



Caracas, 03 de julio de 2020

Ciudadano

Luis A. Pacheco

Presidente y demás miembros

Junta Administrativa ad hoc de Petróleos de Venezuela, SA.

Cc: Juan Guaidó, Presidente (E) de la República y de la Asamblea Nacional de Venezuela.

Cc: Directores Junta Administrativa ad hoc de Petróleos de Venezuela, SA.

Cc: Jefes de Fracción de la Asamblea Nacional de Venezuela.

Distinguidos ciudadanos:

Los diputados de la Fracción parlamentaria 16 de Julio nos dirigimos a ustedes con el propósito de solicitar información sobre el manejo de operaciones recientes de la empresa Citgo Petroleum Corp. (CITGO).

Al respecto, desde mayo de 2019, nuestro grupo parlamentario viene expresando, su preocupación respecto a la falta de información oportuna al pleno de la Asamblea Nacional (AN) –como legítimo representante de los ciudadanos venezolanos, principales accionistas de CITGO- sobre decisiones que no han sido consultadas, ni notificadas a los miembros de la AN.

Entre los temas sobre los cuales, los integrantes de la Fracción 16-J, no recibió información antes o después de los hechos, están los siguientes:

- a) La emisión de nuevos bonos por parte de CITGO
- b) El proceso de licitación (si acaso se realizó alguno) para designar a los agentes de colocación, escogidos para asesorar a la empresa en la emisión y colocación de los títulos
- c) Los términos y condiciones en que se realizó la emisión y colocación de tales títulos
- d) Los montos, conceptos y destinos de las presuntas ayudas económicas realizadas con el objetivo de combatir la pandemia Covid-19 y otros pagos relacionados a labores sociales implementadas por CITGO
- e) Los criterios utilizados para la escogencia de las fundaciones y ONG que recibieron tales donaciones para canalizar dichas ayudas, ni los reportes de gestión y resultados de estas.

Emisión de bonos por parte de CITGO e Integración de nueva junta directiva

En vista de lo anterior, queda claro que la AN no fue informada y no participó en la decisión de CITGO de emitir los nuevos bonos.

Los diputados de la AN no tuvieron conocimiento sobre la emisión del bono de CITGO hasta que se nos informó de la necesidad de nombrar a dos nuevos miembros de la Junta Administradora Ad Hoc de PDVSA, por la renuncia de igual número de directores por motivos igualmente desconocidos oficialmente.

Cuando se propuso que la designación de los nuevos integrantes de la Junta

Directiva de la empresa Petróleos de Venezuela S.A., fuese sometida al pleno de la AN, la Fracción 16J manifestó su rechazo, porque los diputados no teníamos conocimiento de los nombres, perfiles profesionales, hojas de servicios y demás datos personales que permitieran conocer, con razonable anticipación a su designación, quiénes eran las personas propuestas para ocupar tan importantes cargos.

El proceder respecto a esta designación y a la emisión de bonos de CITGO resulta incomprensible, considerando que dentro de la estructura corporativa del Gobierno Interino existe PDVSA Ad Hoc, que según se entiende cumple funciones de casa matriz con su cadena de empresas en Estados Unidos: PDVSA Holding, Citgo Holding y Citgo Petroleum Corp. Siendo así, debería existir delegación financiera y aprobación de estas operaciones de endeudamiento, como parte de las funciones de PDVSA Ad Hoc, que también se vería afectada en la actual coyuntura, pues la deuda de Citgo Petroleum Corp. se consolida en su casa matriz. En ese caso, la Asamblea Nacional, como representación de los venezolanos, principales accionistas, debió ser informada sobre el tema, con la debida antelación.

Sobre la emisión de nuevos bonos de deuda, preocupa además que la relación entre la totalidad de la deuda de CITGO y su beneficio bruto total de explotación (EBITDA, es decir sus ganancias antes de impuestos y depreciación) llegara a alcanzar 3.5 en marzo 2020, cuando sólo tres meses antes, sólo alcanzaba 2.4 -al cierre de diciembre 2019- ¿Cómo se explica esta situación? Al mismo tiempo, en

opinión de las calificadoras de riesgo, dicha relación sigue aumentando, no sólo por la emisión de bonos recién colocados hace un mes, sino por el estancamiento económico mundial.

También se desconoce si la contratación por parte de CITGO de un agente financiero privado para la emisión de títulos en el mercado internacional se fundamentó en un proceso competitivo y con criterios técnico-económicos para la selección de las entidades financieras que participaron, o si se trató de una adjudicación directa a las entidades financieras que lideraron la emisión.

Justificación económico-financiera de la emisión

La búsqueda de financiamiento externo (bancario o por instrumentos bursátiles) por parte de una empresa atiende a su imposibilidad de cubrir un proyecto con fondos propios o a si la opción de financiamiento representa una ventaja económica para la empresa. También puede responder a la necesidad de extender los plazos de repago previstos por compromisos preexistentes, por razones de flujo de caja.

En el caso de esta última emisión, se conoció extraoficialmente (Reuters) que ~USD620 millones se utilizarían para extinguir una emisión previa que vencía en 2021 y ~USD130 millones para necesidades operativas internas. De ahí que inicialmente el monto previsto de la emisión fuese de USD750 millones.

Sin embargo, la emisión final fue de USD1.125 millones, es decir la emisión se amplió en un 50% (USD375 millones adicionales) sobre los USD750 millones justificados según los propósitos señalados en el párrafo anterior. Frente a este incremento de la cifra, surgen un conjunto de interrogantes que deben ser respondidas por la salud de la República y para desterrar cualquier sombra que

podiera rodear a esta operación:

1. ¿Cómo se efectúan las proyecciones financieras de CITGO para originar esa significativa variación del monto inicial de la emisión?
2. ¿Cuál será el destino de esta nueva acreencia?
3. ¿Qué proyectos atenderá?
4. ¿Qué rentabilidad tendrán?
5. ¿Se utilizará para extinguir otras deudas de corto plazo?
6. ¿Será para cubrir déficit de flujo de caja?

Consideramos que no es admisible argumentar que el monto se incrementó porque el mercado adquirió con avidez la emisión, pues ninguna empresa responsable se endeuda porque le ofrezcan financiamiento, sino con la finalidad de cubrir con esos fondos, proyectos necesarios y rentables.

Desde el momento de su colocación al 101.6% (según TRACE de la Asociación Nacional de Distribuidores de Valores) en el mercado primario, este bono llegó a cotizarse al 103.5% en el mercado secundario en los días posteriores a su fecha de emisión y se considera que pudiera alcanzar una cotización superior al 105% a juzgar por el comportamiento pasado y actual de bonos similares. Por ejemplo, existe otro bono de CITGO de características muy parecidas, que fue emitido al 6.25% de cupón, por un período de 8 años, durante una época en que las tasas de interés eran bastante más altas que las actuales (2014). Otra buena comparación es un bono que vence en el 2025, emitido por el refinador PBF (quien compró en 2015, la refinería Chalmette de PDVSA-ExxonMobil), que tiene una garantía y

calificaciones crediticias similares y produce actualmente un rendimiento del 5,33% contra un cupón original de 9,25%. Todo lo cual sugiere que, al pagar un cupón tan alto por este bono, CITGO ha emitido un bono cuyo precio en el mercado secundario posiblemente continuará subiendo hasta que su rendimiento alcance cerca de un 5%, especialmente porque el bono está asegurado por tres refinerías cuyo valor es mucho más alto que el valor del bono. De modo que surge la pregunta: ¿Porque CITGO decidió emitir este bono en condiciones tan onerosas, que la normalización de su rendimiento pudiese generar una ganancia cuasi inmediata del 5% o más a sus tenedores en el mercado secundario?

Riesgos adyacentes a la condición financiera actual de PDVSA, la casa matriz

En opinión de una de las principales calificadoras de riesgo americanas, si ocurriera un cambio en la mayoría accionaria que hoy tiene PDVSA sobre la cadena de empresas relacionadas con CITGO, los instrumentos de deuda previos a la nueva emisión tienen como caución lo siguiente:

“Si ocurriera un cambio de participación accionaria que origine un cambio de control de PDVSA sobre CITGO, se dispararía automáticamente el pago inmediato de su deuda corporativa, es decir CITGO se vería obligado a recomprar este y todos sus bonos al 101% de su valor facial.

De ser así, creemos que este riesgo es alto, ya que existe una carga financiera elevada en PDVSA por su propio endeudamiento y es además obligatorio considerar toda situación derivada de las sentencias de los juicios de arbitraje, las cuales también podrían originar cambios en el control de PDVSA y por ende pudiesen obligar a CITGO a compensar anticipadamente a los tenedores de este nuevo bono 2020.”

La calificadora de riesgo luego añade lo siguiente:

“También estimamos que el lenguaje utilizado en esta emisión se modifica e incluye dos disparadores que se deben cumplir para la obligación de la recompra.

Primero, si PDVSA no tiene la mayoría en la participación accionaria y se genera el cambio de control de PDVSA, y un segundo factor, en caso de que las calificadoras de riesgo no mantengan la calificación de CITGO dentro de los siguientes 90 días del primer disparador.”

En consecuencia, de la anterior opinión, preguntamos:

- a. ¿Piensan PDVSA Ad-Hoc y CITGO que existe un riesgo de cambio de participación o del control de PDVSA en sus respectivos negocios en los EE. UU.?
- b. ¿Se están preparando PDVSA Ad-Hoc y/o CITGO para el evento del proceso de embargo que vienen solicitando tanto Cristallex, como Conoco Phillips?
- c. ¿Para el resto de la deuda de CITGO se solicitará se cambien las condiciones de los demás instrumentos de deuda?
- d. ¿Qué opinan PDVSA Ad-Hoc y CITGO sobre la percepción del mercado de que sería un menor riesgo que el patrimonio accionario de CITGO estuviese fuera del control de PDVSA Ad-Hoc?
- e. ¿Están conscientes PDVSA Ad-Hoc y CITGO de las implicaciones políticas que plantearía la posibilidad de que aun a pesar de la Orden Ejecutiva del Departamento del Tesoro estadounidense que previene acciones de embargo, la separación de poderes podría obligar a la ejecución de los cambios patrimoniales?
- f. Si ocurriera un cambio de participación que afecte el control sobre CITGO, ¿qué acciones preventivas tienen PDVSA Ad-Hoc y CITGO previsto tomar para evitar que CITGO sea desmantelado en ese caso? ¿Son estas operaciones de deuda parte de esas acciones preventivas?

Condiciones sobre el instrumento de deuda emitido

Las condiciones que se conocen son las siguientes:

Emisión de bonos senior 2025 garantizados por Citgo Petroleum Corp.

Monto: USD 1,125 millones

Tasa de cupón: 7.00% tasa fija de pago semestral el 15 de junio hasta su vencimiento

Fecha de emisión: 2/6/2020

Fecha de liquidación: 9/6/2020

Vencimiento final: 15/06/2025

Regulación: Reg. S, regla 144a

No Redimibles: Durante los primeros 2 años

GARANTÍA: gravámenes preferenciales sobre 3 refinerías (Lake Charles, Lemont y Corpus Christi) + activo circulante + capital social.

Uso de los fondos: pago de préstamos, comisiones, gastos y propósitos corporativos generales

Denominación mínima: USD 1,000

Calificación crediticia: S&P B+, Moody's B3, Fitch BB

Comisiones por colocación: USD 3.337.000,00 (JP Morgan: USD 1.668.000,00 y Jefferies & Co: USD 1.668.000,00)

Código de identificación: ISIN US17302XAK28

Al revisar esta emisión de deuda, son tantas las interrogantes que emergen, que resulta indispensable que PDVSA Ad-Hoc o CITGO nos informen sobre el costo

global de la emisión, incluyendo todos los costos asociados a la operación de financiamiento, englobando tarifas tales como: los costos de cierre de la operación, de emisión, de asesoría técnica, legal, bonificaciones por éxito de la colocación, etc., todas las cuales se han de convertir a su equivalente en tasa anual y agregar a la tasa de interés del cupón de los bonos, para lograr determinar la competitividad del costo de la transacción contra operaciones similares en el mercado.

De otra forma, no se explica por qué los agentes de colocación condujeron a CITGO a emitir este bono con un cupón tan costoso (7%), el cual no sólo permitió aumentar la emisión en 50% sino que, aun así, fuese posible colocarla en el mercado secundario al 101.6% de su valor facial.

De ser así, CITGO debería haber recibido cerca de USD 1.140.000.000,00 a la fecha de liquidación del bono, el 9 de junio. Es decir, el monto correspondiente al 1.6% de prima (USD 18.000.000,00) más la liquidación por USD 1.121.663.000,00 (USD 1.125.000.000,00 - USD 3.337.000,00). Lo cual satisface cualquier cuestionamiento. Pero si CITGO recibió una liquidación de sólo USD 1.121.663.000,00 el pasado 9 de junio, habría que preguntarse quien recibió la diferencia.

De haber sido los agentes de colocación quienes recibieron esa diferencia, estos habrían obtenido una remuneración total de USD 21.337.000,00. Un monto cercano al 2% en comisiones (1.6% de la prima + 0,30% de comisión formalmente autorizada) y equivalente a unas cuatro veces el promedio de costo actual para este tipo de operaciones.

De allí que surja la pregunta ¿Quien o quienes recibieron la prima entre el valor de

colocación primaria del bono y el valor facial del bono?

Solicitud

Al asumir esta posición, la Fracción Parlamentaria 16 de Julio, reafirma su interés de obtener respuestas oficiales sobre estos importantes temas de los integrantes de la junta administradora Ad Hoc de PDVSA y a sus filiales.

Sin otro particular al que hacer referencia, nos suscribimos de ustedes,

Atentamente

POR LA FRACCIÓN PARLAMENTARIA 16 DE JULIO

Dip. Omar González

Jefe de la Fracción Parlamentaria 16 de Julio

Dip. Luis Barragán Dip. Biagio Pilieri

Dip. Dignora Hernández. Dip. Richard Blanco

Dip. Juan Pablo García. Dip. Carlos Bastardo

Dip. José Luis Pirela. Dip. Edwin Luzardo

Dip. Nafir Morales

