado de manera continua con inversionistas de todas partes del mundo, nosotros percibimos que la empresa seguirá teniendo acceso a los mercados de capitales y que lo que va a ser relevante es ver el costo al que podrá acceder al mercado.

Entonces esa es una variable relevante porque incide sobre el costo financiero de la empresa, pero si bien los vencimientos aumentan hacia 2020, 2021, de manera importante, pues también pensamos que Pemex tendrá la capacidad de irlos refinanciando.

RODRIGO PACHECO: Por último, Luis Manuel, reiterando, entonces normalmente me decías las evaluaciones apenas habían puesto la perspectiva en marzo y en 12 meses-24 meses, es el rango de tiempo en el que evalúan y suelen cambiar calificaciones ¿no?, o ratificarlas, etcétera.

LUIS MANUEL MARTINEZ: Normalmente es este plazo de 12 a 24 meses, y a mí me parece que dado el entorno actual, dado que sí estamos viendo una desaceleración económica e incluso nosotros hemos revisado a la baja nuestras expectativas de crecimiento para este año ...

RODRIGO PACHECO: ¿Dónde la ven?

LUIS MANUEL MARTINEZ: Lo estamos viendo entre 1 y 1.5 para este año y venimos de expectativas más altas, más cercanas hacia el 2 por ciento. Como te decía, uno de los factores que estamos monitoreando, que afecta la calificación, es la trayectoria de crecimiento económico, entonces yo pensaría que la perspectiva la vamos a estar revisando más cercana hacia este horizonte de 12 meses, Rodrigo.

RODRIGO PACHECO: Pues te agradezco mucho Luis Manuel. Muy interesante lo que nos comentas y sobre todo lo que están viendo ustedes en Standard and Poor's. Te agradezco mucho.

LUIS MANUEL MARTINEZ: Con gusto. Que tengas muy buen día.

RODRIGO PACHECO: Buen día. Escuchamos a Luis Manuel Martínez, analista de Pemex para Standard and Poor's Global Ratings.