

EXPANSIÓN

Moody's defiende que la calificación de "alto riesgo" de Pemex es justa

La nueva analista de la calificadoradora para Moody's afirma que la estatal tendrá un flujo negativo hasta 2024 y que los criterios ESG son el próximo factor a determinar su relación con el mercado.

jue 23 marzo 2023 05:00 AM

[@Diann Nava](#)

A la estatal Pemex le sale cada vez más caro acceder al mercado de deuda, pues el alza en las tasas de interés y la calificación que ostentan los bonos de la compañía le han hecho más costoso salir a los mercados en búsqueda de capital.

La petrolera perdió el grado de inversión en abril del año pasado, cuando en medio de la baja histórica de los precios del petróleo, **Moody's y Fitch Ratings** recortaron su nota y la dejaron en el grado especulativo, también conocido como basura. A casi tres años, después de una segunda rebaja en julio pasado, **Roxana Muñoz, la nueva analista senior de Pemex para Moody's, dice que la nota otorgada por la calificadoradora a la petrolera es justa y que ésta refleja la situación real por la que atraviesa la compañía.**

Pemex tiene ahora una calificación B1 en la escala de Moody's, cuatro escalones por debajo de la que tiene el soberano y justo en la parte media de las que componen el grado especulativo. **"Yo creo que las calificaciones están bien posicionadas y tenemos el respaldo de las métricas del nivel de deuda, de una metodología. La calificación, y yo solo puedo hablar por la parte de Moody's, sí reconoce las situación actual de Pemex", dice Roxaña Muñoz,** que ahora es la máxima encargada de analizar a la compañía, en una entrevista.

En la evaluación base, que refleja la solidez crediticia independiente, Pemex tiene una calificación caa3, que la posiciona en el rango de especulación de alto riesgo y refleja una alta probabilidad de que la compañía incumpla con sus obligaciones. Esta última calificación toma en cuenta el desempeño de Pemex sin el respaldo del gobierno federal, que en los últimos años ha aumentado su interés por apoyar a la estatal. Moody's estima que la ayuda financiera que ha dado la administración obradorista a la compañía equivale al 1% del PIB del país.

La estatal Pemex recurrió de nueva cuenta al mercado internacional en enero pasado en búsqueda de recursos para refinanciar su deuda. **Pemex colocó bonos por 2,000 millones de dólares en notas al 10.375%**, una tasa muy por encima a las que había accedido en ocasiones anteriores. Los inversionistas le están pidiendo una tasa mayor a la compañía por el capital que ésta necesita para cubrir sus necesidades, en gran parte por la calificación que le han otorgado las agencias a la petrolera. Y esto no está siendo conveniente para Pemex.

En una *entrevista de hace unas semanas a la agencia Reuters*, Octavio Romero Oropeza, el director de la estatal, dijo que algunas calificadoras –sin dar nombres– tienen “castigada” a Pemex a pesar de los resultados ofrecidos en su gestión, como el cese a la declinación de producción de crudo. En esa entrevista, el tabasqueño también dijo que buscan otras alternativas para pagar su deuda antes de acceder de nueva cuenta a los mercados.

Que sus bonos se encuentren dentro de un grado especulativo es otro de los inconvenientes que envuelven a la compañía, en un momento en el que el gobierno federal ha dejado a la administración de Pemex la tarea de hacerse responsable de sus amortizaciones de deuda, aunque el presidente López Obrador ha reiterado que, de ser necesario, continuarán los apoyos a la estatal. La reducción de los pasivos ha sido uno de los más grandes objetivos de esta administración, aunque los resultados –pese a los esfuerzos– aún son mínimos. **Pemex cerró el año pasado con una deuda valuada en 107,700 millones de dólares,** aún ostentando el lugar de ser la petrolera más endeudada del mundo.

Pemex debe pagar tan solo este año alrededor de 8,000 millones de dólares de deuda, sin contar otros pasivos como líneas revolventes o sus deudas con proveedores. Y a los inversionistas no les ha quedado claro si la petrolera tendrá más apoyos fiscales o nuevas inyecciones de capital. "Nosotros sí creemos que va a haber apoyo por parte

de la federación, pero estamos monitoreando cómo se va a dar, si es a través de transferencias, de diferimiento de pagos de impuestos o cómo va a ser que Pemex va a tener este manejo de la liquidez muy de la mano del gobierno federal”, dice Muñoz en la entrevista. El gobierno federal no incluyó en el presupuesto de egresos de este año un nuevo apoyo financiero para la petrolera.

Moody's estima que la estatal continúe con un flujo negativo hasta el 2024, a pesar de que los precios internacionales del petróleo se han mantenido por encima de lo esperado. La principal razón, dice Muñoz, son las altas pérdidas del negocio de refinación, que han barrido con la buena racha en los ingresos obtenidos por su negocio de exploración y producción de los últimos meses.

Durante el año pasado, Pemex obtuvo utilidades por 189,107 millones de dólares en Pemex Exploración y Producción y pérdidas por 177,528 en Pemex Transformación Industrial, que agrupa a su segmento de refinación. Así, la compañía, en un consolidado, reportó el año pasado utilidades por 23,000 millones de pesos, pero no lo suficiente para tener el flujo de efectivo suficiente para cumplir con sus obligaciones crediticias. **"Pemex solita no tiene la capacidad para poder pagar su deuda", dice la analista.**

El próximo factor clave: los criterios ESG

Y el siguiente paso a preocupar a Pemex respecto a su relación con los mercados es su estrategia en términos ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés), que importa cada vez más a los inversionistas. La perspectiva de Moody's es que hacia delante las empresas del sector *oil & gas* tendrán mayores dificultades para acceder a nuevo financiamiento y más si éstas no tienen un plan sólido para abordar los riesgos sociales y ambientales.

En una escala de 1 a 5 ideada por Moody's para medir la solidez de las compañías en términos ESG, **la estatal Pemex ha sido colocada en el último peldaño, que implica que la debilidad de su plan ya genera un impacto negativo en el acceso de la empresa a los mercados.**

La estatal ha dicho en los últimos meses que ha comenzado a implementar una estrategia para disminuir la emisión de metano, creado un comité de sostenibilidad y que su último plan de negocios tiene un enfoque sustentable, pero a los inversionistas y a los calificadores esto no les convence del todo. **"No tenemos claro cómo va a abordar este tipo de riesgos", dice Muñoz.**