

México

Gigante mexicana Pemex rema a contracorriente en el mercado de bonos



Y es que Pemex quedó bajo fuerte presión luego de que su calificación crediticia fue rebajada por Fitch en junio y aún corre el riesgo de perder su grado de inversión si otra agencia hace lo propio, ante las dudas de que sus finanzas sean saneadas y su producción de hidrocarburos crezca.

La divergencia, que se hizo más evidente en recientes colocaciones, no desaparecerá pronto y podría presionar aún más los crecientes costos financieros de la empresa estatal si ésta sigue acudiendo a los mercados, a pesar de un entorno de tasas bajas.

© 22 de Noviembre de 2019, 16:47



Ciudad de México.—Mientras grandes grupos empresariales en México y el gobierno del país logran financiarse en el mercado global de deuda con costos cada vez más bajos, la gigante petrolera Pemex, otrora consentida entre bonistas, ha tenido que apelar a rendimientos casi récord para seducir a los inversores.

La divergencia, que se hizo más evidente en recientes colocaciones, no desaparecerá pronto y podría presionar aún más los crecientes costos financieros de la empresa estatal si ésta sigue acudiendo a los mercados, a pesar de un entorno de tasas bajas.

Y es que Pemex quedó bajo fuerte presión luego de que su calificación crediticia fue rebajada por Fitch en junio y aún corre el riesgo de perder su grado de inversión si otra agencia hace lo propio, ante las dudas de que sus finanzas sean saneadas y su producción de hidrocarburos crezca.

Con ese apremio, la mayor empresa mexicana colocó en septiembre bonos en dólares a 10 años con un rendimiento al vencimiento (YTM, por sus siglas en inglés) de un 6.85%, acercándose al récord para ese plazo del 6.9%, establecido en 2016, en medio de un ciclo alcista de tasas.

Dos semanas antes de la colocación de la petrolera en septiembre, Industrias Peñoles, una de las mayores productoras de oro en América Latina, colocó al mismo plazo con un YTM del 4.17% y la gigante petroquímica Alpek lo hizo al 4.29%.

Y antes, en abril, el líder de telecomunicaciones e insignia del emporio del magnate Carlos Slim, América Móvil, lanzó bonos al mismo plazo, pero al 3.71%.

"El costo de financiamiento (de Pemex) no está alineado con otras referencias de esa misma calificación", dijo Luis Manuel Martínez, el analista de S&P Global encargado de la nota crediticia de la petrolera estatal que reportó pérdidas por casi 9,000 millones de dólares en los primeros nueve meses del 2019.

"Con esta última emisión, está claro que el mercado le está pidiendo una prima de riesgo más alta que se refleja en una tasa de interés o en un cupón mayor", agregó. Solo hace unos meses, la deuda financiera de Pemex rozaba 106,000 millones de dólares, convirtiéndola en la petrolera más endeudada del mundo.

Finanzas ajustadas. El mayor costo de endeudamiento también se refleja en los estados financieros de la petrolera. En los primeros nueve meses de 2019, el pago de intereses aumentó un 22% interanual, para totalizar unos 5,228 millones de dólares.

"Pemex usualmente ofrece una buena prima para los inversionistas y la paga para asegurar que sus colocaciones sean exitosas", dijo Roger Horn, estratega de mercados emergentes de la firma de inversión SMBC Nikko.

"La petrolera querrá acudir al mercado nuevamente el siguiente año y los inversionistas dirán 'compré este bono el año pasado y le fue bien, lo voy a comprar de nuevo'", agregó.

La firma ha insistido en que no aumentará su endeudamiento neto y que más bien quiere bajar el saldo de sus pasivos.

El apelo de los inversionistas por sus colocaciones de deuda suele ser voraz, y según expertos, se debe a la combinación de tasas atractivas con un respaldo gubernamental, lo que convierte a la deuda de la petrolera casi en soberana.

La demanda consolidada en las últimas tres colocaciones a siete, 10 y 30 años superó en 5.1 veces los montos ofrecidos, en medio de lo que la petrolera llamó la operación de refinanciamiento más grande en la historia de la empresa.

La petrolera más endeudada del mundo ha dicho que este año ha refinanciado unos 28,000 millones de dólares en diversos pasivos y renovación de líneas de crédito bancario.

Horn y Martínez coincidieron en que, aún cuando Pemex ha incurrido en un mayor costo de endeudamiento, se ha beneficiado de una reducción en los rendimientos a nivel global, pues su crédito podría ser todavía más caro.

"Si las tasas en general fueran más altas, Pemex tendría que estar unos puntos base más arriba", dijo Horn.

En 2013 y principios de 2014, cuando los precios del crudo superaban 100 dólares por barril, las emisiones de la petrolera ofrecían un rendimiento menor al de corporativos mexicanos. En esa época, el YTM de la estatal rondaba el 3.5% en la deuda con vencimiento a 10 años, pero en 2012 fue de hasta un 1.7%.

El presidente Andrés Manuel López Obrador ha hecho múltiples esfuerzos para convencer a inversionistas de que Pemex podrá revertir una caída en la producción, que ronda sus mínimos desde 1990, y de que saneará sus finanzas, pero persisten las dudas.



Persiste cautela. El presidente Andrés Manuel López Obrador ha hecho múltiples esfuerzos para convencer a inversionistas de que Pemex podrá revertir una caída en la producción, que ronda sus mínimos desde 1990, y de que saneará sus finanzas, pero persisten las dudas.

Entre las medidas adoptadas hubo una disminución en la carga fiscal, varias inyecciones de capital por hasta unos US\$9,500 millones este año y el refinanciamiento reciente de pasivos por unos US\$20,000 millones. La deuda financiera bajó a unos US\$100,000 millones.

Frente a otras petroleras del mundo, Pemex tampoco sale muy bien librada, sin embargo, las diferencias entre sus costos de financiamiento y el de otras compañías del sector es más pequeña que con otros corporativos.

Según datos de Refinitiv Eikon, el YTM promedio de las emisiones a 10 años hechas este año por petroleras estatales, incluida la brasileña Petrobras, la colombiana Ecopetrol, la saudita Saudi Aramco y la italiana ENI, es de un 5.53%, unos 132 puntos base por debajo del 6.85% de Pemex.

"En medio de bajos precios del petróleo y bajos precios de gasolina, estamos viendo rendimientos más grandes en el sector energético en general", dijo Michael Arno, estratega de deuda del fondo Brandywine, que administra unos US\$21,000 millones en deuda de países emergentes.

"Los precios internacionales son un tema importante y es uno de los mayores factores que impactan sobre Pemex", finalizó.

Autor:
Reuters

Comentarios

0 Comments

Sort by **Oldest**



Add a comment...

Facebook Comments Plugin