

La SHCP anuncia medidas para reforzar a Pemex

29 de enero 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam

Gabriel Casillas
Director General Adjunto
Análisis Económico y Bursátil
gabriel.casillas@banorte.com

Delia Paredes
Director Ejecutivo Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

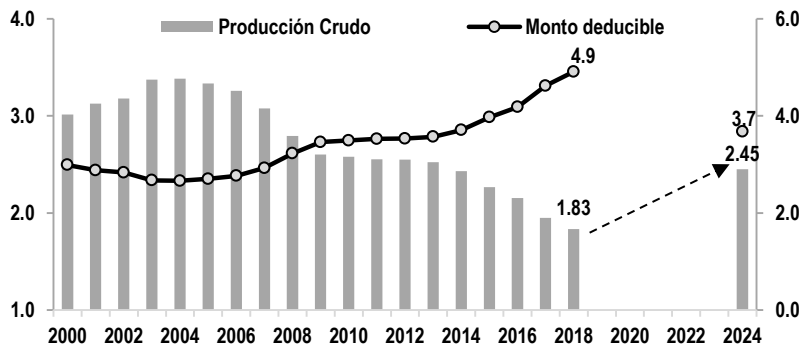
- La SHCP anunció ayer algunas medidas para fortalecer a Pemex
- Estas medidas tienen como objetivo fortalecer la estrategia de inversión en nuevos proyectos de exploración y producción y se implementarán de manera gradual, incluyendo:
 - (1) Aumento en el límite de deducciones con el fin de liberar 11mmp al año entre 2019 y 2024, que serán asignados a gasto de capital; y
 - (2) Creación de un régimen fiscal especial para pozos maduros, aplicado a la producción adicional a la proyectada para 2019
- Asimismo, la SHCP refrendó su compromiso, como parte del Consejo de Administración de Pemex, de seguir trabajando, con todos los miembros de este órgano, en robustecer el gobierno corporativo de la empresa
- En nuestra opinión, estas medidas refuerzan la estructura de Pemex y se añade a las medidas anunciadas en días anteriores, que incluyen una inyección de capital por 1.25mmp, así como mantener sin cambios la política de precios de las gasolinas

Fortalecimiento de la posición financiera de Pemex. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público publicó ayer un comunicado con algunas medidas para fortalecer la empresa productiva del estado *Petróleos Mexicanos* (Pemex). Esto con el fin de apuntalar la estrategia de Pemex en materia de inversión en nuevos proyectos de exploración y producción. Cabe mencionar que la SHCP destacó que la aplicación de las medidas será gradual con el fin de que los recursos sean compensados mediante el fortalecimiento de la lucha contra la evasión y la elusión fiscal

- (1) **Incremento del límite para la deducción de los costos relacionados con proyectos de Pemex en extracción y exploración.** Esto se hará gradualmente entre 2019 y 2024 para un volumen de producción existente de alrededor de 90Mbd, equivalentes a 5% de la plataforma actual de producción de Pemex, pero que podrían regresar a representar alrededor de 3.7% de la producción total teniendo en cuenta el objetivo de elevar el nivel de producción de 1.8MMbd a 2.5MMbd en 2024. Cabe mencionar que Pemex ya tenía acceso a un esquema fiscal ‘especial’ en sus asociaciones con empresas del sector privado (*farmouts*), que ahora se generalizará. Adicionalmente, el esquema ya fue aplicado en el contrato de *Ek-Balam* de Pemex. Se estima que se esto podría liberar hasta 11mmp cada año, recursos que se destinarán a gasto de inversión de capital (CAPEX) de la compañía. Estos recursos representan 4% del gasto de inversión de la empresa previsto para 2019 (273mmp).

Documento destinado al público en general

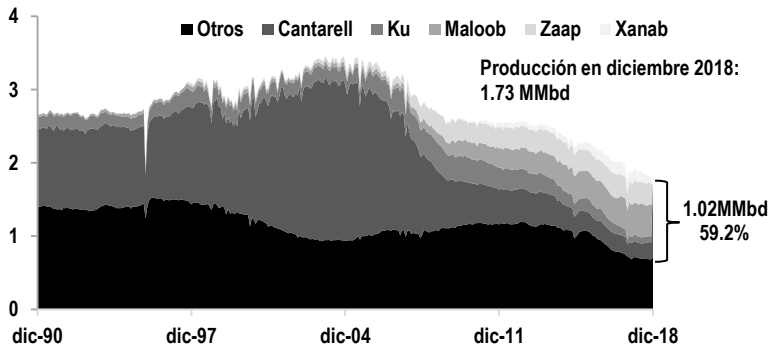
Producción de crudo
MMbd



Fuente: Banorte con datos de Pemex

(2) Régimen fiscal especial para proyectos con recuperación secundaria y terciaria. Esta medida aplica a campos maduros, en particular. La SHCP señaló que esto no tendrá impacto en el presupuesto, toda vez que beneficia producción adicional a la proyectada para 2019.

Producción de crudo en los principales campos maduros
MMbd



Fuente: Banorte con datos de Pemex

*Otros incluye todos los tipos de campos, ya sea maduros o no, siendo campos relativamente pequeños

Fortalecimiento del gobierno corporativo para mejorar el monitoreo y gestión basada en el desempeño. La SHCP se comprometió a trabajar, como parte del Consejo de Administración de la empresa, en robustecer el gobierno corporativo con el fin de colocar a PEMEX en una trayectoria de mejoras continuas en eficiencia y productividad con una perspectiva de mediano plazo. En nuestra opinión, esta declaración cobra relevancia en un contexto en el que el grupo parlamentario de Morena presentó, el pasado 9 de enero, una iniciativa para modificar diversas disposiciones a la Ley de Petróleos Mexicanos. Entre otros, se propone limitar las facultades del Consejo de Administración para dar mayores atribuciones al Director General de la empresa.

Composición y funcionamiento del Consejo de Administración. Cabe recordar que el Consejo de Administración se conforma actualmente por 10 miembros, de los cuales 5 son miembros nombrados por el Presidente de la República: el Secretario de Energía; el Secretario de Hacienda, más otros tres miembros, mientras que los 5 restantes son miembros independientes, nominados por el Ejecutivo y ratificados por el Senado (ver tabla abajo). Las mociones durante el consejo deben ser aprobadas en dos rondas. En la primera ronda, se requiere una mayoría simple, en la que deberá haber al menos dos votos a favor de consejeros independientes. En caso de no tener mayoría, se lleva a cabo una segunda ronda, en la que solamente se requiere mayoría simple.

Consejo de Administración de Pemex

Nombre	Cargo
Consejeros Propietarios	
Ing. Rocío Nahle García	Secretaría de Energía
Dr. Carlos Urzúa Macías	Secretario de Hacienda y Crédito Público
Consejeros del Gobierno Federal	
Dra. Graciela Márquez Colín	Secretaría de Economía
Mtra. Josefa González Blanco Ortíz Mena	Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales
Lic. Manuel Bartlett Díaz	Director de la Comisión Federal de Electricidad
Consejeros Independientes	
	Período
Dr. Octavio Pastrana Pastrana	2014-2019
Dr. Carlos Elizondo Mayer-Serra	2014-2019
Lic. Felipe Duarte Olvera	2016-2019
Lic. María Teresa Fernández Labardini	2017-2022

Fuente: Pemex

En nuestra opinión, estas medidas refuerzan la estructura de Pemex. Las medidas anunciadas el día de hoy se complementan con los anuncios hechos recientemente con respecto a la inyección de capital por 1.25mmd, así como al mantenimiento de la fórmula para determinar los precios de las gasolinas. Si bien todavía faltan más detalles al respecto, consideramos que abonan a reforzar la situación financiera de Pemex hacia delante.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalía Orozco Vélez, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.
Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Económico

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454