



Interjet: ¿tercera más rentable del mundo?

■ Algunos creen que su elevado Ebitdar se sustenta en las políticas contables empleadas para reportar sus estados financieros.

Les comentaba que impresiona la eficiencia de Interjet, la aerolínea cuyo consejo de administración preside Miguel Alemán y dirige José Luis Garza. Reporta en 2010 y en el primer trimestre de 2011 un Ebitdar (por sus siglas en inglés, ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación, amortizaciones y renta) mayor a 30 por ciento y superior al de casi cualquier aerolínea pública en el mundo.

De hecho, para 2010 sería la tercera más rentables del mundo, detrás de Air Asia y Cebu Air, aerolíneas asiáticas con márgenes de 44.6 y 34.9 por ciento, respectivamente. El margen Ebitdar promedio de las 38 aerolíneas consideradas es de 22 por ciento y ahí se coló apenas Aeroméxico, de Andrés Conesa.

En América Latina, ni la Brasileña Gol, que es reconocida como la más rentable de las aerolíneas de bajo costo y fue duramente criticada por modificar su "revenue accounting", la supera, pues tiene 21.7 por ciento de Ebitdar, Copa tiene 25.7 y LAN 23.5 por ciento.

El análisis financiero de empresas de aviación comercial

en México es nuevo, porque la colocación de Aeroméxico que dirige Andrés Conesa es reciente y apenas comienza a incorporarse en los análisis de corredurías globales, de ahí que para quienes están revisando el prospecto de Interjet resulta difícil explicar el margen y sobre todo su sostenibilidad considerando únicamente el desempeño operativo de la aerolínea. De ahí que su comparación se realiza contra TAM, LAN, GOL, Avianca-Taca, Aeromex y Copa.

Generadores de rentabilidad, Interjet tiene costos más bajos de tripulaciones, distribución y menos aviones. En contra, sus tarifas son relativamente bajas, los ingresos adicionales como exceso de equipaje o carga, son reducidos (apenas 4.7 por ciento del total en marzo), no tienen coberturas de combustible y éste aumentó más de 32 por ciento en el primer trimestre del año.

Por ello, algunos creen que su elevado Ebitdar se sustenta en las políticas contables empleadas para reportar sus estados financieros. Dado que están en periodo de silencio y dichas políticas no se hacen suficientemente explíci-

tas, es imposible evaluar su efecto combinado. Hay preguntas como: ¿Por qué no hay reservas para cubrir los gastos

futuros asociados a la devolución de aviones, por qué se incluye como activo a la concesión para operar, los slots, derechos de mostradores, pasillos del AICM, cuando la regulación no hace explícito que sean parte del balance de las aerolíneas?

Mire: el año entrante será obligatoria la adopción de las

normas contables internacionales (IFRS) para las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) de Luis Téllez, y eso puede eliminar prácticas poco transparentes, pero también puede convertirse en una contingencia futura si no hay claridad desde hoy.

Por último, resalta en la información de Interjet la reciente obtención de una línea de crédito por 25 millones de dólares con Bancomext, con la cual prácticamente se refinanció el crédito que esta institución les otorgó por 300 millones de pesos derivado de la influenza. ¿Qué no es lo mismo que en su momento pidió Mexicana? A los sindicatos ya les brinó el tema.



Fecha 06.06.2011	Sección Dinero	Página 5
----------------------------	--------------------------	--------------------

De Fondos a Fondo

A veces uno se pregunta, ¿si para imponer una política de Estado hay que violar leyes desde el Estado?... La CFC que preside **Eduardo Pérez Motta** tiene hasta hoy para determinar si admite o no el recurso de reconsideración que le presentó el lunes pasado Telcel, de **Daniel Hajj**, por la megamulta de mil millones de dólares que le impuso a principios de marzo.

Fíjese que ya tiene tres amparos interpuestos y admitidos y una acusación de carácter penal, pues parece que la acusación de "reincidencia" sobre la que se fincó la resolución de la CFC no tiene sustento y las diferencias al interior del Pleno fueron muy fuertes. Nadie sabe

a ciencia cierta cuál fue la razón de la excusa en el caso del comisionado **Navarro**, por ejemplo.

La jurisprudencia dice que para que haya reincidencia, es requisito que la sentencia por la que se le condenó primero haya causado ejecutoria antes de la comisión de la nueva práctica, y como usted sabe, la práctica por la que se le acusa a Telcel fue acumulada de expedientes de 2006 a 2009, pero en ninguna causó ejecutoria.

De pilón, para fincarle la acusación de práctica monopólica relativa, se sumaron acusaciones contra Telmex de **Héctor Slim** (bajo el argumento de que Telcel es afiliada del mismo grupo económico) y no de un competidor directo de Radio

Móvil Dipsa —como establece la ley—.

En la última. Le adelanto que en el proceso concursal de Vitro de **Adrián Sada** llegan momentos cruciales. Entre el 8 y 10 de junio, el Juez IV de Distrito en Materia Civil y del Trabajo, **Francisco Flores**, realizará la presentación de la lista provisional de acreedores (unos 650) que han aceptado el acuerdo de reestructura confirmada por el conciliador **Javier Navarro**. Y la semana siguiente se espera que la audiencia ante el juez **Harling Haler** en Dallas levante los últimos embargos de cuentas que interpusieron los tenedores de bonos buitres, para que pueda desahogarse el Chapter 15 y el Concurso en México.

Tiene costos más bajos de tripulaciones, distribución y menos aviones.