
Fitch ratifica calificación de Pemex en 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Buenos Aires - Julio 08, 2011: Fitch Ratings ratifica la calificación en Escala Nacional de Largo Plazo de Petróleos Mexicanos (Pemex) en 'AAA(mex)'. Así mismo, ratifica la calificación en Escala Internacional Moneda Extranjera y todas las emisiones relacionadas y calificadas de deuda internacional en 'BBB'. La acción de calificación aplica a aproximadamente USD 44 billones de emisiones de deuda internacional. Adicionalmente, Fitch ratifica la calificación en Escala Internacional Moneda Local en 'BBB+'.

Por otra parte, Fitch ha retirado las calificaciones de las emisiones que fueron pagadas en su totalidad o intercambiadas por nuevas, incluyendo aquellas que fueron originalmente emitidas por 'Pemex Project Funding Master Trust' (Trust) y el 'Fideicomiso Irrevocable de Administración F/163'. Fitch ha asignado una calificación internacional moneda extranjera de 'BBB' a diversas emisiones que fueron inicialmente emitidas por el 'Trust' y que ahora han sido transferidas a Pemex como acreedor - de las cuales, todas se reflejan actualmente en la página de internet de Fitch.

La perspectiva de las calificaciones es estable.

Las calificaciones de Pemex reflejan el vínculo con el gobierno mexicano y su importancia fiscal al riesgo soberano de México. También consideran su sólida utilidad antes de impuestos, perfil orientado a la exportación, y posición de mercado a nivel nacional. Por otra parte, las calificaciones también toman en cuenta los niveles significativos de deuda ajustada de la compañía, actual disminución de grandes reservas de hidrocarburo, capital contable negativo, importante carga fiscal, altos requerimientos de inversión, y riesgo de interferencia política.

Vínculo con el gobierno mexicano.

Como una compañía propiedad del gobierno, las calificaciones de Pemex están relacionadas al perfil crediticio de México cuyas calificaciones en Escala Internacional en Moneda Extranjera y Local son 'BBB' y 'BBB+', respectivamente. Pemex es la compañía más grande de la nación y una de las mayores fuentes de recursos del país. Durante los últimos cinco años, las transferencias al gobierno han promediado 54.8% sobre ventas ó 119.5% sobre utilidad de operación. Como resultado, el balance general de Pemex se ha debilitado como reflejo de un capital contable negativo. A pesar del tratamiento "pari-passu" con la deuda soberana en el pasado, la deuda de Pemex no cuenta con una garantía explícita.

Fuertes indicadores antes de impuestos.

Para los últimos doce meses (UDM) al cierre de Marzo de 2011, Pemex reportó un EBITDA (excluyendo gastos por pensión) de aproximadamente USD 63.5 millones en comparación a USD 49.9 millones generados en 2009. Esto refleja mayores precios de petróleo (USD 92 por barril en Marzo 2011, USD 72 en 2010 y USD 57 en 2009) que compensaron el margen negativo del segmento refinera. El flujo generado por la operación ascendió a USD 12 billones y las transferencias al gobierno también se incrementaron. La inversión en activos a Marzo de 2011 UDM fue de USD 15.3 billones y se generó flujo de caja libre negativo de USD 4.3 billones.

Se espera que Pemex continúe implementando considerables inversiones en activos con la intención de mantener e incrementar potencialmente los actuales volúmenes de producción. La histórica carga fiscal de la compañía ha limitado la generación interna de fondos, forzando una creciente dependencia en financiamiento mediante préstamos. La deuda total a Marzo de 2011, fue de USD 54.5 billones y el apalancamiento (Deuda Total / EBITDA) fue de 1.0 veces(x) en comparación a 0.7x en el 2008. La deuda

ajustada por los pasivos laborales no fondeados asciende a USD 111.1 billones y el apalancamiento ajustado es de 1.7x en comparación con 1.0x en el 2008.

Producción continúa disminuyendo pero a un menor ritmo.

En el 2010, la producción de petróleo de la compañía continuó disminuyendo a 2,580 millones de barriles por día (Mbpd), pero a un menor ritmo que en años anteriores. En el 2010 la producción disminuyó 1% en comparación a la disminución de 6.8% en el 2009 y 9.2% en el 2008. Esta tendencia continúa a través del primer trimestre del 2011 y se debe principalmente a un uso más intensivo de tecnología en la zona de Cantarell y mayores actividades de perforación en diversos campos petroleros, entre los que destacan Ku – Maloob - Zaap, Crudo Ligero Marino, Ixtal – Manik y Delta del Grijalva.

La estabilización en la plataforma de producción es positiva, aunque es demasiado pronto para poder descartar la posibilidad de futuros descensos en la producción de petróleo. Las restricciones presupuestarias y cuestiones de capacidad podrían salirse de lo planeado, comprometiendo la estabilización y crecimiento en la producción de petróleo. Se estima que Pemex continuará enfocándose en diversificar su portafolio.

Pemex se encuentra contratando compañías petroleras privadas para realizar investigaciones y probar nuevas tecnologías para capitalizar el potencial de los actuales campos petroleros. Después de considerables demoras en conseguir la aprobación de los contratos que serán utilizados para atraer inversión privada en el sector petrolero, Pemex espera anunciar la primera serie de dichos contratos durante el tercer trimestre de 2011. Aunque la necesidad de comprometer al sector privado en la exploración profunda es más importante, dichos contratos probablemente serán utilizados inicialmente para atraer inversión en zonas maduras. No está claro en la actualidad que tan exitosos serán estos contratos para incrementar la inversión privada en el sector.

Al cierre del 2010, las reservas de hidrocarburo de la compañía fueron 13.8 billones de barriles de petróleo equivalentes (bpe) (1.4% debajo de los niveles del 2009), lo cual representa en promedio una vida de la reserva de 10 años. La tasa de reemplazo de reservas de la compañía se ha incrementado de 26% en 2005 a 88% en 2010.

Pemex, la compañía de petróleo y gas natural en México, es la compañía más grande de la nación y se compara entre las compañías verticalmente integradas más grandes de petróleo en el mundo. Al cierre de Diciembre de 2010, reportó una producción de petróleo de 3.8 millones de bpe diariamente, una capacidad de refinería de 1.5 millones de barriles por día (bpd), reservas de hidrocarburo de 13.8 millones bpe (74% petróleo y 17% gas natural y 9% condensados y líquidos), 68% del cual se encuentra desarrollado a Diciembre de 2010.

Fitch ha asignado la calificación internacional en moneda extranjera de 'BBB' a las emisiones detalladas a continuación, de las cuales, la mayoría fueron originalmente emitidas por el 'Trust'.

Senior Unsecured Notes con vencimiento 15-Nov-11 por un monto USD 187.7 millones a una tasa 8.00%.
Senior Unsecured Notes con vencimiento 01-Feb-22 por un monto USD 160.2 millones a una tasa 8.63%.
Senior Unsecured Notes con vencimiento 05-Dic-23 por un monto JPY 30,000 millones a una tasa 3.50%.
Senior Unsecured Notes con vencimiento 15-Dic-14 por un monto USD 365.1 millones a una tasa 7.38%.
Senior Unsecured Notes con vencimiento 24-Feb-25 por un monto EUR 1,000 millones a una tasa 5.50%.
Senior Unsecured Notes con vencimiento 15-Dic-15 por un monto USD 234.9 millones a una tasa 5.75%.
Senior Unsecured Notes con vencimiento 15-Jun-35 por un monto USD 2,750 millones a una tasa 6.63%.
Senior Unsecured Notes con vencimiento 03-Dic-12 por un monto USD 687.1 millones a tasa variable.
Senior Unsecured Notes con vencimiento 01-Mar-18 por un monto USD 2,488.7 millones a tasa 5.75%.
Senior Unsecured Notes con vencimiento 15-Jun-38 por un monto USD 496.7 millones a una tasa 6.63%.

Senior Unsecured Notes con vencimiento 05-Ago-13 por un monto EUR 500.0 millones a una tasa 6.25%.
Senior Unsecured Notes con vencimiento 05-Ago-16 por un monto EUR 850.0 millones a una tasa 6.38%.
Senior Unsecured Notes con vencimiento 01-Dic-23 por un monto USD 131.0 millones a una tasa 8.63%.
Senior Unsecured Notes con vencimiento 15-Sep-27 por un monto USD 328.0 millones a una tasa 9.50%.
Senior Unsecured Notes con vencimiento 30-Mar-18 por un monto USD 116.8 millones a una tasa 9.25%.
Senior Unsecured Notes con vencimiento 13-Oct-14 por un monto CHF 500.0 millones a una tasa 3.50%.
Senior Unsecured Notes con vencimiento 02-Jun-41 por un monto USD 1,250 millones a una tasa 6.50%.

Contactos Fitch Ratings:

Ana Paula Ares (Analista Líder)
Director Senior
+54-11-5235 8121
Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A.
Sarmiento 663, 7F
Buenos Aires, C1041AAM

Alberto De Los Santos (Analista Secundario)
Analista
+52 81 8399 9100

Dan Kastholm (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director
+1-312-368-2070
Chicago

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L +52 81 8399 9100.

Para mayor información de Petróleos Mexicanos, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para estas calificaciones son:

- 'Corporate Rating Methodology'. Agosto 16, 2010.
- 'Oil and Gas Sector Exploration and Production Rating Methodology'. Abril 7, 2010.