



Pemex, el mayor ángel caído de la historia por sobreendeudamiento

A Pemex se le cortaron las alas el viernes cuando Moody's Investors Services siguió a Fitch Ratings en la eliminación de la codiciada calificación de grado de inversión

Stefanie Eschenbacher | Reuters

La petrolera estatal Pemex se une a un saturado mercado de bonos de alto rendimiento como el mayor ángel caído de la historia, justo cuando los inversores han estado evitando el riesgo y buscando activos estables para sobrellevar la pandemia de coronavirus.

A Pemex se le cortaron las alas el viernes cuando Moody's Investors Services siguió a Fitch Ratings en la eliminación de la codiciada calificación de grado de inversión de decenas de miles de millones de dólares de sus bonos.

El momento no pudo haber sido peor.

La proporción de alto rendimiento en el mercado mundial de bonos de 82.5 billones de dólares casi se ha duplicado desde el año pasado, hasta el 6.7 por ciento, según los datos de la asociación mundial de la industria financiera IIF, y se han emitido más de 835 mil millones de dólares de bonos de alto rendimiento en los 12 meses que finalizaron en marzo, cerca de un máximo histórico.

Estas condiciones exacerban los altos costos de los préstamos y la presión del balance de la compañía petrolera nacional más endeudada del mundo, dijeron inversionistas. Pemex perdió 18 mil millones de dólares el año pasado y algunos temen un creciente riesgo de impago a pesar del respaldo del gobierno.

Patti McConachie, analista senior de la administradora de activos Columbia Threadneedle Investments, dijo que el mercado de alto rendimiento se verá aún más restringido a medida que los cierres por coronavirus expriman más compañías.

"La saturación del mercado de alto rendimiento se pondrá a prueba en las próximas semanas o meses", dijo McConachie.

Por si fuera poco para Pemex, el coronavirus redujo la demanda de combustible, a la vez que las potencias petroleras Arabia Saudita y Rusia se enredaron en una guerra de precios, provocando una estampida hacia activos seguros, dijo Eric Ollom, jefe de la estrategia de deuda corporativa de mercados emergentes del banco de inversiones Citi.

"Los inversores no tienen mucho apetito por los activos de riesgo en este momento", dijo Ollom, añadiendo que es probable que el costo del financiamiento de Pemex aumente "sustancialmente".

Mercado de billones de dólares

Las reglas que prohíben que algunos fondos tengan bonos basura los obligarán a vender la deuda de Pemex.

La petrolera tiene bonos por valor de unos 80,000 millones de dólares en circulación. Citi estimó que los inversionistas deben arrojar 10 mil millones de dólares de eso en el mercado secundario a fin de mes, cuando se retire de los índices. Muchos probablemente ya lo han hecho.

La petrolera se une al fabricante de automóviles estadounidense Ford Motor Co., que se convirtió en un ángel caído a finales de marzo, añadiendo sus 35 mil 800 millones de dólares a la alberca de los bonos basura. En los últimos días, Ford colocó una oferta récord de ocho mil millones de dólares en bonos de alto rendimiento.

Los rendimientos de los bonos de Pemex ya están muy por encima de los de Ford y otras compañías recientemente rebajadas.

Es probable que Pemex reciba apoyo del gobierno mexicano, que no tiene los bolsillos profundos, y el presidente Andrés Manuel López Obrador también está bajo presión para suavizar el impacto que el coronavirus tendrá en los trabajadores, en una economía que se espera se contraiga hasta 9.0 por ciento este año.

"En el actual entorno de precios del petróleo, no espero que un enfoque de 'curitas' paso a paso sea suficiente para reducir las percepciones de riesgo del mercado o los costos de los préstamos", dijo McConachie.

"Sin un plan claro a largo plazo, los inversores continuarán cotizando con probabilidad de impago", añadió.

Además de la deuda financiera, Pemex tiene 77 mil 300 millones de dólares en pasivos de pensiones no financiadas. Los pasivos generales superan a los activos en casi 105 mil 900 millones de dólares.

Moody's Investors Services ha dicho que la carga de la deuda hará difícil que Pemex recupere el estatus de grado de inversión. Pero algunos inversores son más optimistas.

James Barrineau, gerente de cartera de la administradora de activos Hartford Schrodgers, dijo que los bonos de Pemex tienden a excederse durante los períodos de estrés o de alza debido a su gran liquidez.

Y, al final del día, el gobierno sigue siendo un respaldo, dijo.

"Pemex, a los niveles actuales, será atractiva para los inversores como una forma de jugar una eventual recuperación de los precios del petróleo", dijo. "A diferencia de otros nombres de petróleo sin grado de inversión, su importancia para el soberano significa que los riesgos de impago son bajos", añadió.