

EXPANSION

¿Cómo llegaron los bonos de Pemex a ser considerados 'basura' y qué implica?

Las calificadoras de riesgo han criticado de manera constante la estrategia gubernamental en el manejo de la petrolera, y esto tiene un precio en su financiamiento.

jue 29 julio 2021 05:00 AM

Diana Nava @Diann_Nava

La nota crediticia de la estatal Pemex ha sido hundida aún más en el grado especulativo.

El martes, la calificadora Moody's rebajó la nota a 'Ba3', situándola cada vez más cerca del grado altamente especulativo. Con esto, los bonos de la petrolera continuarán siendo calificados como basura, ¿pero qué implica?

En abril del 2020, en medio de la emergencia sanitaria y debido a que la petrolera decidió no modificar sus planes pese al desastre global, Moody's y Fitch redujeron su nota desde un grado medio inferior a un rango de no inversión o especulativo. Las reglas del mercado financiero dictan que con dos calificaciones en grado especulativo, los bonos de cualquier compañía comienzan a ser considerados como basura. Y con ello las opciones para financiarse en el mercado disminuyen sustancialmente o son mucho más caras. Las calificaciones de las agencias de riesgo evalúan la capacidad de pago de cualquier emisor de bonos. Las notas que otorgan indican qué tan probable es que una compañía cumpla o no con el compromiso que adquirió al poner deuda en el mercado y los intereses que se ha comprometido a pagar con ésta.

El Ba3 de Pemex indica que las obligaciones de pago de la compañía son consideradas especulativas, con un riesgo de crédito considerable y en un rango not prime, que sugiere que el emisor –en este caso la petrolera– no encuadra en ninguna de las categorías aceptables de calificación.

Las calificaciones van desde alto grado de capacidad de pago hasta el impago. La estatal Pemex, con una Ba3 por parte de Moody's y una BB- de Fitch, se sitúa en el rango de no inversión o especulativo. Esto da a los inversores una advertencia de que la compañía podría no cumplir con el compromiso que acordó con sus tenedores de bonos. Aunque la compañía ha defendido lo contrario.

“Lo que implica la reducción en la calificación es que la probabilidad de que Pemex cumpla oportunamente con su pago de deuda es menor a la que había antes. Aún desde el grado especulativo, Moody's ve peor a Pemex de cómo lo veía hace un año”, dice Víctor Gómez Ayala, un analista del sector.

Y el estar calificado en el grado especulativo también tiene un costo. A partir de ahora, a Pemex le será más caro salir a refinanciar su deuda o adquirir nuevos recursos en el mercado bursátil. La razón: adquirir deuda de una de estas compañías implica un alto riesgo de impago, por lo tanto la recompensa –el interés– que recibe el inversionista que ha decidido apostar su capital debe ser mucho mayor.

Existen fondos de inversión especializados en estos bonos, mientras que a otros tantos sus reglas les impiden comprar este tipo de deuda y deben deshacerse de los papeles. A cambio de poner su capital, los primeros exigen altas tasas de retorno.

El gobierno federal anunció a inicios de este año que asumiría todas los vencimientos de deuda de la empresa estatal. El alto interés que podría toparse Pemex al salir al mercado es uno de los factores que han orillado a la administración morenista a tomar el paso, coinciden los analistas.

Pemex ya ha colocado deuda con tasas de interés que lo califican como bono basura, pero esta nueva baja podría complicar aún más su refinanciamiento o sus intención por volver al mercado para recurrir a nueva deuda, una opción que hasta ahora ha sido desestimada por el gobierno federal.

Gabriela Siller, directora de análisis económico y financiero de Banco Base, explica la reducción en la nota crediticia de Pemex como una baja de nota escolar, en la que se ha pasado de estar reprobado a continuar con el mismo estatus, pero con un nota más baja. “Es como estar reprobado con un 4 en lugar de un 5, por ejemplo. También está a un nodo de estar como altamente especulativa y es por eso que le cuesta muy caro salir a los mercados financieros internacionales”.

“Las tasas a las que puede acceder Pemex en el mercado son las que corresponden a un emisor de deuda de alto nivel de riesgo y eso significa que las tasas que le va exigir el mercado a Pemex en los próximos años se van a mantener bastante más altas a las que coloca, por ejemplo, el gobierno federal”, dice Gómez Ayala.

¿Pero cómo llega una compañía a ser calificada como especulativa? Muchas de estas se dedican a actividades altamente riesgosas –en términos financieros–, han pasado por un periodo delicado que ha puesto en jaque a sus finanzas o sus modelos de negocio no convencen a los inversionistas y calificadoras, como es el caso de Pemex.

La empresa ha sido castigada por las calificadoras por depender en un alto grado de los recursos de las arcas públicas, demostrar rigidez para cambiar sus planes de negocio y no tener la capacidad financiera de asumir sus vencimientos de deuda y sus nuevas inversiones, como la refinería Deer Park y el complejo de Dos Bocas, cuyo costo será asumido por el gobierno federal.