

Fecha de Publicación: 17 de agosto de 2011

Comunicado de Prensa

Standard & Poor's confirma calificaciones de PEMEX; la perspectiva se mantiene 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

Resumen

- PEMEX tiene un estatus de monopolio en el mercado mexicano de petróleo y gas.
- Confirmamos nuestras calificaciones en escala global en moneda extranjera 'BBB' y en moneda local de 'A-' de PEMEX.
- También confirmamos las calificaciones en escala nacional de largo y corto plazo de 'mxAAA' y de 'mxA-1+', respectivamente.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que la relación de la petrolera con el gobierno no cambiará de manera significativa en los próximos dos a tres años.

Acción de Calificación

México, D.F., 17 de agosto de 2011.- Standard & Poor's Ratings Services confirmó sus calificaciones en escala global en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'A-' de Petróleos Mexicanos (PEMEX). Asimismo, confirmó las calificaciones en escala nacional –CaVal– de largo plazo de 'mxAAA' y de corto plazo de 'mxA-1+' de PEMEX. De la misma manera, confirmó las calificaciones de las emisiones de deuda en escala global en moneda extranjera de 'BBB' y en escala nacional de largo y corto plazo de 'mxAAA' y 'mxA-1+', respectivamente, de la empresa. La perspectiva en ambas escalas se mantiene estable.

Fundamento

Las 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 un nivel 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 derechos; 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 de energía del país. Estos factores son contrarrestados por el significativo perfil de riesgo financiero de PEMEX, y su desfavorable tasa de reemplazo de reservas, aunque mejorando, en comparación con la de otras empresas petroleras con calificaciones de grado de inversión. Sus indicadores financieros después de impuestos reflejan la sustancial porción de sus ingresos que toma el gobierno y el peso de sus grandes obligaciones por pensiones sin fundear. 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 14,300 millones de barriles de petróleo crudo, equivalente a 1P de reservas de hidrocarburos, que permite aproximadamente 10 años de producción. En 2010, la tasa de reemplazo de reservas (RRR, por sus siglas en inglés) fue de 85.8%--una mejora frente a 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 compañía ha logrado equilibrar su producción de petróleo crudo y reducir su dependencia de la producción del yacimiento de Cantarell, que continúa su proceso de desaceleración gradual. Por otro lado, PEMEX ha aumentado la producción en otros yacimientos, principalmente en Ku-Mallob-Zaap, Crudo Ligero Marino, Ixtal-Manik y Delta Grijalva, lo que le ha permitido estabilizar su producción en aproximadamente 2.5-2.6 millones barriles de petróleo crudo por día (mbpd). Al 30 de junio de 2011, la producción promedio diaria de PEMEX fue de 2.558 mbpd y 6,704 millones de pies cúbicos diarios de gas natural, alcanzando una producción de 3.7 millones de barriles de petróleo crudo equivalente por día. Consideramos que la producción de otros proyectos, además de los nuevos contratos integrales, debería permitir a PEMEX operar de manera más eficiente y, por lo tanto, aumentar sus niveles de producción.

El desempeño financiero de PEMEX ha mejorado como resultado de los precios más altos del petróleo en los últimos años. Para los últimos 12 meses que concluyeron el 30 de junio de 2011, PEMEX registró índices de cobertura de intereses con EBITDA de 7.0 veces (x), fondos de operaciones (FFO, por sus siglas en inglés) a total de deuda de 6.1% y de deuda a EBITDA de 1.8x, en comparación con 4.8x, 6.8% y 2.2x, respectivamente, 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 US\$70,200 millones. Prevemos 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. Consideramos que los recursos de PEMEX cubren sus necesidades para el futuro previsible aún suponiendo bajas importantes en EBITDA. Esperamos que la liquidez de la compañía (incluyendo efectivo, fondos de operaciones y disponibilidad de líneas de créditos) en los próximos 12 a 18 meses superen los requerimientos de uso en un 1.67x. Al 30 de junio de 2011, la compañía tenía US\$8,600 millones en efectivo disponible y US\$3,500 millones disponibles en líneas de crédito comprometidas, que se compara favorablemente con los vencimientos de deuda de corto plazo por US\$7,500 millones. Al 30 de junio de 2011, PEMEX ha recibido más de US\$2,250 millones en deuda en mercados internacionales y aproximadamente US\$800 millones en mercados locales.

Consideramos que PEMEX continuará requiriendo financiamiento externo para sustentar su programa de inversión de aproximadamente US\$22,200 millones para 2011, principalmente para exploración y producción. Los gastos de inversión de PEMEX fueron de US\$13,820 millones más altos que su FFO de US\$7,600 millones, cifra que se ha reducido significativamente por las elevadas transferencias al gobierno. El flujo de efectivo operativo libre de la compañía siguió siendo negativo en US\$9,900 millones en 2010.

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