

CONSEJOS DE FAMILIA

Carlos Llamas Martínez

carloseugenio.llamas@bbva.com

¿Qué significa en realidad una disminución en el grado crediticio de Pemex?

La disminución en la calificación es importante no sólo para la empresa productiva, sino para todo el país

En los últimos días se ha escuchado mucho sobre la reciente baja de calificación por parte de la agencia Fitch a Pemex. Diversos personajes han expresado opiniones divididas con tonos que van desde la preocupación hasta el descontento por dicho movimiento. Pero, ¿qué significa en realidad una disminución en el grado crediticio? ¿En qué afecta al país y a la empresa? ¿Por qué el movimiento no se dio antes?

Para poder responder esas preguntas, primero hay que entender en qué consisten las agencias calificadoras y qué es lo que hacen.

Una agencia calificadora es un organismo que evalúa la solvencia de una compañía de acuerdo con su capacidad de pago y asigna una determinada calificación con el objetivo de dar información a futuros inversionistas que deseen comprar bonos o participación en la empresa. Hay que recordar que si una compañía es percibida como más riesgosa necesitará ofrecer un mayor estímulo para atraer inversiones. Dado lo anterior, la calificación crediticia es relevante, ya que un mejor o peor grado crediticio influirá en la cantidad de intereses a pagar en el futuro.

Fitch Ratings decidió modificar la calificación de Pemex debido a su flujo negativo de efectivo, afectado en gran parte por la pesada carga impositiva que tiene la empresa, la cual asciende a más de 60%, mucho más alta que una empresa normal. Adicionalmente, la agencia menciona que es preocupante la falta de mayor inversión en el negocio de exploración y producción, unidad que es mucho más rentable que la de refinación. Como referencia, durante el 2018, la rentabilidad de exploración y producción fue de casi 28 dólares por barril, mientras que la de refinación fue cercana a 2 dólares.

La disminución en la calificación es importante no sólo para Pemex, sino para México, debido a que, como ya se mencionó, una menor calificación implica mayores costos en la deuda. Si se toma en cuenta que Pemex históricamente ha aportado alrededor de 30% de los ingresos del gobierno, un deterioro en la salud financiera de la petrolera también afecta al país, ya que podría traducirse en menores ingresos gubernamentales.

Sin embargo, algo que es importante mencionar es que, si bien Fitch fue la agencia calificadora que decidió modificar la calificación de Pemex de manera más reciente, Moody's, otra de las grandes agencias calificadoras, ya había modificado la calificación de la petrolera mexicana hace tiempo. De hecho, los bonos de Pemex han estado cotizando con tasas que corresponderían incluso a una calificación aún más baja desde meses antes de la modificación realizada por Fitch.

En resumen, la modificación por parte de Fitch era un evento ya esperado y puesto en precio por los mercados, por lo que, al menos en el corto plazo, no debería de cambiar en demasía la perspectiva de México o la petrolera y podría servir como una llamada de atención para mejorar la salud financiera de la empresa.

El autor es cicepresident client strategist en BBVA Bancomer.