

FLASH MERCADOS
**Actualización Pemex/México-
Calificadoras**

Marzo 2019
No. 1

Elaboró: Jonathan Zuloaga

- **29 de enero: Pemex, Downgrade BBB- y perspectiva negativa Fitch.**
- **1 de marzo: México, Outlook Negativo S&P.**
- **Escenario crediticio vigente (al 4 de marzo):**

| | Pemex | | | México | | |
|---------------------|---------|----------|----------|---------|----------|----------|
| | Moodys | Fitch | S&P | Moodys | Fitch | S&P |
| Calificación | Baa3 | BBB- | BBB+ | A3 | BBB+ | BBB+ |
| Outlook | Estable | Negativo | Negativo | Estable | Negativo | Negativo |

Tras la reciente revisión a la baja en la perspectiva crediticia para la deuda soberana del país por parte de Standard & Poor's, se mantiene como principal riesgo para un deterioro adicional en la nota mexicana, el efecto de capitalizaciones adicionales a la estatal Pemex por parte del gobierno de López Obrador y su impacto en las finanzas públicas del país, escenario que podría derivar en una degradación en la calificación de largo plazo de nuestro país por parte de alguna de las principales calificadoras.

Tanto el comunicado de Fitch donde recortó el 'rating' de Pemex dos escalones como el reciente anuncio de S&P respecto a la perspectiva de México, ponen especial énfasis en el riesgo que implican grandes transferencias por parte del gobierno federal a la empresa simplemente para poder mantener la producción y reponer reservas, no porque este escenario no se haya observado anteriormente, sino por la posibilidad de que venga acompañado de que al mismo tiempo, se busque evitar que el sector energético local pueda recibir inversión adicional por parte del capital privado al frenarse la reforma energética aprobada en la administración anterior.

Por otro lado, aunque durante 2019, el apoyo anunciado a mediados de febrero, que se centra en el alivio fiscal que se dará a la empresa y una posible inyección adicional (estimada por JP Morgan en 3.5 mmdp, pudieran cubrir la mayor parte de los

requerimientos de refinanciamiento de la empresa, no serán suficientes comparados con las obligaciones financieras y fiscales a las que se enfrenta Pemex, sin contar las transferencias que debe hacer al gobierno y por otro lado, con importancia en un plazo más largo, no modifican la dinámica del flujo de efectivo, manteniéndose el riesgo de nuevos movimientos a la baja en su calificación crediticia.

Adicionalmente según JP Morgan¹, Pemex es, por mucho, el mayor emisor corporativo o cuasi soberano en Mercados emergentes y por ende, en su escenario base, si la empresa recibiera un 'downgrade' por debajo del grado de inversión por más de una pudiera observarse potencialmente una venta forzada de 16 mmdd de la emisora, actualmente las rebajas de calificación estarían a una distancia de 12 meses, sin una escalada de problemas de liquidez. Este escenario pondría presión adicional a la calificación soberana.

En este sentido, el comunicado de Standard & Poor's es claro en que la combinación de un débil perfil financiero y la necesidad de tomar un rol más activo en el sector por parte de Pemex podría aumentar el riesgo de mayores pasivos contingentes para el soberano, con una probabilidad "casi cierta" de respaldo extraordinario del gobierno.

Por otro lado, dejando de lado la relevancia que tendría el debilitamiento del sector energético, incluyendo la reducción en la plataforma petrolera (debajo de los 2 millones de barriles diarios), la calificadora enlista algunos factores con los que podría actuar sobre la calificación del país: cambios en la ley sobre consultas públicas, sino se cumple con un déficit fiscal moderado, sino se observa continuidad en las políticas comerciales, cambiarias y monetarias y si el debilitamiento de la economía se intensifica.

¹ JP Morgan, Pemex: Ratings Risk and Recent Events

Aviso Legal

Columbus de México S.A de C.V. Asesor en Inversiones Independiente tiene el número de folio de inscripción 30005 en el Registro de Asesores en Inversiones asignado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("La Comisión"). La Comisión supervisa exclusivamente la prestación de servicios de administración de cartera de valores cuando se tomen decisiones de inversión a nombre y por cuenta de terceros, así como los servicios consistentes en otorgar asesoría de inversión en Valores, análisis y emisión de recomendaciones de inversión de manera individualizada, por lo que carece de atribuciones para supervisar o regular cualquier otro servicio que proporcione el Asesor en Inversiones.

Asimismo, la inscripción en el registro de Asesores en Inversiones que lleva la Comisión en términos de la Ley del Mercado de Valores, no implica el apego de los Asesores en Inversiones a las disposiciones aplicables en los servicios prestados, ni la exactitud o veracidad de la información proporcionada.