



# Las empresas estatales

*Osmel Manzano*

*Asesor Económico Regional*

*Departamento de Países para Centroamérica, México, Panamá y República Dominicana*

***Taller “Buena gobernanza en el sector extractivo”***

***EITI International Secretariat / Ciudad de México, 30 Junio 2014***

<http://www.iadb.org>

**Las opiniones expresadas en esta publicación son exclusivamente de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.**

**Se prohíbe el uso comercial no autorizado de los documentos del Banco, y tal podría castigarse de conformidad con las políticas del Banco y/o las legislaciones aplicables.**

**Copyright © 2014 Banco Interamericano de Desarrollo. Todos los derechos reservados; este documento puede reproducirse libremente para fines no comerciales.**



# Rol de las Empresas Nacionales (EN)

- **Los gobiernos persiguen diversos objetivos de desarrollo con sus políticas petroleras:**
  - Maximización de rentas.
  - Equidad intergeneracional.
  - Promoción de industria local.
  - Autosuficiencia energética,...
- **Las Empresas Nacionales (EN) son usadas a menudo para lograr varios de estos objetivos, junto con otras políticas.**

# Rol de las Empresas Nacionales (EN)

- La mayoría de las EN comparten al menos algunas características básicas: por lo general, están vinculadas con un "propósito nacional" y sirven a objetivos políticos y económicos distintos de la maximización de beneficios de la empresa.
- Tal vez éste es el factor más relevante que explica su existencia y capacidad de recuperación en muy diferentes entornos políticos, sociales y económicos.

# Creación de Valor (Tordo et al, 2011)

- **El análisis confirma la importancia de la geología, la gestión del sector del petróleo y el gobierno corporativo de las EN en la creación de valor.**
- **Por otro lado, el bajo poder explicativo del modelo estadístico puede indicar el carácter único de cada EN.**

# Creación de Valor

- **Los mecanismos de gobernanza internos son más críticos para la creación de valor de la EN que la estructura de la propiedad:**
  - Procesos de toma de decisiones ágiles y la autonomía presupuestaria y financiera son cruciales para la creación de valor, independientemente de la estructura de propiedad de la EN.
  - Injerencia del Gobierno en los procesos de toma de decisiones de la EN parece estar más estrechamente relacionada con el grado de importancia económica o estratégica del sector petrolero al país específico, en lugar de con el porcentaje de miembros de Junta de Directores (JD) independientes. Esto está en línea con la literatura de la economía política del sector (Manzano y Monaldi, 2008)
  - Las diferencias culturales entre los países ayudan a explicar por qué los acuerdos de gobierno corporativo similares pueden funcionar de una manera muy diferente.

# Creación de Valor

- **En la EN que pertenece a países con grandes dotaciones de recursos, puede resultar más difícil la creación de valor que sus contrapartes en los países con una dotación de recursos de menor tamaño.**
  - El tamaño de la dotación de recursos es importante para la creación de valor, pero la manera en la que se explota más.
  - Dada la compleja red de intereses, usualmente contradictorios, entre la eficiencia de las necesidades de la explotación y del Estado, a menudo es difícil para la EN que pertenece a países con grandes dotaciones de recursos generar valor.

# Creación de Valor

- **Restricciones temporales en el acceso a las actividades petroleras pueden ser herramientas políticas eficaces para aumentar la creación de valor por parte de la EN.**
  - Restricciones bien diseñadas sobre el acceso, que tengan en cuenta las características de los recursos, la capacidad nacional, el régimen fiscal y la estructura del mercado, pueden ser herramientas muy eficaces para hacer frente a las asimetrías de información y capacidades. Permiten a la EN centrarse en el desarrollo de la competencia y las economías de escala necesarias.
  - Sin embargo, esta política puede disminuir los efectos sobre la creación de valor a través del tiempo y puede desalentar a la EN del desarrollo de procesos eficientes y competitivos.



# Creación de Valor

- **La búsqueda de otros objetivos nacionales en la misión de la EN no impide necesariamente la creación de valor.**
  - Los objetivos nacionales obstaculizan la creación de valor cuando su logro está en conflicto con otras funciones de valor añadido clave de la EN, tales como la exploración y explotación de los recursos petroleros de manera eficiente y sostenible. La definición de los objetivos nacionales de la misión adecuados para la EN es, pues, fundamental para la creación de valor.

# Creación de Valor: Pemex

## Índice de Creación de Valor (VCI) para Compañías Petroleras Nacionales (NOC)

NOC	2004	2005	2006	2007	2008	Promedio 5 años
Sonatrach	0.72	0.69	0.67	0.67	0.65	0.68
QP	0.70	0.56	0.56	0.63	0.62	0.61
PdVSA	0.65	0.55	0.66	0.57	0.51	0.59
Rosneft	0.41	0.48	0.43	0.56	0.56	0.49
ONGC	0.50	0.43	0.48	0.53	0.48	0.48
OGDCL	0.52	0.43	0.51	0.47	0.49	0.48
CNOOC	0.52	0.46	0.45	0.47	0.46	0.47
Ecopetrol	0.46	0.39	0.44	0.48	0.45	0.44
Petronas	0.51	0.41	0.42	0.46	0.38	0.44
KMG	0.40	0.30	0.40	0.55	0.53	0.43
Petrobras	0.49	0.41	0.40	0.39	0.35	0.41
Statoil	0.37	0.34	0.45	0.43	0.39	0.40
<b>Pemex</b>	<b>0.39</b>	<b>0.32</b>	<b>0.39</b>	<b>0.45</b>	<b>0.40</b>	<b>0.39</b>
Petrochina	0.46	0.36	0.33	0.35	0.33	0.37
Gazprom	0.39	0.33	0.39	0.35	0.37	0.37
PTT	0.38	0.24	0.30	0.29	0.41	0.32
ENI	0.35	0.27	0.29	0.23	0.27	0.28
GDF	0.31	0.27	0.23	0.26	0.26	0.27
Sinopec	0.30	0.20	0.20	0.30	0.23	0.24
PetroSA	0.09	0.26	0.22	0.23	0.22	0.20
<b>Promedio de la muestra</b>	<b>0.45</b>	<b>0.39</b>	<b>0.41</b>	<b>0.43</b>	<b>0.42</b>	<b>0.42</b>

Fuente: Tordo et al. (2011).



# Creación de Valor: Pemex

- **“Promedio” en creación de valor.**
  - La EN es un productor eficiente de las reservas existentes, pero carece del capital y la tecnología para reemplazarlas.
  - Contribución fiscal para el Estado es vital para la estabilidad económica de México, pero restringe fuertemente la capacidad de la EN para invertir en el mantenimiento de los niveles de producción de los campos en declinación, la exploración de nuevos campos, y la inversión en tecnologías y capital humano.
  - Obligaciones fiscales de la compañía han obligado en el pasado a ir a los mercados de deuda, lo que resulta en un balance altamente apalancados en relación con las necesidades de gasto de capital, lo que deja poco margen para una mayor expansión de la deuda.
  - Posición de monopolio de Pemex proporcionó el marco para la construcción de una base de activos significativos y experiencia en producción. También ha excluido la participación de los inversores privados, lo que ha limitado a la EN el acceso a las tecnologías de clase mundial y a la experiencia de gestión.
  - La imposibilidad de asociarse con otras empresas ha dejado a Pemex a asumir el riesgo por completo.

# Creación de Valor: Pemex

- **Gobernanza Interna:**

- La JD tiene poder de decisión sobre el presupuesto y los planes de inversión, pero el presupuesto debe ser aprobado anualmente por el Congreso.
- La JD tiene modestos poderes de toma de decisiones en materia financiera.
- Utiliza los auditores externos.

# Eficiencia (Eller et al. 2007)

- **La EN tiende a favorecer el empleo, los productos subvencionados, invertir poco y cambiar la extracción desde el futuro al presente.**
- **En la evaluación de eficiencia:**
  - Pemex 0.16 (Muestra 0.4, EN 0.27).
  - Sin embargo, con la integración vertical alcanza 0.80 (muestra 0.62 y 0.441 en EN's).
  - Adición del impacto de la propiedad estatal la lleva a 1 (muestra 0.767 y 0.755 NOC).

# Los Mercados confían en PEMEX

	<b>S&amp;P</b>	<b>Moody's</b>	<b>Fitch</b>
<b>Pemex</b>	BBB+	A3	BBB+
<b>PDVSA</b>	B+	Caa1	
<b>Petrobras</b>	BBB-	Baa1	
<b>Ecopetrol</b>	BBB	Baa2	BBB
<b>Statoil</b>	AA-		Aa2
<b>PTT</b>	BBB+	Baa1	BBB+
<b>México</b>	BBB+	A3	BBB+
<b>Venezuela</b>	B	B2	B+
<b>Brasil</b>	BBB-	Baa2	BBB
<b>Colombia</b>	BBB	Baa3	BBB-
<b>Noruega</b>	AAA	Aaa	AAA
<b>Tailandia</b>	BBB+	Baa1	BBB+

*Fuente: Varios.*



# Los Mercados confían en PEMEX

- **Exposición “favorable” a la disciplina del mercado**
  - Rating mas alto, fuera de Statoil.
  - Par con el soberano.
  - Sin embargo hay experiencias en el pasado donde el acceso a mercados llevo a alto apalancamiento.
- **Reporte de Responsabilidad Social verificado por terceros y siguiendo estándares del Global Reporting Initiatives.**
- **“Willingness to reform”.**

# ¿Donde están los retos?

- **Resource Governance Index:**
  - Alto: Marco legal e institucional, prácticas de reporte, salvaguardas.
  - Bajo:
    - “Enabling Environment”.
    - “Accountability” y Democracia.
    - Gobierno Transparente.
    - Corrupción.
- **Conflictividad: Conflictos mineros “superior de la media”.**
- **Contratos complejos requieren más información para el público.**
- **Presiones políticas.**



# Evidencia reciente

- **Balza y Espinasa: Arreglos institucionales importan en el desempeño.**
- **Ezanov y otros:**
  - EITI: Positivo en IED, pero no en las primas de riesgo.
  - EITI: Positivo en percepción sobre instituciones.

# Resumen

- **Si bien el modelo no ha sido el “ideal”:**
  - El desempeño de Pemex no ha sido inferior al promedio de otras EN.
  - Dada las prácticas de “reporting” de la institución, la transición no debería ser complicada.
- **Pemex sería ganador del EITI para mejorar su entorno y ordenar interacción.**

# Gracias!

Banco Interamericano de Desarrollo / [www.iadb.org](http://www.iadb.org)

