

Fecha 14.01.2019	Sección Dinero	Página 5
----------------------------	--------------------------	--------------------



Perspectiva de default de Pemex

La opinión de un analista no es la opinión del mercado, sin embargo, cuando se carece de información precisa y puntual sobre lo ocurrido en Pemex, que dirige **Octavio Romero**, la percepción de que los principales directivos de la empresa “carecen de habilidad”, pesa en un escenario de incertidumbre que sí puede arrastrar a la calificación.

Le doy el caso. En octubre del 2014 estalló la crisis de Pemex de la administración **Lozoya**, la que evolucionó por un año de caída en el precio del crudo, de sus ingresos, aumento de su deuda y, finalmente, impago a proveedores. Entre que estalla la crisis y las calificadoras lo degradaron, transcurrió casi un año. ¿Qué aumentó la degradación y el incremento extraordinario en la tasa de riesgo de la deuda de Pemex? La percepción de que **Lozoya** no tenía idea real de lo que había que hacer y su confrontación con el secretario de Hacienda, **Luis Videgaray**.

Cuando **José Antonio González Anaya** tomó las riendas de Pemex a principios del 2015, el “mercado” creyó en las posibilidades de que un “doer” pudiera arreglar la grave problemática financiera, productiva y operativa de Pemex, sin embargo, pasaron tres años y fue hasta julio–octubre, cuando las tres calificadoras retiraron el Outlook negativo y ratificaron la calificación de Pemex, que por sí sola no es grado de inversión, pero con el apoyo del gobierno federal lo es.

El tema de fondo es ¿cuán creíble es la estrategia de expansión productiva, eficiencia y equilibrio presupuestal que plantea **Octavio Romero**? Es difícil creer

que un par de opiniones que hasta ahora se han vertido cuestionando la habilidad del Director Corporativo de Finanzas, **Alberto Velázquez**, en la reunión con cerca de 50 inversionistas y analistas que encabezaron el secretario **Carlos Urzúa** y el subsecretario **Arturo Herrera**, puedan apuntar a una baja en la calificación de Pemex, sin embargo, sí están dando paso a un reacomodo de la inversión en busca de mayor rendimiento.

Entre más aumente la tasa, es mayor el riesgo, pero el valor de los bonos no ha caído notablemente y se encuentran en rango de 95.0 +/-, lo que muestra que el mercado no está percibiendo un default a la vuelta de la esquina como lo sugiere el análisis de **Andrew de Luca** de Barclay's, tan profusamente difundido.

Para que la perspectiva de default de Pemex ocurra no sólo la guía, sino el balance de Pemex que deberá presentarse en febrero, debe conocerse a detalle. ¿Es posible? Sí, pero dependerá mucho de la habilidad y conocimiento de mercados y traders, de los negociadores de la Unidad de Crédito Público de Hacienda y del propio equipo financiero de **Velázquez**, que tiene ante todo que ser creíble. Los mercados se nutren de información, los especuladores de declaraciones y, hasta ahora, el Presidente se empeña en hacer declaraciones.

DE FONDOS A FONDO

#TelecomParaTodos... AT&T, que encabeza **Randall Stephenson**, impactó en la conferencia de Telecom de Citi el jueves pasado, cuando anunció 23 mil millones de dólares para invertir en 2019, lo que habla del impresionante músculo que tiene la compañía, ya que quiere, entre sus focos prioritarios, duplicar la base de



Fecha 14.01.2019	Sección Dinero	Página 5
----------------------------	--------------------------	--------------------

clientes que tiene en México.

Ya lo hizo a finales del 2015 al cierre de 2019 al pasar de ocho millones de clientes (sumados Iusacell y Nextel), a 17 millones, lo que la convierte, sin duda, en la compañía de telefonía móvil de más rápido crecimiento y, sobre todo, con capacidad tecnológica, financiera y un conocimiento más profundo de los mercados regionales del país.

Lo único que le falta a la subsidiaria que, liderada por **Laurent Therivel** desde diciembre, es que la administración de **López Obrador** defina la estrategia de expansión de la red de telefonía móvil a todo el país, pues aunque los especialistas dicen que el programa de **Salma Jalife**, subsecretaria de Comunicaciones, implica apoyarse en los programas de la administración pasada, creo que tendremos sorpresas positivas ligadas a estímulos (no descarto cambiar el pago de derechos de espectro anuales por inversión y penetración probadas).

En México, AT&T ha invertido en tres años siete mil millones de dólares en la compra e integración de las dos compañías, la nueva red 4T que ha tenido y la impresionante capacidad de espectro que han reunido y, el desarrollo de una nueva red de distribución y servicio, lo que lo apuntala como jugador estratégico

en el objetivo de incorporar a los cuatro de cada 10 mexicanos que no tienen acceso a internet porque viven en colonias urbano marginadas o en zonas rurales distantes y dispersas.

De hecho, me parece que el remplazo de **Kelly King** apunta a que la estrategia de comercialización será el foco para crecer, sin que ello implique desperdicio de recursos. No se trata de comprar mercados, sino de penetrarlos.

Ya ve qué bien le ha ido a Telefónica Movistar, de **Carlos Morales**, con el plan ilimitado de fin de año, pues no solo se llevó a los 350 mil usuarios de prepago a postpago, sino que se ha extendido por arriba de la meta deseada.

Volviendo a AT&T, al ser el principal proveedor de servicios móviles en México de más rápido crecimiento, y por la forma en que se ha reorganizado en cinco divisiones que cubren todo el país para atender el segmento de negocios y empresas, además del de personas, es probable que en 2019, dependiendo de la evolución económica que muestre el país, aumente su estrategia de mercadeo para continuar la expansión a ritmos de doble dígito. La intención es crecer el EBITDA al doble, ya asimilada la eliminación del concepto de interconexión, que todavía en el 2018 los dejó sin ganancias a la vista.