

Fecha de Publicación: 28 de julio de 2011

Comunicado de Prensa

S&P baja calificación en escala global en moneda local de PEMEX y de algunas subsidiarias a 'A-' de 'A' tras baja de calificación soberana de México; la perspectiva es estable

Contactos analíticos:

Fabiola Ortiz, México (52) 55-5081-4449; fabiola_ortiz@standardandpoors.com

José Coballasi, México (52)55-5081-4414, jose_coballasi@standardandpoors.com

Alfonso J Novelo, México (52) 55-5081-4479; alfonso_novelo@standardandpoors.com

Resumen

- El 28 de julio de 2011, Standard & Poor's bajó la calificación soberana de largo plazo en moneda local de México a 'A-' de 'A' tras la implementación de la actualización de nuestra metodología y supuestos revisados para calificaciones soberanas.
- Mantenemos nuestra opinión de "casi cierta" respecto a la probabilidad de un apoyo extraordinario por parte del gobierno para PEMEX. Consideramos que existe un vínculo integral entre la empresa y el gobierno y que esta tiene un rol importante para el gobierno.
- Como resultado, bajamos la calificación en escala global en moneda local de PEMEX y de sus subsidiarias a 'A-' de 'A'.
- La perspectiva estable refleja nuestras expectativas de que la relación entre PEMEX y el gobierno no cambiará de manera significativa en los próximos dos a tres años.

Acción de Calificación

México, D.F., 28 de julio de 2011.- Standard & Poor's Ratings Services bajó hoy su calificación de riesgo crediticio en escala global en moneda local de largo plazo de Petróleos Mexicanos (PEMEX) a 'A-' de 'A'. Al mismo tiempo, bajamos la calificación en moneda local de las subsidiarias de PEMEX, P.M.I. Trading Ltd, PMI Norteamérica, S.A. de C.V. y MGI Supply Ltd. a 'A-' de 'A'. Confirmamos también nuestra calificación de riesgo crediticio de largo plazo en moneda extranjera de 'BBB' de PEMEX y de sus subsidiarias. La perspectiva es estable. Asimismo, confirmamos las calificaciones de PEMEX en escala nacional –CaVal– de largo plazo en moneda extranjera de 'mxAAA' y de corto plazo en moneda local de 'mxA-1+'.

Al mismo tiempo, bajamos la calificación de solidez financiera y de crédito de contraparte en escala global en moneda local de largo plazo de Kot Insurance Company A.G. a 'A-' de 'A'. La acción de calificación sobre Kot refleja la que tomamos sobre la calificación en moneda local de PEMEX, respecto de la cual consideramos a Kot como una subsidiaria cautiva fundamental.

Fundamento

La acción de calificación sigue a la baja de la calificación soberana en moneda local de México a 'A-' de 'A' tras la implementación de la actualización de nuestra metodología y supuestos revisados para calificaciones soberanas. De acuerdo con nuestros criterios actualizados de calificaciones soberanas, la calificación de largo plazo en moneda local de México está dos niveles (*notches*) de la calificación en moneda extranjera, nivel máximo permitido bajo nuestra nueva metodología. Esto con base en nuestra evaluación de flexibilidad monetaria y fiscal, la profundidad de sus mercados de deuda en moneda local y su marco institucional que proporciona apoyo.

Nuestras calificaciones de PEMEX reflejan nuestra opinión de que existe una probabilidad "casi cierta" de que el gobierno mexicano le ofrecería apoyo extraordinario oportuno y suficiente en caso de problemas financieros. La calificación de riesgo crediticio en moneda extranjera de PEMEX se encuentra dos niveles (*notches*) por arriba de su perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas inglés para *stand-alone credit profile*).

De acuerdo con nuestros criterios para entidades relacionadas con el gobierno (ERGs), nuestra opinión de una probabilidad casi cierta de apoyo extraordinario del gobierno se basa en nuestra evaluación del rol crítico de PEMEX como la única compañía de exploración y producción de petróleo en el país y en el hecho de que genera casi 40% de los ingresos del sector público a través de impuestos y dividendos; y del vínculo integral entre PEMEX y el gobierno, dada su propiedad total de la petrolera y el hecho de que el gobierno dicta su estrategia, determina sus decisiones presupuestarias clave y mantiene un estrecho control sobre la empresa.

Las calificaciones de PEMEX también reflejan la amplia base de reservas de petróleo y gas de México, su estatus de monopolio en el mercado mexicano de petróleo y gas y su rol central en el sector energético de país. Estos factores son contrarrestados por el significativo perfil de riesgo financiero de PEMEX, y su desfavorable tasa de reemplazo de reservas en comparación con la de otras empresas petroleras con calificaciones de grado de inversión. Sus indicadores financieros después de impuestos reflejan el peso de sus grandes obligaciones por pensiones sin fondear y la sustancial porción de sus ingresos que toma el gobierno. Esto ha provocado que PEMEX financie con deuda la mayor parte de sus gastos de inversión durante los últimos años.

La calidad crediticia de PEMEX se beneficia de la base de reservas probadas desarrolladas y sin desarrollar de aproximadamente 14,000 millones de barriles de petróleo crudo. En 2010, la tasa de reemplazo de reservas (RRR, por sus siglas en inglés) fue de 85.8%--una mejora comparado con 77.1% hace un año. Consideramos que PEMEX logrará incrementar adicionalmente su RRR en los próximos años como resultado de su programa de gastos de inversión y los nuevos contratos integrales. La posición de negocio de PEMEX también está respaldada por su estatus de monopolio protegido constitucionalmente en la mayoría de los segmentos del gran extenso mercado de petróleo y gas mexicano, incluyendo la explotación y producción (E&P), refinación, comercialización y ciertos productos petroquímicos.

Durante el primer trimestre de 2011, la producción promedio diaria de PEMEX fue de 2.572 millones de barriles de petróleo equivalente por día (mboepd) y 6,167 millones de pies cúbicos diarios de gas natural. La compañía ha logrado estabilizar su producción durante los dos últimos años en aproximadamente 2.5-2.6 mboepd. Para los últimos 12 meses que concluyeron el 31 de marzo de 2011, PEMEX registró índices de cobertura de intereses con EBITDA de 6.2 veces (x), fondos de operaciones (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda de 7.4 % y de deuda a EBITDA de 2.2x, en comparación con 5.4x, 7.2% y 2.4x para el mismo periodo de 2010. Estos índices consideran como obligaciones similares a deuda los pasivos por pensiones sin fondear de la compañía y las obligaciones por retiro de activos, los cuales sumaron unos US\$79,500 millones. Prevedemos que los impuestos seguirán siendo una carga importante en las finanzas de la compañía. De esta manera, esperamos que su índice de FFO a total de deuda se mantenga por debajo de 10%.

Liquidez

La liquidez de PEMEX es adecuada. La compañía tiene altos niveles de caja y amplio acceso al financiamiento bancario y a los mercados de capitales nacionales e internacionales. Al 31 de marzo de 2011, la compañía tenía US\$10,600 millones en efectivo disponible y US\$3,500 millones en líneas de crédito comprometidas frente a sus vencimientos de deuda de corto plazo por US\$8,100 millones. Consideramos que PEMEX continuará requiriendo financiamiento externo para sustentar su programa de inversión de aproximadamente US\$21,500 millones para 2011, principalmente para exploración y producción. Para los últimos 12 meses, que concluyeron el 31 de marzo de 2011, los gastos de inversión de PEMEX fueron de US\$14,900 millones más altos que su FFO de US\$9,900 millones, cifra que se ha agotado de manera significativa por las elevadas transferencias al gobierno. El flujo de efectivo operativo libre de la compañía siguió siendo negativo en US\$7,900 millones durante el mismo periodo.

Perspectiva

La perspectiva estable de las calificaciones de PEMEX refleja nuestra perspectiva de las calificaciones soberanas de México y nuestra expectativa de que la relación de la petrolera con el gobierno no cambiará de manera significativa en los próximos dos a tres años, ni que la fuerte participación del gobierno en el sector o en la compañía se reducirá de manera importante.

Criterios y Análisis Relacionados

- Entidades relacionadas con el gobierno (ERGs), 2 de septiembre de 2010.
- Metodología y Supuestos: Standard & Poor's estandariza descriptores de liquidez para emisores corporativos, 7 de diciembre de 2010.
- *Criteria Methodology: Business Risk/Financial Risk Matrix Expanded*, 27 de mayo de 2009.

Copyright © 2011 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

The McGraw-Hill Companies