

Toca al gobierno gestionar los riesgos que enfrenta el país y ejecutar un plan de acción para retomar el camino hacia el crecimiento: Luis Manuel Martínez

Entrevista al director senior y analista de Pemex, Luis Manuel Martínez, en el programa Fórmula Financiera con Maricarmen Cortés y Marco Antonio Mares.

MARICARMEN CORTES: Ya tenemos a Luis Manuel Martínez, director senior y analista de Pemex de Standard and Poor's, ¿cómo estás Luis Manuel, muy buenas noches?

LUIS MANUEL MARTINEZ: Hola Maricarmen, buenas noches, hola Marco.

MARICARMEN CORTES: Ya se esperaba que después de que Standard and Poor's bajó la calificación a la deuda soberana pues inmediatamente bajara la de Pemex, me imagino que va a pasar lo mismo con todas las emisoras porque corrígeme, esta es mi primera pregunta, ¿ninguna empresa puede estar arriba de la calificación de México o sí?, cuéntanos.

LUIS MANUEL MARTINEZ: De hecho sí, de hecho tenemos cuatro compañías que están calificadas por arriba de la calificación soberana, te las menciono, son América Móvil, Kimberly Clark de México, Femsa y Coca Cola Femsa. Todas estas compañías están calificadas por arriba del soberano.

MARICARMEN CORTES: No sabía, América Móvil, Femsa...

LUIS MANUEL MARTINEZ: Coca Cola Femsa y Kimberly Clark de México.

MARICARMEN CORTES: Muy bien.

MARCO ANTONIO MARES: Luis Manuel cómo estás, te saluda Marco Antonio Mares, muy buenas noches.

LUIS MANUEL MARTINEZ: Hola Marco, buenas noches, ¿cómo estás?

MARCO ANTONIO MARES: Bien, yo quisiera preguntarte cuáles los efectos que se pueden esperar de estas decisiones que está tomando Standard and Poor's, respecto de la degradación crediticia de la calificación soberana de México, respecto de la degradación crediticia de Pemex, y ahora de los bancos y aseguradoras. ¿Qué efectos se tendrá en México?

LUIS MANUEL MARTINEZ: Yo como lo plantearía es que al final del día lo que es una calificación de riesgo de crédito es solamente una opinión de la capacidad y voluntad de pago que tiene cualquier emisor, al momento en que bajamos las calificaciones soberana, de Pemex, de varias instituciones financieras, bueno lo que indica es que la capacidad de pago, de obligaciones financieras, disminuye, no vemos ningún tema con respecto a voluntad de pago. Es más un tema de capacidad.

Y sobre esa base hay que poner en contexto esta nota porque sobre todo México y Pemex, siguen en grado de inversión. Entiendo muy bien que no es una buena noticia que

baje México, no es una buena noticia que la perspectiva se mantenga negativa, pero estamos hablando de una calificación de grado de inversión, dos niveles por arriba el grado de inversión, con presiones por el lado de la trayectoria del crecimiento económico que ya venía lenta y con el entorno global que tenemos por el coronavirus, por los precios bajos del petróleo, sin duda esta trayectoria está aún más bajo presión y pues ahora toca al gobierno gestionar los riesgos que enfrenta el país, los riesgos que enfrenta la Federación y ejecutar un plan de acción para retomar el camino hacia el crecimiento.

Sin duda incide sobre la capacidad de pago de deuda.

MARICARMEN CORTES: Luis Manuel después de, creo que fue Fitch la que bajó la calificación, ahora ustedes Standard and Poor's, Moody's todavía no lo hace. ¿Hay quien dice que el gran temor es que si Moody's también llega, que está en perspectiva negativa, a bajar la calificación entonces automáticamente ya los bonos de Pemex, serían bonos clasificados como bonos basura o todavía no?

LUIS MANUEL MARTINEZ: Lo que sucede es que en el caso de que dos calificadoras, de estas tres que mencionas, tengan la calificación de Pemex por debajo del grado de inversión, los fondos de inversión institucionales, a nivel global, que tienen portafolios de esta calidad crediticia, yo te diría que hace inversiones de un papel que ya no corresponde al tipo de perfil crediticio, entonces pues sí, ya se saldría de su alienamiento y como bien dices del mercado teniendo dos calificaciones como fuera del grado de inversión.

MARCO ANTONIO MARES: Claro Luis y lo que dices es muy importante en el sentido de que se trata del nivel de capacidad de pago, en este caso de un gobierno y de una empresa muy importante que es Petróleos Mexicanos. Pero el efecto directo que tú nos mencionas tiene que ver con la posibilidad de desinversión por una parte, pero por el otro lado yo te preguntaría qué tanto impacta en el nivel del premio que van a exigir los inversionistas por quedarse para no irse.

LUIS MANUEL MARTINEZ: El premio que está buscando el inversionistas desde hace tiempo efectivamente va en función de los rendimientos que puede encontrar en un país y yo creo que las implicaciones de estas bajas de calificación van más bien orientadas al costo de financiamiento para los emisores. Al bajar la calificación es una referencia que utiliza el mercado, nosotros lo que pensamos es que esta referencia al dar una indicación de mayores riesgos en el mercado, puede influir sobre mayor costo de financiamiento tanto para Pemex como para el gobierno.

Yo no lo vería tanto por cómo puede afectar necesariamente el flujo de capitales hacia México, sino de manera más directa sobre el costo de financiamiento de esos dos emisores.

MARICARMEN CORTES: Hoy la mezcla mexicana está en su nivel más bajo, cerró 13 dólares con un centavo, su nivel más bajo en 20 años, ¿ustedes saben, el otro día el presidente López Obrador decía que el costo de extracción para Pemex era de 4 dólares con cincuenta centavos, pero yo no estoy segura si este sea realmente el precio, si ya se incluye realmente todo lo que implica extraer el petróleo y si a este 13 dólares por barril es rentable o no?

LUIS MANUEL MARTINEZ: A los costos de producción hay que irle incorporando ciertos elementos que no necesariamente se contabilizan solamente por la extracción ya en el pozo perforado. O se hay varias inversiones, varios costos que se incurren y nosotros pensamos que la mezcla mexicana a como está cotizando hoy en el mercado, podría estar incluso por debajo del costo de producción en algunos pozos.

Entonces la decisión de seguir o no, me parece que en una industria que se mueve tan lento, que tiene volatilidad como la que estamos viendo ahora, pero que se mueve

lento en cuanto a las inversiones y a los rendimientos que se obtienen de esas inversiones, no estamos viendo que la empresa tome decisiones abruptas sobre cerrar de inmediato algunos pozos porque si el precio regresa, rebota, entonces ya luego es muy costoso también restablecer operaciones en estos pozos.

Aquí el problema de que la empresa enfrente precios tan bajos, está más asociado a la capacidad de lograr las metas bajo el plan de negocios que publicó la empresa el año pasado. Porque uno de los pilares que sostiene este plan de negocios, es un supuesto de precios que está significativamente más alto de lo que están los precios de mercado actualmente.

Entonces ante este escenario va a resultar bien relevante qué decide Pemex, cómo ajustarse, porque sin duda la generación de flujo para respaldar inversiones, se va a ver afectada en este 2020.

MARCO ANTONIO MARES: Eso por el lado del petróleo, del precio del petróleo, y la producción petrolera, pero el lado del financiamiento, me gustaría insistir un poquito en la parte que me respondías, y tienes completamente la razón en el sentido de que impactan más directamente en el costo del financiamiento para Pemex y para el gobierno.

Hoy Petróleos Mexicanos es una de las empresas petroleras más endeudadas del mundo. ¿Ahí qué tanto impacto tiene en su costo financiero?

LUIS MANUEL MARTINEZ : Antes de que se desatara estos días de crisis y yo creo que el fin de un ciclo que duró un poco más de diez años, después de la crisis del 2008-2009, las tasas a como estaban cotizando lo bonos de Pemex en el mercado, estaban reflejando una mejora importante y sobre todo la brecha de tasa a que cotizaba Pemex contra el soberano se estaba cerrando, y eso es relevante porque durante varios meses del 2019 se mantuvo alta esa brecha.

Yo creo que hoy tomar como referencia las cotizaciones del papel de Pemex en el mercado quizá no sea buena referencia porque por un lado estamos viviendo condiciones muy irruptivas, pero por otro lado la verdad es que no hay acceso a mercados, las condiciones de financiamiento son sumamente desfavorables, y a partir de ahí yo no sé si pudiéramos hablar del costo del financiamiento para Pemex.

MARICARMEN CORTES: Qué bueno, nos agarra la guillotina, te agradecemos mucho Luis Manuel Martínez, director senior y analista de Pemex de Standard and Poor's, muchas gracias.

LUIS MANUEL MARTINEZ: Buenas noches, gracias a ustedes, hasta luego.