



Un tirón más

En mi colaboración anterior comenté que era importante que el Gobierno de AMLO corrigiera su reacción hepática en contra de las calificadoras y que tomara en serio su advertencia sobre la delicada situación financiera de Pemex.

El viernes pasado el Secretario de Hacienda, Carlos Urzúa, anunció un paquete de medidas para sanear las finanzas de esa empresa. Por su parte, AMLO se moderó e indicó que con este anuncio “las calificadoras nos van a tratar bien, porque son muy buenos técnicos”.

El paquete de apoyo para Pemex consta de cuatro medidas que suman \$107 mil millones de pesos. Desafortunadamente no convenció a los banqueros, inversionistas y calificadoras, que rápidamente expresaron su desagrado. El rechazo a esta ofrenda de paz del Gobierno implica que Pemex sigue en curso de que la degraden financieramente, con consecuencias altamente negativas para el País.

A pesar de constituir un monto considerable de dinero, dos de las cuatro acciones anunciadas son humo y las otras dos son un fuego que no calienta.

Los refuerzos poco aptos fueron la capitalización de \$25 mil millones de pesos, por ser una cantidad pequeña que apenas serviría para aliviar el patrimonio de Pemex en 1.6 por ciento, que por cierto es negativo -ya que la empresa

tiene más pasivos que activos- y al cierre de septiembre de 2018 alcanzó -1.5 billones. Más aún, esta medida no es nueva, ya se había anunciado en la fallida gira de SHCP en Nueva York en diciembre pasado y a pesar de ello Fitch redujo la calificación de Pemex y colocó sus empréstitos al borde de convertirse en “deuda basura”, por lo que ahora no tendría por qué generar un efecto positivo que no tuvo antes.

Otra de las acciones recientes que no ayudaron a recomponer la perspectiva financiera de Pemex son los ingresos esperados por el combate al robo de combustible, estimados en \$32 mil millones de pesos. Este concepto tiene dos grandes problemas: uno, solamente Pemex sabe si es cierto y, dos, aún en caso que la cifra sea veraz, no constituye un ingreso neto ya que se le debería restar el costo de transportar la gasolina en pipas, que es 14 veces más caro que el de usar los ductos.

En consecuencia los apoyos efectivos a Pemex se reducen a dos: una disminución de \$15 mil millones de su carga impositiva en 2019 y una transferencia de \$35 mil millones del Gobierno Federal para el pago de sus pasivos laborales. Juntas, dichas acciones suman \$50 mil millones de pesos que realmente no modifican en forma importante los ingresos de la empresa (lo hacen en menos de 2 por ciento de los ingre-

sos estimados para 2018), ni sus utilidades antes de impuestos (que podrían elevarse aproximadamente 15 por ciento en ese mismo año).

En suma, los esfuerzos retóricos de AMLO y financieros de la SHCP no son despreciables, pero ciertamente no refuerzan las finanzas de la empresa significativamente, se requiere un tirón más.

Pemex necesita encauzarse en un rumbo en el que claramente recupere su patrimonio y transforme sus pérdidas en ganancias. Es un proyecto de años, no de transfusiones financieras esporádicas del Gobierno federal. Más que dinero se requiere un plan de negocios convincente que, por ejemplo, enfoque sus baterías -todas las que puedan extraer crudo a la mayor velocidad y en los mayores volúmenes posibles (por ser evidentemente la actividad más rentable de la empresa); ayudarse para ello de sus inversiones en exploración y extracción, pero también de aquellas empresas nacionales y extranjeras que podrían participar en esta tarea; acelerar las licitaciones para estos propósitos y también para dotar a Pemex de la infraestructura energética de la que carece; anunciar que se pospone la nueva refinería de Dos Bocas hasta que haya recursos para ello y fortalecer el gobierno corporativo de Pemex, en vez de debilitarlo como pretende la legislatura de Morena.

Como se observa, las medidas que requiere Pemex no son solamente monetarias, sino estratégicas. Si AMLO recapacita en este sentido, podrá corregir la corrupción en Pemex y también sus finanzas. Si no lo hace, muy probablemente fracasará en ambas.

Socio Fundador de GEA
grupo de Economistas y
Asociados