

Apoyos condicionales a Pemex: Hacia la sostenibilidad financiera en tiempos de transición energética

FERNANDA BALLESTEROS, ANDREA FURNARO, DAVID MANLEY Y ALEJANDRO CHANONA

NOVIEMBRE 2024

Natural Resource Governance Institute

Contenido

Mensajes clave 3

1. Introducción 5

2. ¿Por qué los apoyos a Pemex necesitan condiciones? 6

3. Tipos de apoyos existentes 11

4. Desafíos del modelo actual 14

5. Precondiciones y condiciones 19

6. Conclusiones 26

Imagen de portada: Armando Salgado

Mensajes clave

- Es urgente reformar el esquema de apoyos gubernamentales a Pemex. Desde 2013, el Estado ha otorgado 2.8 billones de pesos (aproximadamente 140 mil millones de dólares) en apoyos. Estos apoyos, otorgados con discrecionalidad, han fomentado en la empresa una dependencia insostenible y propician una gestión ineficiente de los recursos públicos.

- Cuatro ventanas de oportunidad para reformar la gobernanza de los apoyos financieros a Pemex están abiertas, aunque no por mucho tiempo: el arranque del nuevo Gobierno; la definición del Presupuesto de Egresos de la Federación para 2025; la reforma constitucional que convierte a Pemex en una Empresa Pública del Estado, y la ineludible necesidad de reestructurar su deuda en el próximo año.

- La próxima ronda de refinanciación de la deuda de Pemex, prevista para 2025, representa una oportunidad clave para implementar reformas. La deuda de Pemex, que asciende a casi 100 mil millones de dólares, ha generado cada vez más preocupación entre sus acreedores y ha presionado al alza los costos de financiamiento.

- La experiencia internacional muestra que establecer condiciones claras para el otorgamiento de apoyos financieros contribuye a la sostenibilidad financiera de las empresas estatales. Un ejemplo notable es el caso de Eskom en Sudáfrica, que ofrece lecciones valiosas sobre cómo diseñar y administrar los apoyos financieros a Pemex.

- Gestionar los riesgos y oportunidades de la transición energética en Pemex es crucial. Entre las condiciones para el apoyo que se pueden considerar están la evaluación y mitigación del riesgo de transición a través del uso de escenarios; la alineación del plan de negocios con la política climática del país; la implementación de un plan de transición justa para las regiones petrolíferas, y el manejo adecuado del cierre de infraestructura petrolera.

Acrónimos

AIE. Agencia Internacional de Energía

ASF. Auditoría Superior de la Federación

BANOBRAS. Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos

CFE: Comisión Federal de Electricidad

CEEY. Centro de Estudios Espinosa Yglesias

CIEP. Centro de Investigación Económica y Presupuestaria, A.C.

CNBV. Comisión Nacional Bancaria y de Valores

CNH. Comisión Nacional de Hidrocarburos

CPEH. Programa Presupuestario "Coordinación de la Política Energética en Hidrocarburos"

DEXT. Derecho de Extracción de Hidrocarburos

DOF. Diario Oficial de la Federación

DUC. Derecho de Utilidad Compartida

FOBAPROA. Fondo Bancario de Protección al Ahorro

FONADIN. Fondo Nacional de Infraestructura

GEI. Gases de efecto invernadero

LFPRH: Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria

LIF. Ley de Ingresos de la Federación

LISH. Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos

LPAB. Ley de Protección al Ahorro Bancario

NRGI. Natural Resource Governance Institute

PEMEX. Petróleos Mexicanos

PTI. Pemex Transformación Industrial

PTI-ID. Pemex Transformación Industrial-Infraestructura de Desarrollo

PROSENER. Programa Sectorial de Energía

SAT. Servicio de Administración Tributaria

SENER. Secretaría de Energía

SHCP. Secretaría de Hacienda y Crédito Público

1 Advertencia adaptada del documento de la UNESCO: Situación educativa en América Latina y El Caribe: garantizando la educación de calidad para todos. Disponible en: https://uis.unesco.org/sites/default/files/documents/the-state-of-education-in-latin-america-and-the-caribbean-guaranteeing-quality-education-for-all-caribbean-regional-education-project-2008rev-sp.pdf

1. Introducción

Petróleos Mexicanos (Pemex) atraviesa una crisis financiera profunda. Dan cuenta de ello una deuda que al tercer trimestre de 2024 rondaba los USD 100 mil millones y equivalía al 6 % del Producto Interno Bruto[2,3] y una producción de petróleo estancada tras un prolongado declive. Los abundantes apoyos financieros que ha recibido por parte del Gobierno, aunque necesarios para mantener a Pemex a flote, han contribuido a una cultura de dependencia insostenible y costosa para la sociedad mexicana. La situación financiera de la empresa se puede complicar aún más con la transición energética global, ya que esta ocasionaría una reducción significativa de la demanda de petróleo y restringiría el acceso a financiamiento, llevando a un mayor requerimiento de apoyo financiero[4].

Pemex requiere aproximadamente 22 mil millones de dólares para cumplir con sus compromisos financieros hasta 2026. En 2025 enfrentará vencimientos por 9 mil millones de dólares, y para 2026, estos ascenderán a casi 13 mil millones[5]. Con la llegada en octubre de 2024 del nuevo Gobierno federal en México, han resurgido debates sobre cómo apoyar de manera más efectiva a Pemex. Varias ideas han sido planteadas en la opinión pública para modernizar a la empresa y reestructurar su deuda[6,7]. Sin embargo, se ha hablado poco de cómo abordar los problemas que conllevan los apoyos incondicionales que Pemex recibe.

La reforma constitucional sobre áreas y empresas estratégicas, aprobada en octubre de 2024, sustituye la figura de Empresa Productiva del Estado que se asignó a Pemex y la Comisión Federal de Electricidad (CFE) en la reforma energética de 2013, estableciendo en su lugar la de Empresa Pública del Estado. Este cambio busca "devolver a Petróleos Mexicanos y a la Comisión Federal de Electricidad su carácter público para cumplir con su responsabilidad social"[8]. A partir de este cambio constitucional, se abre una oportunidad para definir con mayor claridad en la legislación secundaria el alcance de la nueva figura, incluyendo los objetivos comerciales y de interés público de dichas empresas. Además, se podrán definir los mecanismos de apoyo aplicables a estas empresas, los cuales, hasta ahora, han operado de forma ambigua.

Por medio de este análisis buscamos promover una discusión informada sobre cómo mejorar la efectividad de los apoyos financieros a Pemex entre responsables de políticas públicas, representantes del Gobierno, el equipo directivo de la empresa, organizaciones de la sociedad civil que trabajan en justicia fiscal y climática, academia y otros actores interesados.

En este documento planteamos la importancia de establecer condiciones para futuros apoyos, con el fin de promover mejoras en su desempeño comercial, ambiental y social. Estas condiciones no buscan reducir el apoyo financiero ni limitar la capacidad de inversión de Pemex (uno de los factores que explican su difícil situación actual). Más bien se trata de crear incentivos para que la empresa optimice el uso de los recursos públicos, de modo que los impuestos de la sociedad se utilicen de forma responsable y contribuyan a la viabilidad de largo plazo de Pemex.

A continuación, explicaremos la importancia de las condiciones en los apoyos a Pemex. Luego describiremos algunos de los principales problemas en el modelo actual de apoyos. Finalmente, presentaremos una serie de precondiciones y condiciones que podrían impulsar la efectividad de futuros apoyos. Examinar estas condiciones es relevante dada la alta probabilidad de que en el futuro se ejecuten más rescates[9], incluso de mayor escala a los que ya se han dado (sobre todo si el Estado decidiera asumir parte o la totalidad de la deuda de la empresa).

2 Pemex, Resultados al tercer trimestre 2024, 29 de septiembre de 2024.

3 Fitch Ratings, *Reining in Deficit and Pemex Among Key Challenges for Mexico's New Administration [Controlar el déficit y Pemex, retos clave de la nueva administración mexicana],* 3 de junio de 2024. https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/reining-in-deficit-pemex-among-key-challenges-for-mexicos-new-administration-03-06-2024.

4 Fernanda Ballesteros, Andrea Furnaro y David Manley, *Pemex y la transición energética: respuestas oportunas a retos crecientes, NRGI*, mayo de 2024.

5 Pemex, *Resultados preliminares al 30 de septiembre 2024,* 29 de septiembre de 2024.

6 Fluvio Ruíz Alarcón y Cuauhtémoc Cárdenas, "Urge un viraje a la política petrolera", *El Universal*, 18 de marzo de 2024, https://www.eluniversal.com.mx/opinion/por-mexico-hoy/urge-un-viraje-a-la-politica-petrolera/?utm_source=web.

7 Enrique Quintana, "Elecciones 2024: Plan de Sheinbaum para Pemex incluye renegociar deuda y enfoque verde", *El Financiero*, 22 de abril de 2024, https://www.elfinanciero.com.mx/elecciones-mexico-2024/2024/04/22/elecciones-2024-plan-de-sheinbaum-para-pemex-incluye-renegociar-deuda-y-enfoque-verde/

8 Senado de la República, *Aprueba Senado reforma en materia energética; envía el dictamen a legislaturas estatales*, 17 de octubre de 2024.

9 Si bien los *rescates financieros* tradicionalmente hacen referencia a casos en los que una empresa en quiebra recibe apoyo para sanear sus finanzas, en este contexto, utilizamos el término de manera más amplia, con el fin de incluir el apoyo financiero que Pemex ha recibido para aliviar sus presiones financieras de corto plazo y tener mayor liquidez. Estos apoyos buscan prevenir que la compañía caiga en una situación de insolvencia o quiebra.

2. ¿Por qué los apoyos a Pemex necesitan condiciones?

Los apoyos incentivan una mayor exposición al riesgo en Pemex y sus acreedores

Dada la importancia de Pemex para la economía y la seguridad energética de México, los tomadores de decisiones consideran que su quiebra es inaceptable. El hecho de que Pemex sea "demasiado grande para fallar" lleva al Gobierno a implementar medidas de rescate para evitar un potencial colapso, con graves repercusiones económicas y sociales[10].

Este tipo de garantía financiera tiende a generar una distorsión en la aversión al riesgo[11], un fenómeno común en las empresas petroleras estatales[12]. La percepción de seguridad que fomenta esta distorsión suele extenderse a los inversionistas y los mercados de capital[13]. En el caso de Pemex, los acreedores se han mantenido fieles pese a la complicada situación financiera de la empresa, ya que la garantía del Estado les ofrece seguridad[14,15]. Esta dinámica ha contribuido a la acumulación de deudas. Las negociaciones con los acreedores pueden resultar en reestructuraciones o recortes de la deuda. Para esto, los acreedores deben percibir como real la amenaza de quiebra de Pemex, lo cual no ha ocurrido hasta ahora.

Sin embargo, el escepticismo crece entre los acreedores

Existe evidencia de que los acreedores ya no creen completamente que el Estado garantice los bonos de Pemex. Esto se puede observar al analizar la diferencia entre el precio de los swaps de incumplimiento crediticio[16] de la deuda corporativa de Pemex y la deuda soberana de México a cinco años, que ahora es de 342 puntos básicos (una reducción desde 622 en agosto de 2023).[17] Si los acreedores creyeran firmemente que el Estado mexicano garantiza la deuda de Pemex, esta diferencia sería cero. Sin embargo, esta diferencia es incluso mayor que las de Petrobras-Brasil y Ecopetrol-Colombia, dos casos en los que el Estado no garantiza la deuda de las empresas como ocurre en México[18]. Así, el escepticismo de los acreedores se refleja en que el bono de deuda de Pemex paga una tasa de interés mayor que sus pares en otras partes del mundo[19]. Por ello, las decisiones que el Estado mexicano tome respecto de la deuda de Pemex en los próximos años serán decisivas.

10 Patrick Heller, "The dangers of oil companies that are 'too big to fail'" [Los peligros de las compañías petroleras que son 'demasiado grandes para quebrar'], *Financial Times*, 23 de julio de 2019, https://www.ft.com/content/6cfd17ac-ad2f-11e9-8030-530adfa879c2.

11 Los economistas describen este problema como riesgo moral, concepto con el que se hace referencia a situaciones en la que actores económicos aumentan su exposición al riesgo, dada la falta de incentivos para hacer lo contrario. David Rowell y Luke B. Connelly, "A history of the term 'moral hazard'" [Una historia del término "riesgo moral"], *Journal of Risk and Insurance,* 79.4 (2012): 1051-1075.

12 David Manley y Patrick R.P. Heller, Risky Bet: National Oil Companies in the Energy Transition [Apuesta arriesgada: Las compañías petroleras estatales en la transición energética], NRGI, febrero de 2021.

13 Asian Development Bank, *The Bankable SOE: Commercial Financing for State-Owned Enterprises* [La empresa pública financiable: financiación comercial para empresas estatales], septiembre de 2021.

14 Forbes Staff, "AMLO da espaldarazo a Pemex ante deuda; le dará todo el apoyo que requiera", *Forbes*, 27 de julio de 2023, https://forbes.com.mx/amlo-da-espaldarazo-a-deuda-de-pemex-le-dara-todo-el-apoyo-que-se-requiera/

15 Lisa M. Schineller y Karla González, "Pemex seguirá siendo un desafío fiscal para el próximo gobierno de México", S&P Global Ratings, 15 de abril de 2024, consultado el 2 de octubre de 2024. https://www.spglobal.com/_assets/documents/ratings/es/pdf/2024/2024-04-15-pemex-seguira-siendo-un-desafio-fiscal-para-el-proximo-gobierno-de-mexico.pdf

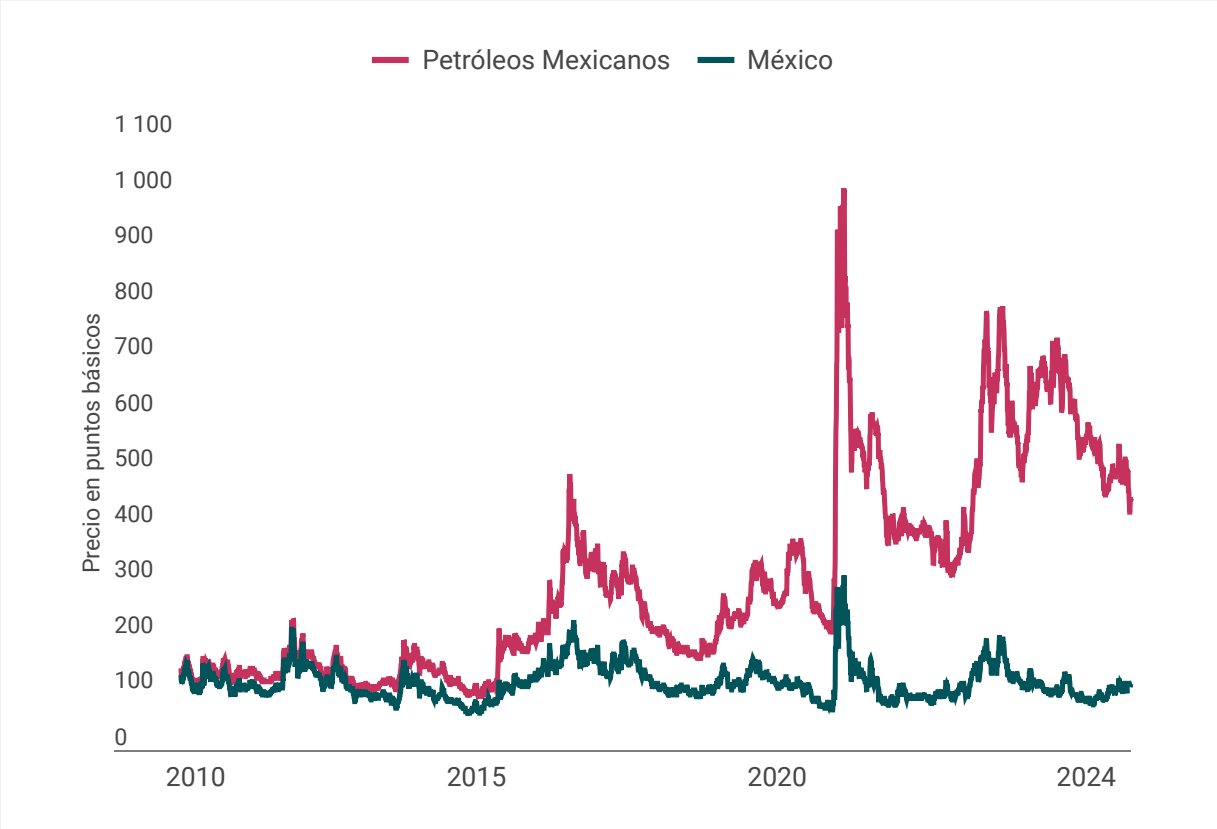
16 Un *swap* de incumplimiento crediticio es un derivado financiero que permite a un inversor intercambiar o compensar su riesgo crediticio con el de otro inversor. Para intercambiar el riesgo de incumplimiento, el prestamista compra un CDS de otro inversor que acepta reembolsarlo si el prestatario incumple". Un *spread* entre los precios de dos *swaps* de incumplimiento crediticio indica una diferencia en el riesgo percibido de un evento crediticio de la empresa y su Estado soberano. Adam Hayes, "Credit Default Swaps: What it is and How it Works" [Swaps de incumplimiento crediticio: qué son y cómo funcionan], *Investopedia*, 1 de junio de 2024. https://www.investopedia.com/terms/c/creditdefaultswap.asp

17 S&P Capital IQ, consultado el 2 de octubre de 2024. https://www.capitaliq.spglobal.com/web/login?ignoreIDMContext=1#/

18 El *spread* promedio para Pemex-México desde 2000 fue de 403 puntos básicos (pb). El *spread* equivalente para Petrobras-Brasil es de 48 pb, y para Ecopetrol-Colombia es de -37 pb. Por el contrario, el precio del CDS soberano para Colombia y Brasil es más alto que el de México, con 199 pb, 152 pb y 119 pb, respectivamente, lo que sugiere que los acreedores perciben que la deuda de México es más segura. Con base en datos de S&P Capital IQ, consultado el 2 de octubre de 2024. https://www.capitaliq.spglobal.com/web/login?ignoreIDMContext=1#/

19 Fernanda Martínez, "Bono de Pemex paga hasta 300% más que sus pares", *El Economista,* 14 de febrero de 2024, https://www.eleconomista.com.mx/empresas/Bono-de-Pemex-paga-hasta-300-mas-que-sus-pares-20240214-0002.html#:~:text=Un%20bono%20de%20deuda%20en,en%20otras%20partes%20del%20mundo.

Figura 1. Precios del Swap de Incumplimiento Crediticio (CDS) de Pemex y México (2010-2024)[20]



La posibilidad de nuevos y mayores rescates

El nuevo Gobierno deberá definir su estrategia de respaldo a Pemex, sobre todo para enfrentar la deuda que vence en los próximos años. Para 2025, Pemex tiene vencimientos por 9 mil millones de dólares, y en 2026 por 13 mil millones de dólares[21]. Por lo tanto, es de esperar que el Gobierno tenga que buscar una reestructuración de la deuda. Sobre dicha reestructuración, tanto voces al interior de la compañía[22] como actores externos[23] han señalado la posibilidad de que el Gobierno federal absorba parte de esa deuda, lo que significaría un nuevo y mayor rescate.

En México, ya se han implementado programas de rescate financiero con condiciones, como el caso del Fobaproa (ver Cuadro 1), por medio del cual el Estado absorbió deuda de la banca privada. Independiente de los méritos o desaciertos de esa decisión, un aspecto relevante fue que, debido a la magnitud de recursos públicos involucrados, se establecieron condiciones estrictas, mecanismos de seguimiento e instancias de supervisión para garantizar un manejo adecuado del apoyo financiero. Este precedente subraya la necesidad de implementar marcos de control rigurosos al destinar fondos públicos para rescatar grandes empresas, independientemente de la justificación detrás de dicha intervención.

20 Los precios del swap de incumplimiento crediticio corresponden a la deuda *senior* de cinco años según datos del S&P CIQ Pro: https://www.capitaliq.spglobal.com/web/client?auth=inherit#company/creditDefaultSwaps?ID=4403415

21 Pemex, *Resultados Preliminares al 30 de septiembre de 2024*, 29 de septiembre de 2024.

22 Zenyazen Flores, "Consejero De Pemex Plantea Un 'Pemexproa' Para La Deuda De La Empresa Petrolera". *Bloomberg Línea*, 16 de enero de 2024, https://www.bloomberglinea.com/latinoamerica/mexico/consejero-de-pemex-plantea-un-pemexproa-para-la-deuda-de-la-empresa-petrolera/

23 María Luisa Aguilar, "Necesitaría Pemex reestructurar deuda y aprovechar reconocimiento en Presupuesto: Franklin Templeton", *Fortuna,* 8 de julio de 2024, https://revistafortuna.com.mx/2024/07/08/necesitaria-pemex-reestructurar-deuda-y-aprovechar-reconocimiento-en-presupuesto-franklin-templeton/.

→ Cuadro 1

Condicionalidad en los rescates: lecciones del caso Fobaproa

Las crisis económicas en México durante los años ochenta y noventa fueron causadas por una combinación de problemas financieros, deficiencias de gestión y regulación[24]. Como medida de respuesta, en 1990 el Estado creó el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa), un mecanismo para preservar la estabilidad del sistema financiero mediante la absorción de deuda y el saneamiento de carteras bancarias en situaciones de crisis y falta de liquidez. Si bien este modelo no puede aplicarse directamente a Pemex, empresa estatal que no puede "sanearse" mediante la compra de activos por parte del Estado para generar liquidez o mejorar su situación financiera, una de las características de este Fondo fue el uso de condiciones en los apoyos, lo que ofrece algunas lecciones para el caso de Pemex.

Condicionalidad. Los bancos que recibieron ayuda debían aportar capital adicional o encontrar nuevos socios, y los intereses generados por los pagarés del Fondo se destinaron a liquidar las obligaciones[25]. El Programa de Capitalización Temporal, que elevó el capital de los bancos exitosamente[26], puso como condición clave el que, si los bancos no devolvían el apoyo a tiempo, el Fobaproa se quedaba con parte del capital, incentivando así la búsqueda de capital privado.

Fortalecimiento del rol del Congreso de la Unión. Dada la magnitud de los recursos canalizados a través del Fobaproa, la discusión en el Legislativo fue amplia. Además, el Congreso creó la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), y esta, a su vez, estableció medidas para enfrentar pérdidas, exigiendo a los bancos constituir reservas equivalentes al 60% de la cartera vencida o al 4% de la cartera total[27].

Supervisión y regulación. El establecimiento de condiciones asociadas al rescate se basó en mecanismos de supervisión, con el fin de evitar riesgos de corrupción y riesgo moral[28]. Implementar medidas similares puede ayudar a corregir problemas de falta de transparencia, rendición de cuentas y regulación que han permitido que Pemex continúe operando de manera ineficiente.

---

24 Centro De Estudios Espinosa Yglesias, "Análisis Comparado Sobre La Crisis Y Los Rescates Financieros De México (1995) Y Los Estados Unidos (2008)," *El Trimestre Económico* 77, no. 308: 773–828, 3 de julio de 2017.

25 El Título Quinto de la Ley de Protección al Ahorro Bancario (LPAB) define las infracciones sancionables de las instituciones, que incluyen: no proporcionar al Instituto la información requerida, no entregar informes en los plazos establecidos, no pagar las cuotas a tiempo, no presentar o cumplir el programa de saneamiento financiero aprobado, y obstaculizar las facultades del Instituto, entre otras disposiciones de la ley.

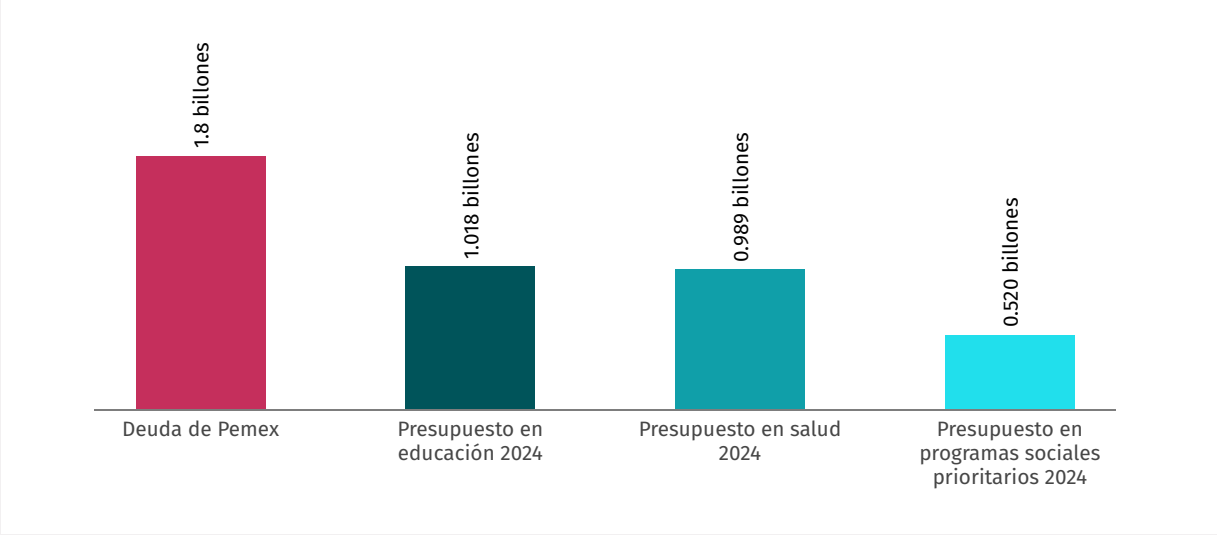
26 Amparo Espinosa Rugarcía y Enrique Cárdenas Sánchez, "Privatización bancaria, crisis y rescate del sistema financiero", CEEY, 2011. https://ceey.org.mx/wp-content/uploads/2018/10/Privatización-crisis-y-rescate.-Tomo-I.pdf

27 Reyes Tépach Marcial y Victor David Pitalúa Torres, "División de Economía y Comercio del Servicio de Investigación y Análisis del Sistema Integral de Información Documental de la Biblioteca de la H. Cámara de Diputados", Cámara de Diputados, 7 de diciembre de 1999. https://www.diputados.gob.mx/sedia/sia/se/SIA-DEC-03-1999.pdf

28 El riesgo moral se refiere a situaciones en la que actores económicos aumentan su exposición al riesgo, dada la falta de incentivos para hacer lo contrario. David Rowell y Luke B. Connelly, "A history of the term 'moral hazard' [Una historia del término "riesgo moral"], *Journal of Risk and Insurance* 79.4 (2012): 1051-1075.

Independientemente de si el nuevo Gobierno decide llevar a cabo un rescate financiero mayor o no, es previsible que en el corto y mediano plazo continúen fluyendo recursos públicos hacia Pemex. Estos son fondos que podrían destinarse a otros sectores prioritarios como la educación, la salud o los programas sociales. La deuda de Pemex equivale a casi el doble del presupuesto público anual destinado en 2024 a la educación, al doble del gasto de ese año para el sector salud, y cuatro veces el presupuesto asignado a programas sociales prioritarios (ver Figura 2). Por ello, resulta esencial ampliar el debate sobre cómo asegurar que los apoyos financieros a Pemex, aportados por los contribuyentes mexicanos, promuevan un mejor desempeño de la compañía.

Figura 2. La deuda de Pemex en contexto (pesos, 2024)[29,30,31,32]



El uso de condiciones en la experiencia internacional

Cuando los rescates financieros no están acompañados de condiciones, las empresas estatales corren mayor riesgo de caer en ciclos de mala gestión y dependencia financiera[33]. Para enfrentar este problema, estos rescates deben basarse en objetivos financieros, estrictas métricas de rendimiento, altos niveles de transparencia y mecanismos de monitoreo.

Además, es importante crear incentivos para que los tomadores de decisiones dentro de las empresas estatales eviten riesgos excesivos y se asegure que estas empresas estén sujetas a las leyes de bancarrota de sus países[34].

El caso de Eskom, la empresa eléctrica estatal de Sudáfrica, ilustra cómo el establecimiento de condiciones en los rescates financieros puede impulsar una operación más responsable y aumentar la rendición de cuentas.

29 Los programas tomados en cuenta como programas sociales prioritarios son los siguientes: programa de apoyo para jóvenes, programa para madres trabajadoras, programa para personas con discapacidad y el programa para personas adultas mayores.

30 IMCO, "Falta Presupuesto para atender los retos educativos", 7 de noviembre de 2023, https://imco.org.mx/wp-content/uploads/2023/11/Nota-Educacion_PPEF-2024.pdf

31 CONEVAL, *Análisis de programas y acciones de desarrollo social en el Presupuesto de Egresos de la Federación,* agosto de 2024, https://www.coneval.org.mx/Medicion/MP/Documents/contribucion_estrategias_pobreza/PEF2024_Programas_Sociales.pdf

32 CIEP, *Análisis del presupuesto en salud rumbo a 2030,* 9 de abril de 2024,https://ciep.mx/wp-content/uploads/2024/04/Analis-de-presupuesto-en-salud-rumbo-a-2030.pdf.

33 Ver, por ejemplo, el caso de Eskom, la empresa estatal de electricidad de Sudáfrica que también ha recibido constantes apoyos financieros por parte del Gobierno dado sus niveles insostenibles de deuda. Un nuevo marco regulatorio propone la reestructuración de la empresa a través de mecanismos de financiación que incluyen diversos tipos de condicionalidades. Antonio Andreoni, Kenneth Creamer, Mariana Mazzucato y Grové Steyn, "How can South Africa advance a new energy paradigm? A mission-oriented approach to megaprojects [¿Cómo puede Sudáfrica avanzar hacia un nuevo paradigma energético? Un enfoque orientado a misiones para megaproyectos]", *Oxford Review of Economic Policy*, 38, 2, 2022, https://academic.oup.com/oxrep/article/38/2/237/6588220.

34 Anja Baum, Paulo A Medas, Alberto Soler, y Mouhamadou Sy, "Managing Fiscal Risks from State-Owned Enterprises [Gestión de los riesgos fiscales de las empresas estatales]", *International Monetary Fund,* 2020, 213, 25 de septiembre de 2020.

En 2023, Eskom enfrentaba una grave crisis financiera y operativa, resultado de años de acumulación de deuda, ineficiencias y corrupción. Entre sus principales retos figuraban una infraestructura envejecida, una generación eléctrica altamente contaminante y apagones continuos. Con una deuda de 423 mil millones de rands (aproximadamente 24 mil millones de dólares)[35], la empresa no podía cumplir con sus obligaciones sin la intervención del Gobierno sudafricano.

Para fortalecer el balance financiero de Eskom y permitirle realizar las inversiones necesarias para garantizar el suministro eléctrico en el país, el Gobierno presentó en el Parlamento el Proyecto de Ley de Alivio de Deuda de Eskom (Eskom Debt Relief Bill), en febrero de 2023. Esta iniciativa contempló un rescate multianual de 254 mil millones de rands (aproximadamente 14 mil millones de dólares). El Tesoro Nacional, responsable de la política económica y las finanzas públicas del país, llevó a cabo consultas con Eskom, especialistas del Banco Mundial y asesores externos, con el objetivo de establecer y supervisar las condiciones bajo las cuales se otorgarían los recursos. Las condiciones del proyecto aprobado incluyeron[36]:

- **Por criterios de rentabilidad, las inversiones de Eskom deben limitarse a proyectos de transmisión y distribución. No se permiten nuevos proyectos de generación durante el periodo de alivio de deuda.**
- **Eskom no puede destinar los ingresos obtenidos de la venta de activos no estratégicos para cubrir gastos de capital y operativos. Todos los ingresos generados por la venta de estos activos deben ser empleados exclusivamente para el alivio de su deuda.**
- **No se permite nuevo endeudamiento por un periodo de tres años, a menos que se cuente con un permiso por escrito del Ministro de Finanzas.**
- **Los recursos incluidos en el rescate solo pueden ser empleados para liquidar deudas y realizar pagos de intereses.**

El desembolso paulatino de recursos está sujeto al cumplimiento de las condiciones establecidas. En caso de incumplimiento, Eskom debe reembolsar los montos correspondientes a tasas de mercado. Para evaluar el progreso en el cumplimiento de las condiciones, se llevan a cabo reuniones trimestrales entre el Tesoro Nacional, el Departamento de Empresas Públicas y Eskom[37]. Asimismo, el Tesoro Nacional debe informar al Parlamento sobre los avances y la efectividad del rescate[38]. Eskom ha comenzado a cumplir con las condiciones establecidas, al tiempo que ha mejorado su calificación crediticia a largo plazo[39].

El uso de condiciones no solo busca mejorar la gestión comercial de las empresas estatales, sino que también puede ayudar a alinear los incentivos de estas empresas con los objetivos estratégicos del país, como el desarrollo económico y la sostenibilidad. De manera similar, en el diseño de políticas industriales verdes, tales como las que el nuevo Gobierno de México plantea fomentar [40], expertos han discutido sobre el uso de condiciones en las transferencias a empresas estatales, para incentivar decisiones de negocio en línea con objetivos de desarrollo económico que aprovechen las ventajas del proceso de descarbonización[41].

Aunque el uso de condiciones no resolverá todos los problemas de Pemex, puede ayudar a mejorar su desempeño, así como la gestión de los recursos públicos canalizados a la empresa. Para esto, es crucial entender el modelo actual de apoyos financieros a Pemex y los problemas que presenta, lo cual describiremos a continuación.

35 Olivia Kumwenda-Mtambo, Wendell Roelf y Kopano Gumbi, "South Africa govt to take on half of struggling Eskom's debt [El Gobierno sudafricano asumirá la mitad de la deuda de Eskom], *Reuters*, 22 de febrero de 2023, https://www.reuters.com/world/africa/south-africas-government-take-over-half-eskoms-debt-2023-02-22/#:~:text=Treasury%20said%20the%20government%20would,the%20debt%20and%20interest%20obligations.

36 National Treasury, "2023 Budget Review: Eskom Debt Relief" [2023 Revisión del presupuesto: Reducción de la deuda de Eskom], *Republic of South Africa,* 2023.

37 National Treasury, "Explanatory Note: Eskom Debt " [Nota explicativa: Reducción de la deuda de Eskom], Republic Of South Africa, 2023. https://www.treasury.gov.za/comm_media/press/2023/2023050801%20Explanatory%20note%20on%20the%20Eskom%20debt%20settlement%20arrangement.pdf

38 Parliament of the Republic of South Africa, "Media Statement: Standing committee on apporpriations concerned that Eskom bailouts about to reach R496" [Declaración a los medios: El Comité Permanente de Apropiaciones, preocupado porque los rescates de Eskom están a punto de alcanzar los 496 R], 16 de octubre de 2024. https://www.parliament.gov.za/press-releases/media-statement-standing-committee-appropriations-concerned-eskom-bailouts-about-reach-r496-billion

39 Manuel Vela Monserrate, "Research Update: South African Electricity Producer Eskom Upgraded to 'B' on Revised Government Support; Outlook Stable" [Análisis actualizado: Eskom, la eléctrica sudafricana, mejorada a «B» tras la revisión de las ayudas públicas; perspectivas estables], S&P Global, 24 de noviembre de 2023. https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/231124-research-update-south-african-electricity-producer-eskom-upgraded-to-b-on-revised-government-support-outlo-12926262

40 Secretaría De Economía, "México impulsa política industrial orientada en inversiones sostenibles, cadenas de valor con alto contenido nacional y una economía en beneficio del pueblo mexicano", Gobierno de México, 20 de julio de 2024. https://www.gob.mx/se/prensa/mexico-impulsa-politica-industrial-orientada-en-inversiones-sostenibles-cadenas-de-valor-con-alto-contenido-nacional-y

41 Ver, por ejemplo: Roosevelt Institute. *Multi-Solving, Trade-Offs, and Conditionalities in Industrial Policy* [Soluciones múltiples, compensaciones y condicionalidades en la política industrial], 14 de diciembre de 2023. https://rooseveltinstitute.org/publications/multi-solving-trade-offs-and-conditionalities-in-industrial-policy/ y UCL Institute for Innovation and Public Purpose, *Industrial Policy With Conditionalities: A Taxonomy and Sample Cases* [Política industrial con condicionalidades: Una taxonomía y casos de ejemplo], 8 de abril de 2024. https://www.ucl.ac.uk/bartlett/public-purpose/publications/2023/oct/industrial-policy-conditionalities-taxonomy-and-sample-cases. Esta literatura muestra que el uso de condicionalidades también cobró relevancia con la pandemia por covid-19, donde se utilizaron los rescates a los sectores económicos productivos en dificultad como una oportunidad para su modernización y no solo como dádivas.

3. Tipos de apoyos existentes

La reforma energética de 2013 creó un régimen especial para las Empresas Productivas del Estado, estableciendo como principal objetivo de Pemex y CFE la generación de valor económico y el incremento de los ingresos nacionales. Este nuevo mandato buscaba darles mayor autonomía técnica, presupuestal y de gestión para competir mejor con empresas privadas[42]. Sin embargo, en este régimen especial no se definieron los mecanismos de apoyo financiero que el Gobierno federal podía otorgar a la empresa.

La intención de desvincular a las Empresas Productivas del Estado de objetivos políticos llevó a una regulación que las alineaba con las empresas privadas, bajo reglas de mercado y sin prever la necesidad de apoyos extraordinarios por parte del Gobierno. Sin embargo, este enfoque no se materializó en el caso de Pemex, que continúa dependiendo del apoyo financiero gubernamental. Entre 2013 y 2024, el Gobierno ha otorgado a Pemex apoyos financieros por más de 2.8 billones de pesos[43]. Más de tres cuartas partes de estos apoyos se han otorgado a partir de 2019. La Tabla 1 resume los tipos de apoyos entregados.

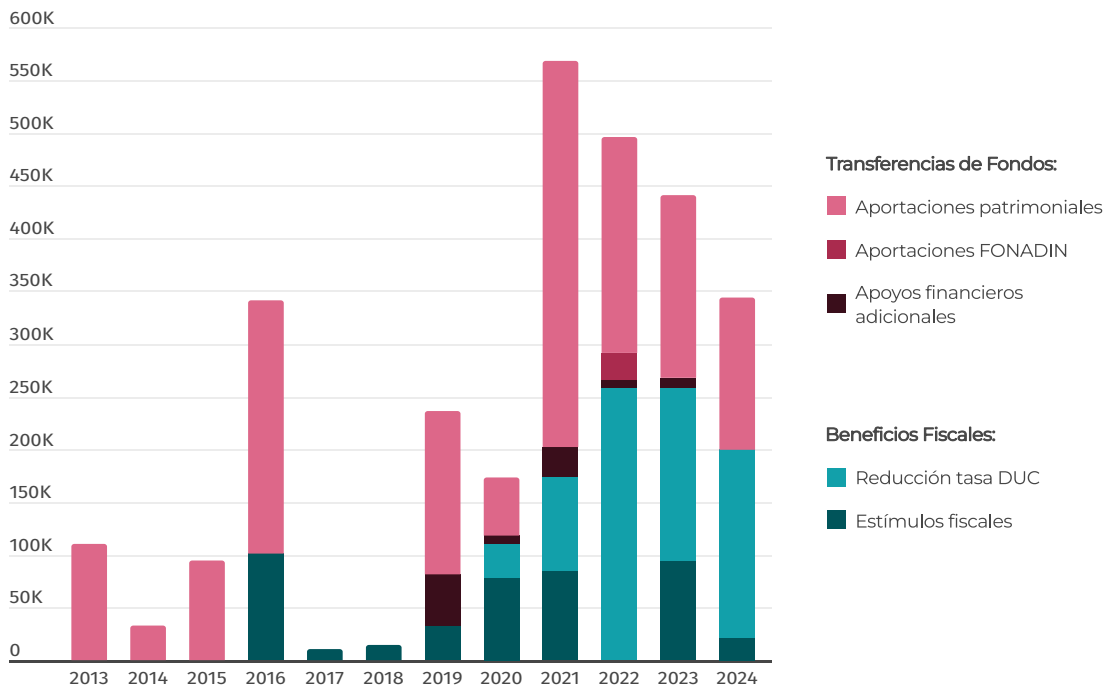
Tabla 1. Tipo de apoyos financieros e instituciones asociadas a su implementación

Tipo	Subtipo	Instituciones asociadas
Transferencias de fondos	Aportaciones patrimoniales	• Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) • Secretaría de Energía (Sener) • Congreso de la Unión
	Aportaciones Fonadin	• Presidencia de la República • Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) • Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras)
	Apoyos financieros adicionales	• Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)
Beneficios fiscales	Reducción en la tasa del DUC	• Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) • Congreso de la Unión
	Estímulos fiscales	• Presidencia de la República • Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) • Servicio de Administración Tributaria (SAT)

42 Cámara de Diputados, "Decreto por el que se expiden la Ley de Petróleos Mexicanos y la Ley de la Comisión Federal de Electricidad, y se reforman y derogan diversas disposiciones de la Ley Federal de las Entidades Paraestatales; la Ley de Adquisiciones, Arrendamientos y Servicios del Sector Público y la Ley de Obras Públicas y Servicios Relacionados con las Mismas." *Diario Oficial de la Federación (DOF)*, 11 de agosto de 2014. https://www.diputados.gob.mx/sedia/biblio/prog_leg/186_DOF_11ago14.pdf

43 CIEP, "Pemex, apoyos fiscales y patrimoniales: actores y mecanismos", artículo por publicar. Con base en información de los Estados Financieros Consolidados Dictaminados de Pemex 2014-2024 y los Presupuestos de Egresos de la Federación 2014-2024. Datos al primer semestre de 2024. Estimado contra la tasa del 65% del DUC.

Figura 3. Apoyos a Pemex 2013-2024 (millones de pesos, 2024)[44]



Transferencias de fondos. Son recursos que el Gobierno federal transfiere a Pemex para asegurar que la empresa cumpla con sus obligaciones financieras y pueda financiar proyectos específicos. Entre 2019 y 2024, estas transferencias se han realizado de manera constante, sumando 1.2 billones de pesos[45,46]. Se dividen en tres categorías: aportaciones patrimoniales, recursos provenientes del Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin) y apoyos financieros adicionales (ver Figura 3).

La principal categoría son las aportaciones patrimoniales. Pemex solicita apoyo al Gobierno federal y este le canaliza recursos a través de la Secretaría de Energía. A partir de 2019, con el cambio de Gobierno, tales aportaciones aumentaron más del doble en comparación con el sexenio anterior.

Desde entonces, alrededor del 63% de los recursos se ha destinado al pago de deuda, mientras que el 37% restante se ha empleado en proyectos de infraestructura, principalmente en la construcción de la refinería Olmeca en Dos Bocas.[47]

Las aportaciones a Pemex a través del Fonadin provienen de un fideicomiso público diseñado para financiar proyectos de infraestructura. Este fideicomiso no solo se centra en proyectos de energía, sino que también apoya inversiones en áreas como comunicaciones, transporte, agua, medio ambiente y turismo. En 2022, los recursos canalizados a Pemex desde el Fonadin se destinaron a la adquisición de la refinería Deer Park en Texas, que anteriormente era un joint venture 50-50 con Shell.

44 CIEP, "Pemex, apoyos fiscales y patrimoniales: actores y mecanismos", artículo por publicar. Con base en información de los Estados Financieros Consolidados Dictaminados de Pemex 2014-2024 y los Presupuestos de Egresos de la Federación 2014-2024. Datos al primer semestre de 2024. Estimado contra la tasa del 65% del DUC.

45 CIEP, "Pemex, apoyos fiscales y patrimoniales: actores y mecanismos", artículo por publicar. Con base en información de los Estados Financieros Consolidados Dictaminados de Pemex 2014-2024 y los Presupuestos de Egresos de la Federación 2014-2024. Datos al primer semestre de 2024. Estimado contra la tasa del 65% del DUC.

46 SHCP, "Presupuesto de Egresos de la Federación. Ejercicio Fiscal 2024", *Gobierno de México*, 2024.

47 CIEP, "Pemex, apoyos fiscales y patrimoniales: actores y mecanismos", artículo por publicar. Con base en información de los Estados Financieros Consolidados Dictaminados de Pemex 2014-2024 y los Presupuestos de Egresos de la Federación 2014-2024. Datos al primer semestre de 2024. Estimado contra la tasa del 65% del DUC.

Finalmente, los apoyos financieros adicionales se refieren a recursos que Pemex obtuvo a través de pagarés recibidos de manera anticipada y de intereses generados por bonos gubernamentales.

Beneficios fiscales. El Gobierno ha otorgado beneficios fiscales a Pemex con el propósito de liberarle recursos y mejorar su situación financiera. Entre 2019 y 2024, estos beneficios aumentaron drásticamente, alcanzando 1 billón de pesos (aproximadamente ocho veces más que el sexenio anterior)[48]. Estos beneficios implican una renuncia recaudatoria por parte del Estado; es decir, son ingresos que el Gobierno deja de percibir, lo que genera un costo directo para las finanzas públicas.

Los beneficios fiscales se dividen en dos categorías: la reducción de la tasa del Derecho por la Utilidad Compartida (DUC) y los estímulos fiscales. La tasa del DUC, calculada sobre la diferencia entre el valor de los hidrocarburos y las inversiones y costos reconocidos por ley, ha experimentado una reducción progresiva, pasando del 65% en 2019 al 30% en 2024[49]. Dado que el DUC es la principal contribución de Pemex al erario, esta disminución, aprobada por el Congreso de la Unión, ha generado un costo fiscal considerable para el Estado mexicano, superior al medio billón de pesos entre 2020 y 2024[50].

Cuando las reducciones de la tasa del DUC no han sido suficientes para atender las presiones financieras de Pemex, el Gobierno le ha otorgado estímulos fiscales a través de decretos presidenciales. Estos estímulos han incluido diferimientos en los pagos, condonaciones y créditos fiscales. Por ejemplo, entre octubre de 2023 y enero de 2024, se difirió el pago del DUC durante cuatro meses y del Derecho de Extracción de Hidrocarburos (DEXT) por seis[51].

Este último corresponde a una regalía vinculada al valor de los hidrocarburos extraídos cada mes. En algunas ocasiones, como en mayo, junio y julio de 2024, se condonaron los pagos de estos dos impuestos[52]. También se han otorgado a Pemex créditos fiscales contra el DUC, como ocurrió en mayo de 2020[53]. En total, los estímulos aplicados por el Gobierno entre 2019 y 2024 representaron cerca de un tercio de los beneficios fiscales que Pemex recibió en este periodo.

Pemex aporta significativamente a las finanzas públicas, por lo que es crucial evaluar el balance entre las contribuciones que realiza y los apoyos financieros que recibe. A pesar de la reducción en su carga fiscal, la empresa sigue siendo una fuente importante de ingresos para el Gobierno y un contribuyente neto. Entre 2019 y 2023, la aportación neta de la empresa fue cercana a 2.9 billones de pesos, calculada como el pago de impuestos —incluyendo el DUC, el DEXT y el IVA, entre otros—, menos los apoyos recibidos. Sin embargo, las transferencias de fondos y beneficios fiscales otorgados a la empresa han reducido sustancialmente netas[54].

En México, las tasas impositivas aplicadas a Pemex, especialmente del DUC, han sido objeto de amplio debate. Independientemente de cuál es el nivel óptimo de estas tasas (desde el punto de vista del cumplimiento de los objetivos comerciales y no comerciales de la empresa), el Gobierno utiliza los cambios de tasas como una forma importante de apoyar a Pemex. Por lo tanto, al evaluar la efectividad del diseño y gobernanza de los apoyos financieros a Pemex, se debe considerar esta forma de apoyo, al igual que las otras que hemos descrito. En la siguiente sección se abordan los principales desafíos del modelo actual de apoyos financieros a Pemex.

48 CIEP, "Pemex, apoyos fiscales y patrimoniales: actores y mecanismos", artículo por publicar. Con base en información de los Estados Financieros Consolidados Dictaminados de Pemex 2014-2024 y los Presupuestos de Egresos de la Federación 2014-2024. Datos al primer semestre de 2024. Estimado contra la tasa del 65% del DUC.

49 SHCP, "Decreto por el que se expide la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos, se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la Ley Federal de Derechos y de la Ley de Coordinación Fiscal y se expide la Ley del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo", *DOF*, 11 de agosto de 2014, https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/ref/lih/LIH_orig_11ago14.pdf.

50 CIEP, "Pemex, apoyos fiscales y patrimoniales: actores y mecanismos", artículo por publicar. Con base en información de los Estados Financieros Consolidados Dictaminados de Pemex 2014-2024 y los Presupuestos de Egresos de la Federación 2014-2024. Datos al primer semestre de 2024. Estimado contra la tasa del 65% del DUC.

51 Esmeralda Lázaro, "Estímulos fiscales a Pemex recortan participaciones a estados y municipios", *El Economista*, 9 de abril de 2024. https://www.eleconomista.com.mx/estados/Estimulos-fiscales-a-Pemex-recortan-participaciones-a-estados-y-municipios-20240408-0142.html#:~:text=Entre%20octubre%20del%202023%20y,(DEH)%20en%20seis%20meses.

52 Presidencia de la República, "Decreto por el que se otorgan beneficios fiscales a los contribuyentes que se indican", *DOF*, 23 de agosto de 2024. https://dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5737105&fecha=23/08/2024#gsc.tab=0.

53 Presidencia de la República "Decreto por el que se otorgan beneficios fiscales a los contribuyentes que se indican", *DOF*, 21 de mayo de 2020. https://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5591969&fecha=21/04/2020#gsc.tab=0.

54 CIEP, "¿A cuánto ascienden las aportaciones fiscales de Pemex?", 2024. https://aportacionfiscalpemex.ciep.mx/sankeyCircular2021.html.

4. Desafíos del modelo actual

En esta sección analizamos algunos de los desafíos presentes en los esquemas actuales de apoyo financiero por parte del Gobierno a Pemex. Aunque no se trata de una lista exhaustiva, identificamos y describimos problemas clave que deben abordarse para mejorar la efectividad de estos apoyos.

Justificación discrecional de los apoyos a partir de mecanismos *ad hoc* y políticas en turno

En los últimos años, se han incrementado los apoyos del Gobierno a Pemex bajo el racional del interés público, particularmente tras la publicación del Programa Sectorial de Energía (Prosener) 2020-2024. Dicho instrumento de planeación estableció el objetivo de fortalecer a las Empresas Productivas del Estado, incluyendo a Pemex, como garantes de la seguridad y soberanía energética del país. Sin embargo, el marco legal y regulatorio que posicionaba a Pemex como una empresa competidora en el mercado, centrada en la creación de valor económico y en el incremento de los ingresos de la Nación, se mantuvo sin modificaciones en ese periodo.

Es común que las empresas estatales tengan tanto objetivos comerciales como de interés público. Sin embargo, para asegurar una buena gobernanza y una mayor efectividad en el cumplimiento de sus diferentes funciones, es fundamental que la distinción de estos objetivos sea clara. Además, deben estar bien definidos los mecanismos para cumplir cada tipo de objetivo, incluyendo la forma en que el Gobierno podría canalizar apoyos hacia actividades o roles de la empresa que no son de naturaleza comercial. La falta de claridad en los objetivos de Pemex, según lo descrito en distintas regulaciones y documentos de política, junto con la ausencia de mecanismos previstos en ley para cumplir con dichos objetivos, han generado un sistema de apoyos *ad hoc*, con amplia discrecionalidad en la justificación, montos, periodicidad y fiscalización de los recursos asignados a Pemex[55].

Algunos ejemplos de discrecionalidad:

- **Asignación de aportaciones patrimoniales con base en la política en turno**. Desde 2020, Pemex ha solicitado aportaciones patrimoniales extraordinarias al Gobierno federal a través de la Sener, con base en las metas del Prosener 2020-2024[56]. Estos recursos se canalizan por medio del programa presupuestal Coordinación de la Política Energética en Hidrocarburos (CPEH)[57], operado por la Sener y aprobado por la SHCP. El CPEH ha servido como un vehículo flexible que permite justificar transferencias de recursos al presentarlas como producto de decisiones estratégicas de política energética. Este enfoque ha posibilitado que los fondos se destinen a una variedad de propósitos, desde la construcción de la refinería Olmeca en Dos Bocas hasta el pago de la deuda financiera de Pemex. Por lo tanto, el programa se ha utilizado como un mecanismo discrecional que permite asignar recursos a Pemex con base en objetivos amplios y poco específicos de política pública.
- **Modificaciones legales para las aportaciones del Fonadin**. En 2022, Pemex utilizó aportaciones de este Fondo para adquirir el 50% de la refinería Deer Park, que anteriormente pertenecía a su socio Shell. Para que el Fonadin pudiera transferir los recursos a Pemex, fue necesario modificar su decreto de creación. Este cambio específico permitió la financiación de proyectos de infraestructura asociados al sector energético, los cuales no estaban considerados originalmente en el decreto.

55 México Evalúa, *Mapa De Vigilancia Del Estado Sobre Sus Empresas Productivas*, 28 de abril de 2023. https://www.mexicoevalua.org/mapa-de-vigilancia-del-estado-sobre-sus-empresas-productivas/.

56 Consejo de Administración de Petróleos Mexicanos, Acta Sesión 968, Pemex, 22 de febrero de 2021. https://www.pemex.com/acerca/gobierno-corporativo/consejo/Documents/acuerdos_2021/sesion_968_ext.pdf.

57 Antes de 2016, se denominaba Coordinación de la implementación de la política energética y de las entidades del sector hidrocarburos, y fue incorporado al PEF desde 2010. Secretaría de Energía, Programa Sectorial derivado del Plan Nacional de Desarrollo 2019-2024, *Diario Oficial de la Federación*, 8 de septiembre de 2020. https://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5596374&fecha=08/07/2020#gsc.tab=0

- **Flexibilidad en la reducción del DUC**. La tasa del DUC está establecida en la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos (LISH). Desde su promulgación en 2014 hasta 2019, la tasa fue del 65%. En 2020 se reformó la ley para reducirla al 58% ese año, y al 54% en 2021 (tasa que ha permanecido inalterada desde entonces)[58]. Debido a las presiones financieras de Pemex, la tasa se ha reducido en años recientes, pero no por medio de reformas a la LISH, sino por disposiciones en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF), que es de aprobación anual. La tasa del DUC se redujo al 40% para 2022 y 2023, y al 30% para 2024[59]. Al ser parte del paquete económico anual, la tasa se examina junto a decenas de otros asuntos, diluyendo su relevancia en la deliberación del Congreso. Además, esta reducción se determina sin estimaciones claras de su impacto recaudatorio, ya que la tasa del DUC se ha convertido en un instrumento de apoyo a Pemex más que en un mecanismo tributario. El carácter anual de la LIF introduce incertidumbre para Pemex en términos de planificación financiera y operativa.
- **Otros estímulos fiscales justificados por políticas de corto plazo**. Los estímulos fiscales se otorgan para periodos y circunstancias específicas, a través de decretos presidenciales. Estos estímulos suelen justificarse apelando a las políticas del gobierno en turno. Por ejemplo, en decretos publicados en 2024, se señala que el apoyo a Pemex responde al Plan Nacional de Desarrollo del Gobierno, que en el apartado de "Rescate del Sector Energético" establece el objetivo de que Pemex vuelva a operar como "palanca del desarrollo nacional, en beneficio de todos los mexicanos"[60]. Aunque estos instrumentos alivian las presiones financieras de la empresa en el corto plazo, su carácter discrecional y su falta de inclusión en la planeación económica anual los convierten en medidas poco predecibles.

Falta de evaluación y supervisión de los apoyos

Como se plantea en un análisis anteriormente publicado de NRGI, si bien la capacidad técnica y los recursos que tienen las empresas petroleras estatales hacen que estas estén bien situadas para llevar a cabo actividades que atienden a objetivos de interés público o no comerciales, el uso de esos recursos debe examinarse cuidadosamente para evitar prácticas inadecuadas o ineficientes[61] . Asegurar la claridad y transparencia de los objetivos de las empresas es un primer paso esencial. En Brasil, por ejemplo, la Ley de Empresas Estatales obliga a cuantificar anualmente el costo incurrido en actividades de interés público, y difundirlas. Esto disminuye el riesgo de un aumento desmedido en los objetivos de interés público que hagan inviable la sostenibilidad financiera de la empresa.[62]

Además, cuando la supervisión financiera de las empresas petroleras estatales por parte del Estado se basa en prácticas informales (en vez de procedimientos establecidos según la ley), dicha supervisión tiende a ser insuficiente y poco efectiva[63]. Cabe aclarar que la intención de esta supervisión no es que el Estado tome decisiones comerciales en lugar de la empresa, sino que existan mecanismos y criterios claros mediante los cuales el Estado pueda evaluar y supervisar su desempeño, especialmente cuando se trata de fondos de rescate o apoyo financiero.

Por otra parte, contar con una supervisión financiera del Estado fragmentada en distintas instituciones también puede afectar el desempeño de las empresas y la efectividad de los apoyos que reciben. En el caso de Eskom, mencionado más arriba, tanto el establecimiento de condiciones como su monitoreo y verificación dependen del Tesoro Nacional. Aunque este Ministerio no ejerce autoridad ejecutiva sobre la operación de la compañía, sí ha centralizado la gestión de los apoyos financieros, lo que abona a la trazabilidad y monitoreo de los recursos.

58 Diputados, "Decreto por el que se reforman y adicionan diversas disposiciones de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos", *DOF*, 9 de diciembre de 2019.
59 Cámara de Diputados, Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2024, *DOF,* 30 de abril de 2024.
Cámara de Diputados, Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2023, *DOF,* 14 de noviembre de 2022.
Cámara de Diputados, Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2022, *DOF,* 12 de noviembre de 2021.
60 Segob, "Decreto por el que se otorgan beneficios fiscales a los contribuyentes que se indican", *DOF,* 13 de febrero de 2024.
61 Patrick Heller, Paasha Mahdavi y Johannes Schreuder, "Reforming National Oil Companies: Nine Recommendations" [Reforma de las empresas petroleras nacionales: Nueve recomendaciones], NRGI, julio de 2014.
62 México Evalúa, Índice de Transparencia Corporativa, 23 de mayo de 2019. https://www.mexicoevalua.org/indice-transparencia-corporativa/
63 David R. Hults, "Hybrid Governance: State Management of National Oil Companies", *Cambridge University Press eBooks*, 2011, 62–120. https://doi.org/10.1017/cbo9780511784057.005

Algunos ejemplos de evaluación y supervisión insuficiente en los apoyos para Pemex:

- **Proyectos de inversión que se programan y evalúan de manera insuficiente.** La canalización de aportaciones patrimoniales hacia Pemex a través de la Sener, en lugar de las vías presupuestales convencionales de la empresa, supone retos para la evaluación y trazabilidad de los recursos utilizados. Además, en el caso de la refinería Olmeca en Dos Bocas, la ambigüedad sobre si el proyecto responde a un objetivo comercial o a uno de interés público resultó en un proceso presupuestal menos riguroso en comparación con otros proyectos de infraestructura gubernamental, así como con el portafolio de inversiones de Pemex[64].

  La SHCP es responsable de la programación, presupuestación, evaluación y control del gasto público federal para todas las dependencias y entidades del Gobierno. El artículo 34 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) establece que, en relación con los programas y proyectos de inversión, las dependencias y entidades deberán sujetarse al siguiente procedimiento: 1. contar con un mecanismo de planeación; 2. presentar a la SHCP la evaluación costo-beneficio de los programas y proyectos de inversión que tengan a su cargo, en la que se demuestre que son susceptibles de generar un beneficio social neto bajo supuestos razonables; 3. registrar cada programa y proyecto de inversión en la cartera, y 4. los programas y proyectos registrados en la cartera de inversión serán analizados por la Comisión Intersecretarial de Gasto y Financiamiento. Sin embargo, la Sener ha utilizado el programa presupuestal CPEH, diseñado para financiar objetivos de política energética e interés público, como un vehículo para transferir recursos a Pemex (ver Figura 4).

  A través de este procedimiento se han omitido los requisitos establecidos en la LFPRH, al registrar las aportaciones patrimoniales como "inversiones financieras" en lugar de "inversiones físicas". Esto último, a pesar de que el 37% de las aportaciones realizadas desde 2019 se destinaron a proyectos de infraestructura, incluida la construcción de la refinería Olmeca en Dos Bocas.

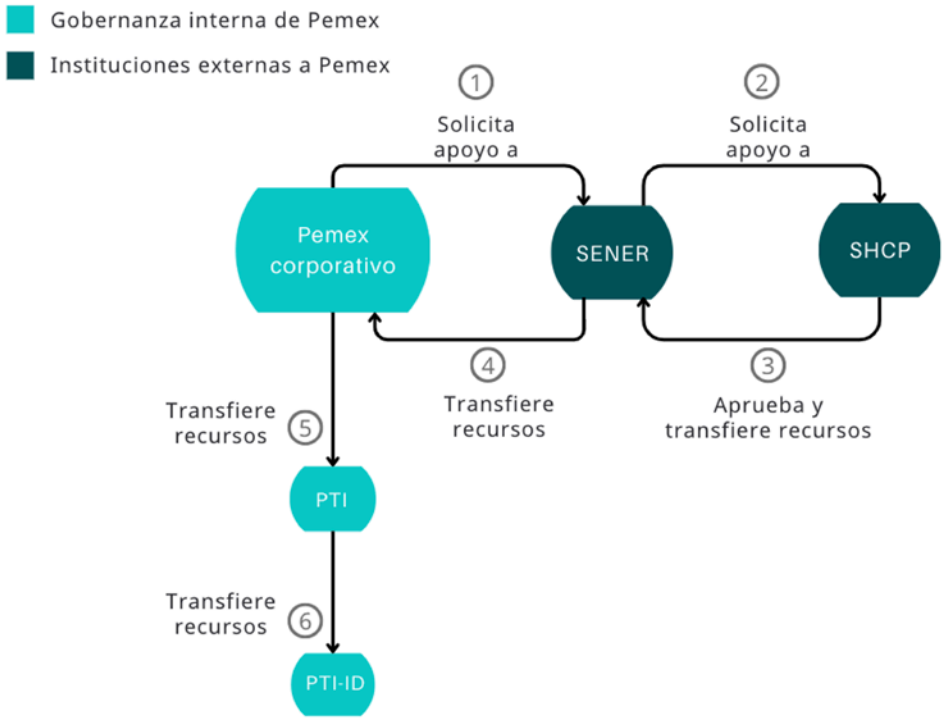
  Ante la ambigüedad sobre si la construcción de la refinería responde a una lógica de interés público o a una de negocio, Pemex ha tenido dificultades para justificar la rentabilidad y viabilidad comercial del proyecto. Tras auditar el proyecto y detectar insuficiencias, la Auditoría Superior de la Federación (ASF), que fiscaliza el uso de recursos públicos federales, emitió en 2021 varias recomendaciones a Pemex. Estas recomendaciones incluyeron: revisar los supuestos económicos del caso de negocio para asegurar la existencia de un mecanismo de planeación preciso y confiable, que demostrara que el proyecto generaría beneficios económicos bajo supuestos razonables; identificar, cuantificar y evaluar todos aquellos costos y beneficios —directos, indirectos y externalidades— que pudieran afectar su construcción y operación; analizar cómo los precios de los insumos y productos de la refinería podrían impactar el VPN y la TIR del proyecto, y establecer un sistema robusto de control y evaluación para fortalecer el análisis de viabilidad económica del proyecto[65]. A pesar de estas recomendaciones, la ASF ha seguido detectando sobrecostos e irregularidades en la construcción de la refinería Olmeca[66].

64 Pemex utiliza la metodología FEL para el diseño de proyectos de inversión, enfocada en el desarrollo secuencial de los proyectos para asegurar que estén listos para su ejecución, seguimiento y control. Esta metodología se divide en tres etapas, cada una con un conjunto de entregables que deben ser validados internamente de forma progresiva. Durante este proceso se presenta un "caso de negocio" que evalúa la factibilidad técnica de las opciones, identifica beneficios, costos y riesgos —financieros, de negocio y de ejecución— y determina los factores que generen valor para la empresa. Ver: Auditoría Superior de la Federación, "Auditoría de Desempeño: 2019-6-90T9M-07-0409-2020", 2019 y Pemex, *Políticas y Lineaminetos Generales para las Inversiones y Alianzas Estratégicas de Petróleos Mexicanos, sus Empresas Productivas Subsidiarias y Empresas Filiales,* 29 de abril de 2015. https://www.pmi.com.mx/Normatividad_Pemex_Aplicable_AFiliales/10. Políticas y Lineamientos Generales para las Inversiones Asociaciones y Alianzas Estratégicas de PEMEX y sus EPS y EF.pdf

65 Auditoría Superior de la Federación, "Auditoría de Desempeño: 2019-6-90T9M-07-0409-2020", 2019.

66 Everardo Martínez, "Auditoría Superior halla irregularidades por 110 mdp en construcción de Refinería Dos Bocas", *El Universal,* 2 de febrero de 2024. https://www.eluniversal.com.mx/cartera/detecta-asf-irregularidades-por-110-mdp-en-construccion-de-refineria-dos-bocas/

Figura 4. Instituciones involucradas en la transferencia de aportaciones patrimoniales a Pemex[67]

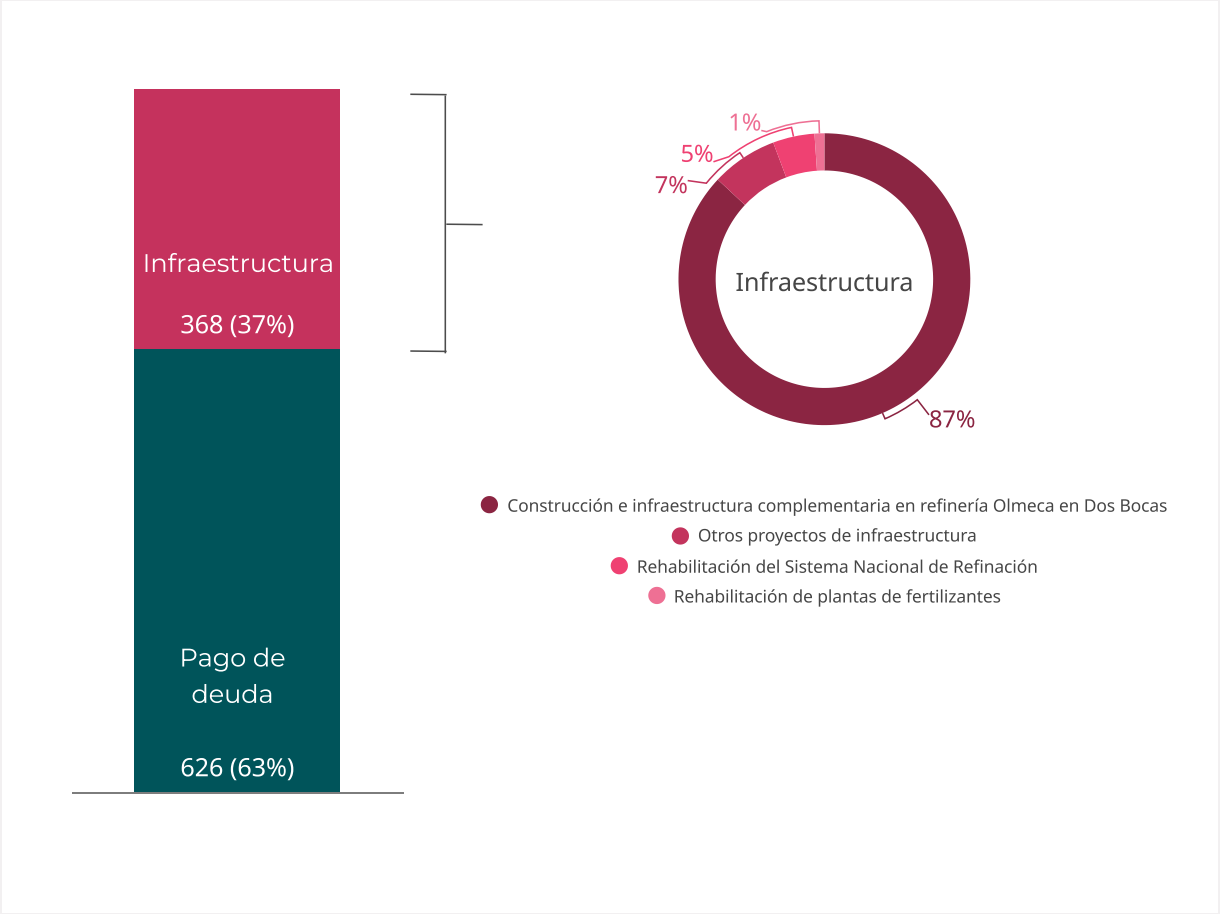


- **Posibles conflictos de interés en la gestión de apoyos financieros**. La Sener preside el Consejo de Administración de Pemex, mientras que la SHCP tiene un asiento permanente en el mismo. Desde una perspectiva de gobernanza, esto significa que ambas secretarías están involucradas en todas las etapas del ciclo de recursos: desde la solicitud hasta la aprobación, ejecución y monitoreo de los apoyos. Esta estructura puede dar lugar a conflictos de interés entre los organismos responsables de gestionar y supervisar a Pemex.
- **Aportaciones directas a la filial PTI-ID**. Entre 2019 y 2024, el 87% de las aportaciones patrimoniales canalizadas a proyectos de infraestructura se utilizaron para la construcción de la refinería Olmeca (320 mil millones de pesos) (ver Figura 5). Originalmente, este tipo de recursos se canalizaban a la subsidiaria Pemex Transformación Industrial (PTI), que a su vez los transfería a su filial Pemex Transformación Industrial-Infraestructura de Desarrollo (PTI-ID). Esta última es la entidad que llevó a cabo la construcción de la refinería Olmeca. Sin embargo, en 2021, el Consejo de Administración de Pemex aprobó una modificación del proceso para transferir los recursos directamente a la filial PTI-ID, sin que estos pasaran por PTI[68]. Este esquema de transferencias directas a PTI-ID redujo la trazabilidad en el manejo de los recursos, debido a las diferencias en las obligaciones que enfrentan las subsidiarias y las filiales de Pemex. Al operar bajo el derecho privado, a las filiales se les exime de las obligaciones de transparencia que rigen a las empresas estatales. PTI-ID no tiene que hacer públicos sus estados financieros, ni cumplir con la misma normatividad al definir licitaciones y seleccionar proveedores.

67 CIEP, "Pemex, apoyos fiscales y patrimoniales: actores y mecanismos", artículo por publicar. Con base en las actas y acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de Petróleos Mexicanos 2013-2023. https://www.pemex.com/acerca/gobierno-corporativo/consejo/Paginas/acuerdos.aspx

68 Consejo de Administración de Petróleos Mexicanos, Acta Sesión 965, Pemex, 18 de enero de 2021, https://www.pemex.com/acerca/gobierno-corporativo/consejo/Documents/acuerdos_2021/acta_965_ext.pdf

Figura 5. Utilización de aportaciones patrimoniales 2019–1S24 (miles de millones de pesos)[69]



Falta de sanciones por incumplimiento

En el marco de la estrategia de fortalecimiento de las Empresas Productivas del Estado, iniciada en 2019, los apoyos financieros otorgados a Pemex se han realizado sin condiciones obligatorias. A cambio de estas aportaciones, el Gobierno federal únicamente ha solicitado a Pemex un compromiso no vinculante de mantener un nivel moderado de endeudamiento, además de procurar que el saldo de su deuda pública muestre una reducción respecto del año anterior[70]. Sin embargo, la falta de sanciones efectivas en caso de incumplimiento de esta condición reduce la efectividad de los apoyos. Esta flexibilidad reduce los incentivos para que Pemex adopte medidas sustanciales que mejoren su situación crítica, dificultando los cambios estructurales necesarios para fortalecer su posición financiera a largo plazo.

69 CIEP, "Pemex, apoyos fiscales y patrimoniales: actores y mecanismos", artículo por publicar. Con base en los estados financieros consolidados dictaminados de Pemex de 2019 a 2024.

70 SHCP, *Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuestos de Egresos de la Federación Correspondientes al Ejercicio Fiscal*, Gobierno de México, 2024.

5. Precondiciones y condiciones

En esta sección planteamos aspectos clave que el Gobierno podría considerar al otorgar apoyos condicionales a Pemex. Estas consideraciones cobran mayor relevancia tras la aprobación de la reforma constitucional sobre áreas y empresas estratégicas, que sustituye la figura de Empresa Productiva del Estado por la de Empresa Pública del Estado. Sin tener claridad aún sobre los objetivos particulares que estas empresas seguirán, la exposición de motivos de la reforma reconoce que su finalidad no será la mera obtención de utilidades, sino que asumirá una función social.[71] En este contexto, conviene delimitar un esquema de gobernanza que minimice los riesgos de un mal uso de recursos públicos y que fortalezca el desempeño de Pemex.

A continuación, presentamos una propuesta de precondiciones y condiciones. Las precondiciones son requisitos que deben garantizarse antes de establecer las condiciones, y son responsabilidad del Estado y sus instituciones. Cumplir con estas precondiciones es esencial para que Pemex pueda implementar las condiciones que se le asignen. Las condiciones son los compromisos concretos que Pemex debe asumir antes y después de recibir los apoyos. Para mejorar la efectividad de estos apoyos, tanto Pemex como el Estado deben participar activamente.

Las propuestas de condiciones que aquí presentamos no pretenden ser soluciones definitivas, sino un punto de partida para un debate que permita rediseñar el sistema de apoyos a Pemex, de modo que la empresa pueda responder mejor a los desafíos financieros, energéticos y climáticos que enfrentará en las próximas décadas.

Tabla 2. De apoyos incondicionales a la condicionalidad en los apoyos a Pemex

Desafíos del modelo actual	Dimensiones de un modelo basado en condicionalidad	
Justificación discrecional de los apoyos a partir de mecanismos *ad hoc* y políticas en turno	**Precondiciones** (que el Estado mexicano debe establecer)	✓ Criterios de justificación estandarizados y medibles
Falta de evaluación y supervisión de los apoyos		✓ Mecanismos de transparencia y supervisión de los apoyos
Falta de sanciones por incumplimiento		✓ Consecuencias por incumplimiento
Problemas de gestión de recursos y poca aversión al riesgo dado el apoyo incondicional del gobierno	**Condiciones** (que Pemex debe cumplir)	✓ Condiciones de desempeño comercial
		✓ Condiciones de desempeño ambiental y social

71 Presidencia de la República, *Iniciativa con proyecto de decreto por el que se reforman los artículos 25, 27 y 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, en materia de industrias estratégicas del Estado,* Gobierno de México, 5 de febrero de 2024.

Precondiciones

Precondición 1: criterios de justificación estandarizados y medibles

Es importante que el Gobierno y Pemex ofrezcan una justificación detallada para cada apoyo, incluyendo objetivos, estrategias, usos, roles, responsabilidades, cronogramas y resultados esperados. Esto requiere la publicación de planes que demuestren que los apoyos estén alineados con la eficiencia operativa de la empresa, su sostenibilidad económica, ambiental y social, así como la estabilidad financiera del país, presentando un desglose de los costos fiscales involucrados. Idealmente, el otorgamiento de apoyos gubernamentales a Pemex debería regirse por criterios y procedimientos establecidos por ley. En este sentido, la legislación secundaria derivada de la reciente reforma constitucional sobre áreas y empresas estratégicas representa una oportunidad crucial para definir y diferenciar legalmente los objetivos comerciales de Pemex de sus objetivos de interés público. Al establecer esta distinción, se podrían eliminar las ambigüedades en su cartera de inversiones, fortaleciendo la gobernanza y mejorando la efectividad en el cumplimiento de sus diversas funciones.

Esta claridad ayudaría a reducir la discrecionalidad y el carácter *ad hoc* en la asignación de recursos a Pemex. Asimismo, facilitaría la implementación de mecanismos específicos para el financiamiento y la evaluación de los distintos tipos de proyectos.

Cambios regulatorios y de política que pueden facilitar el cumplimiento de esta precondición:

- **Justificación de apoyos con base en métricas objetivas:** es recomendable establecer un marco estándar para justificar los apoyos a Pemex, basado en criterios de desempeño objetivos y comparables[72], como la rentabilidad, la reducción de deuda y la sostenibilidad ambiental. Esto resultaría más efectivo que depender únicamente de políticas del gobierno en turno, como el Prosener, que aunque establecen objetivos generales, permiten un amplio margen para la discrecionalidad en la fundamentación e implementación de los apoyos. Sería beneficioso que el Gobierno utilizara indicadores clave de desempeño (KPI, por sus siglas en inglés) que Pemex deba cumplir antes del desembolso de cada apoyo, asegurando que estén alineados con la eficiencia operativa y las metas climáticas del país. Cada apoyo otorgado a Pemex podría vincularse a indicadores del Plan de Negocios y/o del Plan de Sostenibilidad de la empresa. Así, los apoyos podrían desempeñar una función dual: por un lado, incentivar el cumplimiento de las metas institucionales de la empresa; por otro, actuar como un catalizador que motive a la empresa a fijar metas cada vez más ambiciosas.
- **Evaluación de los costos y riesgos fiscales de los apoyos:** es recomendable implementar un marco que obligue al Gobierno a realizar una evaluación de los costos y riesgos fiscales asociados a cada apoyo. Esta evaluación debe considerar el impacto a corto y largo plazo en las finanzas públicas, así como el costo de oportunidad de destinar recursos a Pemex en lugar de otras áreas prioritarias.

Precondición 2: mecanismos de transparencia y supervisión de los apoyos

Mantener un alto nivel de transparencia y supervisión en el uso de los recursos públicos destinados a Pemex es fundamental para mejorar la rendición de cuentas y aumentar la confianza de los acreedores. Para garantizar que estos principios básicos se respeten a la hora de otorgar apoyos financieros[73], tanto el Gobierno como las empresas deben publicar información oportuna y detallada sobre el uso de los fondos, informes financieros auditados y actualizaciones regulares sobre el avance en la implementación de las condiciones[74]. De igual forma, es importante definir con claridad los roles que cada institución debe desempeñar en la gestión de los apoyos financieros a Pemex. En este sentido, la legislación secundaria derivada de la reforma constitucional que convierte a Pemex en una Empresa Pública del Estado representa una oportunidad para establecer dichas responsabilidades, particularmente para la Sener y la SHCP.

72 Anja Baum et al., "Managing Fiscal Risks From State-Owned Enterprises" [Gestión de los riesgos fiscales de las empresas estatales], *IMF Working Paper*, 2020, 213, 25 de septiembre de 2020. https://doi.org/10.5089/9781513557502.001.a001

73 Mariana Mazzucato y Dani Rodrik, "Industrial Policy with Conditionalities: A Taxonomy and Sample Cases" [Política industrial con condicionalidades: una taxonomía y casos de ejemplo], UCL Institute for Innovation and Public Purpose, 3 de octubre de 2023. https://www.ucl.ac.uk/bartlett/public-purpose/publications/2023/oct/industrial-policy-conditionalities-taxonomy-and-sample-cases

74 Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), "Recommendation of the Council on OECD Legal Instruments Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises" [Recomendación del Consejo sobre los instrumentos legales de la OCDE: directrices sobre la gobernanza corporativa de las empresas estatales], OECD Legal Instruments, 2024. https://legalinstruments.oecd.org/public/doc/323/323.en.pdf

Un ejemplo relevante es el caso de Eskom en Sudáfrica, donde se han evitado potenciales conflictos de interés al asignar roles diferenciados: el Departamento de Empresas Públicas ha mantenido la autoridad ejecutiva sobre la operación de la compañía, mientras que el Tesoro Nacional se encarga de gestionar, monitorear y verificar las condiciones asociadas al rescate financiero. Además, estas instituciones no coinciden en el Consejo de Administración de la empresa, lo que garantiza una separación funcional entre quienes diseñan y verifican el cumplimiento de las condiciones y quienes buscan cumplirlas. Siguiendo este modelo, la supervisión de los apoyos financieros a Pemex podría fortalecerse mediante un proceso normativo claro, respaldado por la ley, que establezca responsabilidades bien definidas para cada actor institucional.

Cambios regulatorios y de política que pueden facilitar el cumplimiento de esta precondición:

- **Creación de un comité interinstitucional de monitoreo y un proceso formal de validación del cumplimiento de los apoyos:** una forma de avanzar en la supervisión de los apoyos es crear un comité de monitoreo compuesto por expertos en energía, sostenibilidad, finanzas, y gobernanza, provenientes de los sectores público, privado, académico y de la sociedad civil. Este comité puede evaluar el progreso de las condiciones, encargando auditorías independientes y haciendo públicos los resultados. Con base en esos hallazgos, el comité puede recomendar ajustes en las estrategias. También puede examinar la coherencia del uso de los recursos de Pemex con respecto de las metas de transición energética y la política climática de México. Similar a la experiencia de Eskom en Sudáfrica, el monitoreo del desempeño de la empresa estatal puede beneficiarse de un enfoque incluyente y multidimensional; sin embargo, es esencial definir una instancia formal responsable de validar el cumplimiento de las condiciones. En el caso de Eskom, esta responsabilidad recae en el Tesoro Nacional, al ser la institución encargada de administrar las finanzas públicas.
- **Fortalecimiento de la supervisión del Congreso:** es fundamental que el Congreso de la Unión asuma un papel más proactivo en la gobernanza de los apoyos financieros, lo que implica un fortalecimiento de sus capacidades de supervisión. El Poder Legislativo puede ayudar a garantizar el cumplimiento de las condiciones establecidas, y verificar que existan mecanismos de aplicación y consecuencias adecuadas. En este contexto, Pemex podría elaborar y presentar informes periódicos ante el Congreso, detallando el uso de los apoyos financieros en un formato que facilite la evaluación de su efectividad. Este enfoque no solo fomentaría una mayor transparencia, sino que también permitiría un análisis más exhaustivo del desempeño y los desafíos que enfrenta la compañía.

Precondición 3: consecuencias por incumplimiento

Para evitar que Pemex pierda incentivos para implementar reformas tras recibir apoyos, se deben establecer consecuencias en caso de incumplimiento de las condiciones. Estos marcos de responsabilidad funcionan mejor cuando son flexibles, al incluir mecanismos para ajustar estrategias y metas en función de los resultados de las evaluaciones, y cuando fomentan un equilibrio entre sanciones y recompensas.

Además, cuando las empresas estatales tienen múltiples y diversos objetivos, como generar ganancias y promover la seguridad energética, se ha demostrado que es más efectivo que estén sujetas a controles centralizados y sistemas de vigilancia ex post, como auditorías e inspecciones[75]. Es fundamental, además, que la empresa informe periódicamente al público sobre su desempeño en relación con estos objetivos, lo cual contribuye a una mayor transparencia y rendición de cuentas de cara a la ciudadanía.

Es recomendable implementar un sistema de sanciones proporcionales que Pemex enfrente en caso de no cumplir con las condiciones establecidas. Estas sanciones podrían ir desde la reducción de futuros apoyos hasta la devolución de fondos a tasas de mercado.

75 David R. Hults, "Hybrid Governance: State Management of National Oil Companies" [Gobernanza híbrida: La gestión estatal de las compañías petroleras nacionales], Cambridge University Press eBooks, 2011, 62–120.

Para mejorar la efectividad de los apoyos, es ideal evitar la fragmentación entre las funciones de evaluación, supervisión y aplicación de sanciones o recompensas. En el caso de Eskom, el Tesoro Nacional, además de encargarse del monitoreo y validación del cumplimiento, se le asignó la responsabilidad de gestionar las sanciones en caso de incumplimiento.

Condiciones para acelerar la transición energética y fortalecer la situación financiera de Pemex

Las condiciones deben priorizar el papel de Pemex frente a la transición energética y el proceso de descarbonización. NRGI ha identificado varios retos que Pemex enfrenta en este contexto, acompañados de recomendaciones para abordarlos. Estas incluyen evaluar el impacto financiero de la transición energética bajo distintos escenarios de precios del petróleo y carbono; mitigar el riesgo mediante un plan de negocios resiliente, y garantizar que múltiples instituciones del Estado mexicano supervisen el riesgo de transición de forma coordinada[76]. Esta última recomendación se alinea con las "políticas orientadas por misiones" —mission-oriented policies—, que sugieren que los gobiernos deben identificar grandes desafíos sociales (como la transición energética) y establecer objetivos transversales que encaucen la economía, y movilicen tanto al sector público como al privado hacia soluciones de largo plazo[77].

En octubre de 2024, durante el análisis legislativo de la reforma constitucional sobre áreas y empresas estratégicas, legisladores propusieron que el Estado mexicano quedara a cargo de la transición energética. Sin embargo, esta disposición fue suprimida en el último momento y, por tanto, quedó excluida del dictamen final aprobado por el Congreso[78].

Retomar esta discusión será clave durante la elaboración de la legislación secundaria de la reforma, ya que establecer la transición energética como un proyecto de Estado sería un referente jurídico crucial para transformar el modelo de negocio y las operaciones de Pemex, en línea con el mensaje de la presidenta Claudia Sheinbaum durante su toma de protesta.

A continuación, presentamos algunos ejemplos de condiciones de desempeño comercial y de desempeño ambiental y social que podrían aplicarse en futuros apoyos a Pemex.

Condiciones de desempeño comercial

Evaluar y abordar el riesgo de transición por medio del uso de escenarios

Según un análisis publicado por NRGI en 2024, aproximadamente 9 mil 500 millones de dólares en proyectos upstream en los que Pemex podría invertir durante la próxima década no alcanzarían el precio de equilibrio en el Escenario de Promesas Anunciadas (APS) de la Agencia Internacional de Energía (AIE)[79]. Aunque no es posible prever si estas inversiones generarán pérdidas, evitarlas es una forma de reducir la exposición al riesgo de transición. En este sentido, Pemex debería desarrollar una estrategia de transición energética que incluya objetivos específicos de reducción de riesgos, alineación con las políticas climáticas y adaptación a las oportunidades de la transición energética global, como lo hemos recomendado en estudios recientes[80]. Idealmente, dicha estrategia superaría en alcance y ambición al Plan de Sostenibilidad actual de Pemex y estaría completamente integrada en su Plan de Negocios, de modo que no se trate como una agenda independiente, sino como un componente esencial de su modelo de negocio y operaciones diarias. Además, se debería exigir que Pemex informe periódicamente al Gobierno, al Congreso y al público sobre sus avances y resultados.

76 Fernanda Ballesteros, Andrea Furnaro y David Manley, *Pemex y la transición energética: respuestas oportunas a retos crecientes*, NRGI, mayo de 2024.

77 University College London, Mission-Oriented Policy Hub [Centro de Políticas Orientadas a las Misiones], UCL Institute for Innovation and Public Purpose, 25 de octubre de 2024. https://www.ucl.ac.uk/bartlett/public-purpose/research/mission-oriented-policy-hub

78 Héctor Ulsa, "Morena 'ajusta' la reforma energética: ¿el Estado quedará a cargo de la transición energética? Esto dice", *El Financiero*, 10 de octubre de 2024. https://www.elfinanciero.com.mx/economia/2024/10/10/morena-ajusta-la-reforma-energetica-el-estado-quedara-a-cargo-de-la-transicion-energetica-esto-dice/

79 Fernanda Ballesteros, Andrea Furnaro, y David Manley, *Pemex y la transición energética: respuestas oportunas a retos crecientes*, NRGI, mayo de 2024.

80 Fernanda Ballesteros, Andrea Furnaro y David Manley, *Pemex y la transición energética: respuestas oportunas a retos crecientes,* NRGI, 15 de mayo de 2024. Andrea Frunaro y David Manley, *Facing the Future: What National Oil Companies Say About the Energy Transition* [Enfrentando al futuro: lo que dicen las petroleras nacionales sobre la transición energética], NRGI, 28 de noviembre de 2023.

Otorgar apoyos a Pemex sin un plan que considere los escenarios de la AIE implicaría un uso ineficiente de recursos públicos, especialmente en un contexto en el que el país debe adaptarse a los impactos del cambio climático y capitalizar las oportunidades de la transición energética global.

Cambios regulatorios y de política que pueden facilitar el cumplimiento de esta condición:

- La Comisión Nacional de Hidrocarburos (CNH), en su calidad de organismo técnico que regula las actividades de exploración y extracción de hidrocarburos, **podría incorporar la perspectiva del riesgo de transición en su análisis de proyectos**. Esto incluiría tomar en consideración los escenarios de la AIE al evaluar proyectos futuros y en operación. De esta manera, se podrían establecer metas de producción y perspectivas más ajustadas a los objetivos nacionales de sostenibilidad y transición energética.
- **Ajustes al régimen fiscal de Pemex**. Los apoyos otorgados a Pemex han terminado por transformar el propósito original de su régimen fiscal. Este ha pasado de estar orientado a maximizar la renta petrolera en beneficio de la sociedad a concentrarse en aliviar las presiones financieras de la compañía. Pese a que este régimen ya ha sido cambiado por el Gobierno, su diseño todavía debe encontrar un equilibrio entre garantizar la viabilidad financiera de la empresa y gestionar de manera responsable las finanzas públicas. Un sistema más simple con un flujo financiero único de Pemex al Estado podría ser más eficiente. Los regímenes fiscales más estables logran un equilibrio entre los impuestos basados en la producción y las ganancias, para limitar que estos sean muy regresivos o progresivos. El Gobierno también necesita alinear la política fiscal con sus otros objetivos para Pemex. Si se requiere que la compañía emprenda proyectos costosos que probablemente generen pérdidas sustanciales, pero que se designen de interés público, se les puede proporcionar financiamiento estatal específico.

Revisión del modelo de negocio enfocado en la rentabilidad

Pemex necesita detener urgentemente la pérdida de 32 dólares por barril que generan sus refinerías[81]. Incluso las refinerías más eficientes del mundo no obtienen grandes ganancias (desde la primavera de 2024, los márgenes se han ubicado por debajo de su promedio de los últimos cinco años)[82]. Esto es algo que Pemex debe considerar al revisar su modelo de negocio. Según la AIE, el impulso hacia las energías limpias puede provocar un pico en la demanda de los combustibles fósiles para 2030[83]. A medida que la transición energética reduzca la demanda global de combustibles fósiles, también disminuirán la capacidad de refinación global y los márgenes de ganancia[84].

Además, el actual sistema de refinación es muy contaminante. México produce principalmente crudo amargo pesado. Dada la configuración de las refinerías, este se convierte en gran medida en combustóleo. Sin contar con una demanda relevante para este producto, más contaminante de lo permitido por las normas internacionales, las refinerías de Pemex están vendiéndolo a la CFE para la generación de electricidad[85], aumentando las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) y la contaminación del aire. Sin estas ventas, las refinerías tendrían pérdidas aún mayores.

En lugar de concebir la soberanía energética como la capacidad de refinar la mayor cantidad de barriles posible en México, el Gobierno podría redefinir el concepto. Esto implicaría aprovechar las oportunidades que ofrecen las energías renovables y las tecnologías bajas en carbono para fortalecer la seguridad y soberanía energética.

81 Héctor Ulsa, "Pemex pierde 32 dólares por cada barril procesado en sus refinerías", *El Financiero*, 13 de febrero de 2024. https://www.elfinanciero.com.mx/economia/2024/02/13/pierde-pemex-32-dolares-por-barril-que-pasa-por-refinerias/

82 EIA, "Global refinery margins fall to multiyear seasonal lows in September" [Los márgenes mundiales de las refinerías caen en septiembre a mínimos estacionales de varios años], 15 de octubre de 2024. https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=63447

83 IEA, *World Energy Outlook 2024* [Perspectivas Energéticas Mundiales 2024], 2024. https://iea.blob.core.windows.net/assets/04f06925-a5f4-443d-8f1a-6daa31305aee/WorldEnergyOutlook2024.pdf

84 Carbon Tracker, *Margin Call: Refining Capacity in a 2°C World* [Margin Call: Capacidad de refinación en un mundo de 2°C], 16 de abril de 2024. https://carbontracker.org/reports/margin-call-refining-capacity-2-degree-world/.

85 Karin Dilge, "Mexico's Fossil Fuel Power Hits Record in 2023" [La energía fósil de México alcanzará un récord en 2023], *Mexico Business News,* 15 de febrero de 2024. https://mexicobusiness.news/oilandgas/news/mexicos-fossil-fuel-power-hits-record-2023.

Asimismo, Pemex podría enfocarse solo en las áreas de negocio más rentables, capaces de favorecer su viabilidad a largo plazo y su contribución al desarrollo nacional.

Pemex desempeña un papel importante en la protección de los consumidores de gasolina, especialmente los más vulnerables, frente a eventos extremos como fenómenos meteorológicos, embargos y conflictos geopolíticos. Durante periodos de normalidad, México podría optar por el suministro más barato (probablemente importando productos refinados de Estados Unidos), mientras que durante crisis se activarían mecanismos de contingencia, como el uso de reservas estratégicas de petróleo, manteniendo algunas refinerías en estado de reserva de seguridad. Ante este escenario, la Secretaría de Energía podría actualizar y fortalecer la aplicación de la política pública de almacenamiento mínimo de petrolíferos para asegurar la suficiencia energética a través de una coordinación sectorial, en lugar de asignar exclusivamente esta responsabilidad a Pemex[86].

Mantener niveles bajos de deuda

Una vez que la deuda de Pemex haya regresado a un nivel seguro, es clave que implemente medidas para mantener ese nivel. Para ello, se debe establecer un límite claro de endeudamiento, acompañado de un plan de contingencia que permita actuar de forma proactiva cuando los niveles de deuda se acerquen a los límites establecidos.

La declaración del Gobierno de que hará "todo lo que se requiera" para salvar a Pemex, ha supuesto una garantía pública. Sin embargo, esta garantía no ha sido formalizada en la emisión de deuda de Pemex y, por lo tanto, no es totalmente explícita (o legalmente vinculante). Los inversionistas han interpretado la actitud del Gobierno como una garantía de sus préstamos a Pemex, lo que le permite a la empresa endeudarse más de lo que lo haría si no contara con la garantía del Estado.

Un enfoque diferente sería que el Estado garantizara explícitamente la deuda de Pemex y lo hiciera bono por bono. Esto le permitiría al Estado retirar la garantía antes de cada venta de bonos, lo que le daría un mayor control sobre el endeudamiento de la empresa[87].

Condiciones de desempeño social y ambiental

Alinear el plan de negocios a la política climática del país

Un plan de negocios de Pemex alineado con la política climática de México generaría mayor coherencia en las políticas públicas y fortalecería la credibilidad de los compromisos climáticos del país. Este alineamiento puede facilitar el acceso, tanto de Pemex como del Gobierno, a financiamiento con tasas de interés más bajas y condiciones más favorables, lo que podría acelerar la transición energética en México. Para ello, es clave que Pemex integre metas de reducción de emisiones de GEI que estén alineadas con los compromisos nacionales bajo el Acuerdo de París, y que realice reportes periódicos sobre su progreso. Hasta ahora, la empresa no ha logrado gestionar de forma consistente sus emisiones. Al tiempo que su producción ha caído, Pemex ha registrado dos periodos de aumentos acelerados en sus emisiones de GEI: de 2012 a 2016 y de 2018 a 2022. Ambos picos se correlacionan con incrementos considerables en las emisiones de metano, principalmente asociadas a prácticas de quema en antorcha y venteo, que aumentaron en un 302% entre 2012 y 2016, y en un 152% entre 2018 y 2022. Ante el reiterado incumplimiento de las metas de reducción de emisiones de metano y otros GEI por parte de Pemex, NRGI ha planteado diversas recomendaciones. Estas incluyen mejorar la transparencia de los datos publicados por la compañía e impulsar la participación de Pemex en iniciativas internacionales para la reducción de emisiones[88].

86 Secretaría de Gobernación, "Acuerdo que modifica al diverso por el que se emite la Política Pública de Almacenamiento Mínimo de Petrolíferos", *DOF,* 6 de diciembre de 2019. https://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5581171&fecha=06/12/2019#gsc.tab=0.

87 Jenik Radon and Sarah Logan, "National Oil Companies in the Middle-East and North Africa: Remaining Relevant in a Changing World", *Economic Research Forum,* diciembre de 2016.

88 Robert Pitman y Fernanda Ballesteros, *Cerrando brechas de implementación: recomendaciones para que Pemex cumpla sus metas de reducción de emisiones*, NRGI, 12 de septiembre de 2024.

Cambios regulatorios y de política que pueden facilitar el cumplimiento de esta condición:

- **Mecanismos de coordinación intersecretarial**. Mecanismos de coordinación entre las secretarías de Energía, Medio Ambiente y de Hacienda, así como las agencias relevantes puede ayudar a garantizar la coherencia entre las políticas energéticas y climáticas.
- **Colaboración entre empresas estatales**. Es recomendable que el Gobierno genere las condiciones para que Pemex colabore con otras empresas estatales, como la CFE y Litio México, para maximizar sinergias operativas y compartir tecnologías y mejores prácticas. La banca de desarrollo nacional puede jugar un papel fundamental en el financiamiento de infraestructura alineada con la descarbonización, particularmente a través de Banobras.
- **Incluir a Pemex en las metas de las NDC actualizadas a presentarse en febrero de 2025**. Es esencial que Pemex forme parte de los compromisos climáticos actualizados del país, reflejando así su responsabilidad en la transición hacia una economía de bajas emisiones. Incluir a Pemex en las NDC demostraría un compromiso del Gobierno con sus objetivos climáticos y mejoraría la credibilidad de México ante la comunidad internacional.

Implementar un plan de transición justa en regiones petrolíferas del país

Pemex debe desarrollar e implementar un plan de transición justa de largo plazo, que aborde las necesidades y el bienestar de todos los actores afectados por el esperado declive en la producción de petróleo y gas. Un plan de transición justa debería establecer programas de capacitación y reubicación para los trabajadores afectados. También es importante garantizar la seguridad laboral de los trabajadores durante el proceso de transición y los derechos de pensiones de los empleados actuales y retirados. Esto incluye mantener las contribuciones a los fondos de pensiones y garantizar la solvencia de estos[89].

También es importante considerar estrategias para apoyar a los proveedores locales que dependen de Pemex.

Cambios regulatorios y de política que pueden facilitar el cumplimiento de esta condición:

- **Protección y capacitación para los trabajadores**. Implementar programas laborales y de seguridad social para apoyar a los trabajadores directos e indirectos afectados, y promover el acceso a nuevas oportunidades en sectores sostenibles. De igual forma, se podrían establecer medidas para mejorar el mantenimiento de infraestructura y así reducir los accidentes laborales[90], dado que con la caída en la rentabilidad de varias áreas de negocios de Pemex existe el riesgo de que estas inversiones se descuiden aún más.
- **Alineación con planes nacionale**s. Integrar el plan de transición justa en el Plan Nacional de Desarrollo y el Prosener, desarrollando una política de empleo verde que fomente la creación de empleos en energías renovables, y asegurando que los objetivos de Pemex estén alineados con las metas de sostenibilidad de México.

Manejo adecuado del cierre de infraestructura petrolera

Para avanzar hacia una transición energética responsable, Pemex debe gestionar los gastos de cierre de sus instalaciones. Se requiere un plan para el cierre de instalaciones que ya no sean viables, incluyendo un cronograma y presupuesto, junto con programas de remediación ambiental. Esto incluye la limpieza de sitios contaminados con hidrocarburos y otros residuos industriales, así como la restauración de las áreas afectadas a su estado natural o a un uso seguro. Es importante involucrar a las comunidades locales en la planificación y ejecución de las actividades de cierre, remediación y rehabilitación, asegurando que sus necesidades y preocupaciones sean consideradas.

89 International Labour Organization. ILO Codes of Practice and Guidance Documents [Códigos de práctica y documentos de orientación de la OIT], 29 de mayo de 2024. https://www.ilo.org/ilo-codes-practice-and-guidance-documents.

90 Karol García, "Índice De Accidentes De Pemex Supera En 60% Al Estándar Internacional," *El Economista*, 12 de julio de 2023. https://www.eleconomista.com.mx/empresas/Indice-de-accidentes-de-Pemex-supera-en-60-al-estandar-internacional-20230711-0131.html#:~:text=4%3A00%20min-,Índice%20de%20accidentes%20de%20Pemex%20supera%20en%2060%25%20al%20estándar,y%20Petróleo%20es%20de%200.22.

Cambios regulatorios y de política que pueden facilitar el cumplimiento de esta condición:

- **Mejoras en el marco regulatorio para el cierre de infraestructura energética**. Fortalecer las normativas que obliguen a Pemex a desarrollar planes detallados de cierre, remediación y rehabilitación ambiental, con cronogramas y presupuestos vinculantes.
- **Fondos de reserva obligatorios**. Implementar la exigencia de mantener fondos de reserva específicos por parte de Pemex y otras empresas petroleras, que sean supervisados por un organismo regulador independiente, para garantizar que existan recursos suficientes disponibles para cubrir los costos de cierre, remediación y rehabilitación ambiental.
- **Monitoreo y auditorías ambientales obligatorias:** Introducir regulaciones que requieran auditorías ambientales periódicas realizadas por terceros independientes, y la publicación de informes de progreso obligatorios para todas las empresas que estén cerrando instalaciones, con mecanismos de sanción en caso de incumplimiento.

6. Conclusiones

La situación financiera de Pemex es crítica. Con una deuda cercana a los 100 mil millones de dólares y una creciente dependencia de recursos públicos, el modelo actual resulta insostenible. Aunque los apoyos gubernamentales otorgados en los últimos años han permitido cubrir obligaciones de corto plazo, los problemas estructurales que afectan a la empresa aún no se han resuelto. Para garantizar la viabilidad a largo plazo de Pemex y transformar tanto su modelo de negocio como su operación diaria, un primer paso fundamental es rediseñar la gobernanza de los apoyos gubernamentales.

Hasta ahora, en México no se ha llevado a cabo un debate profundo sobre la necesidad de establecer condiciones para los apoyos a Pemex. El hecho de ser una empresa estatal ha bastado para justificar transferencias masivas de recursos y beneficios fiscales, sin una evaluación adecuada del impacto recaudatorio para el país ni una cuantificación de los programas o proyectos que podrían haberse financiado con esos recursos. Por ello, resulta esencial implementar mecanismos que garanticen un uso responsable, transparente y eficiente de los recursos públicos asociados a estos apoyos. La experiencia internacional muestra que condicionar los apoyos gubernamentales puede ser una herramienta efectiva para impulsar cambios estructurales en las empresas estatales, mejorando su sostenibilidad financiera, ambiental y social. En el caso de Pemex, implementar condiciones para los apoyos otorgados podría ser clave para su transformación. Las condiciones a considerar deben priorizar la reducción de riesgos financieros, el cumplimiento de metas de rentabilidad y la alineación del plan de negocios con la política climática nacional.

Actualmente, cuatro ventanas de oportunidad están abiertas: el inicio de un nuevo Gobierno, la definición del Presupuesto de Egresos de la Federación para 2025, la reciente reforma constitucional que convierte a Pemex en una Empresa Pública del Estado y la previsible reestructuración de su deuda el próximo año. Estas coyunturas ofrecen una oportunidad para redefinir el papel de la empresa en la economía nacional y prepararla para enfrentar los desafíos de la transición energética global. Reformar el esquema de apoyos gubernamentales y establecer condiciones claras para Pemex no solo podría garantizar su viabilidad financiera, sino también alinear su operación con los principales retos del siglo XXI.

Agradecimientos

Agradecemos el apoyo de Alexandra Malmqvist, Anna Cartagena, Brenda Rodríguez y Julián Martínez-Achim en la elaboración y cuidado de este reporte. A Patrick Heller, Juan Luis Dammert, César Rivera, Ricardo Cantú y Arturo Albarrán por su revisión y comentarios. Parte de los datos utilizados en este documento se basan en el análisis proporcionado por CIEP para el desarrollo de este documento.

Sobre los autores

Fernanda Ballesteros es la gerenta de país de NRGI en México; Andrea Furnaro es analista de Políticas en NRGI; David Manley lidera el análisis económico sobre transición energética de NRGI; y Alejandro Chanona es consultor en temas de energía en NRGI.

About NRGI

Natural Resource Governance Institute (NRGI) es una organización independiente sin fines de lucro que apoya la toma de decisiones informada e inclusiva sobre los recursos naturales y la transición energética. Trabajamos en alianza con agentes de cambio en los gobiernos y en la sociedad civil para diseñar e implementar políticas justas basadas en evidencias, así como en las prioridades de los ciudadanos de países en desarrollo ricos en recursos naturales.
Más información en: **www.resourcegovernance.org**

Natural Resource Governance Institute