

La crisis financiera de Pemex



Joaquín López-Dóriga Ostolaza

SIN FRONTERAS

Pemex está a un paso de perder el estatus de “grado de inversión”, y pasar a la categoría de “grado especulativo” más comúnmente conocida como chatarra

Hace un par de semanas, la agencia calificadora Fitch redujo la nota crediticia de Pemex dos escalones dentro de su escala de riesgo, de “BBB+” a “BBB-”, y mantuvo su perspectiva sobre la empresa en Negativa.

Con la reducción, Pemex está a un paso de perder lo que se conoce como estatus de “grado de inversión”, y pasar a la categoría de “grado especulativo” más comúnmente conocida como chatarra (junk status, en inglés).

El “grado de inversión” es importante para cualquier emisor de deuda porque le da la capacidad de emitir deuda en los mercados internacionales en condiciones más favorables (mayores plazos y menores tasas).

Al perder el “grado de inversión”, se pierde acceso a gran cantidad de fondos institucionales que tienen restricciones explícitas que les prohíben adquirir deuda de empresas que no cuentan con el grado de inversión.

La decisión de Fitch es importante porque es la primera de las tres grandes calificadoras que ha degradado la calificación de Pemex a un paso de nivel chatarra. S&P y Moody’s mantienen la calificación de Pemex dos niveles arriba de grado de inversión con perspectiva Estable.

No obstante, el riesgo de que S&P y Moody’s sigan los pasos de Fitch o que la misma Fitch degrade a Pemex a estatus de deuda chatarra creció considerablemente la semana pasada, ya que el plan anunciado por el gobierno mexicano para estabilizar la posición financiera de la empresa y fortalecer su capacidad de generación de flujo de efectivo fue muy mal recibido por el mercado.

La crisis financiera no es nueva, Pemex lleva muchos años con una fuerte y constante caída en los niveles de producción de hidrocarburos, una aplastante carga fiscal, un sindicato que la asfixia, una enorme carga en pensiones, creciente corrupción interna, ineficiencias administrativas y un gravísimo problema de robo de combustible.

La administración actual no es la culpable de la lamentable situación en la que recibió a la paraestatal. Sin embargo, sí tiene la responsabilidad de enfrentar esta crisis con un plan integral de reestructura que estabilice la situación financiera de Pemex y que dé tranquilidad a los acreedores de la empresa.

En las últimas semanas, Pemex y la nueva administración han fallado monumentalmente en las oportunidades que han tenido para acercarse a sus acreedores y comunicar un plan que genere confianza.

Primero fue el roadshow de enero en el que la mayoría de los inversionistas extranjeros que son tenedores de títulos de deuda de Pemex se vieron decepcionados por la clara ausencia de una estrategia concreta y coherente para estabilizar la situación de la empresa.

Después vino el anuncio del plan de apoyo del gobierno federal a Pemex de la semana pasada que también generó gran decepción entre inversionistas y especialistas.

Como ejemplo, la cotización intradía del peso frente al dólar pasó de 19.05 a 19.45 pesos por dólar entre el 8 y el 15 de febrero.

El área de análisis de deuda de la correduría J.P. Morgan calificó el plan de estabilización para Pemex propuesto por la Secretaría de Hacienda como sumamente decepcionante, titulado su reporte "Underwhelming is and Understatement".

Para J.P. Morgan, el plan de apoyo para Pemex está subestimando las necesidades reales de financiamiento de la empresa para el 2019, 2020 y 2021, lo cual lleva a la correduría a preguntarse si la nueva administración realmente comprende la magnitud del problema y las posibles consecuencias.

Para ponerlo en términos beisboleros que tanto le gustan a la nueva administración, en este turno al bat, Pemex y el gobierno federal llevan dos strikes y corren el riesgo de poncharse si no atienden la situación de manera inteligente y contundente.