



La 4T usa la Bolsa de Luxemburgo para endeudar a México en favor de Pemex

Por Camila Ayala Espinosa / Proceso

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) puso en marcha una operación financiera que, aunque técnicamente no figura como garantía estatal directa, deja al gobierno federal en una posición de respaldo automático en caso de incumplimiento por parte de Petróleos Mexicanos (Pemex).

Se trata de la colocación de Notas Pre-Capitalizadas (conocidas como P-Caps), un instrumento que triangula financiamiento para la petrolera mediante un vehículo en Luxemburgo, pero cuyo riesgo final recae sobre el Estado mexicano.

De acuerdo con documentos a los que Proceso tuvo acceso, el instrumento está estructurado bajo ley de Nueva York y fue diseñado por JP Morgan como asesor único, con Citi y BofA Securities como colocadores conjuntos.

El modelo opera con un vehículo llamado Eagle Funding LuxCo S.à r.l. (EFLI), el cual emite los P-Caps a inversionistas institucionales.

Los recursos captados se invierten en bonos del Tesoro estadounidense (USTs y STRIPS), los cuales son prestados a Pemex bajo un esquema de securities lending.

En este modelo Pemex recibe activos elegibles y asume la obligación de devolverlos, junto con el rendimiento asociado.

Sin embargo, si no lo hace en tiempo y forma, o si incumple con el pago de la tarifa de facilidad establecida, el mecanismo contempla una cláusula automática: México emitirá y venderá bonos soberanos ("Mexico Notes") al vehículo financiero, en sustitución de Pemex.

La misma situación se activa si ocurre un evento de insolvencia, una moratoria sobre la deuda externa pública, o un incumpli-

miento más amplio por parte del soberano.

Aunque la Secretaría de Hacienda insiste en que "esta operación no constituye una garantía a Petróleos Mexicanos (Pemex)", en los hechos el Estado mexicano asume el riesgo último: si la empresa no paga, lo hará la nación.

Al final, la deuda recae sobre el país; es decir, sobre los contribuyentes.

FORTALECER A PEMEX

La SHCP de Édgar Amador justificó la operación, sin revelar el monto, como parte de una "estrategia integral para fortalecer la posición financiera de Pemex", con objetivos como mejorar su liquidez, optimizar el perfil de vencimientos y reducir el costo financiero.

La operación "se lleva a cabo conforme a la Ley Federal de Deuda Pública, la Ley de Ingresos de la Federación y dentro de los techos de endeudamiento autorizados por el Congreso para el ejercicio fiscal 2025".

Sin embargo, en los documentos a los que tuvo acceso este medio se detalla que el vehículo luxemburgués podrá liquidar anticipadamente sus activos y distribuir directamente a los tenedores de P-Caps las "Mexico Notes" en caso de incumplimiento de Pemex.

La figura del automatic issuance convierte este instrumento en una forma de deuda contingente que, aunque disfrazada de inversión estructurada, se convierte en pasivo soberano ante cualquier evento crediticio relevante.

La amortización está prevista en tramos: 14% en 2027, 43.5% en 2028, 14% en 2029 y el resto (28.5%) en 2030.

El cupón será pagado semestralmente cada 17 de febrero y agosto. El monto mínimo de colocación es de 250 mil dólares, listada en la Bolsa de Luxemburgo.

PERIÓDICO	PÁGINA	FECHA	SECCIÓN
 EL INDEPENDIENTE	14	24/07/2025	LEGISLATIVO



**CÁMARA DE
DIPUTADOS**
LXVI LEGISLATURA
SOBERANÍA Y JUSTICIA SOCIAL



**Bolsa de Luxemburgo.
Triangulación financiera para
México. (Foto Especial)**



Foto Cuartoscuro