RICOS Y PODEROSOS

Marco A. Mares
marcomaresg@gmail.com

Pemex, perturbación

En los meses de octubre y noviembre se han registrado acciones, declaraciones e iniciativas de ley que han cimbrado a los mercados financieros.

Los mercados bursátiles locales han registrado caídas severas y se esfumaron las plusvalías que venían registrando los ahorros de los trabajadores administrados por las afore, a lo largo del año.

Las pérdidas en conjunto son multimillonarias. La decisión de cancelar la construcción del Nuevo Aeropuerto Internacional de México en Texcoco, las iniciativas de ley para utilizar las reservas internacionales del Banco de México, eliminar y fijar comisiones bancarias, y desaparecer el sistema de afore, han impactado negativamente en los mercados de capitales y cambiarios y provocado notables minusvalías en el sistema privado de pensiones.

En ese contexto, Petróleos Mexicanos —hoy dirigida por **Carlos Treviño**—, la principal empresa del Estado, también ha resentido en términos negativos la incertidumbre que generan el desconocimiento del destino de la reforma energética y los anuncios planteados por el próximo presidente de la República, López Obrador.

Entre ellos el cambio de modelo para pasar de uno exportador a otro refinador y la decisión de construir una refinería en Dos Bocas, Tabasco.

OCHO TEMAS POLÉMICOS

Las distintas declaraciones emitidas por la nueva administración han perturbado la estabilidad de los bonos de deuda de Pemex y la confianza de los inversionistas.

Estas declaraciones incluyen varios temas en los que no se ha hecho pública la racionalidad de la decisión ni los detalles del plan de ejecución.

Algunos de los temas más polémicos para los inversionistas son:

1.– La propuesta de **Octavio Romero** como director general de Pemex, dado que no tiene experiencia en el sector.

2.– La posibilidad de fijación de precios de las gasolinas, y su impacto para la entidad que tendría que absorber el subsidio, ya sea Pemex o el gobierno federal.

3.– La posibilidad de detener las exportaciones de crudo (dados los importantes ingresos en dólares que Pemex obtiene por estas ventas).

4.– La posibilidad de cancelar las rondas de CNH y los *farmouts* (alianzas) de Pemex, dada la necesidad de la petrolera de compartir riesgos, tecnología e inversiones para el desarrollo de nuevos proyectos.

5.– La posibilidad de eliminar la autonomía de los reguladores energéticos, la Comisión Nacional de Hidrocarburos, la Comisión Reguladora de Energía y la Agencia Nacional de Seguridad Industrial y de Protección al Medio ambiente del Sector Hidrocarburos (CNH, CRE, ASEA).

6.– La negativa ante la posibilidad del desarrollo de proyectos en campos no convencionales (dado el gran potencial que tiene el país, y la explotación masiva que Estados Unidos está haciendo).

7.– La decisión de detener el nuevo aeropuerto (dada la inversión que ya se había realizado y la confianza que el mercado había puesto en este proyecto)

8.– Las consultas ciudadanas, dado su carácter de "no oficiales" y la falta de un ente regulador que avale el proceso.

DEUDA: SPREAD vs UST

La deuda consolidada de Petróleos Mexicanos se ha incrementado durante los últimos años, y al 30 de septiembre de 2018 ascendió a aproximadamente 106,000 millones de dólares.

Los principales 50 tenedores concentran aproximadamente 33%o 34,300 millones de dólares. El spread de bonos de Pemex a 10 años contra los bonos del Tesoro estadounidense (US Treasury) a 10 años había registrado una trayectoria decreciente durante 2017.

Sin embargo, en la segunda mitad de 2018 se ha observado un incremento que a la fecha registra cerca de 450 puntos base, dados los acontecimientos políticos en el país y las distintas declaraciones por parte del presidente electo.

ACREEDORES, *TOP* 10

Los 10 tenedores más importantes de Pemex son:

1.– Fidelity, con 3,300 millones de dólares (mdd); 2.– Pacific Investment Management Co. (Pimco), con 2,800 mdd; 3.– BlackRock, con 2,500 mdd; 4.– Wellington Management Co., con 2,100 mdd; 5.– BlueBay Asset Management, con 1,800 mdd; 6.– Vanguard Group, con 1,700 mdd; 7.– Goldman Sachs, con 1,600 mdd; 8.– Capital Group, con 1,500 mdd; 9.– JP Morgan, con 1,100 mdd; 10.– Western Asset Management Co. (Wamco), con 1,100 mdd.

Entre otros de los principales inversionistas de Pemex se encuentran importantes firmas de inversión internacionales, como Dodge & Cox, Legal & General, Prudential Investment Management, Marathon Asset Management, UBS, T. Rowe Price, Aviva, Stone Harbour, Pictet, Amundi, MFS Investment Management, HSBC, y AllianceBernstein.

En términos de las emisiones en moneda nacional, que representan aproximadamente 13% de la deuda de Pemex, los principales inversionistas son las afores e instituciones financieras, entre los que destacan Citigroup (y Afore Banamex), Banorte (y Afore S XXI–Banorte), BBVA Bancomer, Actinver, Sura, Profuturo GNP (y Afore Profuturo), Bank of America, HSBC, Scotiabank, Invercap, ISSSTE y Nafin.

CALIFICADORAS, LA LUPA

Las agencias calificadoras que siguen de cerca a Pemex están preocupadas por las decisiones que perfila la nueva administración para la empresa: Fitch bajó la perspectiva de Estable a Negativa, dada la incertidumbre que percibe.

Una baja en la calificación crediticia de Pemex es un riesgo muy grande dado su alto nivel de endeudamiento, e impactaría también la evaluación del riesgo soberano de México.

Esto resultaría en un incremento sustancial en el costo del financiamiento para Pemex y el gobierno mexicano.

ATISBOS

CRUDA REALIDAD.– Banxico planteó con realismo notable la incertidumbre frente a las políticas del próximo gobierno. Sin duda es indispensable la autonomía del banco central.