

REFORMA

EL NORTE

MURAL

Ven en bonos de Pemex una inversión oportuna

Bonos de Pemex han perdido casi un tercio de su valor, sin embargo, administradores de fondos dicen que el momento de comprar estaría cerca.

[Bloomberg](#)

La gigante petrolera estatal de México, Petróleos Mexicanos, que ha sufrido por el colapso en los precios mundiales del crudo y una segunda rebaja hacia nivel de basura, está obligando a ciertos inversionistas a descargar sus bonos.

La deuda de Pemex ha perdido casi un tercio de su valor desde principios de año. Sin embargo, algunos administradores de fondos dicen que el momento de comprar podría estar cerca.

La compañía está teniendo dificultades para pagar una deuda de más de 100 mil millones mientras intenta dar fin a más de una década de caídas en la producción.

Moody's Investors Service impactó los bonos de Pemex con su segunda rebaja a basura a principios de este mes, luego de una medida similar por parte de Fitch Ratings en junio.

Eso ha puesto en marcha una venta forzada por parte de gestores de fondos activos que solo pueden mantener valores de grado de inversión y fondos pasivos que están vinculados directamente a esos índices justo cuando los precios se negocian cerca de sus mínimos.

La cantidad que se arrojará al mercado podría oscilar entre 3 mil 500 millones de dólares y 5 mil millones, según Citigroup Global Markets Inc. Muchos ven una oportunidad dado que el bono de Pemex con vencimiento en 2027 tiene un rendimiento de casi 7 puntos porcentuales por encima de las notas soberanas de vencimiento similar, sumado a la percepción de que el Presidente, Andrés Manuel López Obrador, hará lo que sea necesario para apuntalar a la emblemática petrolera.

"Es solo cuestión de tiempo; según nuestras expectativas más constructivas frente a los precios del petróleo hacia fin de año, consideramos que los bonos de Pemex podrán recuperarse", dijo Jens Nystedt, administrador de cartera de Emso Asset Management, con sede en Nueva York. "En los niveles de valoración actuales, vemos que Pemex es bastante barato dado el respaldo soberano".

No obstante lo anterior, Nystedt planea esperar un mes antes de comenzar a comprar, a medida que los índices de grado de inversión del mundo se reequilibran y reducen el valor de los bonos de Pemex.

Citigroup, en una nota publicada el 23 de abril, dijo que está atento a los bonos de mayor duración de Pemex, dependiendo de cuánto se amplíen los diferenciales. "Al final, creemos que la compañía será apoyada por el Gobierno", escribieron analistas, dirigidos por Donato Guarino.

La cuestión del respaldo del Gobierno es clave para el panorama de la deuda. Tanto inversionistas como agencias de calificación apuestan a que el apoyo de la administración López Obrador garantizará el pago de la deuda en los próximos años. El Presidente, conocido como AMLO, hizo campaña con la promesa de rescatar a Pemex y proviene de Tabasco, estado petrolero de México.

La duda más significativa para Pemex radica en el largo plazo. López Obrador ha rechazado firmemente cualquier estímulo importante para apuntalar la economía en medio de la crisis económica y ya se le está dificultando proteger la posición fiscal del país durante una recesión que se profundizará. Sin un aumento del gasto público, las perspectivas a largo plazo de Pemex parecen sombrías, dijo Guido Chamorro, codirector de deuda en divisas para mercados emergentes en Pictet Asset Management en Londres.

"El gran problema de Pemex es que no está sucediendo mucho en Pemex", dijo. "Las medidas introducidas por AMLO redujeron ligeramente el flujo de caja que el Gobierno extrae de Pemex, pero no lo suficiente como para revertir rápidamente la disminución de la producción de petróleo".

Los inversionistas tendrán una idea de cuán doloroso ha sido el comienzo del año cuando Pemex publique las ganancias del primer trimestre el jueves. La compañía reportó una pérdida de 17 mil 700 millones de dólares el año pasado, casi el doble de sus pérdidas de 2018. Si bien las cifras no capturarán completamente la caída del precio del petróleo, que se profundizó en abril, se espera que sirvan como una advertencia temprana.

Citi estima que Pemex ahorrará alrededor de 4 mil 600 millones de dólares este año gracias a una combinación de recortes tributarios, coberturas de precios del petróleo y una reducción en los gastos de capital. Podría haber más apoyo a medida que disminuyen los ingresos de Pemex, pero el respaldo de López Obrador a la compañía y su impulso para mantener bajo control el presupuesto de la nación podrían actuar mutuamente en contra.

Edwin Gutiérrez, gerente de cartera en Aberdeen Asset Management en Londres, apuesta a que México brindará apoyo por goteo a la compañía, cuyos diferenciales de bonos sobre la deuda soberana se reducirán.

Algunos, como Gutiérrez, apuestan a que suficientes compradores se cruzarán para apoyar la idea de que los diferenciales se reducirán en el corto plazo.