

Reafirma Fitch en “B+” calificación nota Pemex, 4 peldaños por debajo del Soberano México

Por María Luisa Aguilar -diciembre 16, 2024

Estima que Pemex necesitará abordar un déficit de efectivo de 75,000 mdd entre 2025 y 2027, además de los 20,000 mdd en vencimientos entre el 2025 y el 2027, “suponiendo que no haya inyecciones de capital ni contribuciones del Gobierno después de 2025”

Fitch Ratings dijo el lunes que reafirmó las calificaciones de incumplimiento de emisor (IDR) de largo plazo en moneda local y extranjera de Petróleos Mexicanos (PEMEX) en el grado especulativo “B+”, con perspectiva estable.

“Las calificaciones de PEMEX están cuatro niveles por debajo de las del soberano, lo que refleja la opinión de Fitch de que PEMEX sigue siendo financieramente vulnerable y su historial ESG (criterios de medio ambiente, social y gobernanza) perjudica aún más su capacidad para recaudar capital”, alertó la calificadora.

La perspectiva estable significa que la petrolera del Estado mexicano mantendrá la calificación en los siguientes 12 a 18 meses.

Fitch también confirmó la calificación de una emisión de notas internacionales en circulación de PEMEX en “B+”, con una calificación de recuperación de ‘RR4’, por alrededor de 80,000 millones de dólares (mdd)

Los impulsores clave en la calificación de la empresa petrolera estatal son, en primer término, su vínculo con la calificación Soberana de México, en grado de inversión “BBB-” por parte de la calificadora internacional desde que la refrendó el 18 de julio pasado.

“La inclusión de Pemex en el presupuesto anual de México, por segundo año consecutivo, es positiva para el crédito, lo que indica una mayor visibilidad sobre el momento y la magnitud del apoyo gubernamental”, indicó la agencia de riesgos crediticios.

El presupuesto aprobado por el Congreso en 2025 incluyó un importe de 6,700 millones de dólares (mdd) de apoyos a Pemex, cubriendo la mayor parte de sus vencimientos de deuda de ese año, que ascienden a 8,900 mdd.

“Aunque todavía no está claro, es probable que el saldo se cubra con reducciones y aplazamientos de impuestos, y posiblemente con algún tipo de refinanciación” consideró la agencia, que alertó sobre la necesidad de apoyos adicionales “para abordar la deuda a corto plazo” que suma 18,200 mdd conforme al reporte financiero más reciente de la petrolera estatal del tercer trimestre.

“El endeudamiento de Pemex sigue siendo un factor clave en su deterioro financiero”, apuntó Fitch.

Al 30 de septiembre, la empresa tenía una deuda por 97,000 mdd. Fitch estima que los gastos por intereses de Pemex en 2024 sean del orden de los 8,300 mdd, “más de la mitad del EBITDA esperado”.

Pemex paga aproximadamente 9 dólares/bep (Barril Equivalente de Petróleo) en intereses, en comparación con los 2 a 3 dólares/bep de sus pares regionales.

Fitch anticipa un apalancamiento de 8.8 veces para Pemex, “lo que coloca su perfil crediticio independiente en el rango inferior de la escala de calificación corporativa”.

La deuda con reservas 1P (la gran mayoría terrestres) supera los 14 dólar/bep, con un desempeño inferior al de Petrobras y Ecopetrol, que están por debajo de los 10 dólares/bep.

Déficit cuantioso

Fitch estima que Pemex necesitará abordar un déficit de efectivo de 75,000 millones de dólares (mdd) entre 2025 y 2027, además de los 20,000 mdd en vencimientos entre el 2025 y el 2027, “suponiendo que no haya inyecciones de capital ni contribuciones del Gobierno después de 2025”.

La agencia advierte que “una tendencia de apoyo continuo y mayor visibilidad podría provocar una reevaluación del puntaje de vinculación” entre la deuda del Estado mexicano, en grado de inversión, y la nota de Pemex.

Según los criterios de Fitch para las entidades relacionadas con los gobiernos, las crecientes demandas de flujo en el caso de Pemex con el Estado mexicano podrían “provocar un cambio en el enfoque para aplicar notching a la calificación” de la petrolera, que hoy la mide con una vinculación estrecha con el Soberano.

El “*notching*” es una práctica general entre las agencias de calificación crediticia para comparar las calificaciones de diferentes emisores de una misma clase de obligaciones o entidades estrechamente relacionadas.

Flujo negativo hasta 2027

La agencia pronostica márgenes FFO (fondos de operación) negativos para Pemex hasta el 2027, debido al aumento de los gastos por intereses, lo que podría superar el EBITDA (flujos de operación) si las emisiones de deuda continúan a las tasas actuales.

Los supuestos incluyen la contribución gubernamental mencionada de 6,700 millones de dólares (mdd) de 2025, sin más contribuciones.

La compactación esperada del EBITDA se debe a los menores precios del crudo hasta el 2027 y a las pérdidas en el negocio downstream, mencionó.

En su panorama Fitch indica que, además, Pemex necesitará de un apoyo gubernamental adicional en cubrir sus gastos de capital (Capex), estimados en 12,000 mdd anuales. Fitch refirió que Pemex tuvo incendios en activos críticos entre 2023 y este año, por lo que permaneció vulnerable a interrupciones operativas.