

Análisis Económico

Plan de Negocios de Pemex 2019-2023: un avance marginal pero insuficiente

Arnulfo Rodríguez / Carlos Serrano
17 julio 2019

- **El plan incluye medidas que fortalecen las finanzas y la capacidad productiva de Pemex, pero no resuelven los dos grandes problemas estructurales de la empresa: el excesivo endeudamiento financiero y la relativa elevada carga fiscal**
- **Consideramos necesaria la reactivación de los farmouts para posibilitar los incrementos significativos en la producción petrolera contemplados en el plan para los últimos tres años del sexenio**

El Plan de Negocios de Pemex 2019-2023 está basado principalmente en más aportaciones de capital del gobierno federal y una reducción de la carga impositiva con el objetivo de que Pemex invierta más recursos en los primeros tres años del sexenio. Con ello se pretende no solamente estabilizar la producción de petróleo crudo, sino también incrementarla significativamente en los tres últimos años del sexenio hasta alcanzar un promedio de 2.7 millones de barriles diarios (Mmbd) para 2024 desde un promedio de 1.7 Mmbd para 2019 estimado por Pemex. Asimismo, bajo este plan se busca que la gestión de la empresa esté apoyada en la innovación, eficiencia y la eliminación de la corrupción como sus ejes centrales.

Las inyecciones de capital previstas por parte del gobierno federal sumarán un total de 141 mil millones de pesos durante el periodo 2020-2022 mientras que la disminución en la carga fiscal para el mismo lapso será de 128 mil millones de pesos. La mayor parte de estos apoyos ocurrirán en 2020 y 2021 con montos de 111 mil millones de pesos y 121 mil millones de pesos, respectivamente. Asimismo, Pemex prevé que los contratos de servicios integrales coadyuvarán con 94 mil millones de pesos durante el periodo 2020-2022. Todo lo anterior permitiría que la inversión nominal en pesos se incrementara anualmente a tasas de 27.1% y 18.4% en 2020 y 2021, respectivamente. Es decir, el nivel de inversión de Pemex pasaría a 411 mil millones de pesos en 2021 vs. un monto de 273 mil millones de pesos de inversión aprobada para este año.

En lo concerniente a la reducción de la carga fiscal, ésta consistirá en una tasa del Derecho por Utilidad Compartida (DUC) que descenderá de un nivel actual de 65% a 58% y 54% en 2020 y 2021, respectivamente. No obstante, para ello se requerirá de una reforma a la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos. Por su parte, el gobierno federal planea compensar la menor recaudación por dicho derecho a través de ahorros (24,000 millones de pesos por el desarrollo de nuevos campos y 50,000 millones de pesos por el combate al robo de combustible) y una mayor recaudación tributaria.

Para poder incrementar la producción de petróleo crudo en los siguientes años, Pemex tiene como estrategia reducir tiempos entre descubrimientos de yacimientos y su producción. Asimismo, la empresa buscará intensificar la exploración terrestre y en aguas someras en la vecindad de campos activos de producción. Por su parte, la participación privada solamente se hará mediante contratos incentivados (también conocidos como contratos de

servicios integrales de exploración y extracción) de largo plazo. Por lo pronto, la reactivación de los farmouts no parece ser una opción que el gobierno federal esté contemplando para los próximos años. En relación al desarrollo de la nueva refinería, el Consejo de Administración de Pemex aprobó un presupuesto por 41,000 millones de pesos en 2020.

Valoración

Si bien el plan de negocios contempla algunas medidas para fortalecer tanto las finanzas como la capacidad productiva de Pemex, consideramos que son insuficientes para resolver los dos grandes problemas estructurales de la empresa: el excesivo endeudamiento financiero y la relativa elevada carga fiscal. Cabe reconocer que las medidas anunciadas seguramente contribuirán a la estabilización de la producción de petróleo crudo, pero consideramos que la probabilidad de lograr incrementos significativos en dicha producción en tan corto plazo aún sigue siendo baja. Para hacer posibles tales incrementos insistimos en que se reactive el modelo de negocios basado en *farmouts*. Ello permitiría que Pemex compartiera no solamente el riesgo exploratorio, sino también la inversión y el *know-how* tecnológico con otras empresas líderes de la industria petrolera.

En nuestra opinión, la reducción permanente en la carga fiscal de Pemex que planea hacer el gobierno federal para los próximos dos años y las posibles aportaciones adicionales de recursos a Pemex más allá de 2022 deberían ir acompañadas de modificaciones en la política recaudatoria que coadyuven a mantener relativamente estables los ingresos del gobierno federal y no pongan en riesgo el cumplimiento de las metas fiscales. Lo anterior contribuiría a fortalecer las finanzas públicas del país, disminuyendo así el riesgo de una reducción en la calificación crediticia soberana en el corto y mediano plazo. No obstante, el plan de negocios no modifica el riesgo de una reducción en la calificación crediticia de Pemex por parte de Moody's.

Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.

