

REFORMA

THE WALL STREET JOURNAL AMERICAS.

DOW JONES

News Corp.

wsjamericas.com

What's
News

* * *

El petróleo Brent, el contrato de referencia global, se derrumbó 3,8% a US\$54,95 por barril en el mercado ICE Futures Europe tras el anuncio de un acuerdo preliminar para restringir el programa nuclear de Irán a cambio del levantamiento de las sanciones. El plazo para un tratado final vence el 30 de junio. El crudo de Irán, que posee 10% de las reservas mundiales, podría exacerbar el exceso de suministro que ha reducido los precios en más de 50% en los últimos 10 meses.

♦ **Airbnb** comenzó a ofrecer alojamiento en Cuba a viajeros de EE.UU. con permiso para visitar la isla e informó que más de 1.000 operadores de casas de huéspedes han publicado avisos en el sitio de alquiler de viviendas. Varias empresas estadounidenses han iniciado operaciones en el país caribeño tras el descongelamiento de las relaciones bilaterales, incluidas la firma de *streaming* de videos Netflix y la telefónica IDT.

♦ **Ford** y su socio chino Chongqing Changan invertirán US\$1.080 millones a través de su empresa conjunta, Changan Ford, para comprar y operar una fábrica de la automotriz local Harbin Hafei. El fabricante estadounidense indicó que la medida aumentará su capacidad en China en

Los inversionistas se preparan para otra posible rebaja de la deuda de Petrobras

POR CAROLYN CUI

Petróleo Brasileiro SA, la mayor empresa de Brasil por ingresos, ha perdido su calificación de grado de inversión de Moody's Investors Service y está en peligro de sufrir rebajas de otras firmas en momentos en que enfrenta las consecuencias financieras de un escándalo de corrupción.

Para algunos inversionistas en bonos, este es el momento de comenzar a comprar. Eso se debe a que las empresas que se tambalean hacia el territorio de bonos chatarra —que en la jerga se denominan ángeles caídos— suelen registrar un aumento en el valor de su deuda luego de la rebaja conforme los inversionistas que buscan valores de altos rendimientos se abalanzan sobre esos bonos.

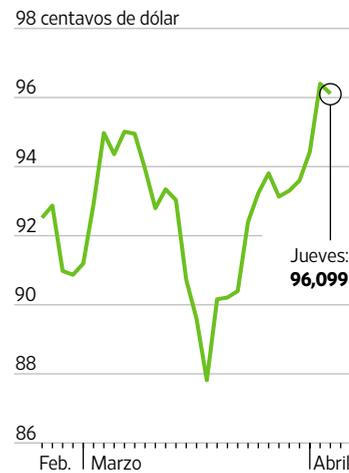
Si Standard & Poor's o Fitch Ratings Inc. siguen el mismo camino, la petrolera será considerada un ángel caído pleno. S&P decidió el 23 de marzo mantener su calificación de grado de inversión. Fitch tiene a Petrobras a sólo un peldaño por encima del territorio chatarra.

Petrobras tiene unos US\$56.000 millones en bonos en circulación y sería el mayor ángel caído desde al menos 2005, según datos de J.P. Morgan Chase & Co.

Eric Fine, que administra US\$243 millones del Unconstrained Emerging Markets Bond Fund, de Van Eck Global, afirma que comenzó a comprar los bonos de la empresa “cuando pasaron a cotizar a precios que ya reflejan una rebaja”. Al 28 de febrero, el fondo

¿Una oportunidad en la chatarra?

Precio del bono de Petrobras que se vence en marzo de 2024



*Al tercer trimestre
Fuentes: MarketAxess; reportes de las compañías

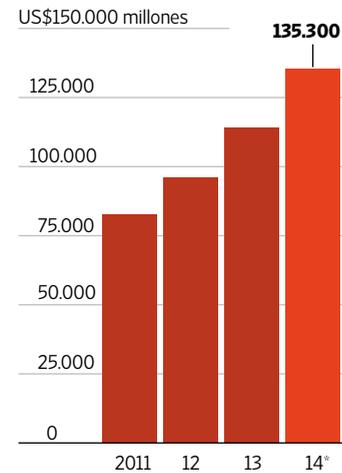
de Van Eck tenía alrededor de 4% de sus activos en bonos de Petrobras, según documentos presentados ante los reguladores.

Una segunda rebaja de Petrobras también obligaría a los gestores de fondos limitados a deuda de grado de inversión a salir a vender, lo que causaría un recomodamiento en un índice de J.P. Morgan que sigue el desempeño de bonos corporativos chatarra de mercados emergentes.

Petrobras constituiría casi 12% del índice, lo que llevaría a un pequeño grupo de gestores que siguen su desempeño a vender sus activos existentes para hacer lugar a los bonos de Petrobras.

“Será un emisor tan grande

Deuda circulante de Petrobras



THE WALL STREET JOURNAL.

en el índice de altos rendimientos que creará ineficiencia y distorsiones en los mercados”, dice Samy Muaddi, gestor de portafolio de estrategias de bonos empresariales de mercados emergentes de T. Rowe Price Group Inc. La firma tiene menos en bonos de Petrobras de lo que estipula el índice.

La mayoría de los gestores de bonos de países en desarrollo sigue un índice más amplio que elabora J.P. Morgan y que incluye empresas de altos rendimientos y grado de inversión. Menos de US\$100.000 millones invertidos en fondos están colocados según ese índice, señala el banco.

Otra rebaja está al acecho, mientras Petrobras intenta con-

tener el impacto de una investigación sobre corrupción que llevó a la renuncia de la presidenta ejecutiva, Maria das Graças Silva Foster; el director de finanzas, Guilherme Barbassa; y otros cuatro altos ejecutivos. El enorme escándalo, que ha involucrado a políticos de alto nivel y numerosas empresas brasileñas, amenaza con reducir el crecimiento del país este año.

La empresa, que desde agosto no divulga resultados financieros auditados, ha quedado marginada de los mercados de capitales, por lo que se vio obligada a recortar la producción y desacelerar su expansión debido a sus problemas para generar efectivo.

Los precios de los bonos de Petrobras ya han caído drásticamente conforme su perfil de crédito empeoró y algunos inversionistas abandonaron el barco. Sin embargo, han mostrado algunas señales de vida últimamente. El precio de la deuda de Petrobras que vence en marzo de 2024 ha subido 4% desde la rebaja de Moody's a fines de febrero, a 96,1 centavos por dólar, según MarketAxess.

Algunos inversionistas apuestan a que el gobierno ayudará a la empresa de ser necesario. Como motivo de su decisión de no rebajar a Petrobras, analistas de S&P citaron “una probabilidad muy alta de un apoyo extraordinario del gobierno en un escenario problemático”. Como empresa independiente, afirmó S&P, la calificación de crédito de Petrobras sería de chatarra.

El miércoles, el Banco de Desarrollo de China le envió un salva-

vidas a Petrobras con un acuerdo de financiamiento de US\$3.500 millones. Los inversionistas, sin embargo, son escépticos respecto de la capacidad de ese tipo de arreglos para cubrir su brecha de financiación en los próximos años.

En HSBC Global Asset Management, los gestores eligieron algunos bonos de Petrobras entre noviembre y enero, tras evitarlos por cerca de un año, dice Guillermo Osse, director de portafolio de deuda de países emergentes. El destino de Petrobras está entrelazado con el de su país, agrega. HSBC gestiona US\$149.000 millones en activos de mercados emergentes.

En los últimos años, Petrobras aprovechó el apetito de los inversionistas por bonos de países en desarrollo y asumió mucha deuda. Desde 2011, ha aumentado su pasivo en 63% a US\$135.000 millones hasta el tercer trimestre de 2014. Cerca de 60% de su deuda es en dólares, según Nymia Almeida, analista principal de Petrobras en Moody's. Con la financiación extranjera, la empresa pudo incrementar la producción y descubrir importantes reservas petroleras.

Sin embargo, la suerte no estuvo de su lado últimamente. Una desaceleración en China, un gran importador de commodities de Brasil, y el probable aumento de las tasas de interés de EE.UU. han golpeado la economía del país. El real se ha debilitado, lo que deja a Petrobras en una posición precaria: la cantidad de deuda que les debe a sus acreedores crece cada día que el real cae frente al dólar.