



Ricos y poderosos

Marco A. Mares
marcomaresg@gmail.com

¿Quién tiene la razón?: ¿Moody's o el gobierno?

Sólo el tiempo dirá quién tuvo la razón. ¿La agencia calificadora Moody's? o el gobierno mexicano?

La agencia advierte que la calificación del país está en la tablita, luego de la degradación de la calificación de Pemex.

Y el gobierno mexicano descarta que permee la degradación crediticia de la petrolera en la evaluación de la capacidad de pago de México.

Renzo Merino, VP analista sénior de riesgo soberano de Moody's, antier, fijó el rasero: si el gobierno mexicano excede el 1% del Producto Interno Bruto, de apoyo a Pemex, la calificación crediticia de México se podría ver comprometida.

Si supera ese porcentaje, implicaría un mayor deterioro en el perfil crediticio de Pemex y, en consecuencia, estaría en riesgo la calificación del soberano.

Hay que recordar que apenas en abril pasado Moody's confirmó la nota soberana de México porque, a pesar de la pandemia, y comparado con sus pares que tienen el mismo nivel crediticio, el deterioro de las métricas de deuda como porcentaje del PIB no fue significativo.

Pero si aumenta el apoyo a la petrolera, se presionará esa métrica, así como la fortaleza fiscal del gobierno.

El martes pasado la calificadora Moody's rebajó la calificación crediticia de Pemex, a Ba3 desde Ba2, y mantuvo la perspectiva negativa, lo que podría derivar en futuras bajas, en los siguientes 12 a 18 meses.

La agencia rebajó la calificación de la petrolera por su alto riesgo de liquidez, mientras expande su capacidad de refinación.

Nymia Almeida, senior vice president de Moody's Investors Service, advierte que el problema de Pemex es de liquidez.

Desde el año 2016 la calificadora lo ha advertido. Le preocupa la apuesta al modelo de refinación en lugar del de la exploración y producción. Y es un modelo que se ha mantenido los últimos tres años y todo apunta a que se mantendrá en los siguientes tres años.

El modelo de refinación en México es un esquema de utilidad negativa; cada vez que se produce gasolina y diésel, genera pérdidas y eso aumenta la utilidad negativa.

Además los precios de la gasolina en México no están siguiendo la paridad del precio de importación; en EU ha subido al doble y en México apenas se ha elevado por encima de la inflación y eso alguien lo está pagando y muy seguramente es Pemex. Por su parte, el subsecretario de Hacienda, **Gabriel Yorio** descarta que la degradación crediticia de Pemex se transfiera a la deuda pública de México.

El funcionario refiere una perspectiva más relacionada con el comportamiento de los inversionistas luego de la degradación crediticia.

Yorio advierte que los mercados ya daban por descontado en el manejo de los portafolios de los inversionistas el ajuste en la calificación de Moody's para Pemex, además de que esa revisión no cambia mucho el nivel de riesgo que re-

fleja la empresa al mercado.

Lo que dijo Yorio es cierto. Los mercados ya habían descartado la degradación crediticia. Pero el problema fundamental es que Pemex no puede consigo misma por sus deudas y su modelo enfocado en la refinación.

Sólo el tiempo dirá quién tuvo la razón. Lo cierto es que es poco probable que Moody's se equivoque.

Fibra Educa, resiliencia

Fibra Educa aumentó su utilidad en el segundo trimestre del año en curso 2021. El fideicomiso informó que desde su debut, hace tres años, ha generado un rendimiento del 106% a los tenedores de los bonos.

Es el primer y único fideicomiso inmobiliario enfocado en el sector educativo, creció en el segundo trimestre del año, comparado con igual periodo del 2020, lo que refleja la resiliencia de sus operaciones frente a la crisis sanitaria.

La firma, que administra y arrienda universidades bajo marcas como ICEL, reportó que la utilidad neta integral del periodo fue de alrededor de 675.8 millones de pesos, lo que significó un aumento de 3.35% en relación con el mismo lapso del año pasado. Para **Jorge Nacer Gobera**, presidente del Comité Técnico de Fibra Educa, su modelo de negocio tiene como principal objetivo proporcionar al mercado espacios destinados a la operación de instituciones educativas y generar valor que se traduzca en rendimientos para los tenedores.