



TOSHIBA
Leading Innovation >>>

PORTÉGÉ® Z30
ULTRAPORTÁTIL EJECUTIVA

Competencia hace razonable subsidio a Kia

Está acorde con lo que se ofrece en la región TLCAN: IHS.

EMPRESAS Y NEGOCIOS P32

ARMAN YA EN PUEBLA VERSIÓN CERO DEL Q5

Audi tiene ya 62% del personal que contratará para producir 14,500 autos. P42

AMIA demanda nueva regulación para verificación automotriz

Canaco: no es el mejor plan para bajar contaminación. P32

Urgen a la Semarnat a que publique Norma-044. P52

OMS ubica a la CDMX en el lugar 461 en calidad del aire. P54-55

POLÍTICA Y SOCIEDAD

ALISTAN III PERITAJE DEL CASO AYOTZINAPA

La PGR y el GIEI realizaron de manera conjunta un tercer peritaje en el basurreo de Cocula, cuyo informe debieron entregar el 31 de marzo. P46-47

OPINIÓN

¿Dos carcachas o un auto nuevo?

Enrique Campos P18

¿El estratega del PRI?

Alberto Aguirre P51

MOODY'S LE BAJA LA CALIFICACIÓN Y SUS RESERVAS CAEN 21%

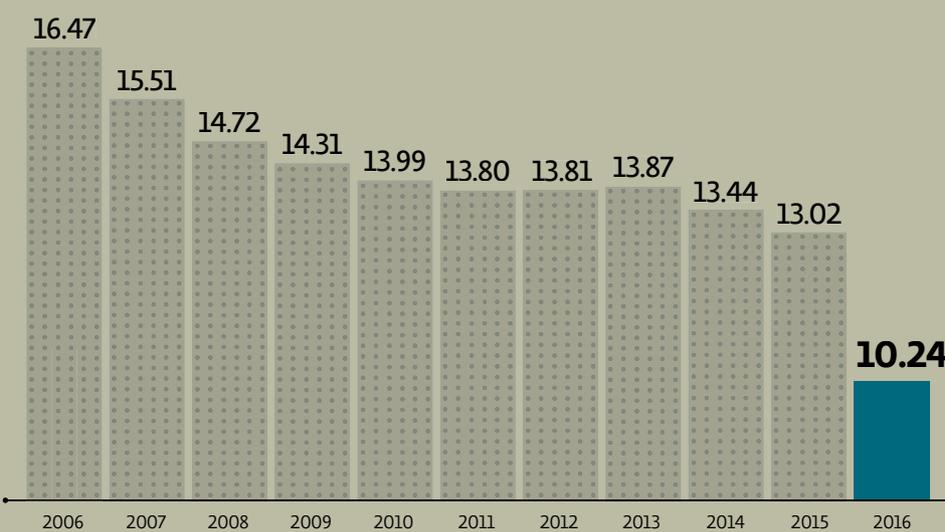
Llueve y trueno sobre Pemex

Castiga sus caídas en ingresos, producción y elevados impuestos.

La calificadora cambia al país perspectiva de nota. EN PRIMER PLANO P4-5, 30

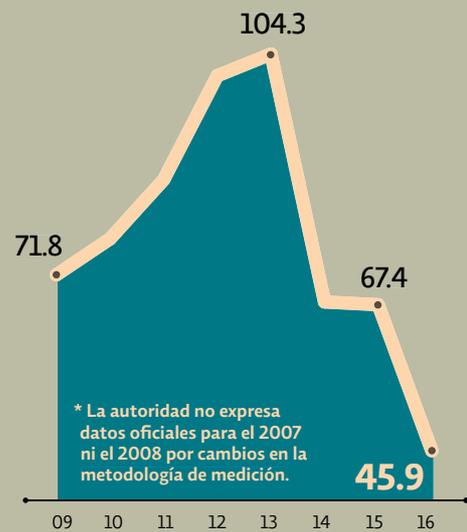
En su primer reporte sobre la reserva de crudo equivalente, la Comisión Nacional de Hidrocarburos reveló una caída de 2,775 millones de barriles y la tasa de restitución de las reservas de hidrocarburos llegó a su nivel más bajo de 10 años.

Reservas probadas de petróleo crudo equivalente (MILES DE MILLONES DE BARRILES)



FUENTE: CNH

Tasa de restitución de las reservas de hidrocarburos* (%)



* La autoridad no expresa datos oficiales para el 2007 ni el 2008 por cambios en la metodología de medición.



Barack Obama recibió al mandatario mexicano en una cena en la Casa Blanca previa a la Cumbre de Seguridad Nuclear. eleconomista.mx

Shell, Statoil y Chevron, entre las grandes petroleras interesadas en licitación de la Ronda 1.4. P31

\$400 MILLONES

ingresarán por venta de boletos los 16 equipos de la Liga Mexicana de Beisbol.



LIGA MEXICANA DE BEISBOL

En temporada regular, entrar a un juego cuesta \$85.7 en promedio.

DXT D58-59

En Primer Plano

VALORES Y DINERO
EDITORIA: Ana María Rosas
COEDITORIA: Gloria Aragónvalores@eleconomista.com.mx
Tel.: 5237-0704
eleconomista.mx

MANTIENE NOTA PARA MÉXICO

Aunque Moody's ratificó la calificación para la nota gubernamental de México, cambió su perspectiva de la nota soberana de Estable a Negativa.

Agencias calificadoras

	Fitch	S&P	Moody's
MÁXIMO NIVEL	AAA (mex)	mx AAA	Aaa.mx
ALTA CALIDAD DE CRÉDITO	AA+ (mex)	mx AA+	Aa1.mx
	AA (mex)	mx AA	Aa2.mx
	AA- (mex)	mx AA-	Aa3.mx
ESCALA SUPERIOR DE CALIDAD	A+ (mex)	mx A+	A1.mx
INTERMEDIA	A (mex)	mx A	A2.mx
	A- (mex)	mx A-	A3.mx
ESCALA INFERIOR DE CALIDAD	BBB+ (mex)	mx BBB+	Baa1.mx
INTERMEDIA	BBB (mex)	mx BBB	Baa2.mx
	BBB- (mex)	mx BBB-	Baa3.mx

● POSICIÓN ACTUAL DE MÉXICO
● POSICIÓN ACTUAL DE PEMEX

FUENTE: BANORTE-IXE, CON INFORMACIÓN DE LAS CALIFICADORAS



Hacienda dista de opinión de calificador

La posibilidad de que el Gobierno brinde ayuda adicional a Pemex solo dará en la medida en que un anunciado recorte de 100,000 millones de pesos a su gasto de este año resulte insuficiente para aliviar las finanzas de la empresa, afirmó Luis Madrazo, jefe de la Unidad de Planeación Económica de la dependencia. (REUTERS)

LA UBICA EN "BAA3", CASI EN GRADO ESPECULATIVO

Moody's rebaja calificación a la deuda de Pemex

En el 2016 la empresa productiva del Estado pagará alrededor de US4,500 millones en intereses y US12,500 millones en gastos de capital

Luis Carriles
EL ECONOMISTA

LA CALIFICADORA de riesgo Moody's redujo de "Baa1" a "Baa3" la calificación de varios instrumentos financieros de Petróleos Mexicanos (Pemex), a un escalón de grado especulativo, y su perspectiva pasó de estable a negativa, debido a la caída en los ingresos fiscales y en la producción y a los altos impuestos.

Moody's explicó que Pemex tiene deuda con vencimiento en el 2016 por 11,700 millones de dólares. Además, espera que la empresa productiva del Estado pague alrededor de 4,500 millones en intereses y 12,500 millones en gastos de capital.

Las calificaciones de Pemex consideran que las reservas probadas de hidrocarburos de la compañía son de un tamaño considerable —en el 2014 ascendieron a 12,380 millones de barriles de petróleo equivalente, unos 9.6

años de vida— y la producción de petróleo con un promedio de 2,267 millones de barriles diarios en el 2015; un papel dominante y las operaciones integradas en la industria de la energía en México; y su posición como un importante exportador de petróleo a Estados Unidos.

Sin embargo, la evaluación de crédito es independiente de la compañía y sus calificaciones están cada vez más afectadas por una pesada carga tributaria, el flujo de caja débil y un alto apalancamiento financiero. Las calificaciones de Pemex también toman en cuenta los desafíos relacionados con la producción, que ha estado cayendo en los últimos años debido a la declinación natural de los campos de petróleo crudo, así como la limitada capacidad de la empresa para invertir de manera eficiente.

La calificador considera que hay un tema de liquidez de Pemex y que el

objetivo de la actual gestión es mantener al menos 4,500 millones de dólares en efectivo en todo momento. Sin embargo, a partir de diciembre del 2015, la deuda con vencimiento en el 2016 ascendió a 11,700 millones de dólares.

Pemex ha demostrado recientemente que puede tener un acceso repetido a los mercados nacionales e internacionales, recaudar fondos en pesos mexicanos, dólares estadounidenses, dólares australianos, euros, yenes japoneses y libras esterlinas.

Hasta ahora, en el 2016, la compañía obtuvo tanto de los mercados de capitales globales y locales como de algunas líneas de crédito bancario cerca de 9,000 millones de dólares y cuentan además con que el gobierno expresó su apoyo verbal, en el comienzo del año.

La empresa también puede optar por vender activos no estratégicos o utilizar el Fideicomiso para recaudar fondos

SE ABULTAN LAS DEUDAS

La deuda de largo plazo de Pemex aumentó 28.2% en el 2015, para llegar a 1.11 billones de pesos. La deuda con proveedores llegó a los 158,371 millones.

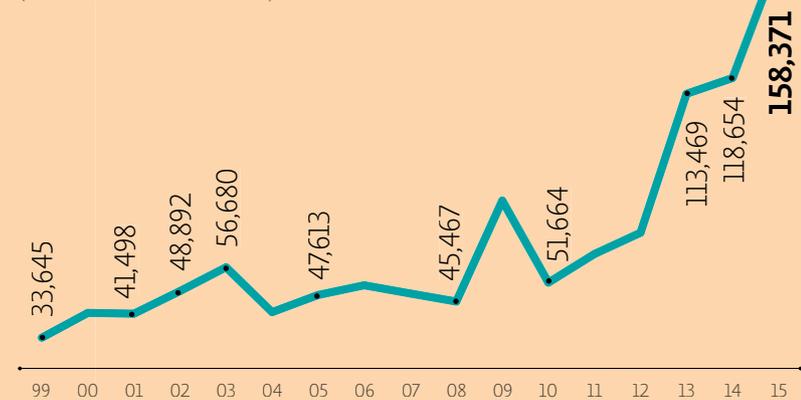
Pemex: bonos y papeles comerciales de largo plazo

(MILES DE MILLONES DE PESOS DEL 2015)



Pemex: deuda con proveedores

(MILLONES DE PESOS DEL 2015)



FUENTES: ECONOMÁTICA Y SHCP

para reducir las necesidades de financiar la deuda. Sin embargo, Moody's cree que algunas de las alternativas de financiamiento seguirán siendo difíciles de ejecutar debido a la relativamente corta experiencia con la nueva ley de energía.

INDICADORES EMPEORARÁN

Nymia Almeida, vicepresidenta senior de Crédito en Moody's, dijo que "los indicadores crediticios de Pemex empeorarán a medida que los precios del petróleo se mantengan bajos, la producción continúe cayendo, los impuestos sigan altos y la empresa deba ajustar su gasto de capital para cumplir con sus objetivos presupuestarios.

Para el periodo del 2016 al 2018, la estimación de Moody's es que la producción de Pemex se reducirá en un promedio de 5% al año, como consecuencia de la limitada capacidad de inversiones para estabilizar la producción, a pesar de que podría beneficiarse con inversiones financiadas a través de empresas conjuntas o acuerdos de cesión de derechos.

La dirección de Pemex tiene el mandato de mejorar significativamente el perfil de rendimiento operativo y de crédito de la compañía en el corto y medio plazo. Estos ambiciosos objetivos, afirmó la calificador, serán desafiados por el gran tamaño de la empresa.

Elizabeth Albarrán
EL ECONOMISTA

UNO DE los temas más relevantes desde que inició el actual gobierno es el acelerado crecimiento de la deuda neta del país y el costo financiero de la misma, por lo que ayudar a Petróleos Mexicanos a través de un mayor endeudamiento no es la mejor opción, indicaron expertos.

Raymundo Tenorio, economista del Tecnológico de Monterrey, comentó que el cambio de calificación del panorama crediticio del país de Estable a Negativo, por parte de Moody's, no debe significar una advertencia para la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, pues es un hecho que no puede dejar de apoyar a Pemex.

"No por darle gusto a Moody's, Hacienda va a dejar de apoyar a Pemex; de hacerlo, esto desencadenaría un efecto multiplicador de cierre de empresas a las que Pemex les debe dinero (...). La petrolera ha ejercido una posición de monopsonio, que quiere decir que muchas empresas sólo tienen como cliente a Pemex, por lo que no puede dejar de pagarles", expuso.

Indicó que el apoyo que Hacienda le brinde a Pemex no será de por vida, sino simplemente lo ayudará por un periodo a través de una reestructuración financiera en lo que Pemex vuelve a generar flujos y pueda pagar a sus

Deuda externa neta

(BILLONES DE PESOS) ● (MILLONES DE DÓLARES)



Costo financiero de la deuda (MILLONES DE PESOS DE 2015)

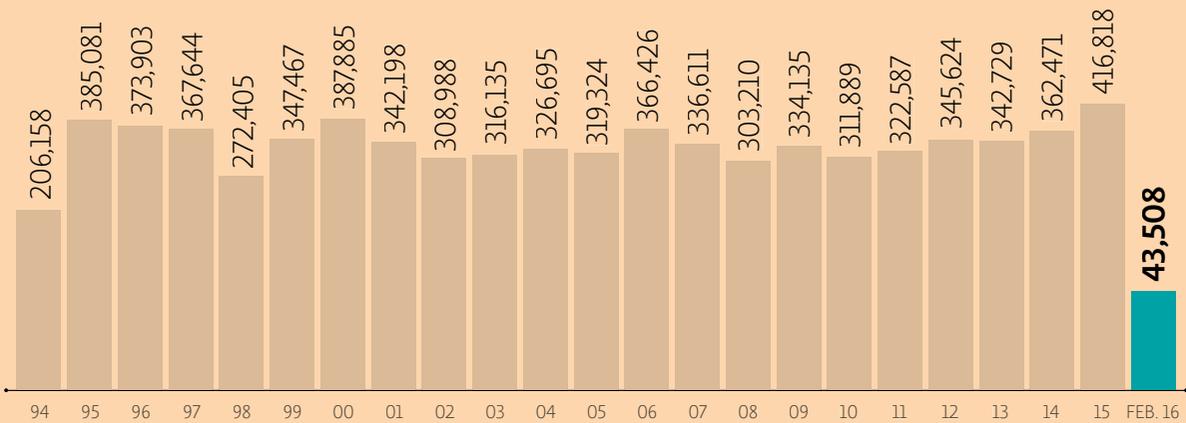


GRÁFICO EE: STAFF

ENDEUDARSE NO ES LA MEJOR OPCIÓN

Hacienda no puede dejar de apoyar a la petrolera

Se desencadenaría un cierre de empresas

proveedores.

“Si los bajos precios del petróleo se mantienen, dentro de un año tendré que volver a apoyar a Pemex. Se debe reconocer que la empresa productiva del Estado no sólo sufre un problema de liquidez sino también de solvencia”.

Destacó que Hacienda no tendrá que acudir precisamente a endeudarse para poder ayudar a la petrolera, sino simplemente tendrá que hacer un refinanciamiento de vencimientos. “Pemex como deuda neta no va a lograr un solo centavo”, dijo.

NO HAY MÁS OPCIÓN

Luis Miguel Labardini, socio de Marcos y Asociados, explicó que si bien los niveles de endeudamiento del país como proporción del PIB han venido acelerándose, en el corto plazo no hay una mejor solución, salvo que los precios del crudo a nivel mundial crecieran lo suficiente para resolver el

15.95%
AUMENTÓ

la deuda del sector público durante el 2015.

El apoyo de Hacienda a Pemex no será de por vida; sólo se le dará durante el tiempo que dure su reestructuración financiera.

problema de flujo de caja.

“Pemex ha desarrollado un problema financiero que en virtud de la caída de los precios del petróleo se ha vuelto muy severo, si ello no hubiera sucedido se hubiera podido mantener sus finanzas más o menos sanas”, sostuvo.

Recordó que en su momento, una de las alternativas que se daban a Pemex era que se colocara en los mercados financieros internacionales, es

decir, que se vendieran acciones de Pemex para poder capitalizarlo; sin embargo, no se hizo.

RIESGO EN LA DEUDA

De acuerdo con datos de Hacienda, en el 2015 la deuda neta del sector público mexicano aumentó 1 billón 187,400 millones de pesos; es decir, tuvo un crecimiento de 15.95% respecto del 2014, con lo que el saldo más amplio de la deuda del país pasó de 7.47 billones a 8.63 billones de pesos.

Este incremento es el más alto de la historia, ya que ni en la crisis financiera del 2008-2009 se había presentado un alza tan alta de la deuda. De esta manera, la deuda neta del sector público representó 45.7% del Producto Interno Bruto (PIB).

Peor aun en el caso del costo financiero de la deuda, que se refiere a los intereses que paga el gobierno por endeudarse, se ha incrementado de manera significativa, pues al cierre del 2015 se destinaron 407,893 millones de pesos, que representó 2.2% del PIB, monto que superó lo estimado en el Plan de Anual de Financiamiento de ese año.

De enero del 2013, año en que inició la actual administración, al 2016, el pago de intereses por la deuda creció 86.9% y el nivel puede seguir incrementando si se mantiene la depreciación del peso frente al dólar.