

La refinería es menos importante de lo que se cree

COORDENADAS

Enrique Quintana

Opine usted:
enrique.quintana@elfinanciero.com.mx

@E.Q.



El cambio de planes para la construcción de la refinería de Dos Bocas la semana pasada causó **mucha inquietud entre empresarios y analistas**, los cuales rechazaron de manera generalizada la decisión de que la Sener se haga cargo del proyecto, en lugar de una empresa internacional.

Sin embargo, **no pasó lo mismo en los mercados financieros**. Los bonos de Pemex apenas bajaron **menos del 1 por ciento** con el anuncio. El tipo de cambio del peso frente al dólar quedó en **19.10** al cierre de las operaciones del viernes, afectado más por el conflicto comercial entre EU y China, que por el tema de la refinería.

¿Por qué razón no repercutió negativamente la cuestionada decisión del gobierno?

Porque para Pemex, en el corto plazo, el proyecto de la refinería de Dos Bocas **no afecta demasiado**, ni para bien ni para mal.

Si se da el banderazo de salida al proyecto en los primeros días de junio, en lo que resta del año, difícilmente se podrán ver trabajos de construcción. Primero tendrá que darse una fase de diseño y planeación, que va a demandar un volumen de recursos, que no pintará en la situación financiera de Pemex.

En contraste, lo que va a ser más relevante en los próximos meses serán tres cosas:

- 1-La presentación de **la estrategia de negocios**.
- 2-La **capitalización** por parte del **gobierno federal**.
- 3-Los resultados en materia de **exploración y extracción** de crudo.

Esos elementos serán los realmente determinantes.

La estrategia de negocios probablemente incluya la capitalización por parte del gobierno federal, cuyo monto estimado rondará entre **100 y 140 mil millones de pesos**, de acuerdo con lo que han adelantado

en diversas ocasiones funcionarios de la Secretaría de Hacienda.

El gobierno sabe que no basta con anunciar ese apoyo. Requiere—ahora sí—convencer a los mercados de que tiene **una estrategia global** que es **coherente** y que permitirá darle viabilidad financiera a la empresa.

El pilar de esa estrategia deberán ser las inversiones en exploración y producción.

Si se muestran las evidencias de que hay proyectos de inversión con altas probabilidades de traducirse a la vuelta de seis meses a un año, en **un cambio de tendencia en la producción de crudo**, las calificadoras van a mantener la nota de Pemex.

Si la estrategia no es convincente y tampoco hay resultados en materia de producción, entonces sí hay un riesgo elevado de que Fitch o Moody's quiten a Pemex el grado de inversión hacia el final de este año, lo que se traduciría en un incremento sustantivo del costo financiero, no solo para la petrolera sino para el país entero.

¿Cómo influye el proyecto de la refinería en todo este cuadro?

En el corto plazo, en muy poco. En el **mediano plazo**, puede **pesar negativamente** si se percibe que puede haber una erogación cuantiosa de recursos sin un horizonte de rentabilidad razonable.

Además de Pemex, habrá otro ingrediente importante: la evolución de la inversión de las empresas a las que le fueron asignadas áreas en las licitaciones realizadas en los últimos años.

Ya hay producción de alrededor de 70 mil barriles por día de empresas diferentes a Pemex. Si se perciben resultados favorables, no deseche la posibilidad de que se reanuden las licitaciones en algún momento del próximo año, lo que también sería excelente noticia.