



Pemex mejora perspectiva, pero... ¡le falta!

Pemex, que dirige **Carlos Treviño**, mejoró la perspectiva de su calificación de deuda externa, de la mano de la calificación soberana de México, pero no corre la misma suerte de la calificación del soberano.

Ayer, la calificadora que para América Latina encabeza **Mauro Leos** modificó la perspectiva de varias emisiones en cascada siguiendo al soberano, entre ellas la de CFE, que dirige **Jaime Hernández**, y la de Pemex, pero a esta última le mantuvo la calificación en Baa3, pues aunque el equipo de **Nymia Almeida**, la analista del sector energético de Moody's, reconoce que han mejorado las necesidades de liquidez de Pemex en los últimos dos años, dado el ajuste al gasto, la reducción de sus inversiones y el continuo proceso de refinanciamiento de su deuda, todavía considera que su balance muestra debilidades estructurales que le tomará un par de años o quizá más, revertir.

Por ello, mientras la calificación soberana se encuentra en A3 (la tercera posición del grado de inversión 2), la calificación de Pemex queda en Baa3, a donde se fue cuando salió **Emilio Lozoya** de la dirección general de la empresa productiva del Estado, esto es, en la última escala del grado de inversión.

La CFE se queda en Baa1, la primera escala del grupo 3 de grado de inversión, dos arriba de Pemex, una debajo de soberano y dos debajo de Arca Continental (el corporativo que encabeza **Francisco Garza Egloff**) y que en pleno proceso de expansión en Estados Unidos ha logrado mantenerse en la más alta escala de calificación crediticia de los emisores mexicanos, porque su competidor, Coca Cola FEMSA, está un grado abajo y en el mismo rango que la calificación soberana de México.

Volviendo a Pemex, Moody's considera que pese a que va mejorando, aún enfrenta condiciones muy difíciles tanto en términos operativos como financieros a pesar de que el precio del crudo se ha estabilizado, pues tanto la baja en la plataforma de producción petrolera como de refinados, gas y petroquímicos, sigue siendo un factor de peso que se complica con la elevada carga fiscal, y un importante monto de vencimientos de deuda a lo largo de 2018 y en los años por venir.

En función de ello, la analista considera que las métricas de Pemex continuarán siendo débiles y, por ende, la empresa seguirá dependiendo de los mercados de capital para fondear su flujo de caja libre que continúa siendo negativo (pérdidas de operación).

Digo, no se puede tapar el sol con un dedo, pero el que ya te vean con el paraguas, ha mejorado el panorama crediticio para Pemex en una coyuntura que resulta políticamente complicada.