



Business case: ¡Pemex!

Mañana martes, se realizará en Nueva York el primer Pemex Day en el que estarán presentes, **Luis Videgaray**, secretario de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y, el director general de Petróleos Mexicanos (Pemex), **José Antonio González Anaya**.

Cierto, habrá reuniones desde el lunes con inversionistas y en el Council on Foreign Relations, parte de las acciones de Diplomacia Financiera que requieren mostrar a las comunidades interesadas económica y financieramente por su participación en el mercado mexicano, de qué se está haciendo y por qué para estabilizar el crecimiento de la deuda pública, y la transición de Pemex.

Es una presentación relevante porque habrá un centenar de inversionistas y analistas de calificadoras, bancos, fondos y fideicomisos de inversión de todo el mundo, tanto financieros como del sector energía, el detalle de las medidas adoptadas para fortalecer a Pemex y el Plan de Ajuste que tendrá la empresa pública del Estado y la proyección de su *business case*.

Es tal el interés, que en la "llamada" con inversionistas que se realizó el miércoles —luego de los anuncios del uso del remanente del Banxico y el apoyo a Pemex— y, en la que estuvieron **González Anaya**, y los subsecretarios de Hacienda, **Fernando Aportela** y de Ingresos, **Miguel Messmacher**, se registraron 275 participantes, más de cinco veces lo que normalmente se "registran" en un informe de Finanzas Públicas o del mismo Pemex.

Es probable que algún exquisito se pregunte por qué no están ni **Lourdes Melgar**, subsecretaria de Hidrocarburos, o **Juan Carlos Zepeda**, de la CNH, considerando que parte de las grandes

incógnitas que tienen los inversionistas sobre el Plan de Negocios de Pemex, está relacionado con el capital para invertir (CAPEX) y detener la declinación de ingresos, pero la primera fue a representar a México en la reunión de Doha, y el segundo se adelanta a la reunión de Energía de Tokio, a la que se unirá la subsecretaria el martes en presentación a inversionistas.

Volviendo a Pemex, tanto el ajuste de presupuesto de 100 mil millones de pesos (mmp) como el apoyo federal, han disminuido la prima de riesgo expresada en la tasa de interés, caída que reconoce la confianza de los inversionistas en la conducción de la nueva administración y en el respaldo ejecutado (no contado) por el gobierno federal.

Es una presentación relevante porque habrá un centenar de inversionistas y analistas de calificadoras y bancos.

Durante la última semana, el bono de Pemex a cinco años mejoró aproximadamente 40 puntos base contra bonos UMS, mientras que el bono a diez años mejoró 30 punto base contra UMS en dólares, y aunque todavía el *spread* está en alrededor de 220 puntos base sobre el bono cuando no era mayor a uno cuando en noviembre del año pasado, comenzaron los *stand alone* de Pemex emitidos por Standard and Poor's y Moody's y al momento en que baja la calificación crediticia de la primera.

La parte larga de curva, en particular el nodo de 30 años, ha mostrado un comportamiento favorable ante el anuncio del gobierno, registrando un

decremento de 40 pb en términos de rendimiento y 25 pb en términos de diferencial contra UMS.

Pero los analistas están preocupados, porque el *credit watch* negativo del gobierno federal y la expectativa sobre Pemex, implicaría que si Pemex coloca los 30 mil millones de pesos anunciados por **González Anaya** a tasa fija, podría afectarse la valuación de todos los bonos que ya están en circulación porque las nuevas emisiones recogerían la menor tasa asignada desde la reducción de la calificación de Moody's de AA- (mex). En la actualidad, el diferencial de los bonos en pesos y en dólares de Pemex es ligeramente a 270 puntos base.

Pemex y en especial **Juan Pablo Newman** y **Fernando Aportela**, subsecretario de Hacienda, han sido sensibles en procurar la mayor liquidez y eficiencia de la deuda y su impacto en el sector privado, y las emisiones ya realizadas (2,250 mde a tasa fija y mediano plazo y 5,000 mdp a tasa variable) además de los créditos sindicados, prácticamente, adelantan el calendario y, con las medidas anunciadas disminuyen necesidades de financiamiento a Pemex, lo que claramente redundará en mejora del riesgo de crédito hacia adelante.

Si Moody's en los siguientes 12 meses bajara la calificación soberana, esos papeles no podrían entrar a reporto (dada la regulación financiera vigente), además de perder el *Investment grade*. Escenario extremo, sí pero está con un tercio de posibilidades de ocurrir y, también deberá ser abordado porque éste se relaciona más con la declinación de la producción.

Finalmente, no se alcanzó un acuerdo en Doha, pues el preliminar del sábado no logró subir a Irán y acercar la posición de Arabia Saudita, además, de que Rusia y Venezuela se dividieron sobre el tema Irán. Si hay acuerdo, se va hasta junio, y mientras. La reunión de Nueva York, se realiza con un escenario incierto de precios globales del crudo.

DE FONDOS A FONDO

Por cierto, el gobernador del Banco de México, **Agustín Carstens**, asistirá a una reunión de inversionistas en Nueva York, pero no la misma, porque la primera no la organiza ningún banco sino el gobierno mexicano y, la segunda la hospeda Credit Suisse.