



# Por preocupantes cifras, Pemex está a la caza de inversionistas que apuesten por rescates

viernes, 19 de febrero de 2021

f t in GUARDAR

### El Gobierno inyectará entre US\$1.300 millones y US\$1.500 millones en Pemex este año, y ofrecerá un alivio fiscal de US\$3.700 millones

#### Bloomberg

En mercados financieros inundados con tanto efectivo que los bonos de grado especulativo pueden tener un rendimiento inferior a 2%, la estatal **Petróleo** Mexicano es un caso atípico.

En 5,4%, el rendimiento de los bonos de referencia de la compañía no solo está muy por encima del deudas con calificaciones similares, sino que también es casi cuatro puntos porcentuales más alto que la tasa que los inversionistas exigen para comprar bonos del Gobierno mexicano. Esta brecha, conocida como spread soberano a cuasisoberano, es la más alta de su tipo en el mundo, y el mensaje que transmite es claro: los problemas financieros de Pemex son tan graves que los inversionistas tienen serias dudas sobre si el Gobierno rescatará a la empresa cuando sea necesario.

#### ¿Pero es este un temor racional?

Para algunos financieros con mucha experiencia, no es un temor racional. Los rendimientos de Pemex, dicen, deberían ser mucho más bajos. Pese a lo mal que están las finanzas de la compañía hoy en día —y casi seguro están peor que nunca—, los acreedores tienen algo de su lado: la historia. Ni una sola vez en los últimos 50 años un Gobierno financieramente saludable como México ha permitido que una compañía estatal del nivel de Pemex caiga en default con sus bonos, según Lee Buchheit, quien ha participado en casi todas las principales reestructuraciones de deuda soberana llevadas a cabo durante ese tiempo como abogado en Cleary Gottlieb Steen & Hamilton.

“Para empresas como Pemex, que son tan importantes para la economía de un país”, dice Buchheit, “todo el mundo sabe que realmente no se puede permitir que fallen”.

Especialmente bajo la dirección de un presidente como Andrés Manuel López Obrador, líder populista que nació en el corazón de la región petrolera mexicana y cuyo objetivo principal de su doctrina económica ha sido devolver a Pemex su antigua gloria. Para AllianceBernstein, Pacific Investment Management Co. y Emso Asset Management, la obsesión de AMLO con Pemex fue un factor clave en su decisión de hacer una apuesta contraria frente a los bonos.

“Este Gobierno en particular, y especialmente este presidente, ha sido partidario de larga data y defensor de la nacionalización de la industria de **petróleo** y gas en México”, dijo Pramol Dhawan, quien lidera los mercados emergentes en Pimco, el segundo tenedor de deuda de Pemex. “Me resulta bastante difícil imaginar un escenario en el que el Gobierno, muy a su pesar, abandone a Pemex”.

En una entrevista el miércoles por la noche con Bloomberg News, el secretario de Hacienda, Arturo Herrera, reiteró enfáticamente el compromiso del Gobierno con Pemex, calificando a la empresa como uno de los activos más importantes del país y prometiendo revelar en próximos días una reducción significativa de la carga fiscal de la compañía este año para ayudar a estabilizar sus finanzas. Pemex, índice Herrera, es un activo que se debe cuidar.

El Gobierno inyectará entre US\$1.300 millones y US\$1.500 millones en Pemex este año, y ofrecerá un alivio fiscal de 75.000 millones de pesos (US\$3.700 millones), según Reuters.

Bajo casi cualquier medida, Pemex está peor que en cualquier otro momento de sus 82 años de historia. Su producción de **petróleo** ha caído bruscamente desde los primeros años de este siglo. Su deuda, de US \$ 110.300 millones, de lejos la más alta entre sus pares, sigue aumentando. También ha tenido el número de víctimas de covid-19 más alto de cualquier compañía rastreada por Bloomberg el año pasado, y las cifras continúan subiendo a medida que lucha por mantener las operaciones.

Pero los inversionistas que se basan en el apoyo inquebrantable de López Obrador han obtenido altas ganancias en los bonos de Pemex en los últimos meses, y los títulos con vencimiento en seis años tienen un retorno de 15% desde fines de octubre, cuatro veces el promedio de los mercados emergentes. Y los rendimientos de Pemex siguen siendo inusualmente elevados. El spread de la compañía sobre el soberano es de 382 puntos básicos, más de 20 veces la medida equivalente para Petroleo Brasileiro SA y cinco veces el nivel para **Ecopetrol** SA, de Colombia.

Los spreads de Pemex son incluso más de 100 puntos básicos más altos que los del símbolo del riesgo cuasisoberano: la sudafricana Eskom Holdings SOC Ltd., empresa estatal no rentable que depende de los rescates del Gobierno para pagar su deuda. Sus bonos tienen un rendimiento de aproximadamente 200 puntos básicos más que los bonos soberanos.

En las últimas décadas, ha habido ejemplos de empresas estatales que caen en default en Dubái y Rusia, pero en esos casos los Gobiernos también estaban en dificultades. México, por el contrario, goza de calificaciones crediticias de grado de inversión, aunque las finanzas de Pemex sean cada vez más precarias.

Una portavoz de Pemex no respondió a una solicitud de comentarios. Herrera dijo que no hay riesgo de default.

La carga de la deuda de la petrolera está aumentando a medida que la producción se al nivel más bajo en cuatro décadas. Los volátiles precios del **petróleo** durante la pandemia de coronavirus han agravado sus problemas, obligando a la compañía a reducir la inversión. Está presionando a proveedores, a los que adeuda miles de millones de dólares.

“Está empezando a jugar con fuego”, dijo John Padilla, director gerente de IPD América Latina. “Este es un juego de misericordia. La única pregunta es, ¿cuándo se oprime el botón?”.

En todos los años que Pemex lleva bajo soporte vital, los sucesivos Gobiernos mexicanos no la han desconectado. Esto se debe en parte a la influencia que Pemex y sus más de 125.000 empleados tienen sobre el país, donde la soberanía sobre la industria petrolera se considera parte del patrimonio de la nación. El aniversario de la expropiación petrolera en México en los años 1930 se celebra en todo el país el 18 de marzo.

López Obrador, de 67 años, hizo campaña prometiendo revivir a Pemex, pero ha sido un desafío, con rebajas a grado especulativo por parte de Fitch Ratings y Moody's Investors Service Inc. La ayuda se ha dado principalmente con medidas provisionales, como 46.300 millones de pesos (US \$ 2.300 millones) en beneficios fiscales en 2020 y un canje de deuda con el Gobierno en diciembre que liberó 95.600 millones de pesos para pagar pasivos a corto plazo.

A pesar de simplemente toda la preocupación frente a las finanzas de Pemex, la pregunta para muchos inversionistas es si pueden seguir contando con el apoyo del Gobierno.

En Emso Asset Management, un tenedor de bonos de Pemex, Patrick Esteruelas, jefe de estrategia, dice que México es consciente de que un default o una reestructuración generarían dudas sobre la voluntad de la administración de pagar sus propias deudas.

“El Gobierno de AMLO ve a Pemex como un pilar central de su objetivo para lograr la autosuficiencia energética”, dijo. “Consideramos que el riesgo soberano de México y el riesgo de Pemex son efectivamente los mismos”.

f t in GUARDAR



Más de 180.000 archivos de Pemex sustraídos por hackers están flotando en internet

## NOTICIAS DE SU INTERÉS

- SALUD**: Este es el protocolo que tiene preparado el Gobierno para recibir las dosis
- AMBIENTE**: Después de 15 días de cierre temporal, hoy reapre el Parque Nacional Natural Tayrona
- ARGENTINA**: Argentina recibirá el miércoles 580.000 dosis de vacunas de covid producidas en India
- BOLSAS**: Primeros productos comprados con bitcoins fueron dos pizzas y otros Datos Cocteleros
- SALUD**: Programas de vacunación de la región los lideran EE.UU., Chile y Canadá
- ENERGÍA**: Tres de cada 10 colombianos asegura que le da rabia que se vaya a hacer **fracking**

## TENDENCIAS

- AMBIENTE**: Esta es la forma como debería reciclar aceite usado de cualquier tipo en la cocina
- CULTURA**: Diana Trujillo hasta que lideró la misión a Marte de la Nasa
- ESTADOS UNIDOS**: Tras vacunación, autoridades de EE.UU. dicen que Pfizer y Moderna sí son seguras
- SALUD**: MinSalud informó que en el país se han aplicado 21.307 dosis de vacunas de covid-19
- TRANSPORTE**: Avianca anunció que incluirá prueba de covid en dos tipos de tiquetes internacionales
- SALUD**: De las dosis Sinovac que llegan de China, 45.000 se enviarán al cinturón amazónico

## MÁS DE GLOBOECONOMÍA

**HACIENDA** | 16/02/2021

### La recuperación económica podría afectarse por la brecha digital y la deuda pública

Solo 53% de la población mundial tiene acceso a internet, mientras 14,4% cuenta con banda ancha lo que amenaza al capital humano

**ESTADOS UNIDOS** | 19/02/2021

### Estados Unidos estaría dispuesto a reunirse con Irán por discutir un posible acuerdo nuclear

El Gobierno de Biden dijo que estaría dispuesto a reunirse con Irán para discutir un “camino diplomático” en los esfuerzos para volver al acuerdo nuclear

**SALUD** | 19/02/2021

### El Reino Unido se une a Francia para impulsar las vacunas a las naciones más pobres

Macron se ha comprometido a enviar el 5% de los suministros asegurados de la vacuna covid-19 de Francia a los países más pobres

## MÁS GLOBOECONOMÍA

## MÁS DE LA REPÚBLICA

**REINO UNIDO**: "Empleo y crecimiento" es la medicina que el mundo necesita, dice Boris Johnson al G7

**COMERCIO**: Gobierno presentó Plan Vallejo Exprés que busca aumentar exportaciones no mineras

**ACTUALIDAD**: Senador Juan Luis Castro escribió a vicepresidente de Estados Unidos sobre Buenaventura

**TECNOLOGÍA**: La pasarela de pagos Openpay aumentó 18% el número de transacciones en 2020

**ENTRETENIMIENTO**: "Planeo volver a mitad de año con los shows en vivo en España y a finales en EE.UU."

**MODA**: Punto Blanco lanzó colección con algodón orgánico cultivado en la Sierra Nevada