

11. Administración de riesgos financieros

La Entidad tiene exposición a riesgos de mercado, de operación y financieros derivados del uso de instrumentos financieros tales como tasa de interés, crédito, liquidez y riesgo cambiario, los cuales se administran en forma centralizada por la tesorería corporativa. La Entidad busca minimizar su exposición a estos riesgos mediante el uso de coberturas con instrumentos financieros derivados. El uso de instrumentos financieros derivados se rige por las políticas de la Entidad, aprobadas por el Consejo de Administración, que establecen los principios de contratación de los mismos. El cumplimiento de estas políticas y límites de exposición son revisados por auditoría interna sobre una base continua.

Las diferentes categorías de instrumentos financieros y sus importes al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se muestran a continuación:

	2014	2013
Activos financieros		
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 7,777,439	\$ 6,898,520
A costo amortizado:		
• Inversiones en valores conservados a su vencimiento	6,313,231	3,654,983
• Cuentas por cobrar a corto y largo plazo	18,482,150	21,479,049
• Cuentas por cobrar a partes relacionadas	2,672,542	3,813,538
A valor razonable:		
• Instrumentos financieros derivados	214,006	255,585
Pasivos financieros		
A costo amortizado:		
• Préstamos con instituciones financieras y deuda a largo plazo	\$ 7,720,326	\$ 8,882,871
• Cuentas por pagar a proveedores	8,535,817	9,086,008
• Cuentas por pagar a partes relacionadas	1,211,685	2,014,008
• Otras cuentas por pagar, pasivos acumulados y provisión por ajuste en el valor al precio de la venta de acciones de PMM	5,670,962	4,944,222
A valor razonable:		
• Instrumentos financieros derivados	671,170	841,098

El Consejo de Administración establece y vigila las políticas y procedimientos para medir otros riesgos, los cuales se describen a continuación:

- a. **Administración del riesgo de capital** - La Entidad administra su capital para asegurar que continuará como negocio en marcha, mientras que maximiza el rendimiento a sus accionistas a través de la optimización de los saldos de deuda y capital. La estructura de capital de la Entidad se conforma de su deuda neta (principalmente préstamos bancarios y certificados bursátiles detallados en la Nota 19) y de su capital contable (capital emitido, reservas de capital, utilidades acumuladas y participación no controladora detallados en Nota 22). La estructura de capital de la Entidad no está expuesta a ningún tipo de requerimiento de capital.

La administración de la Entidad revisa mensualmente su estructura de capital y los costos por préstamos y su relación con el EBITDA (utilidad antes de impuestos más/menos intereses, fluctuaciones cambiarias, efecto de instrumentos financieros derivados en el costo financiero, depreciación y amortización) (ver Nota 30), esto lo realiza cuando presenta sus proyecciones financieras como parte del plan de negocio al Consejo de Administración y accionistas de la Entidad. La Entidad tiene como política mantener una razón de endeudamiento neto no mayor a tres veces EBITDA, determinado como la proporción de la deuda neta sobre el EBITDA de los últimos 12 meses.

El índice de endeudamiento neto de la Entidad es el siguiente:

	2014	2013
Deuda con instituciones financieras y otros	\$ 7,720,326	\$ 8,882,871
Efectivo y equivalentes de efectivo	(7,777,439)	(6,898,520)
Inversiones en valores conservados a vencimiento	(6,313,231)	(3,654,983)
Deuda neta con instituciones financieras y/o partes relacionadas	\$ (6,370,344)	\$ (1,670,632)
EBITDA	10,606,017	18,699,382
Índice de deuda neta negativa	(0.60) veces	(0.09) veces
EBITDA	\$ 10,606,017	\$ 18,699,382
Intereses generados por deuda	440,199	581,374
Índice de cobertura de intereses	24.09 veces	32.16 veces

- b. **Administración del riesgo de tasa de interés** - La Entidad se encuentra expuesta a riesgos en la tasa de interés debido a que tiene deuda financiera cuyas tasas están expuestas a fluctuaciones en el mercado. La Entidad dispone de créditos a corto plazo principalmente para capital de trabajo y en algunos casos se tienen créditos a largo plazo que están destinados a ciertos proyectos cuya conclusión permitirá cubrir sus obligaciones, y en ciertos casos, dependiendo de la proporción de deuda de corto y largo plazo, se contratan coberturas de tasa de interés (contratos swap). Las actividades de cobertura se evalúan regularmente para que se alineen con las tasas de interés y su riesgo relacionado, asegurando que se apliquen las estrategias de cobertura más rentables. Los contratos de cobertura se detallan en la Nota 13.

La exposición de la Entidad por riesgo de tasas de interés se encuentra principalmente en la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) sobre los pasivos financieros y sobre la cartera de clientes. El análisis de sensibilidad que determina la Entidad se prepara periódicamente con base en la exposición neta a las tasas variables de interés sobre la cartera de clientes y pasivos financieros con costo y se prepara un análisis asumiendo el importe del crédito pendiente al final del periodo.

Si las tasas líderes de interés tuvieran un incremento y/o decremento de 100 puntos base en cada periodo que se informa, y todas las otras variables hubieran permanecido constantes, la utilidad antes de impuestos de los ejercicios de 2014 y 2013 hubiera aumentado o disminuido en aproximadamente \$107,101 y \$135,367, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no habría impacto en los otros resultados integrales debido a que los instrumentos financieros derivados vigentes a esa fecha se contabilizaron como de negociación, afectando directamente el resultado del año.

c. **Administración del riesgo cambiario** -

- i. La moneda funcional de la Entidad es principalmente el peso mexicano, por lo que se ve expuesta al riesgo cambiario del peso mexicano contra dólar que se presenta en operaciones comerciales y de financiamientos, en algunos casos estas mismas operaciones le dan una cobertura natural, en otros se contratan forwards de moneda que cubren dichas operaciones. Debido a que la Entidad mantiene inversiones en subsidiarias en el extranjero, cuya moneda funcional no es el peso mexicano, se encuentra expuesta a un riesgo de conversión de moneda extranjera. Asimismo, se han contratado activos y pasivos monetarios denominados en diversas monedas, principalmente el dólar estadounidense, euro y real brasileño, por lo que existe una exposición al riesgo cambiario, el cual está cubierto de manera natural con las mismas operaciones del negocio. Los valores en libros de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera a los que la Entidad se encuentra expuesta principalmente, al final del periodo sobre el que se informa, son los siguientes (cifras en miles):

	Pasivos		Activos	
	2014	2013	2014	2013
Dólar estadounidense (US)	416,226	409,437	414,307	551,387
Euro (EU)	4,466	9,945	9,163	9,499
Real brasileño (RA)	84,289	47,242	167,705	107,935
Peso colombiano	22,120,084	27,461,721	30,529,342	35,665,325
Sol peruano	43,120	40,971	63,007	69,188

La siguiente tabla detalla la sensibilidad de la Entidad a un incremento y decremento de 10% en pesos mexicanos contra el dólar estadounidense, así como su efecto correspondiente en el resto de monedas extranjeras. El 10% representa la tasa de sensibilidad utilizada cuando se reporta el riesgo cambiario internamente al personal clave de la gerencia, y representa la evaluación de la administración sobre el posible cambio razonable en los tipos de cambio. El análisis de sensibilidad incluye únicamente las partidas monetarias denominadas en moneda extranjera y ajusta su conversión al final del periodo con una fluctuación del 10%. El análisis de sensibilidad incluye préstamos externos. Una cifra negativa o positiva, respectivamente, (como se aprecia en el cuadro que sigue) indica un (decremento) o incremento en la utilidad neta que surge de depreciar en un 10% el peso mexicano con respecto al dólar estadounidense (cifras en miles):

	Capital ⁽¹⁾		Pasivos		Activos	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Dólar estadounidense	-	-	(41,623)	(40,944)	41,431	55,139
Euro	(1,898)	342	(447)	(995)	916	950
Real brasileño	-	-	(8,429)	(4,724)	16,771	10,794
Peso colombiano	-	-	(2,212,008)	(2,746,172)	3,052,934	3,566,533
Sol peruano	-	-	(4,312)	(4,097)	6,301	6,919

⁽¹⁾ Representa el resultado de los cambios en el valor razonable de los instrumentos derivados designados como coberturas de flujo de efectivo.

- ii. **Contratos forward de moneda extranjera**

La Entidad designó ciertos contratos forward de moneda extranjera como cobertura de flujos para la adquisición de materia prima.

La siguiente tabla detalla los contratos forward de moneda extranjera vigentes al final del periodo sobre el que se informa:

Coberturas de flujo de efectivo	Tipo de cambio promedio		Valor nominal		Valor razonable	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Compra de Euro						
Menos de 1 meses	17.6588	16.9644	\$ 869	\$ 232	\$ (1,506)	\$ (32)
Más de 12 meses	17.6588	16.9644	\$ 14,768	\$ 5,340	\$ (25,606)	\$ 4,922

- d. **Administración del riesgo de crédito** - El riesgo de crédito, se refiere al riesgo de que una de las partes incumpla con sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la Entidad, y se origina principalmente sobre las cuentas por cobrar a clientes y sobre los fondos líquidos. El riesgo de crédito sobre el efectivo y equivalentes de efectivo e instrumentos financieros derivados, es limitado debido a que las contrapartes son bancos con altas calificaciones de crédito asignados por agencias calificadoras de crédito. La máxima exposición al riesgo crediticio está representada por su saldo en libros. La otra exposición al riesgo crediticio está representada por el saldo de cada activo financiero principalmente en las cuentas por cobrar comerciales. La Entidad vende sus productos y/o servicios a clientes que han demostrado su solvencia económica, y evalúa periódicamente las condiciones financieras de sus clientes y mantiene contratos de seguros de cobranza para las ventas domésticas y de exportación. Por lo tanto, la Entidad no considera que exista un riesgo significativo de pérdida por una concentración de crédito en su base de clientes del sector comercial, ya que se encuentran diluidas en más de 1,804,000 clientes, los cuales no representan una concentración de riesgo en lo individual y en el sector industrial y de infraestructura y construcción aunque el riesgo de concentración de crédito es mayor las cuentas por cobrar están cubiertos con un seguro de cobranza en algunos casos. También considera que su riesgo potencial de crédito está adecuadamente cubierto por su reserva de cuentas incobrables que representa su estimado de pérdidas incurridas por deterioro respecto a las cuentas por cobrar (véase Nota 8).
- e. **Administración del riesgo de liquidez** - La Tesorería Corporativa es la que tiene la responsabilidad final por la gestión de liquidez, quien ha establecido las políticas apropiadas para el control de ésta a través del seguimiento del capital de trabajo, lo que le permite administrar los requerimientos de financiamiento a corto, mediano y largo plazo de la Entidad, manteniendo reservas de efectivo, disposición de líneas de crédito, monitoreando continuamente los flujos de efectivo (proyectados y reales), y conciliando los perfiles de vencimiento de los activos y pasivos financieros.

La siguiente tabla detalla los vencimientos contractuales restantes de la Entidad para sus pasivos financieros no derivados con periodos de reembolso acordados. La tabla ha sido diseñada con base en los flujos de efectivo de intereses proyectados no descontados, determinados a tasas futuras así como los pagos a capital de la deuda financiera incluidos en el estado de situación financiera. En la medida en que los intereses sean a tasa variable, el importe no descontado se deriva de las curvas en la tasa de interés al final del periodo sobre el que se informa. Los vencimientos contractuales se basan en las fechas en la cual la Entidad deberá hacer cada pago.

Los importes contenidos en la deuda con instituciones de crédito incluyen instrumentos a tasa de interés fija y variable que se detallan en la Nota 19. Si los cambios en las tasas de interés variable difieren de aquellos estimados de tasas de interés determinados al final del periodo sobre el que se informa, se presenta a valor razonable.

La Entidad espera cumplir sus obligaciones con los flujos de efectivo de las operaciones y recursos que se reciben del vencimiento de activos financieros. Adicionalmente la Entidad tiene acceso a líneas de crédito con diferentes instituciones bancarias y programas de certificados bursátiles.

Al 31 de diciembre de 2014	Tasa de interés efectiva promedio Ponderada	Hasta 3 meses		Hasta 6 meses		Hasta 1 año		Entre 1 y 3 años		Más de 3 años	Total
Préstamos con instituciones financieras y otros	MN 4.36% EU 0.76% RA 5.50% US 0.69%	\$ 2,718,354	\$ 1,776	\$ 170	\$ 5,000,026	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 7,720,326	
Cuentas por pagar a proveedores		8,346,821	140,162	48,834	-	-	-	-	-	8,535,817	
Cuentas por pagar a partes relacionadas		1,211,685	-	-	-	-	-	-	-	1,211,685	
Otras cuentas por pagar y pasivos acumulados		-	-	4,001,657	-	-	-	-	-	4,001,657	
Provisión por ajuste en el valor al precio de la venta de acciones de PMM		-	-	1,669,305	-	-	-	-	-	1,669,305	
Instrumentos financieros derivados		11,644	3,485	13,600	642,441	-	-	-	-	671,170	
Total		\$ 12,288,504	\$ 145,423	\$ 5,733,566	\$ 5,642,467	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 23,809,960	

Al 31 de diciembre de 2013	Tasa de interés efectiva promedio Ponderada	Hasta 3 meses	Hasta 6 meses	Hasta 1 año	Entre 1 y 3 años	Más de 3 años	Total
Préstamos con instituciones financieras y otros	MN 4.56% US 1.15% EU 0.71% RA 5.50%	\$ 3,108,300	\$ -	\$ 41,209	\$ 733,362	\$ 5,000,000	\$ 8,882,871
Cuentas por pagar a proveedores		8,904,682	145,117	36,209	-	-	9,086,008
Cuentas por pagar a partes relacionadas		2,014,008	-	-	-	-	2,014,008
Otras cuentas por pagar, pasivos acumulados		-	-	3,647,201	-	-	3,647,201
Instrumentos financieros derivados		15,680	705	1,463	823,250	-	841,098
Provisiones a largo plazo		-	-	-	1,297,021	-	1,297,021
Total		\$ 14,042,670	\$ 145,822	\$ 3,726,082	\$ 2,853,633	\$ 5,000,000	\$ 25,768,207

f. **Riesgo de mercado** - Las actividades de la Entidad están primariamente expuestas a riesgos financieros de tipos de cambio, tasas de interés y *commodities*. La Entidad contrata una diversidad de instrumentos financieros derivados para administrar su exposición a estos riesgos incluyendo:

- Contratos *forward* de moneda extranjera para cubrir riesgos de fluctuaciones cambiarias para la exportación de productos/minerales y préstamos en otras monedas.
- Swaps de tasas interés para mitigar riesgos de incremento de costos de financiamiento.
- Contratos *forward* de moneda extranjera para cubrir riesgos de fluctuaciones relacionados con la inversión de operaciones extranjeras con moneda funcional distinta del peso mexicano.
- Contratos de *commodities* para cubrir riesgos de fluctuaciones de los precios de ciertos metales.

La exposición a riesgos de mercado se mide mediante análisis de sensibilidad. No han existido cambios en la exposición a riesgos de mercado o en la manera en que tales riesgos están siendo administrados y medidos.

Si los precios de *commodities* tuvieran un incremento y/o decremento del 10% en cada periodo que se informa y todas las otras variables hubieran permanecido constantes, la utilidad antes de impuestos de los ejercicios de 2014 y 2013 para el siguiente periodo hubieran aumentado en aproximadamente \$182,243 y \$187,327, respectivamente.