



# Nota especial de coyuntura

***“Bono Pdvsa 2021: Ayudando a Pdvsa o alimentando el Sitme... o ambos inclusive”***

**Por:**

**José Luis Saboin y Asdrúbal Oliveros**

Tal y como mencionamos la semana pasada en **Ecoanalítica**, este lunes 14 de noviembre, Petróleos de Venezuela S.A. (Pdvsa) anunció la emisión de bonos en el mercado de valores por un monto de US\$2.394 millones, con vencimiento al año 2021. El mecanismo es el siguiente: Pdvsa intercambiará privadamente hasta US\$1.256 millones a valor nominal de los bonos con vencimiento en 2013 por los nuevos bonos 2021. La contraparte en este intercambio privado será el Banco Central de Venezuela (BCV).

Adicionalmente, Pdvsa entregará hasta un equivalente de US\$564 millones a valor nominal del papel al BCV a cambio de efectivo, quedando un remanente de US\$574 millones en stand-by que pudieran ser reabiertos en el futuro para cambiarlos con los tenedores del bono 2013 o, simplemente, tranzados con la banca pública. Dicha emisión, según la nota de prensa publicada en el portal de la petrolera venezolana, *“serán ofrecidas por Pdvsa, una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Bolivariana de Venezuela y estarán garantizadas incondicional e irrevocablemente por Pdvsa Petróleo, S.A., una sociedad anónima, totalmente propiedad de PDVSA, constituida bajo las leyes de la República Bolivariana de Venezuela”*.

Los términos y condiciones relevantes se especifican a continuación:

- El cupón de la operación será de 9,0% fijo y pagadero semestralmente sobre la base de cálculo 30/360.



- Será cancelado en tres amortizaciones iguales y consecutivas. La primera el 17 de noviembre de 2019 y en la misma fecha para los años 2020 y 2021.

Según el comunicado, los recursos obtenidos de ésta oferta serán destinados a usos generales corporativos, incluyendo el financiamiento del plan de inversiones de Pdvsa y para aportes a proyectos y programas de desarrollo social.

Para **Ecoanalítica**, este nuevo bono, como bien señala Pdvsa en su nota de prensa está orientado en “*administrar los vencimientos futuros y el perfil de deuda*” de la compañía, que no es más que otra cosa reestructurar el vencimiento de la deuda por la presión que el Ejecutivo Nacional está ejerciendo y ejercerá sobre la industria sobre todo durante este periodo preelectoral.

Tal y como mencionamos a principios de año “*el Ejecutivo Nacional ha tomado cerca del mayor número de medidas posible para captar la mayor cantidad de renta petrolera disponible para así ejecutar el gasto con la mayor discrecionalidad expedita de cara a las elecciones presidenciales de 2012*”. Para muestra un botón, con esta emisión, la deuda de Pdvsa durante 2011 alcanza US\$10.387 millones, el mayor de la historia de Pdvsa en un año (lo mismo ocurre con la República).

La consecuencia de esto es el compromiso del flujo de caja de Pdvsa y la información relevada en el punto de cuenta del ministro Ramírez lo confirma, de manera que el servicio de deuda en el corto plazo de Pdvsa queda menos comprometido despues de este canje. No obstante, es necesario recalcar cada vez que sale un bono que este ritmo de endeudamiento es riesgoso, sobretodo cuando se depende del vaivén del precio del petróleo. Desde que se eliminó el mercado de permuta a través de las casas de bolsa, Pdvsa ha estado realizando colocaciones privadas de deuda (aproximadamente US\$8.000 millones) para titularizar los préstamos que el instituto emisor ha dado a la empresa petrolera, los cuales, según las fuentes de la base monetaria, rondan los VEB 50.500 millones para el mes de septiembre. Colocaciones que sirven y seguirán sirviendo como vía para abastecer el Sitme y garantizar recursos disponibles a la hora de ejecutar gasto público a costa de mayores presiones inflacionarias.

