



LO JACK
localiza • recupera • entrega

Protegiendo tu patrimonio,
cuidando a tu familia...

“TLCAN, éxito para sus tres integrantes”

- La consolidación seguirá pese a discursos contra la globalización: P. Alarie.
- Reformas atraen al país la inversión canadiense.

EN PRIMER PLANO P4-5

Cofece condona multa a Pemex al corregir falla

- De reincidir, la sanción sería de \$60,000 millones.

EMPRESAS Y NEGOCIOS P22

INFORMALIDAD FUE

56.6%

en septiembre

la tasa más baja desde el 2005; el desempleo fue 3.9% desestacionalizado informó el Inegi.

EMPRESAS Y NEGOCIOS P28

POLÍTICA Y SOCIEDAD

FLUJO DE MENORES MIGRANTES CONTINÚA

En el 2015, el INM detuvo a 20,368 niños, mientras que de enero a julio de este año se han reportado 9,329.

P42-43

OPINIÓN

Contenidos y planes de conectividad

José Otero

P28

Los enemigos de Anaya

Alberto Aguirre

P45

FUE 3.09% ANUALIZADO EN LA PRIMERA QUINCENA DE OCTUBRE

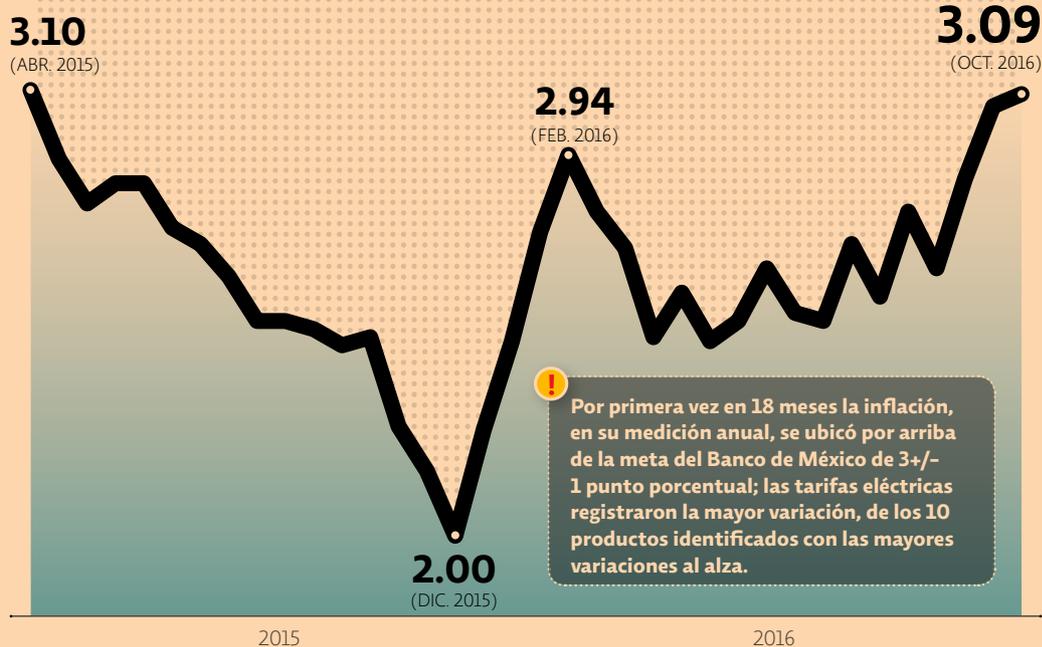
Inflación rebasó el objetivo para el 2017

- Electricidad, gas y servicios, mayores factores del alza.
- Primera vez en 18 meses, arriba de la meta de Banxico.

Yolanda Morales
VALORES Y DINERO
P10

Inflación quincenal

(VAR. %, ANUAL)



Productos con precios al alza (VAR. %)

Electricidad	20.34
Servicios profesionales	8.64
Transporte aéreo	2.88
Gas doméstico natural	2.72
Automóviles	0.59

Productos con precios a la baja (VAR. %)

Naranja	-11.30
Tomate verde	-11.11
Limón	-8.01
Crema para la piel	-1.81
Papel higiénico	-1.44



El presidente Peña Nieto recibió las cartas credenciales del nuncio Franco Coppola.

FOTO: ESPECIAL

Inversión en infraestructura portuaria crecerá 16% por arriba de lo proyectado en el sexenio: SCT.

P24

Pemex, al borde de la insolvencia por carga fiscal elevada: Fitch

P6 Y 22

22% creció la exportación de crudo hasta septiembre, comparado con el mismo lapso del 2015.

86,600 millones de dólares sumaba la deuda de la empresa productiva del Estado al cierre del año pasado.



7 509661 885603 >

Valores y Dinero

EDITORA: Ana María Rosas
COEDITORA: Gloria Aragón

valores@eleconomista.mx
Tel.: 5237-0704



Lavado de dinero daña a instituciones que usen efectivo.
LEA MÁS eleconomista.mx/valores



Reunión por Brexit con May fue "frustrante": Sturgeon.
LEA MÁS eleconomista.mx/valores

Zona euro reduce su déficit a 1.5% durante II Trim.

El déficit presupuestario registró el menor desequilibrio negativo desde el primer trimestre del 2008.

LEA MÁS eleconomista.mx/valores

LAS MEDIDAS DE APOYO HAN SIDO INSUFICIENTES

Por elevada carga fiscal, Pemex, al borde de la insolvencia: Fitch

En el periodo crítico la petrolera mantuvo la tasa de contribución de hasta 68% del valor de su producción

Yolanda Morales y Luis Carriles
EL ECONOMISTA

LA CALIFICADORA Fitch Ratings prevé que Pemex enfrente en el mediano plazo una insolvencia derivada de su carga fiscal elevada, un paquete de medidas de apoyo que ha sido insuficiente y un efecto de largo plazo por la reducción de Capex.

Explica que a diferencia de otros gobiernos emergentes que también tienen paraestatales petroleras, como el de Brasil y Colombia, México mantuvo las obligaciones tributarias y de pago de dividendos para la empresa.

Obligaciones fiscales que la orillaron a endeudarse a 100% en lo que Fitch considera "una maniobra de fondeo ineficiente".

De acuerdo con las conclusiones presentadas por su estudio "Petróleos Mexicanos (Pemex) Sensitivity Analysis", lo que ocurrirá en el futuro de la empresa es que deberá endeudarse aún más conforme se incrementa la presión del gobierno federal para recaudar más impuestos.

Esta advertencia es la última de una serie de análisis que se han hecho sobre la petrolera. En marzo pasado Fitch opinó que Pemex tenía "indicadores de flujo de efectivo débiles debido a los montos elevados transferidos al gobierno mexicano por derechos e impuestos".

La calificadora explica que ni Ecopetrol, ni Petrobras estuvieron forzadas a aumentar sus niveles de deuda ni a otorgarle transferencias al gobierno de Colombia y Brasil, respectivamente, en el periodo crítico.

En cambio, evidencian que Pemex mantuvo la tasa de contribución pública relativamente sin cambios en un rango de 66 a 68% del valor de su producción, lo que orilló a la petrolera a endeudarse significativamente para cumplir con la transferencia al gobierno.

US86,600 MILLONES

sumaba la deuda total de la petrolera al cierre del 2015.

US6,300 MILLONES

sumaba la liquidez de la empresa al cierre del año pasado.

Refiere que los gobiernos de Brasil y Colombia cesaron el pago de dividendos de sus petroleras en la misma tendencia que cayeron sus ingresos netos.

La deuda total de Pemex al 31 de diciembre del 2015 fue de 86,600 millones de dólares, su liquidez era la adecuada con 6,300 millones de dólares, fortalecida por líneas de crédito comprometidas por 4,500 millones de dólares y 23,500 millones de pesos.

"La liquidez de la compañía está reforzada por su generación robusta de flujo antes de impuestos, la cual es apoyada por su estructura competitiva de costos operativos", señaló.

IMPUESTOS PAGADOS CON BENEFICIOS

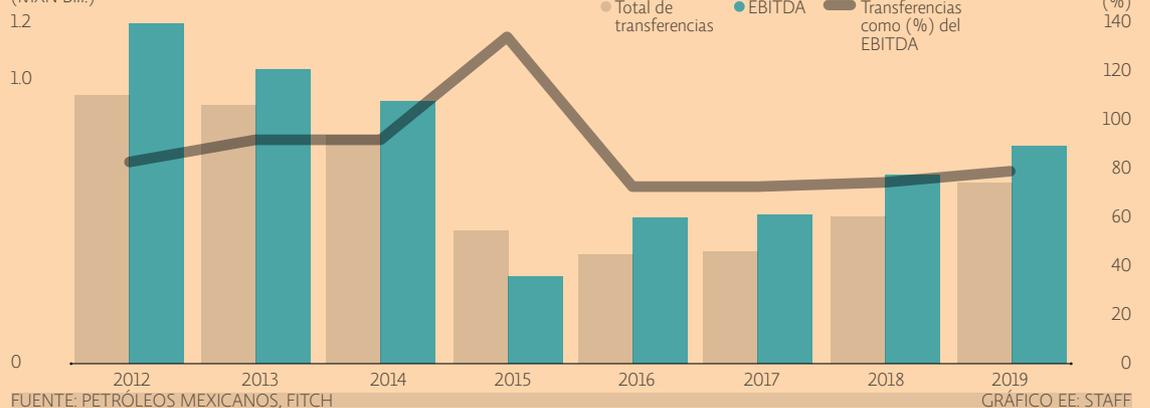
En el informe, los analistas de Fitch estiman que los pagos de obligaciones tributarias de Pemex provocarán que transfiera todo su beneficio bruto al gobierno, el EBITDA, en este año, pues considera "improbable que la compañía genere un flujo de fondos libre en el futuro previsible".

La petrolera "tendrá que endeudarse de manera insostenible, si el gobierno mexicano continúa demandándole distribuciones en forma de impuestos. Esencialmente en lugar que el gobierno pida prestado directamente a inversionistas para financiar su déficit a un costo bajo, Pemex se está

BENEFICIO PARA EL GOBIERNO

Transferencias a gobierno vs EBITDA

(MXN Bill.)



FUENTE: PETRÓLEOS MEXICANOS, FITCH

GRÁFICO EE: STAFF

Los analistas de Fitch estiman que el pago de obligaciones tributarias de Pemex provocará que transfiera todas sus ganancias al gobierno.

SUJETO DE IMPUESTOS

Obligaciones de una petrolera en México

PEMEX ESTÁ sujeta a una serie de impuestos y programas de reparto de utilidades con el fisco que incluyen impuestos a la producción, la tasa de participación de beneficios, así como la participación por extracción de hidrocarburos y de exploración.

Además de estos programas

de impuestos, desde el 2015 Pemex debe pagar dividendos y está sujeta a un impuesto sobre la Renta de 30 por ciento.

Fitch reconoce que en el 2015 la petrolera no tuvo que pagar el ISR y en su lugar recibió un crédito. Pero refiere que las más grandes transferencias de la empresa hacia

la administración central vienen en la forma de reparto de utilidades.

La actual calificación de Pemex en Fitch es grado de inversión "BBB+/perspectiva Negativa". Esta perspectiva indica que la calificación podría sufrir un recorte en un lapso de seis a 24 meses.

endeudando para cubrir 100% de sus impuestos", argumentó Lucas Aristizabal, director sénior de Fitch.

Destaca además que el gobierno mexicano y Pemex se habrían ahorrado unos 330 millones de dólares por año, en el 2015 y el 2016, en pago de intereses, si el gobierno hubiera emitido los 25,000 millones de dólares que Pemex ha colocado en los últimos dos años para cumplir con el pago de impuestos.

En julio, la calificadora señaló que "no prevén un alza en las calificaciones de Pemex (pero) una acción de calificación negativa

resultaría de una disminución en la calificación soberana de México, la percepción de un deterioro en el vínculo entre Pemex y el soberano o un deterioro sustancial en los indicadores crediticios de Pemex".

De acuerdo con el último análisis será difícil reducir los requerimientos que tiene la empresa por gastos de pensiones y los ajustes de personal proveerán ahorros reducidos.

"Las inversiones de Capex de Pemex han estado por debajo del costo de remplazo implícito y no han sido suficientes para subsanar el descenso en la produc-

ción. El anuncio de recortes en inversión seguramente repercutirá en la continua reducción en la producción. Las reservas probadas y la vida de las reservas también podrían disminuir", indica el estudio.

Sobre el trabajo de sensibilidad en Pemex que hizo Fitch Ratings, señala que si bien tiene costos de producción de crudo y gas bastante competitivos, hay poco espacio para reducir costos de remplazo.

Una disminución extendida de los gastos e inversiones aumentaría los riesgos operativos y presionaría la viabilidad a largo plazo.