



Pemex, en problemas por perspectiva de deuda: FT

El grupo petrolero estatal enfrenta el riesgo de nuevas rebajas de calificación y lidia con problemas de producción, de acuerdo con FT.

FINANCIAL TIMES / JUDE WEBBER

Pemex inicia este 2020 en modo de celebración. A finales de este mes, el grupo recibirá elogios en la prestigiosa cena de gala anual de la *International Financing Review (IFR)* en Londres por emitir el Bono Latinoamericano del Año para 2019.

Pero esto podría representar la cúspide de su fortuna este año.

Según los analistas, parece probable una segunda rebaja de su deuda a la categoría de basura. Sus objetivos de producción parecen optimistas, y, a menos que el Gobierno mexicano, que sufre problemas de liquidez, le inyecte miles de millones de dólares más o deje de oponerse a que Pemex se asocie con el sector privado en las áreas de exploración y producción, las perspectivas son desoladoras.

El presidente Andrés Manuel López Obrador, un nacionalista de izquierda decidido a “rescatar” Pemex y restablecer la soberanía energética de México después de lo que él llama una política deliberada de los gobiernos anteriores para arruinar la compañía, parece no prestarles atención a las preocupaciones del mercado.

“Se logró sacar a Pemex de la crisis”, dijo el mes pasado. “Se detuvo la caída en la producción, ya están trabajando en 20 nuevos campos petroleros y está creciendo la producción”.

Eso fue sólo días después de que Octavio Romero, director ejecutivo de Pemex, admitiera que terminarían 2019 con una producción de 1.77 millones de barriles por día, por debajo de su pronóstico en septiembre de 1.8 millones para finales de diciembre.

La producción de Pemex ha estado disminuyendo desde su apogeo de 3.4 millones de barriles por día en 2004. El objetivo para 2020 en el presupuesto es de 1.85 millones de barriles por día.

De hecho, se esperaba que la producción en 2019 cayera un 7.6 por ciento desde 2018, en comparación con las caídas de casi 7 por ciento en 2018 y 9.5 por ciento en 2017, según Fausto Álvarez, ex alto funcionario de la Comisión Nacional de Hidrocarburos.

Los nuevos campos “en el mejor de los casos atenuarán el declive, pero no aumentarán la producción”, señaló. Para cumplir con los objetivos futuros, la compañía necesitaría “un nivel de productividad y éxito que Pemex nunca ha logrado”.

Pemex, frenado por una deuda de 100 mil millones de dólares, fue un monopolio estatal durante casi 80 años hasta que una amplia reforma en 2013 allanó el camino para que las compañías privadas exploren y produzcan petróleo en México.

El Sr. López Obrador criticó la reforma, diciendo que sus grandiosas promesas de producción e inversión no se han materializado. Ha congelado partes importantes de la reforma, como permitir los llamados 'farmouts', o asociaciones con el sector privado, a pesar de que los críticos dicen que eso le quita a Pemex la capacidad de compartir el riesgo de inversión con las empresas del sector privado.

Las inyecciones de efectivo estatales y las operaciones inteligentes de gestión de la deuda — como la emisión de bonos que le valió a Pemex el galardón de la IFR — han convencido al presidente de que su estrategia de invertir en la compañía, y no aumentar la deuda general, no solo resucitará a Pemex, sino que le permitirá financiar proyectos de desarrollo nacional en un par de años.

Sin embargo, **Fitch Ratings** rebajó la calificación de Pemex a la categoría de basura en junio y los inversionistas esperan que otras agencias reduzcan sus calificaciones en el primer semestre de este año.

Una segunda calificación basura podría ponerle presión a la deuda de la compañía por parte de inversionistas que sólo pueden poseer deuda con grado de inversión, aunque es probable que haya interés de parte de los gestores de fondos en busca de rendimiento en un mundo de rentabilidad negativa de bonos.

Ramsés Pech, un analista independiente de energía, ha estado asesorando a altos funcionarios del gobierno sobre la necesidad de reanudar las asociaciones de Pemex. “Si no lo hacen, no cumplirá sus objetivos y las agencias de calificación rebajarán la calificación de Pemex”.

Pero dado que el mercado de deuda ahora espera otra rebaja, “la clave es la respuesta” del gobierno, dijo Graham Stock, socio de BlueBay Asset Management. “¿Se tomará esto como una señal de que la estrategia no está funcionando o se aferrará el gobierno a sus ideas?”