

HR Ratings
ratificó

HR Ratings
asignó

Pemex LP

Pemex Global LP

Pemex CP

HR AAA

HR A-(G)

HR+1

Con
Perspectiva
Estable

Definición

HR AAA

La calificación de largo plazo (LP), en escala local, que determina HR Ratings para Pemex es de HR AAA. El emisor o emisión con esta calificación se considera de la más alta calidad crediticia ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno de las obligaciones de deuda; manteniendo mínimo riesgo crediticio.

HR A-(G)

La calificación de largo plazo (LP), en escala global, que determina HR Ratings para Pemex es de HR A-(G). El emisor o emisión con esta calificación ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda; manteniendo bajo riesgo crediticio ante escenarios económicos adversos. El signo negativo “-” representa una posición de debilidad relativa dentro de la misma escala de calificación.

HR+1

La calificación de corto plazo (CP), en escala local, que determina HR Ratings para Pemex es de HR+1. El emisor o emisión con esta calificación ofrece alta capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantienen el más bajo riesgo crediticio. Dentro de esta categoría a los instrumentos con relativa superioridad en las características crediticias se les asigna la calificación HR+1.

¿En qué se basa nuestra calificación?



Estatus de deuda soberana

La deuda de Pemex goza de un estatus de soberana de facto debido al apoyo que consideramos del Gobierno Federal



Continuo crecimiento en ventas totales

El incremento de 23.3% durante los UDM al 2T18 sobre las ventas totales se debe principalmente a la recuperación del precio sobre la Mezcla Mexicana



Estrategia de rentabilidad y autosuficiencia

Pemex continua con su estrategia de mantener operaciones de producción y venta con niveles de rentabilidad aceptables



Estructura de deuda de acuerdo con crecimiento operativo

La deuda mantiene el 87.0% del total denominada en monedas distintas al peso como parte de su estrategia en diversificación de pasivos



Materialización sobre iniciativas de la Reforma Energética

La producción se ha concentrado en la ampliación del portafolio de campos con socios para la exploración y extracción de hidrocarburos

Supuestos y Resultados¹

	Escenario Base						Escenario Estrés		
	2015	2016	2017	2018P	2019P	2020P	2018P	2019P	2020P
Ventas	1,166	1,074	1,397	1,707	1,716	1,695	1,576	1,591	1,569
Margen EBITDA Ajustado	86.3%	2.4%	50.0%	33.8%	29.3%	37.0%	28.9%	27.4%	32.8%
EBITDA Ajustado	494	221	408	515	400	508	389	328	392
Flujo Libre de Efectivo Ajustado*	271	91	200	265	231	296	186	148	251
CAPEX	254	151	92	97	102	110	96	99	107
Deuda Total	1,493	1,983	2,038	2,110	2,337	2,315	2,118	2,455	2,609
Deuda Neta	1,393	1,830	1,940	2,011	2,236	2,214	2,030	2,373	2,522
<i>(Cifras 12m)</i>									
Años de Pago (DN / EBITDA)	2.8	8.3	4.8	3.9	5.6	4.4	5.2	7.2	6.4
Años de Pago (DN / FLEA)	5.1	20.1	9.7	7.6	9.7	7.5	10.9	16.0	10.1
DSCR**	1.4x	0.3x	0.7x	1.0x	0.7x	0.8x	0.7x	0.4x	0.6x
DSCR con caja inicial	2.0x	0.7x	1.4x	1.3x	1.0x	1.1x	1.0x	0.7x	0.8x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés.

Proyecciones realizadas a partir del 3T18.

*Flujo Libre de Efectivo Ajustado = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento (Depreciación) + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados + Ajuste Especiales.

**Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).

¹ Cifras en miles de millones de pesos mexicanos.

Ver reporte completo:

https://hrratings.com/pdf/Reporte_Pemex_20181002.pdf

Humberto Patiño | Asociado Senior de Corporativos
humberto.patino@hrratings.com

José Luis Cano | Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABS
jose.luis.cano@hrratings.com

Contacto

México | New York
+52 (55) 1500 3130 | +1 (212) 220 5735
Av. Prolongación Paseo de la Reforma 1015 | One World Trade Center Suite 8500
Piso 3 Torre A | New York, New York 10007
Col. Santa Fé