



PETRÓLEOS MEXICANOS

Informe semestral sobre el uso del endeudamiento de Petróleos Mexicanos y sus empresas productivas subsidiarias, correspondiente al periodo enero – junio de 2015, previsto en el artículo 108 de la Ley de Petróleos Mexicanos.

Diciembre 2015

CONTENIDO

1. Antecedentes y marco legal
2. Uso del endeudamiento
3. Rentabilidad de los proyectos
4. Condiciones financieras, calendarios de ejecución y desembolsos
5. Manejo de disponibilidades
6. Perfil de riesgos

1. Antecedentes y marco legal

- Antecedentes

El Consejo de Administración de Petróleos Mexicanos, en su sesión 873 extraordinaria del 10 de julio de 2014 aprobó el proyecto de presupuesto de Petróleos Mexicanos y sus Organismos Subsidiarios para el ejercicio 2015. Posteriormente, el 13 de noviembre de 2014 fue publicada en el Diario Oficial de la Federación la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2015. El artículo segundo de dicha Ley establece que se autoriza a Petróleos Mexicanos y sus empresas productivas subsidiarias un monto de endeudamiento neto interno de hasta 110,500 millones de pesos y un endeudamiento neto externo por hasta 6,500 millones de dólares. Adicionalmente, dicho ordenamiento legal contempla la posibilidad de que Petróleos Mexicanos contrate endeudamiento interno o externo adicional a los límites antes señalados siempre y cuando se sustituya el endeudamiento adicional por una reducción equivalente en el otro tipo de endeudamiento.

En este sentido, Petróleos Mexicanos podrá contratar endeudamiento interno externo, siempre y cuando no se rebase el monto global de endeudamiento neto aquí señalado. Por otra parte, el Consejo de Administración de Petróleos Mexicanos aprobó, en su sesión celebrada el 18 de noviembre de 2014, las Disposiciones sobre las Características Generales y Políticas para la Contratación de Obligaciones Constitutivas de Deuda Pública de Petróleos Mexicanos y Empresas Productivas Subsidiarias, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 107 de la Ley de Petróleos Mexicanos; y, en la sesión 884 ordinaria del 19 de diciembre de 2014, tomó conocimiento del Programa de Financiamiento para el ejercicio fiscal 2015.

El gasto de inversión total autorizado para Petróleos Mexicanos y Organismos Subsidiarios en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2015 ascendió a 366.4 mil millones de pesos, que equivalían a aproximadamente 27.3 mil millones de dólares. En fechas posteriores, el monto de gasto de inversión total fue modificado en respuesta a los cambios en las premisas y escenario macroeconómico nacional e internacional que sustentaban el presupuesto original; para quedar en un total de 307.6 mil millones de pesos.

Por otra parte, en el artículo 5 del Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2015, se autorizó una meta de Balance Financiero deficitaria para Petróleos Mexicanos. En ese sentido, la empresa tiene que recurrir a fuentes de financiamiento que le permitan cubrir sus planes de inversión.

- Marco legal

El artículo 108, de la Ley de Petróleos Mexicanos, establece que su Director General remitirá un informe semestral, aprobado por el Consejo de Administración, al Congreso de la Unión y al Ejecutivo Federal sobre el uso del endeudamiento de la empresa y sus empresas productivas subsidiarias, fundamentalmente respecto de la rentabilidad de los proyectos; sus condiciones financieras; el manejo de disponibilidades asociadas al endeudamiento; calendarios de ejecución y desembolsos y perfil de riesgos.

Derivado de lo anterior, a continuación se presenta el informe que comprende el periodo enero a junio de 2015. Cabe señalar que Petróleos Mexicanos y sus Empresas Productivas Subsidiarias se encontraban en las etapas iniciales del proceso de transición y transformación durante el primer semestre de 2015; originado por el cambio de objeto de la empresa conforme a lo dispuesto en el artículo 5, de la Ley de Petróleos Mexicanos.

AVISO IMPORTANTE:

Las cifras contenidas en el presente informe fueron elaboradas con referencia a supuestos y datos disponibles en sus fechas de elaboración, como se indica a lo largo del documento. Es importante notar que las condiciones de los mercados de energéticos, las proyecciones de tipo de cambio, así como otros indicadores utilizados, han sufrido variaciones considerables, por lo que podrían no reflejar la situación actual.

Asimismo, nueva información o eventos futuros podrían modificar los resultados posteriormente. En las versiones más recientes del Reporte Anual registrado ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (www.bmv.com.mx) y en la versión más reciente de la Forma 20-F de Petróleos Mexicanos registrada ante la SEC (www.sec.gov) se detallan algunos de estos riesgos.

Estos factores pueden provocar que los resultados presentados difieran materialmente de cualquier proyección.

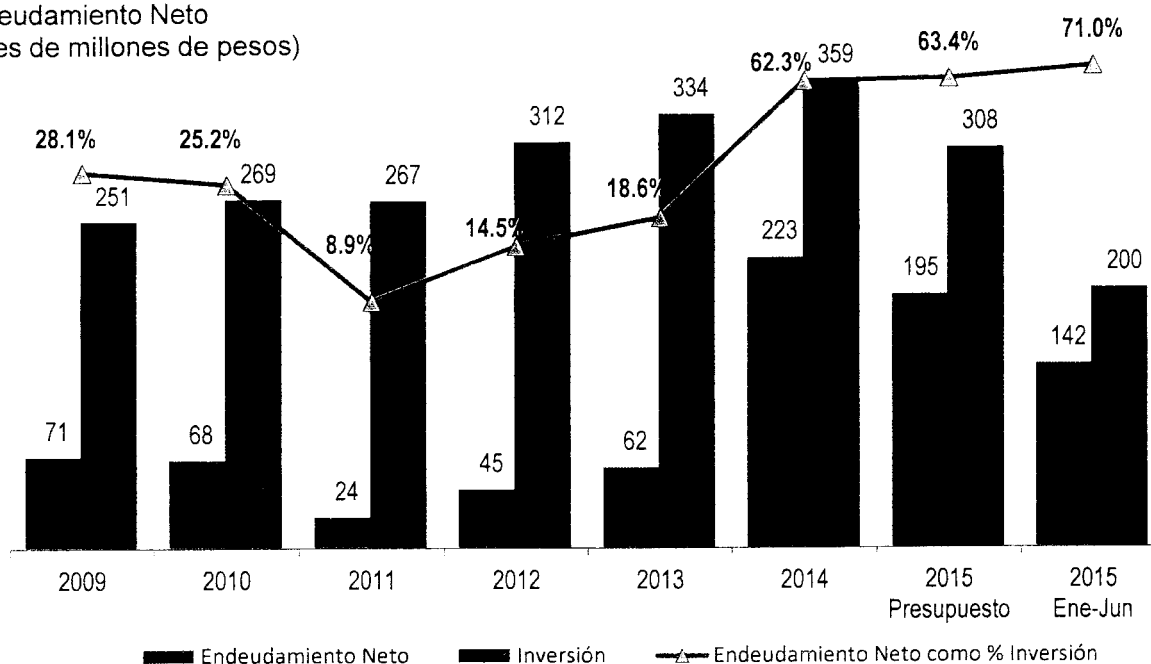
2. Uso del endeudamiento

La estrategia de financiamiento de Petróleos Mexicanos tiene como principal propósito, obtener los recursos complementarios que se requieran para el desarrollo de los proyectos de inversión de Petróleos Mexicanos y sus Empresas Productivas Subsidiarias, de conformidad con las estrategias y líneas de acción establecidas en el Plan de Negocios de Petróleos Mexicanos y de los Organismos Subsidiarios vigente; así como llevar a cabo operaciones de refinanciamiento y de manejo de pasivos encaminadas a optimizar la curva de vencimientos de la deuda, aprovechando las oportunidades que se presenten en los mercados financieros.

Durante el primer semestre de 2015, Petróleos Mexicanos ha ejercido 199.7 mil millones de pesos en el gasto de inversión en los principales proyectos, de los cuales 141.7 mil millones han sido pagados con financiamiento y el resto con los recursos propios generados por la empresa.

La gráfica a continuación muestra la evolución del endeudamiento de Petróleos Mexicanos y el gasto de inversión realizado:

Endeudamiento Neto
(miles de millones de pesos)



Fuente	Programa miles de millones			
	Deuda Interna MXN		Deuda Externa USD	
	Ene - Jun	Autorizado	Ene - Jun	Autorizado
Mercado nacional MXN	39.3	60.0 - 100.0		
Mercados internacionales USD			8.4	8.0 - 11.0
Préstamos bancarios MXN+USD	7.0	20.0 - 30.0	0.5	
Agencias de crédito a la exportación (ECA)				1.0 - 2.0
Otros USD			0.2	0.2 - 0.5
<i>Disposiciones</i>	46.3		9.1	
<i>Amortizaciones</i>	21.4		1.2	
Endeudamiento neto para el año	24.9	110.5	7.9	6.5

El endeudamiento neto autorizado por el H. Congreso de la Unión en la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2015, marca el principal eje rector para guiar el monto de contratación de obligaciones constitutivas de deuda pública.

Las metas específicas que persigue el programa global de financiamientos de Petróleos Mexicanos para 2015 son:

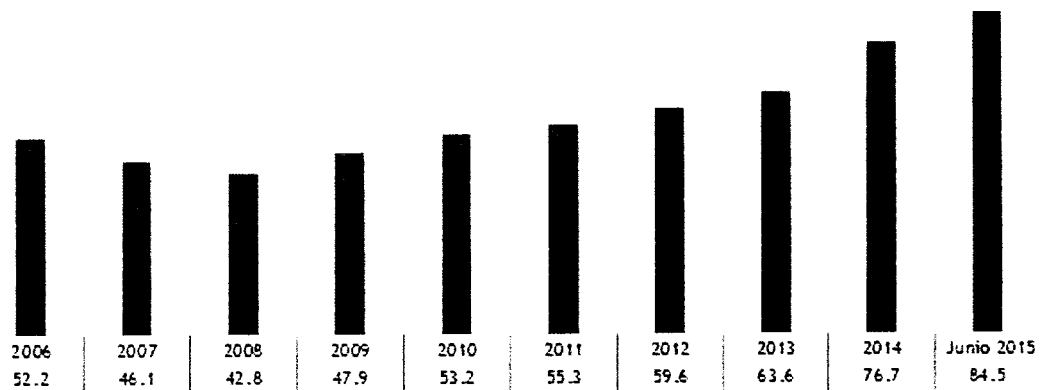
- Obtener un techo de endeudamiento máximo conforme al monto autorizado a través de diversas fuentes de financiamiento, con el fin de cubrir las necesidades inherentes a la inversión autorizada.
- Mantener un perfil de vencimientos acorde a las necesidades y capacidad financiera de Petróleos Mexicanos y optimizar el mismo en la medida de lo posible.
- Llevar a cabo las operaciones en los mercados en que se detecten las mejores condiciones en términos de costo y disponibilidad de recursos.
- Diversificar las fuentes de financiamiento y ampliar la base de inversionistas.
- Llevar a cabo operaciones de manejo de pasivos, sujeto a las autorizaciones correspondientes, que permitan fortalecer la estructura de la deuda, optimizar el costo financiero, o bien, suavizar el perfil de vencimientos de la empresa.
- Mantener líneas de crédito para el manejo de liquidez con el fin de hacer frente a compromisos de corto plazo y apoyar las condiciones de solvencia de Petróleos Mexicanos para que no afecte el riesgo crediticio de la empresa.
- Mantener la flexibilidad suficiente para poder emitir en otros mercados en caso de situaciones adversas de liquidez y precio en los mercados tradicionales que utiliza Petróleos Mexicanos.

La estrategia de financiamiento para el 2015 persigue satisfacer los siguientes principios:

- **Suficiencia:** Obtener los recursos necesarios para continuar con el desarrollo de los proyectos de inversión y programas de operación.
- **Oportunidad:** Llevar a cabo las operaciones en los momentos en que las condiciones prevalencientes en los mercados financieros se consideren favorables en términos de la disponibilidad de los recursos, el costo y los términos generales ofrecidos.
- **Diversificación:** Mantener una base diversificada de inversionistas, fuentes de financiamiento, plazos y tipos de tasas, que permitan reducir la exposición a riesgos en mercados particulares.

Con base en el endeudamiento neto autorizado por el H. Congreso de la Unión, a continuación se muestra una gráfica que muestra la evolución de la deuda de Petróleos Mexicanos y el cierre a junio de 2015:

Evolución de la Deuda consolidada

 Saldos al 31 de diciembre de cada año y junio 2015 *
 Miles de millones de USD


* Fuente: Bolsa Mexicana de Valores
 Cifras dolarizadas al tipo de cambio de cierre

Tabla con tipos de cambio de cierre.

2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
10.881	10.8662	13.5383	13.0587	12.3571	13.9904	13.0101	13.0765	14.718	15.5676

3. Rentabilidad de los Proyectos

La inversión ejercida en proyectos acumulada a junio asciende a 199.7 mil millones de pesos, cubriéndose en un 71%¹ a través de endeudamiento neto. La canasta de proyectos que soportan el nivel de endeudamiento, corresponden básicamente a proyectos de infraestructura económica. Es importante señalar que el endeudamiento obtenido durante el periodo fue asignado al financiamiento de proyectos productivos de Pemex Exploración y Producción debido a que éstos son los que muestran una mayor rentabilidad proyectada.

¹ Fuente: Subdirección de Presupuesto, Petróleos Mexicanos.

Inversión

Ejercicio cierre de junio/2015

Flujo de efectivo

(millones de pesos)

Clasificación*	A Junio
Infraestructura económica	184,255
Mantenimiento	10,336
Otros proyectos	2,273
Otros programas	987
Adquisiciones	960
Estudios de preinversión	781
Inmuebles	77
Infraestructura social	63
	199,732

* Clasificación acorde al Tomo VII de los Programas y Proyectos de Inversión del PEF 2015.

Clasificación de los proyectos de inversión:

Las clasificaciones mostradas en el cuadro anterior se establecen conforme a los Lineamientos para la Elaboración y Presentación de los Análisis Costo y Beneficio de los Programas y Proyectos de Inversión publicados en el Diario Oficial de la Federación del 30 de diciembre de 2013, y son las mismas utilizadas en el Tomo VII del Presupuesto de Egresos de la Federación 2015.

Infraestructura Económica: cuando se trate de la construcción, adquisición y/o ampliación de activos fijos para la producción de bienes y servicios en los sectores de agua, comunicaciones y transportes, electricidad, hidrocarburos y turismo. Bajo esta denominación, se incluyen todos los proyectos de infraestructura productiva de largo plazo a que se refieren los artículos 18, tercer párrafo, de la Ley General de Deuda Pública y 32, segundo párrafo, de la Ley, así como los de rehabilitación y mantenimiento cuyo objeto sea incrementar la vida útil o capacidad original de los activos fijos destinados a la producción de bienes y servicios de los sectores mencionados.

Mantenimiento: cuando se trata de acciones cuyo objeto sea conservar o mantener los activos existentes en condiciones adecuadas de operación y que no impliquen un aumento en la vida útil o capacidad original de dichos activos para la producción de bienes y servicios, ni se encuentren relacionados con protección civil. Estas acciones buscan que los activos existentes continúen operando de manera adecuada, incluyendo reparaciones y remodelaciones de activos fijos y bienes inmuebles aun cuando se trate de obra pública o se asocien a ésta.

Adquisiciones: cuando se trate de la compra de bienes muebles, tales como vehículos, mobiliario para oficinas, bienes informáticos y equipo diverso, entre otros, que no estén asociados a proyectos de inversión o relacionados con protección civil.

Estudios de preinversión: cuando se trate de estudios que sean necesarios para que una dependencia o entidad tome la decisión de llevar a cabo un programa o proyecto de inversión, y

por lo tanto aún no se han erogado recursos para su ejecución. Dentro de los estudios de preinversión, podrá considerarse el análisis costo y beneficio.

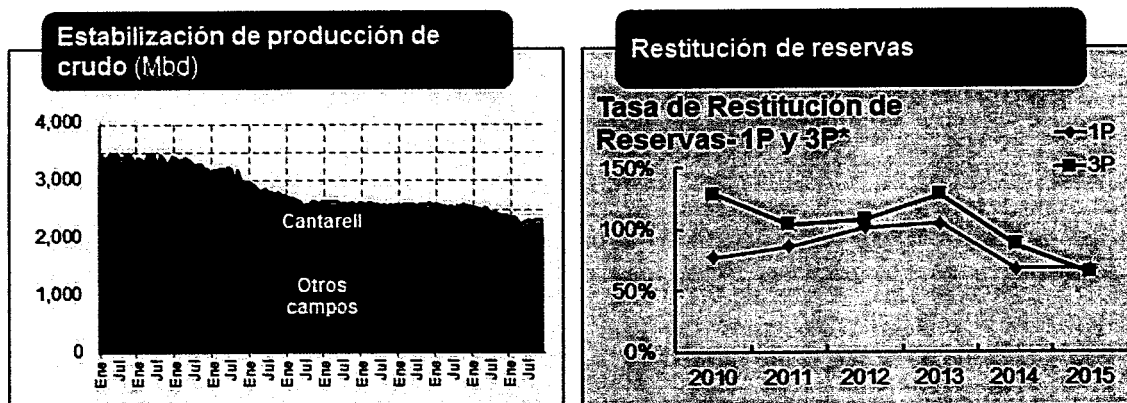
Inmuebles: cuando se trate de la construcción, adquisición y/o ampliación de inmuebles destinados a oficinas administrativas, incluyendo las operaciones que se realicen bajo el esquema de arrendamiento financiero.

Infraestructura Social: cuando se trate de la construcción, adquisición y/o ampliación de activos fijos para llevar a cabo funciones en materia de educación, ciencia y tecnología, cultura, deporte, salud, seguridad social, urbanización, vivienda y asistencia social.

Otros proyectos de inversión. Cuando se trate de aquellos que no estén identificados en las definiciones anteriores.

Otros programas. Cuando se trate de aquellos que no estén identificados en las definiciones anteriores.

Los financiamientos adquiridos se han destinado al financiamiento de proyectos de exploración y producción, considerando que son los de mayor rentabilidad. Esto ha permitido invertir en proyectos estratégicos que permiten estabilizar la producción de petróleo, así como restituir las reservas de la empresa.



*Al 1 de enero de 2015. 1P incluye descubrimientos, desarrollos, revisiones y definiciones. 3P solamente considera nuevos descubrimientos. Incorporación de reservas realizada por PEMEX. Fuente: Estados financieros de PEMEX.

Los proyectos de inversión productiva de Pemex Exploración y Producción presentan una rentabilidad (Valor Presente Neto Después de Impuestos entre Valor presente de la inversión) de 76% en promedio dados los supuestos de precios que se manejaban al conformarla², que

²Metodología y supuestos de conformación:

- Cartera de proyectos 2015 Escenario Base (2015-2029)* entregada por PEP al Grupo Institucional de Planeación
- Tipo de Cambio \$12.9 pesos por dólar
- Precio de la Mezcla Mexicana de Exportación: \$92.75USD/b
- Precio del Gas: \$3.54USD/MMBtu
- Flujos Netos a partir del año de valuación.
- El cálculo del VPN, se hizo con una tasa social del 10%.
- Régimen fiscal vigente al momento de la conformación de la cartera, Ley Federal de Derechos.

comparaba favorablemente con un costo de capital del 10% (tasa a la que se valúan los proyectos de inversión en Petróleos Mexicanos).

4. Condiciones financieras, calendarios de ejecución y desembolsos

Durante el periodo del 1° de enero al 30 de junio de 2015, Petróleos Mexicanos ha realizado las siguientes operaciones de financiamiento:

- El 16 de enero de 2015, obtuvo un préstamo por 7,000 millones de pesos a través de una línea de crédito bilateral con tasa TIIE 28 días más 35 puntos base, pagadera en enero de 2016.
- El 23 de enero de 2015, emitió un bono por 6,000 millones de dólares en tres tramos bajo el programa de Pagarés de Mediano Plazo Serie C:
 - i. 1,500 millones de dólares con vencimiento en julio de 2020 y cupón de 3.500%
 - ii. 1,500 millones de dólares con vencimiento en enero de 2026 y cupón de 4.500% y
 - iii. 3,000 millones de dólares con vencimiento en enero de 2046 y cupón de 5.625%.
- El 11 de febrero de 2015, se realizó una emisión de certificados bursátiles en tres tramos:
 - i. 4,300 millones de pesos en tasa flotante TIIE más 15 puntos base con vencimiento en noviembre de 2020. La operación fue una reapertura de la misma serie de certificados bursátiles con vencimiento en 2020 originalmente realizada el 27 de noviembre de 2014.
 - ii. 17,000 millones de pesos con vencimiento en noviembre 2026, tasa cupón de 7.47% y un rendimiento de 7.50%. Esta operación se trató de la reapertura de la misma serie de certificados bursátiles con vencimiento en 2026 originalmente emitida el 27 de noviembre de 2014.
 - iii. 565.9 millones de UDIs equivalentes a 2,987.9 millones de pesos con vencimiento en enero de 2026 con una tasa cupón de 3.94%. Esta emisión representó la cuarta reapertura de la misma serie de certificados bursátiles con vencimiento en 2026 originalmente realizada el 30 de enero de 2014 y reabierto el 2 de julio, el 11 de septiembre de 2014 y el 27 de noviembre de 2014.
- El 27 de febrero del 2015 se realizó un desembolso de una línea de crédito revolving por 1,300 millones de dólares, monto que fue liquidado el 27 de abril del 2015.
- Durante el periodo del 26 de marzo al 16 de julio de 2015, como parte del programa de emisión de certificados bursátiles a corto plazo, se realizaron emisiones por un total de 17,500 millones

• CAPEX y OPEX directo de los proyectos.
• La rentabilidad por proyecto no incluyen los costos de la deuda ni los indirectos corporativos y las inversiones previas son consideradas costos hundidos. Esto es, solo valora el retorno de la inversión incremental.

de pesos con tasas fijas y variables. Durante el mismo periodo se amortizaron 12,500 millones de pesos del monto antes señalado bajo este programa.

- El 21 de abril de 2015, se emitió un bono por 2,250 millones de euros en dos tramos, bajo el programa de Pagarés de Mediano Plazo Serie C:
 - i. 1,000 millones de euros con vencimiento en abril de 2022 y un cupón de 1.875% y
 - ii. 1,250 millones de euros con vencimiento en abril de 2027 y un cupón de 2.75%.
- El 26 de junio de 2015, se realizó un desembolso por 500 millones de dólares de las líneas de crédito revolventes contratadas.

5. Manejo de disponibilidades

El 25 de febrero de 2010, el Consejo de Administración de Petróleos Mexicanos en su sesión ordinaria número 808, mediante acuerdo CA-013/2010 autorizó la creación del Comité de Recursos Financieros (el "Comité") como un órgano colegiado, de consulta, opinión y decisión respecto de la inversión y manejo del flujo de efectivo de los recursos financieros de Petróleos Mexicanos, así como de los recursos existentes en fondos, fideicomisos, cuentas, mandatos y análogos, entre otros, constituidos por Petróleos Mexicanos, sus organismos subsidiarios y, en su caso, por las empresas filiales.

Dicho Comité continúa operando conforme a las funciones que se enlistan a continuación, que se encuentran establecidas en sus Reglas de Operación:

- 1) Establecer guías de inversión respecto de los recursos financieros que son materia del objeto del Comité, identificando los instrumentos de inversión que podrán ser utilizados.
- 2) Autorizar las contrapartes con las que se operan recursos financieros.
- 3) Autorizar a las áreas que integran la Subdirección de Financiamientos y Tesorería de Petróleos Mexicanos, las estrategias aplicables a las operaciones de inversión de los recursos financieros.
- 4) Autorizar los contratos de comisión mercantil, inversión, de custodia y de intermediación bursátil y otros análogos similares, que requieran las áreas que integran la Subdirección de Financiamientos y Tesorería de Petróleos Mexicanos.
- 5) Analizar los resultados de las estrategias aplicadas en las operaciones de inversión y sus rendimientos.
- 6) Dar seguimiento y vigilar el cumplimiento de los acuerdos y autorizaciones adoptadas por el Comité en materia de operaciones de inversión.
- 7) Autorizar la toma de pérdidas en el portafolio, cuando los requerimientos de efectivo y las condiciones de mercado así lo demanden.

- 8) Informar al Comité de Auditoría y Evaluación del Desempeño (hoy al Comité de Auditoría) de los resultados, así como de las decisiones y acuerdos obtenidos en las sesiones del Comité.
- 9) Aprobar el calendario anual de sesiones ordinarias, a más tardar en la primera sesión del año.

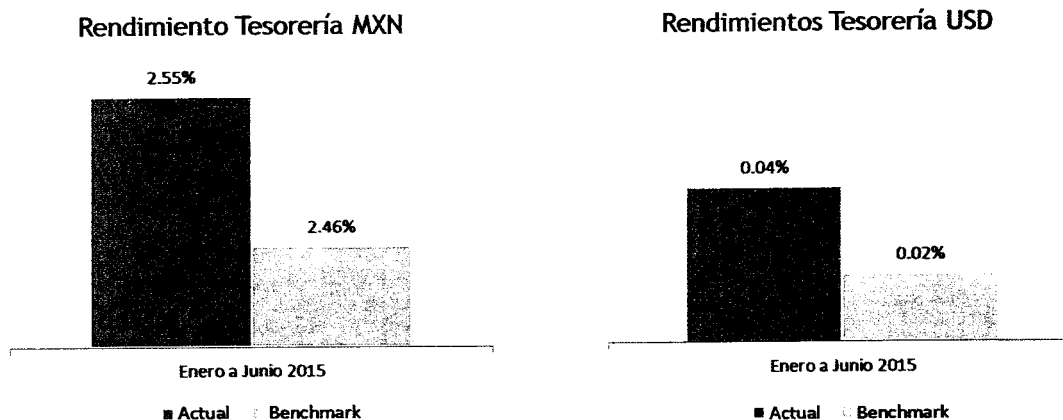
Las decisiones del Comité de Recursos Financieros se adoptan de acuerdo con las siguientes políticas generales:

- 1) Actuar en cumplimiento de las políticas generales, lineamientos y directrices que, en su caso, expidan las diversas dependencias de la Administración Pública Federal, el Consejo de Administración de Petróleos Mexicanos, el Director General y el Director Corporativo de Finanzas de Petróleos Mexicanos.
- 2) Actuar en cumplimiento de la normatividad y legislación aplicable en la materia.
- 3) Basar su actuación en criterios que permitan hacer ágiles y transparentes las operaciones financieras.
- 4) Actuar procurando la optimización de los recursos financieros y sus rendimientos, dentro de los niveles de riesgo aceptados.

En este sentido, se emiten Guías de Inversión para cada una de las distintas cajas (Caja de Petróleos Mexicanos en Moneda Nacional, Caja de Petróleos Mexicanos en Dólares), en donde se describen los instrumentos en que se pueden invertir las disponibilidades de recursos, así como los límites y mecánicas para la medición del riesgo inherente a dichos instrumentos, y como evaluar el desempeño de las inversiones.

Adicionalmente a las guías de inversión, en cada una de las sesiones del Comité de Recursos Financieros se presenta una descripción de la estrategia a seguir (conocida como "propuesta de inversión") para las disponibilidades de recursos. Dicha estrategia es aprobada y en la siguiente sesión se rinde un informe de resultados al Comité de Recursos Financieros. Adicionalmente, cada trimestre se reporta el resultado de las acciones del CRF al Comité de Auditoría de Petróleos Mexicanos.

Durante el primer semestre del año, la Tesorería de Petróleos Mexicanos mantuvo un saldo promedio para invertir en pesos de 48,304.43 millones de pesos. Estas inversiones generaron un rendimiento de nueve puntos base superior a la tasa de referencia (*benchmark*), que en este caso es la tasa de fondeo gubernamental que publica Banco de México. En cuanto a la caja en dólares de los Estados Unidos de América se tuvo un saldo promedio de 1,014.95 millones de dólares, mismo que se invirtió a una tasa de cuatro puntos base, esto es, dos puntos base arriba de la tasa de referencia (*benchmark*), que en este caso es la tasa de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos (*treasuries*) con vencimiento a un mes.



6. Perfil de riesgos

Estructura de flujos de efectivo de Pemex

- Los ingresos de Pemex se determinan en su mayoría en dólares. Las exportaciones de petróleo crudo y de algunos productos derivados del petróleo, y
- Aunque pagaderas en pesos, las ventas de gas natural y sus condensados, petroquímicos y las ventas domésticas de gasolina y diésel netos del IEPS, se encuentran indizados a precios internacionales.

Los ingresos provenientes de las ventas de gas licuado del petróleo se determinan en pesos y representan alrededor del 5% de los ingresos.

En lo que respecta a los egresos de Pemex, se determinan en dólares:

- los derechos sobre hidrocarburos, que son calculados con base en precios internacionales, y
- el costo de importación de los hidrocarburos que Pemex adquiere para reventa en México o uso en sus instalaciones,

Por otro lado, el monto de gastos de inversión y operación de Pemex se establece en pesos.

Perfil de riesgos de la deuda:

Con el fin de favorecer esta estructura de flujos, la mayor parte de la deuda de Pemex se emite en dólares o es convertida a dólares a través de instrumentos financieros derivados (IFD) de tipo swap, por lo que dichas emisiones no están expuestas al riesgo de tipo de cambio. El resto de la deuda se encuentra denominado en pesos o en Unidades de Inversión (UDIs), y en el caso de deuda denominada en UDIs, la mayor parte se ha convertido a pesos a través de IFD con el fin de eliminar la exposición al riesgo inflacionario.

Como consecuencia de lo anterior, el riesgo cambiario la deuda emitida en divisas internacionales distintas al dólar se encuentra completamente cubierto.

No obstante, dado que Pemex cuenta con un mayor monto de ingresos referenciados al dólar que el de sus egresos, la deuda emitida en pesos y UDI presenta una exposición al riesgo de tipo de cambio proveniente de las fluctuaciones del peso frente al dólar. Adicionalmente, dado que Pemex no cuenta con activos referenciados a la inflación, la deuda en UDIs que no ha sido convertida a pesos, está expuesta al riesgo inflacionario.

En este sentido, una depreciación del peso frente al dólar:

- a) No afecta la habilidad de Pemex para honrar sus obligaciones en dólares, ya que éstas son pagadas con ingresos en dólares o dolarizados.
- b) Genera un beneficio en tanto al pago de obligaciones contraídas en pesos, entre ellas la deuda, ya que la mayoría de éstas son pagadas con flujos provenientes de ingresos en dólares o dolarizados.

Por otro lado, una apreciación del peso frente al dólar:

- a) Genera un costo en relación al pago de obligaciones de deuda contraídas en pesos, ya que la mayoría de éstas son pagadas con flujos provenientes de ingresos en dólares o dolarizados, disminuyendo los recursos disponibles.

Tratamiento contable de las operaciones de cobertura e impacto en estados financieros:

A pesar de la estructura de flujos explicada anteriormente, dado que la moneda de registro contable es el peso, la deuda en monedas internacionales es valuada y registrada en esta moneda. Adicionalmente, los derivados asociados a dicha deuda no se clasificaron de cobertura como consecuencia de la elección de la moneda de registro por lo que los resultados de los mismos se refleja directamente en resultados. Lo anterior tiene un impacto tanto en el balance general como en el estado de resultados dentro del rubro del Resultado Integral de Financiamiento:

- Una depreciación del peso frente a las monedas internacionales, incrementa el valor del pasivo revelado en el balance general expresado en pesos, y por lo tanto se ve reflejado en el estado de resultados como una “pérdida cambiaria”.
- Una apreciación del peso frente a las monedas internacionales, disminuye el valor del pasivo revelado en el balance general expresado en pesos, y por lo tanto se ve reflejado en el estado de resultados como una “utilidad cambiaria”.

La “utilidad o pérdida cambiaria” del estado de resultados es un monto no realizado en su mayoría, pues corresponde a la deuda contraída tanto a corto como a largo plazo, por lo que el único monto que corresponde a un resultado realizado son los intereses y amortizaciones de deuda del año fiscal correspondiente.