



EN LA MIRA. La construcción de la nueva refinería Dos Bocas es una de las principales preocupaciones de las agencias.

PEMEX HUELE A BASURA



Fitch ya dio el paso y degradó la calificación de la deuda de Pemex al grado de especulación. Si la empresa no cambia de rumbo, otras firmas podrían hacer lo mismo.

POR ÉDGAR SÍGLER

Cuando la calificadora de riesgo Fitch decidió recortar en un escalón la nota soberana de la deuda de México, apuntando entre otros factores el renovado 'cariño' del gobierno para apoyar a Pemex a toda costa, muchos pudieron presagiar que venían acciones similares por parte de otras calificadoras tanto con el país como con la petrolera nacional.

Pocos imaginaron que no se trataba sólo de un pájaro de mal agüero, sino una ola de malas noticias que en 24 horas revolcó a la empresa y se mezcló con el sargazo de las amenazas del presidente estadounidense Donald Trump de imponer aranceles a los productos mexicanos. Fue un mero amago, pero la ola azotó la confianza de los inversionistas sobre el futuro de la petrolera más endeudada del mundo.

La baja de la nota de Fitch sobre la deuda soberana de Pemex y la pérdida del grado de inversión para la firma, que ahora habita en la zona especulativa o basura, se suman a los cambios de perspectiva de estable a negativa de Moody's para México y la petrolera. Esto pone en evidencia que el mercado desconfía de la estrategia del equipo de Andrés Manuel López Obrador en el sector energético.

¿Por qué le preocupa tanto a las calificadoras el rumbo de la compañía? El gobierno cumple ocho meses de haber tomado las riendas de Pemex, una empresa que es líder entre las petroleras por tener los pasivos financieros más altos del mundo, con cerca de 106,000 millones de dólares.

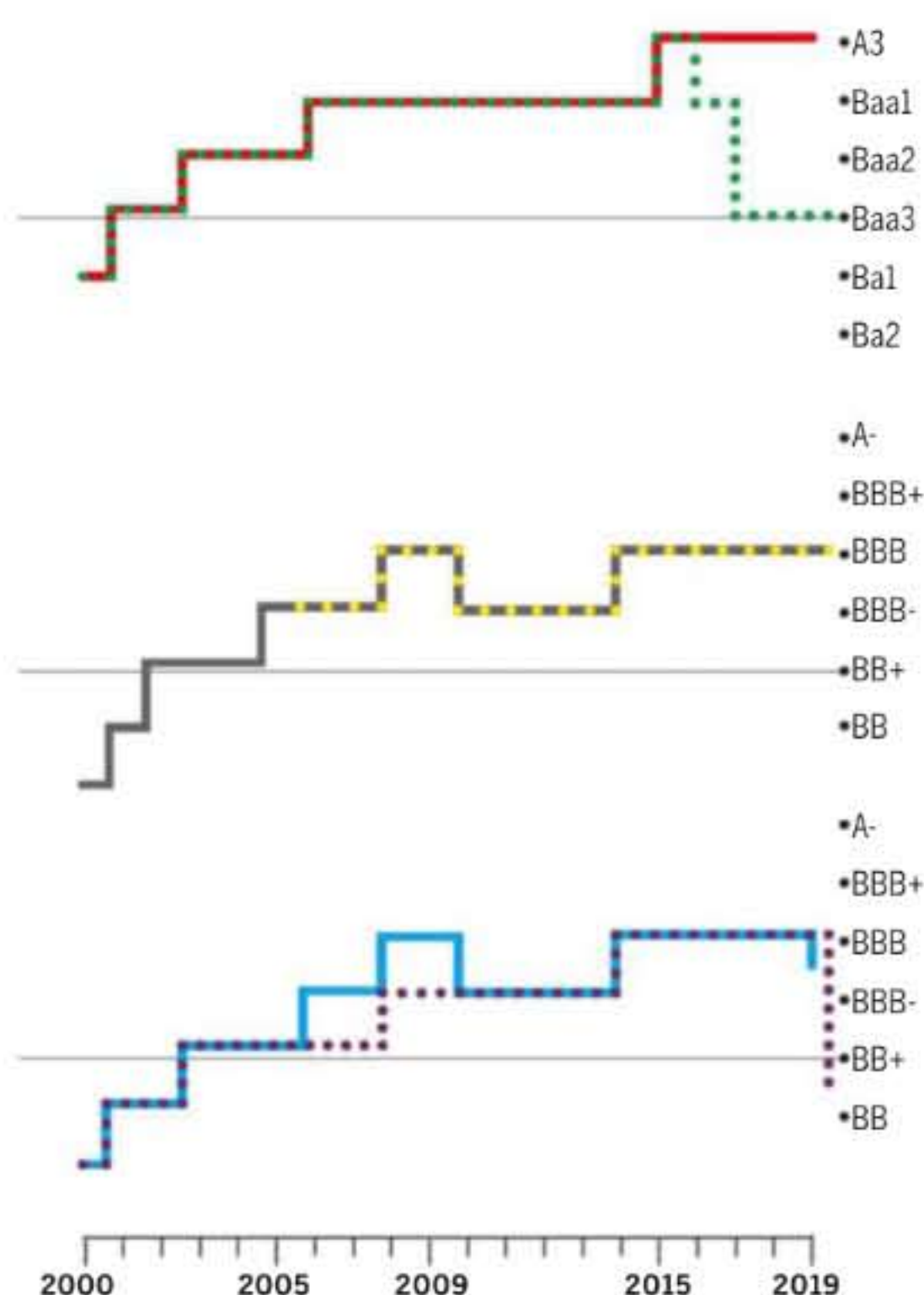
Las agencias y expertos explican que todos sabían de las presiones que venía arrastrando la compañía desde hace años, pero la reforma energética había permitido desvincular a Pemex de las finanzas del gobierno y atraer inversión privada para producir



La involución crediticia

Pemex dejó la zona especulativa entre 2000 y 2002, impulsada por la propia nota soberana de México; pero la fuerte apuesta del actual gobierno por salvarla con recursos del erario, la ponen a unos pasos de regresar al área de los bonos basura.

— México (Moody's) // — México (S&P) // — México (Fitch)
 • México (Moody's) // • México (S&P) // • México (Fitch)



petróleo y gas, lo que le permitió renegociar con más facilidad su deuda en el mercado.

Esto se desvaneció cuando López Obrador frenó las rondas petroleras, y anunció su apuesta a que Pemex volviera a ser el centro del sector de los hidrocarburos.

Ocho meses bastaron para que una empresa con zapatos de concreto por su abultada deuda, no tuviera maniobra ante la ola de desconfianza que se vertió sobre ella. Pemex se ahoga, y los flotadores del gobierno no convencen a los inversionistas.

UNA RELACIÓN TÓXICA

La íntima relación entre Pemex y el gobierno federal existe desde hace décadas, y las agencias tomaron esto en cuenta para otorgarle una calificación ligada a la deuda soberana del país.

La reforma energética dio otra cara a su nexos, y a pesar de que el vínculo se mantenía, las agencias percibían una relación menos dependiente, comenta Rosanety Barrios, especialista en energía y exfuncionaria de la Secretaría de Energía en el sexenio pasado.

Las calificadoras habían comprado el discurso de Enrique Peña Nieto a pesar de los escándalos de corrupción que se conjuraban sobre el entonces director de la firma, Emilio Lozoya, la deuda financiera que se apilaba y la constante caída de la extracción de crudo.

Unos meses después, la visión de las calificadoras sobre Pemex empeoró. Moody's estima que la petrolera generará un flujo de efectivo negativo en 2019 y 2020, y cambió la perspectiva sobre su nota de estable a negativa.

Fitch se puso más severa al rebajar la calificación de Pemex un escalón de BBB- a BB+. Con esta reducción, los bonos de la compañía se ubican ahora en la zona conocida como "basura", por debajo del grado de inversión. Si otra agencia como Moody's o S&P decidieran bajarla a esta zona, las repercusiones para la compañía serán inmediatas.

"Si Pemex pierde el grado de inversión, va a ser un enorme problema, sobre todo, cuando eres la petrolera más endeudada del mundo. Será como una avalancha", dice Pablo Medina, vicepresidente de la consultora Welligence Energy Analytic.

AL BORDE DEL ABISMO

El grado de inversión ha permitido a la compañía, que ahora dirige Octavio Romero Oropeza, acceder a mejores tasas de interés y una cartera más amplia de inversionistas. Todos estos beneficios se evaporarán en caso de que alguna de las otras agencias decidiera bajar a grado especulativo la calificación sobre la deuda de Pemex.

"Hay algunos inversionistas grandes, internacionales, que tienen restricciones y que no pueden tener bonos con grado especulativo. Ellos van a tener que vender la deuda que tengan de Pemex en caso de perder el grado de inversión", advierte Lisa Viscidi, investigadora del centro de estudios The Dialogue.

La deuda financiera de la paraestatal aumentó 79% en siete años, al pasar de 59,600 MDD en 2012 a 106,502 MDD en marzo de 2019. Si bien la administración de López Obrador no ha contribuido a esta alza, su política en torno a la compañía ha puesto en alerta a las calificadoras sobre su capacidad para hacer frente a sus deudas.

"Las calificadoras están viendo a un Pemex donde la tendencia ya era negativa desde hace tiempo, y eso no es responsabilidad de López Obrador, pero pusieron el último clavo porque ahora se quieren enfocar a que Pemex lo haga todo", dice Medina.

**“ SI PEMEX
PIERDE EL GRADO
DE INVERSIÓN, VA A
SER UN PROBLEMA
ENORME. SERÁ
COMO UNA
AVALANCHA”.**

PABLO MEDINA,
vicepresidente de la consultora Welligence Energy Analytic.

Las agencias quisieran ver acciones dirigidas a buscar la rentabilidad de la petrolera, y por ahora solo han escuchado discursos sobre la autosuficiencia energética, dicen los expertos. La compañía podría, por ejemplo, aprovechar mejor sus activos como los relacionados con el transporte de gas natural para convertirse en un verdadero comercializador, en busca de rentabilizar sus activos, dice Eduardo Prud'homme, especialista en temas energéticos y exfuncionario público.

El gobierno federal y Pemex enfatizan que los compromisos de renovación de algunas líneas de crédito para hacer frente a los próximos vencimientos de deuda, les dan la certeza de que hay inversionistas que aún confían en sus planes.

Pero la petrolera puede colocarse, en unos meses, en el terreno de los bonos basura –un escenario que no afrontaba desde 2002– si es que S&P o Moody's así lo deciden. Ahora, tiene tres caminos: convencer a inversionistas y calificadoras de que va por el camino correcto, abrirse de nuevo a la inversión privada o decidirse a cruzar la frontera hacia un pasado que muchos creían superado. ■