

EDITOR:
Octavio Amador
COEDITORIA:
Karina Hernández

empresas
@eleconomista.mx
eleconomista.mx

COEDITOR GRÁFICO:
Oscar Alcaraz

Genera su menor flujo de efectivo en casi tres años

Se erosiona rentabilidad de Pemex en momento crítico

● El margen EBITDA de la estatal cayó más de 10 puntos porcentuales en el tercer trimestre, afectada por menores ventas, pero también por una notable alza en sus gastos

Al 30 de septiembre pasado el activo circulante de Pemex ascendía a 496,476 millones de pesos, sin embargo, su pasivo de corto plazo —aquel que tiene que cubrir en los próximos 12 meses— era de un billón 105,325 millones de pesos.

En un momento financiero delicado, Petróleos Mexicanos (Pemex) enfrenta un deterioro notable de su rentabilidad.

Durante el tercer trimestre del 2023, su margen de ganancias antes del pago de intereses, impuestos, depreciación y amortización fue de 18%, un nivel más de 10 puntos porcentuales inferior al nivel del tercer trimestre del 2022.

Se trata del uno de los niveles más bajos en esta administración solo superado por el del cuarto trimestre del pandémico 2020 (7 por ciento).

En ambos casos, hay una distancia notable frente los márgenes históricos de 41% y 40% del primero y segundo trimestre del 2022, respectivamente.

El flujo antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA) es la medida más utilizada para medir la rentabilidad de una empresa.

Es importante observarlo porque muestra cuánto dinero genera la empresa a través de sus operaciones principales, independientemente de su estructura de capital o estrategias fiscales.

Los inversores y prestamistas también suelen utilizar el EBITDA o flujo operativo para determinar si una empresa tiene la capacidad de generar suficiente efectivo para hacer frente a sus compromisos de deuda.

Durante el tercer trimestre del año, Pemex generó un EBITDA de 84,000 millones de pesos, monto 51.7% inferior en términos absolutos frente al nivel del mismo período del 2022.

En la caída se conjugaron aspectos coyunturales, ajenos a la gestión de Pemex, pero también un incremento de gastos que no está totalmente aclarado.

En principio, las ventas de la empresa se contrajeron 26.8% a 461,809 millones de pesos, debido a menores precios en los productos vendidos por la estatal (crudo y combustibles).

Ello ocasionó que el rendimiento bruto de la estatal (lo que sobra de restar a las ventas el costo de ventas y el deterioro de planta) bajara 42% interanual a 85,676 millones de pesos.

Pero además de ello, Pemex reportó un notable incremento de 71.2% en sus gastos generales a 54,013 millones de pesos.

En este renglón se contemplan gastos de distribución, transportación, venta, administrativos y otros que la empresa no desglosa en sus estados financieros.

Este incremento, aunado a un au-

A la baja

En un momento financiero complicado para Pemex, su rentabilidad se está debilitando, merced de menores ventas, pero también de mayores gastos.

Pemex | EBITDA y margen EBITDA

Miles de millones de pesos



% de las ventas totales



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA CON DATOS DE PEMEX.

GRÁFICO EE

mento de 34% de los gastos financieros netos (incluyendo ya la pérdida por tipo de cambio) a 86,058 millones y un pago de impuestos de 24,738 millones de pesos, terminaron por evaporar el flujo operativo de la empresa y ponerla en terreno de pérdidas (-79,134 millones de pesos).

1.45

BILLONES de pesos es el monto acumulado de las ayudas del gobierno federal a Pemex del 2019 a la fecha.

Lo anterior a pesar de que la tributación fue 76% inferior frente a hace un año, gracias a la política gubernamental de reducción del Derecho de Utilidad Compartida (DUC), que es el principal impuesto que paga la petrolera estatal.

Deudas complican panorama

El estrechamiento del flujo operativo complica la posición de Pemex ante la magnitud de los pasivos de corto plazo que enfrenta.

Al 30 de septiembre pasado sus activos circulantes, es decir, los más líquidos (efectivo, cuentas por cobrar, inventarios y otras inversiones de corto plazo), ascendían a 496,476 millones de pesos.

Sin embargo, su pasivo de corto plazo —aquel que tiene que cubrir en los próximos 12 meses—, en donde se incluyen sus vencimientos de deuda, el pago a proveedores, impuestos y derechos por pagar y otros gastos, era de un billón 105,325 millones de pesos.

Con todo, Pemex resaltó en su reporte del tercer trimestre que su margen EBITDA de los primeros nueve meses del año (22.9%) es el cuarto entre las 10 principales empresas de la industria.

Supera a firmas como ENI (21.1%), Total (20.9%), BP (20.3%) o Repsol (12%), pero también está lejos de los líderes: Petrobras (51.9%) y Equinor (44.3%), que tienen en común el ser empresas de control estatal mayoritario.

Cabe recordar que el 14 de julio de 2023, Fitch Ratings rebajó un nivel la calificación crediticia de Pemex (de BB- a B+) y la ubicó en perspectiva negativa como consecuencia de los accidentes registrados al interior de la empresa.

Los incidentes afectan negativamente el desempeño ambiental, social y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) de la empresa y limitan su capacidad para acceder a capital en un momento en el que enfrenta serios problemas de liquidez.

Por otro lado, el 21 de julio de 2023, Moody's modificó la perspectiva de la empresa de estable a negativa, aunque mantuvo su calificación en B1 (cuatro niveles por debajo del grado de inversión).

La razón principal de esta modificación es la falta de cambios de fondo en la estrategia comercial de la petrolera que contribuyan a mejorar su desempeño financiero y operativo.

De acuerdo con el Instituto Mexicano para la Competitividad (Imco), el Gobierno federal ha apoyado a Pemex con un total de 1.45 billones de pesos desde 2019.

De estos 992,800 millones de pesos corresponden a apoyos directos —aportaciones de capital, estímulos fiscales y otras ayudas— que se contabilizan en sus estados financieros.

Y los otros 457,100 millones de pesos son un cálculo de la propia petrolera por lo que ha dejado de pagar al Estado como consecuencia de la reducción progresiva de la tasa del DUC, que pasó de 65% en 2019 a 40% en 2022 (y bajará aún más, a 30%, en el 2024).