

Rebaja Fitch a Pemex a un peldaño de perder grado de inversión

Por María Luisa Aguilar

La acción refleja un desempeño operativo persistentemente débil, mientras la expectativa es que limite aún más sus fuentes de financiamiento de parte de bancos, inversionistas y proveedores

Fitch Ratings dijo el viernes que rebajó las calificaciones de largo plazo tanto en moneda local como extranjera de Petróleos Mexicanos (Pemex), de “BB-“ a “B+”, esto es, a un peldaño de perder el grado de inversión.

En un comunicado fechado en Nueva York, la calificadora internacional colocó además las calificaciones en un “rating watch” o vigilancia Negativa.

También redujo la calificación de aproximadamente 80 mil millones de dólares de una emisión internacional de notas en circulación de “BB-“ a “B+”/RR4”

Los ajustes reflejan el desempeño operativo persistentemente débil de Pemex, lo que resultó en que la agencia de riesgos crediticios redujera varios de los puntajes de relevancia ESG de la compañía a “5”.

“La reducción de estos puntajes de relevancia refleja el impacto ambiental y social asociado con múltiples accidentes en las instalaciones operativas de Pemex desde febrero de 2023, que resultaron en víctimas y lesiones a sus empleados y daños a infraestructura y activos críticos”.

ESG refiere los principios relacionados con compromisos métricos de Medio Ambiente, Social y de Gobernanza.

La agencia de riesgos crediticios advierte que la expectativa es que la petrolera mexicana limite “aún más sus fuentes de financiamiento de bancos, inversionistas y proveedores”.

“Si Fitch bajara su puntaje de evaluación de las implicaciones financieras o sociales de un incumplimiento a Débil desde Moderado como se describe en nuestros Criterios de Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno (GRE, por sus siglas en inglés), probablemente ocurriría una rebaja de varios escalones, ya que Fitch calificaría a la compañía usando un enfoque de calificación de abajo hacia arriba”, alertó.

Fitch agregó que tiene una calificación del perfil crediticio individual de Pemex en un nivel de “ccc-“, lo que resultaría en una calificación máxima de “b-“ utilizando el enfoque de abajo hacia arriba.

Débil vínculo con Soberano

La agencia alertó que hay un debilitamiento del vínculo de Pemex con la calificación del Soberano de México, que desde finales de 2020, cuando estalló la pandemia, redujo a BBB- en escala internacional.

Las calificaciones actuales de Pemex están cuatro escalones por debajo del soberano, indicó.

Fitch ha aplicado una variación a su criterio de aquellas entidades de gobierno relacionadas (GRE, por sus siglas en inglés) para asignar una calificación con un diferencial de cuatro escalones.

La variación se explica por la opinión de Fitch de que Pemex se encuentra en dificultades financieras y su historial de ESG afecta aún más su capacidad para recaudar capital.

La compañía reportó 107 mil millones de dólares en deuda al cierre del primer trimestre, de los cuales 73 mil millones correspondieron a Pemex Producción y Exploración.

Hasta marzo, la petrolera tuvo un valor contable negativo de 95 mil millones de dólares.

“Apoyar a Pemex en la medida que sea necesario dado el alto nivel de deuda y la cantidad de inversión necesaria para mejorar su estructura de capital y activos operativos será cada vez más importante para las finanzas del gobierno”, apuntó sobre las ayudas que la Administración del presidente Andrés Manuel López Obrador ha dado a la empresa desde 2019.

Situación crítica

Pemex necesita apoyo de sus accionistas “y posiblemente de sus acreedores” para sortear los vencimientos de su deuda durante el horizonte de calificación de Fitch, que va de 12 a 18 meses.

Al primer trimestre de 2023, Pemex tenía vencimientos de corto plazo de 25 mil millones de dólares, de los cuales 4,600 mdd son bonos internacionales con vencimiento en este mismo año.

Otros 10,900 mdd vencen en 2024.

La empresa depende en gran medida de los mercados de capitales internacionales para refinanciar su deuda existente, ya que el 85% de su deuda total está en moneda fuerte.

“En caso de que Pemex continúe convirtiendo sus vencimientos financieros en deuda a corto plazo, Fitch estima que la empresa concluirá 2024 con casi el 35% de su deuda total a corto plazo”, alertó la calificadora.

El costo de refinanciamiento, asumiendo que sus diferenciales actuales a largo plazo en el mercado oscilan entre 8% y 12%, además, se traducirán en gastos por intereses que podrían llegar a casi 13,000 mdd en 2025, en comparación con los 8,200 mdd reportados al cierre de 2022.

Costos

En el horizonte calificado, Fitch estima que Pemex será un pasivo creciente para el Gobierno Federal.

“A diferencia de años anteriores, donde la participación del gobierno superó las necesidades de respaldo de efectivo de Pemex, Fitch estima, según nuestro caso de calificación, que el gobierno tendrá que gastar aproximadamente USD20 mil millones más de lo que recibió de la compañía entre 2026 y 2027, para mantener a flote a Pemex”, advirtió.

Fitch estima que entre 2023 y 2027 la participación acumulada del Gobierno mexicano en la petrolera estatal será de cerca de 60,000 mdd, en comparación con los 80,000 mdd en flujos de efectivo negativos.

“La disminución de la salida de efectivo es el resultado de un costo de interés más alto que reducirá el efectivo disponible para la participación y el gasto de capital del gobierno”, apunta.

El caso de la nueva calificación asume que la compañía necesitará gastar al menos 10 mil millones de dólares por año en gastos de capital, “una estimación conservadoramente baja”.