Idea de Renta Fija

Petróleos Mexicanos

31 de enero de 2019

Este material ha sido publicado en www.rentamarkets.com y tiene carácter meramente divulgativo por lo que no debe considerarse asesoramiento o análisis financiero. El documento está realizado con fines comerciales y no se ha elaborado con sujeción a las disposiciones orientadas a promover la independencia de los informes de inversión. Su contenido y uso queda sujeto al AVISO LEGAL contenido en www.rentamarkets.com/aviso-legal

DATOS GENERALES

Emisor del bono:	Petróleos Mexicanos	**Importe mínimo/lote:**	100.000 /1.000 euros
Vencimiento:	2- 10 años	**Rating:**	BBB+/BBB-/BBB-
País:	México	**Precio/TIR:**	2,79%-5.38%
Divisa:	EUR	**Tipo de Cupón:**	Fijo
Subordinación:	Senior	**Frec. Pago cupón:**	Anual

RACIONAL

Tras la revisión de rating a la baja que se produjo ayer, encontramos una buena oportunidad en los bonos de Pemex (Petróleos Mexicanos), los cuales ofrecen rentabilidades muy atractivas de entre el 2.79% y el 5,38% con vencimientos entre 2 y 10 años en euros.

Las revisiones de rating a la baja producen un alto flujo vendedor, que en numerosas ocasiones dan la opción de entrar a precios con cierto margen de seguridad en valoración. Esta situación se ha vivido en los bonos de la petrolera cayeron entre 2 y 4 figuras durante la mañana de ayer, lo que consideramos una caída excesiva para un bono que está en la categoría crediticia más alta (investment grade).

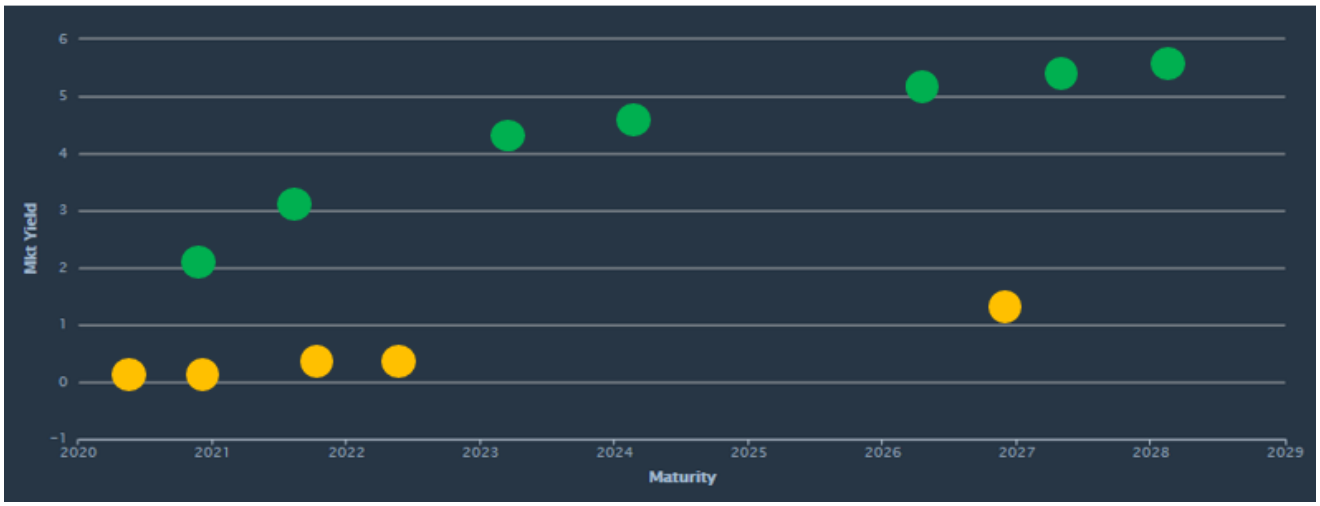
Pemex es una la mayor empresa mejicana y es propiedad del gobierno. Su actividad se centra en el sector del petróleo y gas siendo productora, transportista, refinera y comercializadora. La compañía produce cerca de 2.700 millones de barriles por día y cuenta con un coste medio de extracción de 10,9 USD/barril situándose en la media del sector. En el área de Downstream posee 7 refinerías y 9 centros de procesamiento de gas.

A Pdvsa, petrolera venezolana, Estados Unidos le ha congelado 11.000 millones de activos y esto le ha producido cancelaciones de contratos con sus principales clientes. Pemex va a conseguir sacar provecho de esta situación ganando cuota de mercado y obteniendo así mejores resultados e importantes crecimientos en sus ventas.

La administración del presidente de México, Andrés Manuel López Obrador, ha procedido a cambiar las ayudas a la empresa petrolera. En vez de invertir 3.500 millones de dólares, lo ha modificado por un ahorro por medio de exenciones fiscales por el mismo valor.

En el gráfico siguiente se puede observar una comparativa entre las curvas de Pemex (verde) y Repsol (amarillo) en los diferentes vencimientos. Para comprender el spread, la rentabilidad que ofrece un bono de Repsol a 8 años es de 1,16% mientras que el bono de menor duración de Pemex con vencimiento 2 años ofrece una rentabilidad del 2,13%. Además, Pemex cuenta con un rating BBB- y Repsol un BBB.

***ILUSTRACIÓN 1**:Rentabilidad según vencimientos de los bonos corporativos de Petróleos Mexicanos (verde) y Repsol (amarillo).*



Fuente: Pentagon Rentamarkets.

En conclusión, estaríamos comprando un bono donde iríamos recibiendo una alta rentabilidad, mientras esperamos que el spread se recupere y vuelva a una situación de equilibrio en cuanto a valoración se refiere.