

Petroleos Mexicanos

Под крылом правительства Мексики



Облигации с фиксированным купоном

ISIN: **US71654QDE98**

Купон: **5,95%**

Индикативная доходность до погашения:

10,5%

Срок погашения: **28 января 2031 года**

Лет до погашения: **7,9 лет**

Колл-опцион: **28 октября 2030 года**

Периодичность выплат: **раз в полугодие**

Валюта номинирования: **доллар США**

Тип купона: **фиксированный**

Рейтинг Moody's: **B1/STB (11.07.2022)**

Рейтинг S&P: **BBB-/STB (06.07.2022)**

Рейтинг Fitch: **BB-/STB (24.03.2022)**



Инвестиционный профиль

Petroleos Mexicanos (PEMEX) – государственная интегрированная нефтегазовая компания. Она работает по всей цепочке создания стоимости в нефтегазовой отрасли: от разведки и добычи до переработки, логистики и маркетинга. Компания также производит и продает широкий ассортимент нефтехимической продукции. Кроме того, она экспортирует сырую нефть, нефтехимические продукты и природный газ на международные рынки.

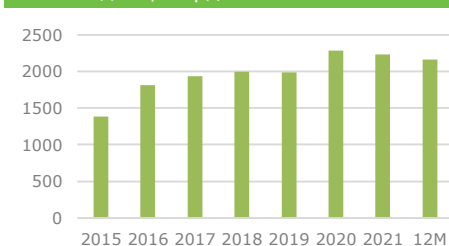
Улучшение финансовых показателей. С 2020 года компания продолжает увеличивать свою прибыль за счет роста цен на нефть. 12-месячный показатель EBITDA (к 30 сентября 2022 года) в 9,2 раза превышает показатели 2020 года и в 3,7 раза – предкоронавирусного 2019 года. В 2021 году наличные средства и их эквиваленты увеличились в 2 раза и пока остаются на уровне 41,5 млрд песо. За счет этих факторов отношение чистого долга к EBITDA снизилось до 3,17x в 2022 году против 30,7x в 2020 году и 10,93x – в 2019 году. Чистый долг сократился на 3%.

Правительственная помощь и рейтинги. Кредитные рейтинги Petroleos Mexicanos разнятся, что нетипично для большинства случаев и может создать возможности для покупки. Standard and Poor's в июле текущего года подняло прогноз до «Стабильного» при инвестиционном рейтинге BBB. Moody's же снизило рейтинг до B1 (аналог B+), обратив внимание на риски ликвидности. Компания действительно все еще получает отрицательный денежный поток, однако он существенно снизился в 2022 году: -65,3 млрд песо за 12 месяцев против -180,8 млрд за аналогичный период 2021 года. Судя по деятельности администрации президента Андреса Мануэля Лопеса Обрадора в последнее время, PEMEX выходит на первый план в нефтегазовой индустрии Мексики и ограничивает участие частных игроков в национальном энергетическом секторе. Такое положение говорит о чрезвычайной важности компании для экономики страны, обеспечивающей ей регулярную государственную поддержку. В такой ситуации мы оцениваем риски PEMEX равными суверенным, однако ценообразование бумаг соответствует квазигосударственному сектору, а доходность превосходит уровень, который предлагают бонды с рейтингом BBB.

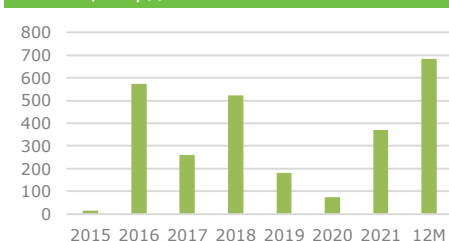
Доходность и цена облигации



Чистый долг, млрд песо



EBITDA, млрд песо



Лeverедж, x

