

Coloca *Moody's* a Pemex en perspectiva negativa

■ Argumenta que ha incrementado su deuda sin lograr mayor producción o eficiencia operativa

POR IVÁN GÓMEZ

Debido a que Pemex ha incrementado su deuda para financiar grandes egresos para impuestos, derechos e inversiones de capital, sin lograr incrementos sostenidos en producción o eficiencias operativas, Moody's de México concluyó la revisión a la baja de las notas de la empresa iniciada el 25 de agosto de 2015, y cambió la perspectiva de todas las cali-

ficaciones a negativa. Asimismo, bajó su calificación senior quirografaria en escala global a Baa1 de A3 y la calificación senior quirografaria de programa de mediano plazo a P(Aa1) de P(A3). Además, Moody's Investors Service (Moody's) bajó las calificaciones en escala global, moneda local y extranjera de Petróleos Mexicanos (Pemex) a Baa1 de A3.

VEA: OTRAS ... 4A



PETRÓLEOS MEXICANOS expuso que la nota de *Moody's* es similar a la calificación otorgada por las otras agencias internacionales, como *Standard & Poor's* y *Fitch*.

Otras notas se mantienen pese a entorno adverso: Pemex

VIENE DE LA PÁGINA 1A

Ante el anuncio, Petróleos Mexicanos externó que la calificación anunciada por Moody's es similar a la calificación otorgada por las otras agencias calificadoras internacionales (Standard & Poor's y Fitch), la cual se mantiene sin cambios desde 2013 a pesar de que éstas, ante las condiciones adversas del contexto internacional con la caída de los precios del petróleo, han bajado la calificación de otras grandes empresas petroleras.

No obstante, la estimación del riesgo crediticio base (BCA, por su sigla en inglés), la cual refleja su fortaleza crediticia intrínseca, pasó de a ba3 de ba1 y Moody's de México confirmó las calificaciones en escala nacional de Petróleos Mexicanos (Pemex) de Aaa.mx y MX-1.

Asimismo, Moody's reconoció que recientemente Pemex logró negociar un cambio importante en su plan de beneficios de pensiones, cuyo pasivo a diciembre de 2014 ascendía a cerca de 100 mil millones de dólares. "Este cambio

mejoraría a estructura de capital de la compañía lo más probablemente a mediados de 2016", según estimados de la compañía.

Como resultado de esta negociación, el gobierno deberá otorgar un monto similar a Pemex en forma de bonos del gobierno no negociables de corto plazo, que, a pesar de todo, "no fortalecerán de manera inmediata la posición de liquidez de la compañía, pero servirán para reducir el pasivo de pensiones en el futuro".

"Moody's considera que los indicadores crediticios de Pemex se deteriorarán aún más en el corto a mediano plazo debido a que los precios del petróleo continúan deprimidos, la producción continúa cayendo, los impuestos permane-

cen altos, y las necesidades de inversión de la compañía son financiadas con deuda", señaló Nymia Almeida, una VP-Sr. Credit Officer de Moody's Investors Service.

De acuerdo con la agencia, aun cuando los precios del petróleo estuvieron en niveles pico en 2014, el flujo de efectivo operativo de 9,100 millones de dólares era por demás insuficiente para cubrir los desembolsos para inversiones de capital de 15,100 millones de dólares. Adicionalmente, desde la brusca caída de los precios del petróleo que comenzó a finales de 2014, los gastos operativos de Pemex se han sostenido provocando un efecto negativo en los indicadores crediticios.

En lo que resta de 2015 y en

2016, Moody's estima que la producción bajará 6% y 3%, respectivamente, como consecuencia de varios factores, incluyendo una limitada capacidad para invertir en exploración y producción dada la menor generación de efectivo derivada de los menores precios del petróleo, pero también de los altos derechos e impuestos.

La presión de Pemex para incrementar sus inversiones de capital para impulsar la producción podría reducirse en 2016 y probablemente en 2017 así como también si se acelera el proceso para asignar los contratos de producción existentes y los socios de la compañía toman una parte importante de las inversiones.