

Coyuntura Semanal

Estudios Económicos y Legales

NUEVA EMISION DE BONOS DE PDVSA

El 18 de octubre, la estatal Petróleos de Venezuela (PDVSA) convocó a la subasta de su Bono PDVSA 2017, por un monto de US\$ 3.000 MM, y a diferencia de la deuda emitida desde el año 2007 esta será amortizada anualmente en partes iguales en Noviembre de 2015, 2016 y 2017 respectivamente. Adicional a ello, durante el mes de Octubre se estará refinanciando el PETROBONO 2011 con un canje a un nuevo PETROBONO con vencimiento en 2013, otorgando a los tenedores un cupón de 8% anual y \$1.125 por cada \$1.000 en valor nominal de hacer el canje antes del 28 de octubre, y \$1.095 por cada \$1.000 a partir de la misma.

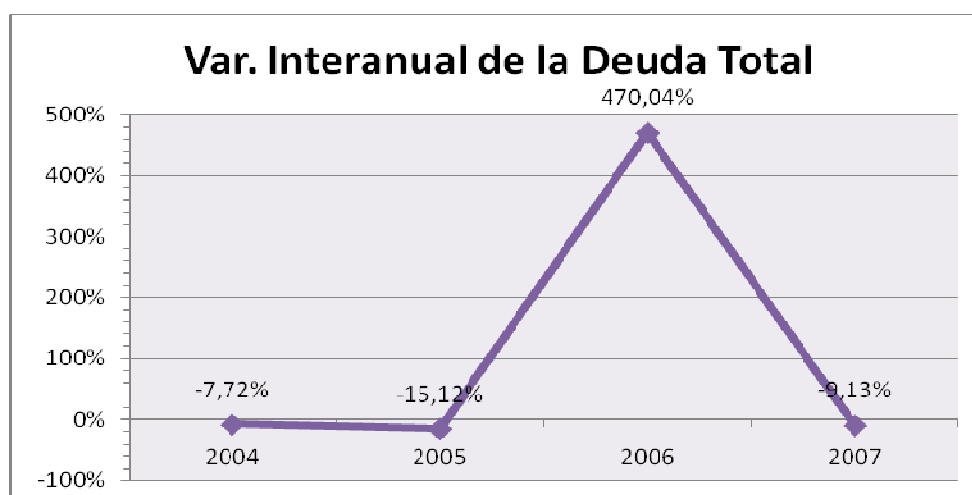
La siguiente tabla resume las emisiones de bonos por parte de PDVSA desde el 2007:

<u>Bono</u>	<u>Fecha de Convocatoria</u>	<u>Monto de la emisión en MM de US\$</u>	<u>Cupón</u>	<u>Amortización</u>	<u>Vencimiento</u>
Bono 2017	22 de Marzo de 2007	US\$2.000	5,25% Fijo y pagadero semestralmente sobre la base de cálculo 30/360	Única al vencimiento	12 de Abril de 2017
Bono 2027	23 de Marzo de 2007	US\$2.000	5,375% Fijo y pagadero semestralmente sobre la base de cálculo 30/361	Única al vencimiento	12 de Abril de 2027
Bono 2037	24 de Marzo de 2007	US\$1.000	5,5% Fijo y pagadero semestralmente sobre la base de cálculo 30/362	Única al vencimiento	12 de Abril de 2037
PETROBONO 2011	25 de Junio de 2009	US\$. 3.000.MM	Cero cupón	Única al vencimiento	09 de julio de 2011
PETROBONO 2014	16 de Octubre de 2009	US\$. 1.300	4,90% Fijo y pagadero semestralmente sobre la base de cálculo de 30/360	Única al vencimiento	28 de Octubre de 2014
PETROBONO 2015	16 de Octubre de 2009	US\$. 1.300	5% Fijo y pagadero semestralmente sobre la base de cálculo de 30/361	Única al vencimiento	29 de Octubre de 2015
PETROBONO 2016	16 de Octubre de 2009	US\$. 400	5,125% Fijo y pagadero semestralmente sobre la base de cálculo de 30/362	Única al vencimiento	30 de Octubre de 2015
Canje PETROBONO 2011 por Nuevo Bono PDVSA 2013	15-28 de Octubre de 2010	US\$. 3.000	8 % anual, fijo y pagadero semestralmente sobre la base de cálculo 30/360	Única al vencimiento	Al tercer aniversario de la Fecha de Liquidación
PDVSA2017	18 de Octubre de 2010	US\$. 3.000.MM	8,5 % fijo y pagadero semestralmente sobre la base de cálculo 30/360	Tres amortizaciones iguales y consecutivas. (Noviembre 2015/2016/2017)	2 de noviembre 2017

Fuente: Prospectos de PDVSA

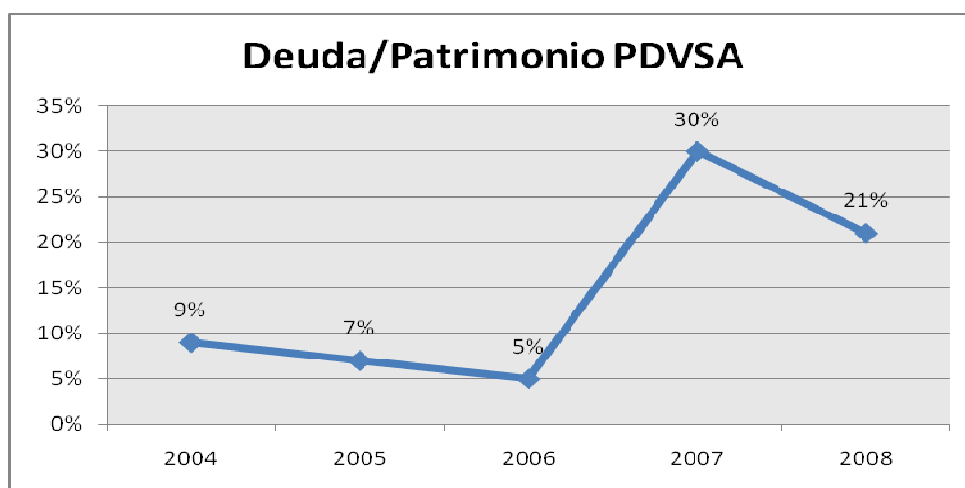
Se observa que desde el 2007 PDVSA se ha endeudado por US\$ 15.000 MM, más los intereses que se devenguen y más el costo del canje en valor nominal del PETROBONO 2011 que aun se desconoce. Asimismo, en cada colocación el mercado obliga a ofrecer tasas de rendimiento más altas para hacer atractiva la inversión pues la empresa emisora se percibe como de alto riesgo, situación generada por la incertidumbre de no publicar balances desde el año 2008. De hecho, el nuevo bono PDVSA2017 no ha sido ni será registrado bajo la Ley de Mercado de Capitales de los Estados Unidos de América y solo podrá ser adquirido por inversionistas calificados de EEUU en el mercado secundario.

Durante el año 2005 y 2006 la estatal PDVSA redujo su nivel de deuda, desde el 2008 la tendencia ha sido a un mayor endeudamiento, sin que el mismo se haya destinado a aumentos en la capacidad productiva; por el contrario, la caída del PIB petrolero revela el deterioro sostenido de la misma. También se compromete la caja futura de la empresa y por tanto del país a través de los convenios a futuro, recibiendo hoy en día dólares por ventas a largo plazo.



Fuente: PDVSA, cálculos Gerencia de Estudios Económicos y Legales

Igual tendencia refleja la proporción deuda / patrimonio total de la empresa, que se colocó en el 2008 en 21%. Al igual que el indicador absoluto de total de la deuda, este indicador proporcional de deuda/patrimonio no refleja la situación actual de PDVSA ya que no se encuentra contabilizada la deuda adquirida durante 2009 y 2010.



Fuente: PDVSA, cálculos Gerencia de Estudios Económicos y Legales

CESTA PETROLERA VENEZOLANA

	AL 15/10	AL 22/10	Var. %
Precio promedio semana (USD / b)	74,98	73,88	-1,47%
Precio promedio anual (USD / b)	69,66	69,76	0,14%

Fuente: Ministerio del Popular para la Energía y Petróleo, cálculos Gerencia de Estudios Económicos y Legales

RESERVAS INTERNACIONALES

	AL 15/10	AL 21/10	Var. %
Reservas Int. Millones USD	29.673	29.368	-1,03%

Fuente: Banco Central de Venezuela (BCV), cálculos Gerencia de Estudios Económicos y Legales.