

MEDIO: PORTAL EL SOL DE MEXICO

FECHA: 01/AGOSTO/2025

 **El Sol de México**



Gerardo Gutiérrez Candiani

# El gran freno para reflotar a Pemex

Más que para enfrentar los retos del sector eléctrico, no se va a salvar a Pemex de la debacle con remiendos. Ante sus pérdidas, producción a la baja, deuda de 100 mil millones de dólares con vencimientos por 25 mil 100 millones entre este año y 2026, sin pagar a proveedores desde hace meses y pasivos que pueden duplicar sus activos, los parches solo tapan efímeramente los escenarios de insolvencia.

Eso es lo recién anunciado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para apoyar a la empresa con liquidez, con eventual cargo al erario. Aunque se le presente como novedoso instrumento de ingeniería financiera. Paliativos, necesarios, pero sin receta que cure la enfermedad.

Igual que con el sector eléctrico, el gobierno actual ha evitado ahondar en las políticas y actitudes más regresivas del antecesor. Pero no se puede ir muy lejos sin apartarse de la línea impuesta desde 2019, basada en ideologías y realidades de los 70, y con la que, lejos del “rescate de la soberanía”, se profundizó la quiebra técnica.

En una escueta nota, Hacienda informa que, para fortalecer la posición financiera de Pemex, emprende una operación de emisión de Notas Pre-Capitalizadas (P-Caps) que, afirma, “no constituye una garantía” y se da conforme a una “estrategia integral”. Con el “compromiso con el manejo prudente de las finanzas públicas” y “el fortalecimiento de las empresas públicas del Estado, como motores del desarrollo nacional”.

Lo anterior, prosigue, para que, “dentro de los objetivos del balance”, cuente con recursos oportunos para “su liquidez, la optimización del perfil de vencimientos, la reducción de pasivos y costo financiero”.

Los P-Caps son un tipo de línea de capital contingente que permite a emisores acceder a financiamiento flexible y con costo competitivo. Se estructuran como fideicomisos que emiten valores para inversores, cuyos fondos se utilizan para adquirir activos como bonos del Tesoro. Esto permite, efectivamente, mantener la deuda fuera del balance y evitar el apalancamiento inmediato, hasta que se necesite, “desbloqueándolo” al intercambiar los activos.

Más allá de los eufemismos, es otra línea de crédito para que Pemex pueda atender necesidades operativas y financieras, y más puntualmente, obligaciones de corto plazo. Con el gobierno buscando levantar, según Bloomberg, 10 mil millones de dólares.

El comunicado no refiere que ese monto es apenas la mitad del adeudo reconocido a proveedores, y sin contar el de lo aún no facturado. Ayuda a seguir el paso, pero sin alejarlo de los linderos del precipicio.

**Como expone una nota de S&P Global Ratings: “Nuestra expectativa sigue siendo que la empresa afronta un déficit de fuentes de efectivo con respecto a sus necesidades de efectivo durante los próximos 12 meses y que su estructura de capital seguirá estando altamente apalancada, con un índice de deuda a EBITDA esperado muy por encima de 5.0x (veces) en 2025”.**

Hacienda tampoco aclara que se está haciendo cargo porque puede respaldar compromisos con 5.5 o 6.5 por ciento de tasa de interés y no 13% o más que Pemex tendría que ofrecer.

Menos aún pone en contexto los costos para el país. México Evalúa ha destacado que en 2024, los ingresos que aportó a la Federación sumaron 203 mil 900 millones de pesos y se le devolvieron 177 mil millones vía transferencias, así que el Estado terminó con ingresos por sólo 27 mil millones, 96% menos que en el último año del sexenio 2013-2018.

Sin embargo, no hay cambios al modelo de negocios que tiene a la empresa en jaque.

Como con la apuesta a refinar más, la actividad que genera más pérdidas. Mientras la producción, que es el área más rentable, ha caído a niveles de 1975, como ha enfatizado el especialista Gonzalo Monroy, quien atinadamente ha dicho que, sin una verdadera reestructuración, no habrá dinero que alcance.

Entre tanto, las señales de descomposición son más y más alarmantes.

Como con el robo de hidrocarburos, que se ha vuelto una de las principales fuentes de ingresos del crimen organizado y otro frente de tensión con Estados Unidos, a pesar de que a inicios del sexenio pasado se llegó a asegurar que se había acabado con el “huachicol”.

A seis años, en lo que atañe a petróleo crudo, el robo, que puede acabar vendiéndose en Estados Unidos, alcanzó la mayor tasa respecto a la producción total en 15 años, según un análisis del Observatorio Ciudadano de Energía. Calcula que de 2010 a 2024 pasó de 2 a 6 por ciento, con afectación a Pemex de 2 mil 800 millones de dólares.

En cuanto a combustibles, en 2024 habría perdido más de 20 mil millones de pesos, mientras que el huachicol fiscal, o importaciones con fracciones arancelarias distintas para evitar pago de impuestos, que podrían costarle 177 mil millones de pesos al año.

Al mismo tiempo, ante una crisis de impago a proveedores y contratistas, con miles de empresas nacionales e incluso internacionales con operaciones detenidas o cortando el suministro a Pemex.

En zonas del país eminentemente petroleras, la crisis empieza a tener un fuerte impacto social, contrario al “rescate” que se les prometió. Como en Ciudad del Carmen, centro logístico de petróleo, con más de 100 plataformas marítimas.

El Consejo de Negocios local habla de 7 mil millones de pesos de adeudo tan sólo a 60 empresas miembro, y sin contar la falta de emisión de facturas de trabajos realizados. Con 14 mil empleos perdidos en un deterioro en cascada: no se paga a empresas grandes, que no pueden pagar a las medianas y éstos a las pequeñas. Así, sufren negocios de todo tipo, hasta los restaurantes.

Por eso, en pequeños negocios, casas o en automóviles se ven carteles como “Familia afectada por la crisis” o “#PemexPagaYa”, mientras se habla de corrupción para agilizar pagos de adeudos.

Todo esto cuando Pemex ha recibido más de 1.3 billones de pesos en apoyos fiscales desde 2019 y ya prácticamente no paga ISR. Lo que cuesta producir a costos mayores que los precios de mercado y aun así aventarse a construir nueva refinería que, presupuestada en 8 mil millones de dólares, terminará costando más de 18 mil millones.

La idea de refinar más por la “autosuficiencia” ha salido carísima y ha hecho perder de vista la necesidad de fondo: una reestructuración operativa y financiera, algo como lo que se hizo con Petrobras, en Brasil, para sacar a flote a la empresa.