

Issuer Comment: La asignación de derechos sobre los activos beneficia a PEMEX en los inicios de la reforma petrolera de México

Global Credit Research - 24 Mar 2014

El 21 de marzo de 2014, Petróleos Mexicanos (PEMEX, Baa1 en revisión al alza) envió al gobierno mexicano la selección de áreas de exploración y campos de producción que desea mantener y desarrollar una vez que el país abra la industria petrolera estatal a la inversión extranjera por primera vez desde 1938.

La facultad de PEMEX de seleccionar los activos de petróleo y gas que desea mantener es positiva para efectos crediticios, dando a la paraestatal petrolera de México una importante ventaja competitiva por encima de los nuevos participantes y garantizando su condición de compañía petrolera dominante de México en los próximos años.

En el mediano a largo plazo, esperamos que las obligaciones fiscales de PEMEX para con el gobierno bajen gradualmente, liberando recursos financieros para que la compañía invierta principalmente en una producción rentable, pero también en refinación y otros proyectos energéticos.

PEMEX envió su lista a la Secretaría de Energía como parte del "Round Cero", que es el primer paso en este esfuerzo sin precedente de la reforma energética en México. Round Cero marca el primer paso de la reforma energética que ayudará a convertir a PEMEX de una paraestatal petrolera y vehículo de fondeo y política de gobierno a lo que el gobierno llama una "empresa estatal productiva". Esta reforma tiene como objetivo dar a Pemex autonomía administrativa y presupuestaria, lo que le ayudará a competir con otras compañías petroleras. El gobierno espera que este proceso tome alrededor de dos años.

México tiene más de 10,000 millones de barriles equivalentes de crudo en reservas probadas - la tercera tenencia más grande de América Latina después de Venezuela y Brasil. La reforma energética que aprobó México en diciembre de 2013, después de 7 décadas de poder monopólico en el sector petrolero de México, permite la inversión privada para exploración y extracción de hidrocarburos bajo contratos federales a ser supervisados por la comisión Nacional de Hidrocarburos (CNH). Las medidas de la nueva reforma también permiten que compañías extranjeras entren a México a procesar y refinar petróleo, procesar gas natural, y transportar, almacenar y distribuir petróleo y productos derivados.

La lista que envió PEMEX a la Secretaría de Energía aun no es pública pero creemos que incluye todos los desarrollos convencionales relativos a yacimientos y aguas profundas que actualmente tiene la compañía, áreas en las que ha llevado a cabo estudios de exploración y sismicidad, y áreas de mayor potencial para hidrocarburos, tales como los desarrollos de aguas profundas del Golfo de México y los shale no-convencionales. Entendemos que PEMEX llevó a cabo su selección considerando su experiencia operativa, conocimiento de los campos de petróleo y gas existentes, y su capacidad para llevar a cabo las inversiones correspondientes por sí sola o en sociedad con otras compañías petroleras.

No esperamos que el apalancamiento financiero de PEMEX incremente significativamente una vez que las medidas de la reforma del gobierno abran el sector petrolero a otras empresas, incluyendo las extranjeras. PEMEX deberá mantener las posiciones importantes y las oportunidades para nuevos negocios en exploración y producción, refinación de petróleo y venta de productos, almacenamiento, transportación y distribución de petróleo, gas natural y productos refinados.

Round Cero le da a PEMEX el primer derecho a explorar y producir crudo en yacimientos onshore y offshore de México, ya sea sola o en asociación con otras compañías. Bajo el nuevo marco legal, PEMEX competirá con otras empresas en toda su cadena de valor de exploración y producción y refinación y distribución. Como empresa productiva paraestatal,

PEMEX busca convertirse en una compañía petrolera más enfocada y rentable dentro de una industria de petróleo y gas en crecimiento.

La Secretaría de Energía tendrá 180 días para responder a la solicitud de PEMEX. Durante este periodo, la Secretaría asignará los yacimientos que PEMEX no seleccionó - o aquellos que la Secretaría no conceda que retenga PEMEX- mediante futuras rondas de subastas en el mercado abierto. La Secretaría de Energía decidirá cuáles áreas salen a subasta, y los términos técnicos de los contratos. En cambio, la Secretaría de Hacienda definirá las condiciones fiscales y económicas de los contratos y el CNH supervisará las rondas de licitación.

PEMEX también podrá migrar sus licencias para contratos privados. En el caso de proyectos que sean demasiado grandes o que se encuentren fuera de las capacidades técnicas o de fondeo de PEMEX, la compañía determinará el tipo de experiencia específica que requiera de terceros independientes. La Secretaría de Energía determinará la manera en que se formarán las asociaciones con otras compañías, ya sea mediante asociaciones en participación operacional, contratos de compartición de utilidad o producción, o otros tipos de contratos privados.

La condición de monopolio de PEMEX cambiará gradualmente con la implementación de la reforma energética, pero la compañía continuará siendo el participante dominante de energía en México con operaciones totalmente integradas en exploración y producción, refinación, distribución y comercialización y ductos de petróleo y gas y petroquímicos. PEMEX también es un exportador de petróleo líder que exportó alrededor de 48% de su crudo al extranjero en 2013, de los cuales aproximadamente tres cuartos a los Estados Unidos. Pemex reportó 123,000 millones de dólares en ventas en el 2013, incluyendo más de 52,000 millones de dólares en exportaciones.

Contacts

Nymia C. Almeida/Mexico
Thomas S Coleman/New York
Marianna Waltz, CFA/Sao Paulo

Phone

525512535707
12125530365
551130437309

MOODY'S
INVESTORS SERVICE

© 2014 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. and/or their licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. ("MIS") AND ITS AFFILIATES ARE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND CREDIT RATINGS AND RESEARCH PUBLICATIONS PUBLISHED BY MOODY'S ("MOODY'S PUBLICATION") MAY INCLUDE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS AND MOODY'S OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. MOODY'S PUBLICATIONS MAY ALSO INCLUDE QUANTITATIVE MODEL-BASED ESTIMATES OF CREDIT RISK AND RELATED OPINIONS OR COMMENTARY PUBLISHED BY MOODY'S ANALYTICS, INC. CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE

RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. NEITHER CREDIT RATINGS NOR MOODY'S PUBLICATIONS COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS AND PUBLISHES MOODY'S PUBLICATIONS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL, WITH DUE CARE, MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

MOODY'S CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT INTENDED FOR USE BY RETAIL INVESTORS AND IT WOULD BE RECKLESS FOR RETAIL INVESTORS TO CONSIDER MOODY'S CREDIT RATINGS OR MOODY'S PUBLICATIONS IN MAKING ANY INVESTMENT DECISION. IF IN DOUBT YOU SHOULD CONTACT YOUR FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVISER.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT.

All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process or in preparing the Moody's Publications.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability to any person or entity for any indirect, special, consequential, or incidental losses or damages whatsoever arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information, even if MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers is advised in advance of the possibility of such losses or damages, including but not limited to: (a) any loss of present or prospective profits or (b) any loss or damage arising where the relevant financial instrument is not the subject of a particular credit rating assigned by MOODY'S.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability for any direct or compensatory losses or damages caused to any person or entity, including but not limited to by any negligence (but excluding fraud, willful misconduct or any other type of liability that, for the avoidance of doubt, by law cannot be excluded) on the part of, or any contingency within or beyond the control of, MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers, arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information.

NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

MIS, a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.moodys.com under the heading "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

For Australia only: Any publication into Australia of this document is pursuant to the Australian Financial Services License of MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 and/or Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (as applicable). This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. MOODY'S credit rating is an opinion as to the creditworthiness of a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail clients. It would be dangerous for "retail clients" to make any investment decision based on MOODY'S credit rating. If in doubt you should contact your financial or other professional adviser.