



Gerardo Gutiérrez
Candiani

En virtual quiebra técnica y culpando a calificadoras y ONGs

El que el Gobierno de México trate de descalificar a las calificadoras de crédito internacionales con argumentos políticos, ideológicos y hasta de corte conspirativo no ayuda en nada a Pemex en la complicada situación que enfrenta, como cada vez más se menciona, en el país y el extranjero, de quiebra técnica. Tampoco a su fiador, el propio gobierno. Sólo distrae de los hechos que hay que asumir y lo que es menester para que la empresa pueda salir del hoyo en el que se encuentra.

Efectivamente, no cayó ahí en este sexenio, pero como hemos señalado, de lo que se trata es de tratar de salir, no de cavar más hondo. Habría que leer con realismo y pragmatismo lo que señalan las calificadoras, con números de los estados financieros. Primero, en la degradación que hizo Fitch, que ya hemos analizado, y en seguida, la nota de Moody's, que mantuvo en BI el rating del emisor y en la Evaluación Crediticia Base (BCA), que refleja su crédito independiente, es decir, sin el aval gubernamental, en caa3, pero cambió la perspectiva a negativa, lo que implica el riesgo de degradación.

En la escala de Moody's, las obligaciones de deuda en B son consideradas especulativas y sujetas a alto riesgo crediticio. BI está a dos peldaños del nivel Caa, definido como postura pobre con muy alto riesgo. Caa3 está a un peldaño de la categoría Ca: obligaciones altamente especulativas, en probable mora o muy cerca de ello.

En su fundamentación, la agencia señala que la afirmación de la BCA Caa3 refleja las expectativas de que Pemex continuará registrando un flujo de efectivo libre negativo, con necesidad de grandes cantidades de financiamiento externo. En especial, por las pérdidas persistentes en el negocio de refinación, para poder mantener el gasto de capital en al menos en los niveles actuales para mantener la producción y las reservas, y por altos gastos de intereses y fuertes vencimientos de deuda. Entre tanto, el acceso a los mercados de capital es limitado por el alto riesgo

crediticio intrínseco y la falta de medidas para mitigar la exposición a riesgos ambientales, sociales y de gobierno corporativo, factor que fue preponderante en la degradación de Fitch.

Moody's destaca una débil liquidez y alta dependencia del apoyo del gobierno, por vías como inyecciones de capital, reducciones de impuestos y redención anticipada de notas por cobrar. Desde 2016, pero sobre todo desde 2019. Subraya que al 31 de marzo, la empresa sólo tenía tres mil 300 millones en efectivo y estaba sin disponibilidad, conforme a sus líneas de crédito revolventes, para hacer frente a los vencimientos: cuatro mil 600 millones de dólares en 2023, 10 mil 900 millones en 2024 y cuatro mil 900 millones en 2025.

En esas circunstancias, y en un escenario sin cambios en el modelo de negocios vigente, los fundamentos financieros pueden seguir deteriorándose rápidamente. Moody's señala que la próxima administración, que asumirá el cargo a fines de 2024, encontrará muy complicado replicar lo que se ha hecho en los últimos años, ya que las perspectivas de un espacio fiscal reducido en los próximos años restringirán la capacidad del bono soberano para brindar apoyo comparable.

Todo eso sale de los números reportados por la empresa, no de la imaginación de los analistas de riesgos de crédito y se refleja en noticias que aparecen en la prensa, mostrando, en términos cualitativos, las condiciones de precariedad financiera en que está operando.

Por estos días vimos el reportaje de

Bloomberg sobre coyotes que lucran con la morosidad en pagos a proveedores. A fines de marzo, la deuda de Pemex a contratistas ascendía a casi 15 mil millones de dólares, más del doble que hace cuatro años, según este medio, que revela a que éstos recientemente deben entregar hasta 12 por ciento del contrato para que les ayuden ante retrasos de hasta seis meses.

Otra muestra es la polémica sobre un gran derrame de petróleo que denunciaron organizaciones como Greenpeace, el cual puso en evidencia los problemas de Pemex en mantenimiento y, dado su manejo del asunto, de gobernanza corporativa. La empresa ha minimizado el incidente con argumentos como que es producto de chapoteras naturales o que se exagera lo mostrado imágenes satelitales.

Ambientalistas responden que, a diferencia de la empresa, ellos han presentado imágenes satelitales e información científica cuyo análisis coincide con los resultados del Instituto de Geografía de la UNAM, que reconocen una "mancha" de más de 400 kilómetros cuadrados. Más

preocupante: señalan que la normalización de estos desastres sugiere que la situación es aún más grave de lo que parece, con más daños negados y sin remediar.

En los resultados financieros y operativos al segundo trimestre del año, recién presentados, no hay indicios de que las cosas vayan a mejorar. Por segundo año consecutivo, Pemex reportó una utilidad neta en los primeros seis meses del año, pero menores en 247.6 mil millones de pesos (mmdp), como destaca el análisis del Instituto Mexicano para la Competitividad. Sólo en el periodo abril-junio, la empresa tuvo una ganancia de 25.4 mmdp, 80 por ciento menores al primer trimestre. Para poner en perspectiva, al 30 de junio, el saldo total de la deuda financiera bruta fue de 1.89 billones de pesos, equivalentes al 6.1 por ciento del PIB del país, la mitad de lo cual debe amortizarse en cuatro años.

¿De qué puede ayudar en eso descalificar con arengas a las calificadoras Fitch, Moody's o a una ONG como Greenpeace?

Empresario

