



# S&P revisa nota de PDVSA, dice canje equivale a incumplimiento

La petrolera ha enfatizado que la propuesta de canje es voluntaria, pero la agencia dijo que dadas sus condiciones, la operación, si se lleva a cabo, significaría un incumplimiento.

CARACAS.- La agencia de calificación de riesgos **Standard & Poor's(S&P)** dijo el lunes que rebajó la calificación de la deuda de la venezolana **PDVSA** a grado "CC", con un panorama "negativo", luego de que la firma anunciara la propuesta de canjear bonos que vencen en 2017 por un valor de siete mil 100 millones de dólares.

La compañía ha enfatizado que la oferta de canje es voluntaria, pero la agencia dijo que dadas sus condiciones, si la operación se lleva a cabo significaría un incumplimiento de los compromisos de Petróleos de Venezuela.

El nuevo papel, que tendrá vencimiento en el 2020 y cuatro amortizaciones anuales, lleva un cupón de un 8.5 por ciento, igual que el bono que vence en noviembre del 2017 , pero superior al 5.25 por ciento del que madura en abril del próximo año.

PDVSA ofrece hasta el 29 de septiembre el canje con una paridad uno a uno. A partir de esa fecha pagará 950 dólares por cada mil dólares de títulos.

"Consideramos la oferta como un canje de deuda desventajoso, más que puramente oportunista, dada las desafiantes condiciones operativas actuales y los significativos vencimientos de deuda que enfrenta PDVSA, y que muy probablemente conducirán a un 'default' convencional cuando las notas existentes venzan", dijo la calificadora.

"La perspectiva es negativa, lo que refleja una rebaja si la empresa completa la oferta de canje, que clasificamos como equivalente a un incumplimiento", agregó.

La valoración par del intercambio y que la extensión del calendario, también pesaron en la valoración de la empresa.

S&P agregó que también rebajó la calificación de las notas sujetas a canje y advirtió que si se completa la operación, revisará la calificación corporativa de PDVSA hasta "SD" o "incumplimiento de pago selectivo", y de los papeles 2017 a grado "D", de obligaciones en incumplimiento.

Los bonos de la estatal cerraron el lunes con bajas, en una acogida poco entusiasta a las condiciones del canje. Los factores de cambio, que según algunos analistas suponen un valor neto negativo, le están restando brillo a la oferta.

PDVSA agregó como colateral el 51 por ciento de las acciones de Citgo Holding, la dueña de su refinería en Estados Unidos, para hacer la oferta más atractiva. Pero los tenedores deberán ponderar el nivel de endeudamiento y la valoración de la filial.

Citgo mantenía dos mil 160 millones de dólares en deuda al final de 2015, según el balance de deuda financiera consolidada de la estatal publicado en enero. PDVSA valoró los activos de su filial en unos ocho mil 300 millones de dólares, según el prospecto de la operación.

## HONRAR COMPROMISOS

El bono PDVSA 2017 fue el más golpeado en la jornada, con una caída de 2.1 puntos, o un 2.7 por ciento respecto del cierre del viernes. El otro papel sujeto al canje, el PDVSA 2017N, perdió 1.3 puntos, o un 1.5 por ciento intradiario.

El bono PDVSA 2022, marcador de la deuda de la estatal, perdió 1.3 el lunes a 57.500-58.500, según datos de Thomson

Reuters.

"Suponemos decepción inicial en el mercado por el factor de canje de 1:1, especialmente por la incertidumbre de la valoración del colateral (de Citgo)", dijo Siobhan Morden, analista de Nomura.

La Asamblea Nacional, controlada por la oposición, ha dicho que está leyendo la letra pequeña de la proposición, especialmente lo que se refiere a la garantía de Citgo, un activo de la República que en principio está sujeto a supervisión del Parlamento.

No obstante, el presidente Nicolás Maduro extendió el viernes un decreto de excepción y emergencia económica que le permite gobernar con poderes extraordinarios, e incluso endeudar al país sin consultar al Parlamento.

PDVSA ha reiterado que está preparada para honrar su compromiso con los inversores que no deseen participar del canje.

"Los tenedores de bonos de PDVSA saben muy bien que nosotros hemos cumplido con todos los pagos de intereses y capital en el momento en que estaban comprometidos", dijo el presidente de la firma, Eulogio Del Pino, en una entrevista transmitida el lunes por el canal de PDVSA.

El anuncio de los bonos que acudan al canje se hará el 17 de octubre y la liquidación, dos días después.