



PEMEX
Secretaría del Consejo
de Administración

**Consejo de Administración de
Petróleos Mexicanos**

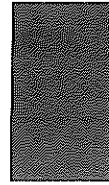
**Sesión 961 Ordinaria
22 de septiembre de 2020**

**A c u e r d o
CA-071/2020**

1.5 Informe semestral sobre el uso del endeudamiento de Petróleos Mexicanos y sus Empresas Productivas Subsidiarias, correspondiente al primer semestre de 2020, previsto en el artículo 108 de la Ley de Petróleos Mexicanos.

Con fundamento en el artículo 108 de la Ley de Petróleos Mexicanos, el Consejo de Administración **aprobó** el Informe semestral sobre el uso del endeudamiento de Petróleos Mexicanos y sus Empresas Productivas Subsidiarias, correspondiente al primer semestre de 2020, en términos del documento anexo.

Lic. Alejandro Morales Becerra
Secretario



PETRÓLEOS MEXICANOS

Informe semestral sobre el uso del endeudamiento de Petróleos Mexicanos y sus Empresas Productivas Subsidiarias, correspondiente al primer semestre de 2020, previsto en el artículo 108 de la Ley de Petróleos Mexicanos.

Septiembre, 2020

Elaboraron, en el ámbito de sus respectivas competencias:

Carlos Fernando Cortez González
Subdirector de Presupuesto y Contabilidad

Carlos Fernando Cortez González
Firmado digitalmente por Carlos Fernando Cortez González
Fecha: 2020.09.08 18:42:28 -05'00'

Emmanuel Quevedo Hernández
SPA del Subdirector de Tesorería

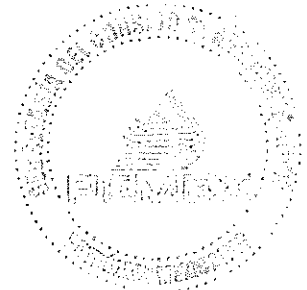
Emmanuel Quevedo Hernández
Firmado digitalmente por Emmanuel Quevedo Hernández
Fecha: 2020.09.08 17:35:15 -05'00'

Antonio López Velarde Loera
Subdirector de Administración de Riesgos y Aseguramiento

Antonio López Velarde Loera
Firmado digitalmente por Antonio López Velarde Loera
Fecha: 2020.09.08 21:24:59 -05'00'

Victorio Linares Mantilla
SPA del Subdirector de Coordinación Financiera

Victorio Linares Mantilla
Firmado digitalmente por Victorio Linares Mantilla
Fecha: 2020.09.08 15:11:01 -05'00'



ANEXO Acuerdo CA-071/2020

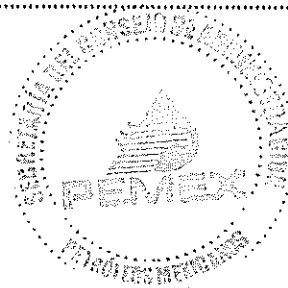


GOBIERNO DE
MÉXICO

INFORME ARTÍCULO 108

Contenido

1. Antecedentes y marco legal.....	2
1.1 Antecedentes	2
1.2 Marco Legal.....	2
2. Endeudamiento de Pemex.....	4
2.1 Estrategia de Financiamiento al primer semestre de 2020	4
2.2 Manejo de disponibilidades	7
2.3 Perfil de riesgos	9
Estructura de flujos de efectivo de Pemex.....	9
Perfil de riesgos de la deuda	9
Tratamiento contable de las operaciones de cobertura e impacto en estados financieros.....	10
Coberturas de operaciones de financiamiento primer semestre 2020	10
2.4 Costo de financiamiento	11
Uso del Endeudamiento.....	12
3.1 Inversión al primer semestre 2020	12
3.2 Proyectos de Inversión.....	12
3.2.1 Ejercicio del Presupuesto	14
3.2.2 Rentabilidad de los proyectos de inversión	14
3. Conclusiones.....	18
ANEXO A: Condiciones financieras, calendarios de ejecución y desembolsos de transacciones 2020	19
ANEXO B: Clasificación de los Proyectos y Programas de Inversión	20
ANEXO C: Nota técnica sobre el indicador de rentabilidad	21
Valor Presente Neto entre Valor Presente de la Inversión (VPN / VPI).....	21
ANEXO D: Análisis de sensibilidad de la rentabilidad.....	22



1. Antecedentes y marco legal

1.1 Antecedentes

El Consejo de Administración de Petróleos Mexicanos (CAPEMEX), en su sesión 945 ordinaria del 15 de julio de 2019, aprobó mediante acuerdos CA-082/2019 y CA-083/2019, el Proyecto de Presupuesto Consolidado de Petróleos Mexicanos (Pemex) y sus Empresas Productivas Subsidiarias para el ejercicio fiscal 2020 y la propuesta global de financiamiento de Pemex y sus Empresas Productivas Subsidiarias para el ejercicio fiscal 2020, respectivamente.

La propuesta global de financiamiento se formalizó el 25 de noviembre de 2019, con la publicación en el Diario Oficial de la Federación (DOF) de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2020, en cuyo Artículo 2º se autorizó para Pemex y sus Empresas Productivas Subsidiarias un monto de endeudamiento neto interno de hasta 10,000 millones de pesos y un endeudamiento neto externo de hasta 1,250 millones de dólares de los EUA; asimismo, se contempló la posibilidad de que Pemex contrate endeudamiento interno o externo adicional a los límites antes señalados, siempre y cuando el endeudamiento adicional se sustituya por una reducción equivalente en el otro tipo de endeudamiento. En este sentido, se podrá contratar endeudamiento interno y externo, mientras no se rebase el monto global de endeudamiento neto aprobado.

Asimismo, el 11 de diciembre de 2019 se publicó en el DOF el Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio 2020, en el que se autorizó para Pemex y sus Empresas Productivas Subsidiarias un gasto de inversión por un total de 291.3 miles de millones de pesos; además de aprobarse en el Artículo 6 una meta de balance financiero deficitaria por 62.6 miles de millones de pesos.

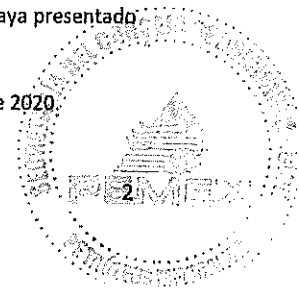
En ese sentido, la Empresa tiene que recurrir a fuentes de financiamiento complementarias que le permitan cubrir sus planes de inversión, en los términos de las Disposiciones sobre las Características Generales y Políticas para la Contratación de Obligaciones Constitutivas de Deuda Pública de Pemex y Empresas Productivas Subsidiarias, que emitió el Consejo de Administración de Pemex, en su sesión 882 extraordinaria celebrada el 18 de noviembre de 2014 de conformidad con lo dispuesto en el artículo 107 de la Ley de Petróleos Mexicanos.

1.2 Marco Legal

El artículo 108, de la Ley de Petróleos Mexicanos, establece que el Director General remitirá un Informe semestral, aprobado por el CAPEMEX, al Congreso de la Unión y al Ejecutivo Federal sobre el uso del endeudamiento de la empresa y sus Empresas Productivas Subsidiarias, fundamentalmente respecto de la rentabilidad de los proyectos; sus condiciones financieras; el manejo de disponibilidades asociadas al endeudamiento; calendarios de ejecución y desembolsos, y perfil de riesgos.

Por su parte el CAPEMEX determinó, en el Acuerdo CA-100/2017 de la Sesión 922 Extraordinaria, que el citado informe se someta a su consideración en la sesión ordinaria inmediata a la fecha en que se haya presentado la información relevante del respectivo semestre a la CNBV y a la BMV.

En cumplimiento de lo anterior, se presenta el informe correspondiente al primer semestre de 2020.



ANEXO Acuerdo CA-071/2020

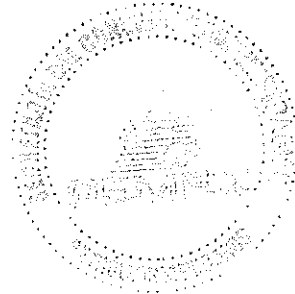


GOBIERNO DE
MÉXICO
INFORME ARTÍCULO 108

AVISO IMPORTANTE

Las cifras contenidas en el presente Informe fueron elaboradas con referencia a supuestos y datos disponibles en sus fechas de elaboración, como se indica en el presente documento. Es importante notar que las condiciones de los mercados de energéticos, las proyecciones de tipo de cambio, así como otros indicadores utilizados, han sufrido variaciones considerables, por lo que podrían no reflejar la situación actual.

Asimismo, nueva información o eventos futuros podrían modificar los resultados posteriormente. En las versiones más recientes del Reporte Anual presentado ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (www.cnbv.gob.mx) y en la versión más reciente de la Forma 20-F de Pemex presentada ante la SEC (www.sec.gov) se detallan algunas de estas modificaciones.



ANEXO Acuerdo CA-071/2020



2. Endeudamiento de Pemex

2.1 Estrategia de Financiamiento al primer semestre de 2020

Se describen a continuación las características del programa de endeudamiento de Pemex del periodo de enero a junio de 2020¹:

Fuente	Programa			
	Deuda interna MXN		Deuda Externa USD	
	Ejercido Ene-Jun	Autorizado	Ejercido Ene-Jun	Autorizado
Mercado nacional MXN	0.0			
Mercados internacionales			5.0	
Préstamos bancarios MXN+USD	0.0		0.2	
Agencias de crédito a la exportación (ECA)			0.0	
Otros USD			0.0	
Disposiciones	0.0		5.2	
Amortizaciones	19.4		1.4	
Endeudamiento neto para el año	-19.4	10.0	3.9	1.3

Conforme al Plan de Negocios de Pemex y sus EPS 2019-2023, el objetivo de endeudamiento de Pemex al cierre de 2020 es de cero endeudamiento neto, lo anterior debido a que medidas intermedias durante el año no son un parámetro real de evaluación dada su naturaleza de alta fluctuación, lo cual no reflejaría de forma adecuada el desempeño de la empresa; así como subrayar que el computo del endeudamiento neto, debe realizarse anualmente en una sola ocasión, el último día hábil bancario del ejercicio fiscal, conforme lo dispuesto en el artículo 2° de la Ley de Ingresos de la Federación.

Por lo anterior, se infiere que los proyectos de Pemex se financian con los recursos generados por la operación.

El saldo de la deuda contratada por Pemex al 30 de junio de 2020 contempla un 85% a tasa fija, lo que mitiga el impacto de la volatilidad en el portafolio de ésta ante un escenario de movimientos en la curva de rendimientos; y un 10% en moneda nacional (deuda interna), representando una oportunidad para privilegiar el desarrollo del mercado interno en la estrategia de colocación de bonos.

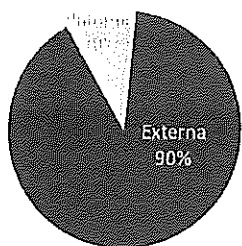
¹ Las distintas operaciones de financiamiento efectuadas por Pemex durante el periodo de enero a junio de 2020, sus respectivas condiciones financieras y el calendario de ejecución de las mismas, se detallan en el Anexo A.

ANEXO Acuerdo CA-071/2020

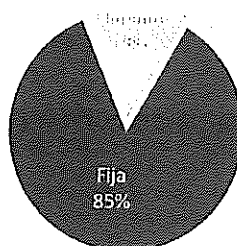


Composición de la Deuda de Pemex Por tipo de deuda y tasa

Por tipo de deuda



Por tipo de tasa



A continuación, se detallan las principales líneas de política de endeudamiento:

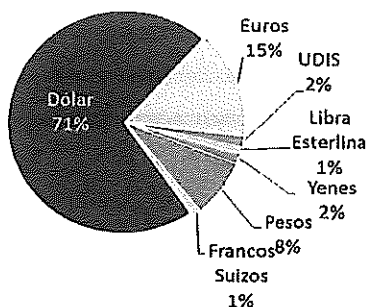
- Diversificar las fuentes de financiamiento y ampliar la base de inversionistas.

Pemex ha procurado diversificar sus fuentes de financiamiento buscando fuentes que permitan realizar operaciones que mejoren el perfil de su portafolio de deuda en términos de costo, plazo y liquidez, manteniendo la flexibilidad suficiente para poder emitir en otros mercados, en caso de situaciones adversas de liquidez y precio en los canales tradicionales.

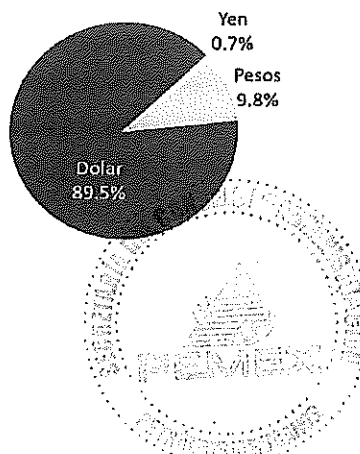
Cabe mencionar que, por política interna, Pemex ha implementado una estrategia de cobertura cuyo objetivo es mitigar la exposición al riesgo por divisas distintas al dólar, esto se logra a través de instrumentos financieros derivados, mediante los cuales "convierte" la exposición de dichas divisas a la del dólar. Los financiamientos obtenidos en moneda nacional se mantienen en esta moneda.

Composición de la Deuda Al 30 de junio de 2020

Deuda por moneda de contratación



Por exposición al riesgo



ANEXO Acuerdo CA-071/2020

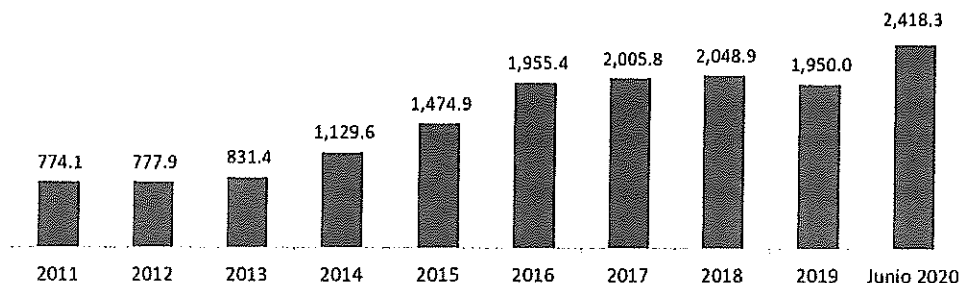


- Mantener líneas de crédito para el manejo de liquidez con el fin de hacer frente a compromisos de corto plazo y apoyar las condiciones de solvencia de Pemex para no afectar el riesgo crediticio de la empresa.

Al 30 de junio de 2020, Pemex cuenta con cuatro líneas de crédito para manejo de liquidez hasta por 7,450 millones de dólares y 37,000 millones de pesos, de las cuales 3,150 millones de dólares y 31,000 millones de pesos se encontraban dispuestos.

La evolución de la deuda de Pemex, cuyo monto anual de endeudamiento neto máximo es autorizado por el H. Congreso de la Unión, es la siguiente²:

Evolución de la Deuda Consolidada*
Saldos al 31 de diciembre de cada año y junio 2020
miles de millones de pesos corrientes



* Valor total en libras

Tipos de cambio de cierre (pesos por dólar)

Año	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Tipos de cambio	13.9904	13.0101	13.0765	14.718	17.2065	20.664	19.7867	19.9762	18.8452	22.9715

En congruencia con el Plan de Negocios de Petróleos Mexicanos y sus Empresas Productivas Subsidiarias 2019-2023, donde uno de los fines es frenar el crecimiento de la deuda y estabilizarla, Pemex tiene como objetivo lograr un endeudamiento neto igual a cero, nivel por abajo del techo aprobado.

La deuda financiera total se ve incrementada por 468 mil millones de pesos comparada con el cierre de 2019, debido principalmente a una depreciación del 22% en el tipo de cambio del peso frente al dólar estadounidense debido a la situación de salud mundial derivado de la pandemia del COVID 19 y por la utilización de las líneas de manejo de liquidez.

² Los rubros de deuda reportada en los Estados Consolidados de Situación Financiera incluyen intereses devengados no pagados, que no se consideran para esta gráfica. Al cierre de junio de 2020 la deuda total por \$2,461.5 miles de millones de pesos incluye intereses por \$43.2 miles de millones de pesos.

ANEXO Acuerdo CA-071/2020



GOBIERNO DE
MÉXICO

INFORME ARTÍCULO 108

Al 30 de junio de 2020, el tipo de cambio se ubicó en MXN 22.9715 por USD 1.00, por lo que la deuda financiera registrada es MXN 2,418.3 mil millones, o USD 105.3 mil millones.

2.2 Manejo de disponibilidades

El Comité de Recursos Financieros (Comité), creado por el CAPEMEX mediante Acuerdo CA-013/2010 del 25 de febrero de 2010 autorizado en su sesión 808 Ordinaria, es el órgano colegiado de consulta, opinión y decisión respecto de la inversión y manejo del flujo de efectivo de los recursos financieros de Pemex, así como de los recursos existentes en fondos, fideicomisos, cuentas, mandatos y análogos, entre otros, constituidos por la empresa, sus Organismos Subsidiarios (ahora Empresas Productivas Subsidiarias) y, en su caso, las filiales.

Dicho Comité ha operado conforme a las funciones establecidas en sus Reglas de Operación, mismas que se enlistan a continuación:

- 1) Establecer guías de inversión respecto de los recursos financieros que son materia del Comité, identificando los instrumentos de inversión que podrán ser utilizados.
- 2) Autorizar las contrapartes con las que se operan recursos financieros.
- 3) Autorizar a las áreas que integran la Subdirección de Tesorería de Pemex, las estrategias aplicables a las operaciones de inversión de los recursos financieros.
- 4) Autorizar los contratos de comisión mercantil, inversión, custodia, intermediación bursátil y otros análogos similares, que requieran las áreas que integran la Subdirección de Tesorería de Pemex.
- 5) Analizar los resultados de las estrategias aplicadas en las operaciones de inversión y sus rendimientos.
- 6) Dar seguimiento y vigilar el cumplimiento de los acuerdos y autorizaciones adoptadas por el Comité en materia de operaciones de inversión.
- 7) Autorizar la toma de pérdidas en el portafolio cuando los requerimientos de efectivo y las condiciones de mercado así lo demanden.
- 8) Informar al Comité de Auditoría, de los resultados, así como de las decisiones y acuerdos obtenidos en las sesiones del Comité.
- 9) Aprobar el calendario anual de sesiones ordinarias, a más tardar en la primera sesión del año.

Las decisiones del Comité se adoptan de acuerdo con las políticas siguientes:

- 1) Actuar en cumplimiento de las políticas generales, lineamientos y directrices que, en su caso, expidan las diversas dependencias de la Administración Pública Federal, el Consejo de Administración de Pemex, el Director General y el Director Corporativo de Finanzas de Pemex.

ANEXO Acuerdo CA-071/2020



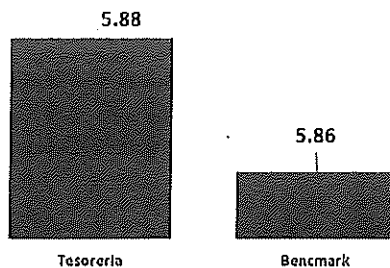
- 2) Actuar en cumplimiento de la normatividad y legislación aplicable en la materia.
- 3) Basar su actuación en criterios que permitan hacer ágiles y transparentes las operaciones financieras.
- 4) Actuar procurando la optimización de los recursos financieros y sus rendimientos, dentro de los niveles de riesgo aceptados.

En este sentido, se emiten guías de inversión para cada una de las distintas cajas de Pemex (Caja en Moneda Nacional y Caja en Dólares), en donde se describen los instrumentos en que se pueden invertir las disponibilidades de recursos, así como los límites y mecánicas para la medición del riesgo inherente a dichos instrumentos, y como evaluar el desempeño de las inversiones.

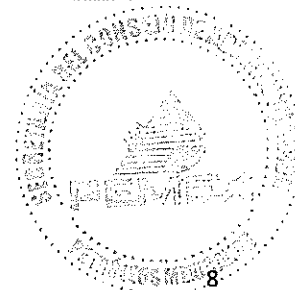
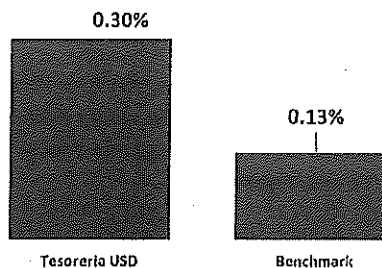
Adicionalmente a las guías de inversión, en cada una de las sesiones del Comité se presenta una descripción de la estrategia a seguir (conocida como "propuesta de inversión") para las disponibilidades de recursos. Dicha estrategia es aprobada y en la siguiente sesión se presenta un informe de resultados a dicho Comité. Adicionalmente, cada trimestre se reporta el resultado de las acciones al Comité de Auditoría de Pemex.

En el marco de lo anterior, la Subdirección de Tesorería de Pemex mantuvo un saldo al 30 de junio de 2020 para invertir 8,757.73 millones de pesos en la caja en moneda nacional. Estas inversiones generaron un rendimiento de dos puntos base superior a la tasa de referencia (*benchmark*), que en este caso es la tasa de fondeo gubernamental que publica Banco de México. En cuanto a la caja en dólares de los Estados Unidos de América, se tuvo un saldo al 30 de junio de 2020 de 139.1 millones de dólares, mismos que generaron un rendimiento de diecisiete puntos base arriba de la tasa de referencia (*benchmark*), que en este caso es la tasa de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos (*treasuries*) con vencimiento a un mes.

Rendimiento Tesorería MXN



Rendimiento Tesorería USD



2.3 Perfil de riesgos

Estructura de flujos de efectivo de Pemex

Los ingresos de Pemex se determinan, prácticamente en su totalidad, en dólares y son provenientes de:

- Las exportaciones de petróleo y de algunos productos derivados del petróleo, y
- Las ventas de gas natural y sus condensados del gas licuado del petróleo, petroquímicos y las ventas domésticas de gasolina y diésel netos del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios, cuotas, estímulos y otros conceptos, se encuentran indizados a precios internacionales.

En lo que respecta a los egresos de Pemex, se determinan en dólares:

- Los derechos sobre hidrocarburos, que son calculados con base en precios internacionales, y
- El costo de importación de los hidrocarburos y petrolíferos que Pemex adquiere para reventa en México o uso en sus instalaciones.
- Parte de la inversión física que también se paga en dólares.

Perfil de riesgos de la deuda

Pemex prioriza las emisiones de deuda en dólares, sin embargo, esto no siempre es posible por lo que, la deuda emitida en divisas internacionales o es cubierta a través de instrumentos financieros derivados (IFD), ya sea con swaps para convertir dicha deuda a dólares o mediante otros IFD, con el fin de mitigar la exposición al riesgo de tipo de cambio. El resto de la deuda se encuentra denominada en pesos o en Unidades de Inversión (UDIs), y en el caso de deuda denominada en UDIs, ésta se ha convertido a pesos a través de IFD con el fin de eliminar la exposición al riesgo inflacionario.

Como consecuencia de lo anterior, toda la deuda emitida en divisas internacionales distintas al dólar cuenta con estrategias de mitigación de riesgo cambiario. Pemex ha seleccionado estrategias que permitan adicionalmente reducir el costo de fondeo manteniendo, en algunos casos, parte de este riesgo descubierto cuando así se evalúa conveniente.

No obstante, dado que Pemex cuenta con un mayor monto de ingresos referenciados al dólar que el de sus egresos, la deuda emitida en pesos y UDIs presenta una exposición al riesgo de tipo de cambio proveniente de las fluctuaciones del peso frente al dólar. Adicionalmente, dado que Pemex no cuenta con activos referenciados a la inflación, la deuda en UDIs que no ha sido convertida a pesos, está expuesta al riesgo inflacionario.

En este sentido, una depreciación del peso frente al dólar:

- a) No afecta la habilidad de Pemex para cumplir con sus obligaciones en dólares, ya que éstas son pagadas con ingresos en dólares o dolarizados.

ANEXO Acuerdo CA-071/2020



Gobierno de
México

INFORME ARTÍCULO 108

- b) Genera un beneficio en tanto al pago de obligaciones contraídas en pesos, entre ellas la deuda, ya que la mayoría de éstas son pagadas con flujos provenientes de ingresos en dólares o dolarizados.

Por otro lado, una apreciación del peso frente al dólar genera un costo con relación al pago de obligaciones de deuda contraídas en pesos, ya que la mayoría de éstas son pagadas con flujos provenientes de ingresos en dólares o dolarizados, disminuyendo los recursos disponibles.

Asimismo, Pemex está expuesto a fluctuaciones en las tasas de interés de la deuda referenciada a tasa variable. En ocasiones, por motivos estratégicos o con el objetivo de compensar los flujos esperados de entrada y salida, Pemex ha contratado swaps y opciones de tasa de interés.

Tratamiento contable de las operaciones de cobertura e impacto en estados financieros

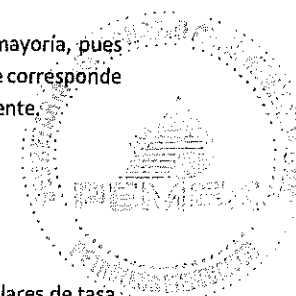
A pesar de la estructura de flujos explicada anteriormente, dado que la moneda funcional y de registro contable es el peso, la deuda en monedas distintas al peso mexicano es valuada en esta moneda. Adicionalmente, el resultado de los derivados asociados a dicha deuda, para efectos contables no son clasificados de cobertura debido a la moneda funcional de Pemex, en consecuencia, los cambios en el valor de los derivados se reflejan directamente en el estado de resultados. Lo anterior tiene un impacto tanto en el balance general como en el estado de resultados dentro del rubro del Resultado Integral de Financiamiento:

- Una depreciación del peso frente a las monedas internacionales incrementa el valor del pasivo revelado en el balance general expresado en pesos, y por lo tanto se ve reflejado en el estado de resultados como una "pérdida cambiaria".
- Una apreciación del peso frente a las monedas internacionales disminuye el valor del pasivo revelado en el balance general expresado en pesos y, por lo tanto, se ve reflejado en el estado de resultados como una "utilidad cambiaria".

La "utilidad o pérdida cambiaria" del estado de resultados es un monto no realizado en su mayoría, pues corresponde a la deuda contraída tanto a corto como a largo plazo, por lo que el único monto que corresponde a un resultado realizado son los intereses y amortizaciones de deuda del año fiscal correspondiente.

Coberturas de operaciones de financiamiento primer semestre 2020

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero al 30 de junio de 2020, Pemex contrató collares de tasa de interés para cubrir el riesgo de tasa de deuda contratada durante 2019 referenciada a Libor, por un monto notional agregado de 2,500 millones de dólares.

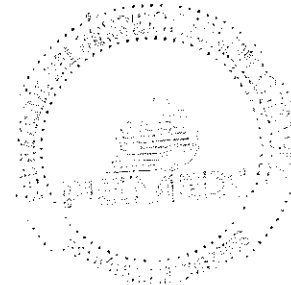




2.4 Costo de financiamiento

Como se mencionó, la estrategia de financiamiento se ha enfocado en los mercados de mayor profundidad, incrementando la eficiencia de las curvas de referencia, aprovechando ventanas de oportunidad en mercados selectos y procurando mantener un perfil de vencimientos con la menor concentración posible, así como fuentes de financiamiento diversificadas.

Con estas consideraciones, al cierre del primer semestre de 2020, el saldo de la deuda consolidada de Pemex fue de 2,418.3 miles de millones de pesos, con un costo financiero de 66.6 millones de pesos, lo que resultaría en 5.5% del saldo total de la deuda, representando éste un indicador de costo promedio anual esperado del financiamiento 2020.



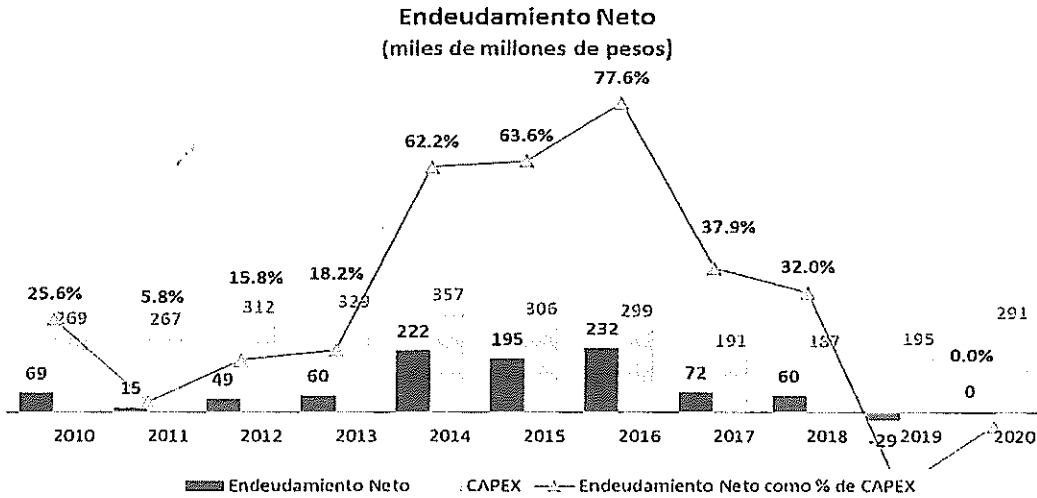


Uso del Endeudamiento

3.1 Inversión al primer semestre 2020

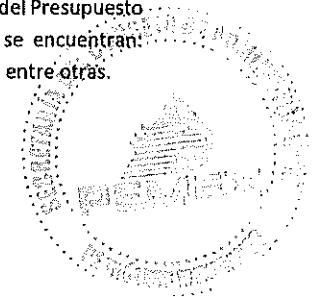
Durante el primer semestre de 2020, se ejercieron 122,765.5 millones de pesos³ en inversión física en programas y proyectos, destinados mayormente a proyectos de exploración y producción.

A continuación, se muestra la evolución del endeudamiento de Pemex⁴ y del gasto de inversión realizado de 2010 a 2019, así como el presupuesto aprobado PEF 2020:



3.2 Proyectos de Inversión

Los programas y proyectos de inversión son clasificados conforme a los Lineamientos para la Elaboración y Presentación de los Análisis Costo y Beneficio de los Programas y Proyectos de Inversión publicados en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 2013, misma que se utiliza en el Tomo VIII del Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2020⁵. Dentro de las clasificaciones se encuentran: Infraestructura Económica, Mantenimiento, Adquisiciones, Inmuebles, Infraestructura Social, entre otras.



³ No incluye Inversión financiera por 14,846.3 mdp de Pemex Transformación Industrial y 1,555.3 mdp de Pemex Fertilizantes.

⁴ El Endeudamiento Neto de cero en 2020 corresponde al objetivo estratégico del Plan de Negocios 2019-2023.

⁵ Los detalles sobre la clasificación de los proyectos de inversión pueden consultarse en el Anexo B del presente Informe.

ANEXO Acuerdo CA-071/2020



GOBIERNO DE
MÉXICO

INFORME ARTÍCULO 108

La inversión de Pemex y sus EPS por 122,765.5 millones de pesos, se realizó en diversos proyectos conforme al calendario del presupuesto aprobado de Gasto Programable de inversión física para el año en cuestión.

El cuadro siguiente muestra la distribución de los recursos invertidos durante el primer semestre de 2020 conforme a su clasificación:

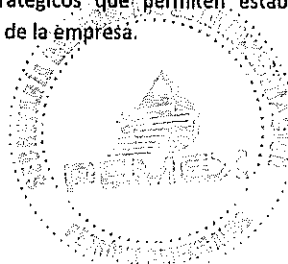
Tipo de Proyecto	Proyectos (Número)	Inversión Primer Semestre 2020 (millones de pesos)	Porcentaje
Infraestructura Económica	107	114,442.9	93.2%
Mantenimiento	43	7,485.9	6.1%
Estudios de Preinversión	2	683.7	0.6%
Adquisiciones	5	132.7	0.1%
Otros Programas de Inversión	1	15.4	0.0%
Otros proyectos de Inversión	2	4.9	0.0%
Total general	160	122,765.5	100.0%

El mayor porcentaje de inversión se destina a proyectos clasificados como Infraestructura Económica, representando el 93.2 % de las inversiones, las cuales se asignaron a proyectos de construcción, adquisición y/o ampliación de activos fijos para la producción de bienes y servicios. En este rubro se incluyen los proyectos de infraestructura económica, así como los de modernización, modificación, sustitución y optimización, cuyo objeto es incrementar la vida útil o capacidad original de los activos fijos.

La distribución de los proyectos de Infraestructura Económica, entre las distintas Empresas Productivas Subsidiarias de Pemex, está concentrada en su mayor parte en Pemex Exploración y Producción (PEP) con 99.4%.

Empresa	Infraestructura económica (millones de pesos)	Porcentaje
Pemex Exploración y Producción	113,761.7	99.4%
Pemex Logística	585.4	0.5%
Pemex Transformación Industrial	95.8	0.1%
Total general	114,442.9	100.0%

Lo anterior, muestra que los recursos se han destinado principalmente al financiamiento de proyectos de exploración y producción, considerando que son proyectos estratégicos que permiten estabilizar la plataforma de producción de petróleo, así como restituir las reservas de la empresa.



ANEXO Acuerdo CA-071/2020



GOBIERNO DE
MÉXICO

INFORME ARTÍCULO 108

3.2.1 Ejercicio del Presupuesto

La ejecución de la inversión en la cartera de proyectos, durante el primer semestre de 2020, se hizo de conformidad con el calendario de erogaciones que se muestra en el cuadro siguiente, donde también se detalla el total de inversión asignada en el presupuesto de dicho periodo y el porcentaje ejercido.

Tipo de Proyecto	Ejercicio Primer Semestre 2020 (millones de pesos)						Ejercido(a)	Asignado(b)	Porcentaje (a)/(b)
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun			
Infraestructura Económica	24,311.9	16,818.1	24,838.1	15,827.1	17,153.6	15,494.1	114,442.9	114,820.8	99.7%
Mantenimiento	1,180.6	1,462.4	1,174.8	1,597.3	794.6	1,276.2	7,485.9	7,475.4	100.1%
Estudios de Preinversión	20.6	225.1	174.9	25.1	14.0	224.0	683.7	680.1	100.5%
Adquisiciones	51.4	31.3	26.1	9.5	6.8	7.5	132.7	132.9	99.8%
Otros Programas de Inversión	0.4	11.4	1.2	1.0	0.5	0.9	15.4	15.4	99.8%
Otros proyectos de Inversión	0.1	0.0	0.0	-0.1	1.5	3.3	4.9	5.5	88.4%
Total general	25,565.0	18,548.2	26,215.2	17,460.0	17,971.0	17,006.2	122,765.5	123,130.2	99.7%

Durante el primer semestre de 2020, se ejerció el 99.7% del presupuesto asignado a los proyectos de inversión para ese periodo.

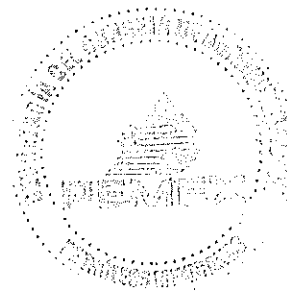
3.2.2 Rentabilidad de los proyectos de inversión

Durante el primer semestre de 2020, se ejercieron 114,442.9 millones de pesos para Inversión en 107 proyectos de Infraestructura Económica.

Cartera de proyectos

El actual escenario de restricción presupuestal genera la necesidad de destinar una parte sustancial de los recursos de inversión a proyectos de exploración y producción de hidrocarburos.

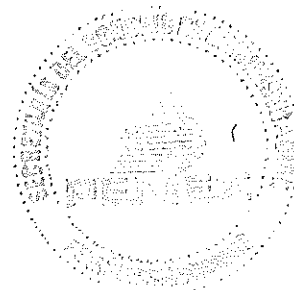
El análisis de rentabilidad de la cartera de proyectos de inversión en exploración y producción de Petróleos Mexicanos que se presenta a continuación considera el efecto total de las inversiones sobre el desempeño de la empresa en su conjunto, a través de la determinación de la contribución marginal de dichas inversiones. Los principales proyectos de exploración y producción son los siguientes:



ANEXO Acuerdo CA-071/2020



No.	Cartera 2021-2035 Escenario Base ⁶
1	Campo Ixachi
2	Kmz Ayatsil-Tekel-Utsil
3	Desarrollo del Campo Quesqui
4	Integral Ku-Maloob-Zaap
5	Integral Poza Rica
6	Proyecto Aceite Terciario del Golfo
7	Desarrollo del Campo Pit
8	Integral Yaxché
9	Desarrollo del Campo Kayab
10	Desarrollo del Campo Pokche
11	CE EK-BALAM
12	A-0329-M-Campo Teotleco
13	Desarrollo del Campo Exploratus
14	Integral Veracruz
15	Área Contractual 2 - Perdido - Salina del Bravo
16	Desarrollo del Campo Doctus
17	Desarrollo del Campo Maximino
18	Campo Xikin
19	A-0340-M - Campo Tizón
20	A-0310-M - Campo Sini
21	Área Contractual 5 - Perdido - Cinturón Plegado Perdido
22	Desarrollo del Campo Cratos
23	A-0282-M-Campo Puerto Ceiba
24	Integral Complejo Antonio J. Bermúdez
25	Desarrollo del Campo Nobilis
26	Área Contractual 18 - Cordilleras Mexicanas
27	CIEP Soledad
28	Campo Koban
29	Integral Ayin-Alux
30	A-0144-M-Campo Giraldas
31	Burgos
32	Desarrollo del Campo Itta
33	Desarrollo del Campo Teca
34	Desarrollo del Campo Kunah
35	Campo Suuk
36	Desarrollo del Campo Vinik
37	CIEP Humapa
38	Campo Mulach



⁶ Archivo "Base Regiones (Escenario Base 20200626).xlsx" del Ciclo de Planeación 2019-2020 publicado en el Portal del Grupo Institucional de Planeación.

ANEXO Acuerdo CA-071/2020



GOBIERNO DE
MÉXICO
INFORME ARTÍCULO 108

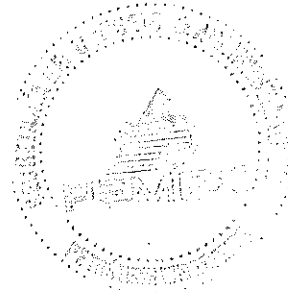
Para estos proyectos se consideró un escenario de 2021 a 2035 debido a que refleja el periodo de maduración de las inversiones incrementales en estas actividades, así como distinción entre producción base (con la declinación natural de los campos actuales) y producción incremental (que incorpora producción en el futuro que deriva de la inversión adicional).

Así mismo, el presente reporte considera el interés económico de la parte proporcional de Pemex que le corresponde de las asociaciones firmadas por Pemex bajo la modalidad de Contrato para la Exploración y Extracción (CEE) establecida en la Reforma Energética.

Considerando lo anterior y el valor presente del monto total de inversión estimado para el periodo señalado de 1,160 miles de millones de pesos (mmdp), de los cuales 484 mmdp corresponden al escenario base y 675 mmdp al escenario incremental, se generaría un valor presente de los ingresos brutos por la venta de hidrocarburos de 6,497 mmdp para el mismo periodo (1,764 mmdp por el escenario base y 4,733 mmdp por el escenario incremental).

Por otro lado, considerando el pago de regalías, contraprestaciones e impuestos a favor del Estado por la exploración y extracción de hidrocarburos⁷, el Estado Mexicano obtendría ingresos tributarios del orden de los 2,321 mmdp para el periodo señalado (749 mmdp por el escenario base y 1,573 mmdp por el escenario incremental).

Derivado de los diferenciales entre los escenarios base e incremental, el beneficio marginal para Pemex por realizar inversiones incrementales es de 1,740 mmdp después de impuestos para el periodo 2021 – 2035, que sumado al beneficio generado en el escenario base de 183 mmdp, implica un beneficio neto total de 1,923 mmdp después de impuestos. Esto se reflejaría en una mejora en los Estados Financieros de Pemex Exploración y Producción (PEP).



⁷ Considera esquema fiscal vigente de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos.

ANEXO Acuerdo CA-071/2020



Valor presente para 2021 - 2035, @7.5%*

Concepto	Mmdp			VPN / VPI*** (3)/VP Inv. Total
	Valor Presente		Total	
	Base (1)**	Incremental (2)**	(3)	
Ingresos	1,764	4,733	6,497	
Inversión	484	675	1,160	
Gasto de Operación	348	745	1,092	
Beneficio antes de impuestos	932	3,313	4,244	3.66
Impuestos	749	1,573	2,321	
Beneficio después de impuestos	183	1,740	1,923	1.66

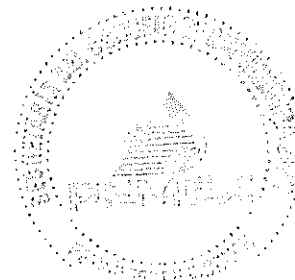
*/ La evaluación de la cartera de proyectos de Pemex Exploración y Producción utiliza una tasa de descuento de siete punto cinco por ciento (7.5%).⁸ Ver Anexo C y D

**/ El VP Base está referido a la generación de resultados de los proyectos considerando la declinación natural y el VP Incremental considera los recursos de inversión adicionales para aumentar la producción incorporando reservas. A la parte incremental se consideran los valores de Pemex asociados a los CEEs y las Asignaciones que tienen Contratos de Servicios (CIEPs y COPFs).

***/ Se refiere al Valor Presente de cada concepto dividido entre el Valor Presente de la Inversión. Las cifras pueden no cuadrar por efecto del redondeo.

Como se puede observar en la tabla anterior, antes y después de impuestos, el VPN es mayor a cero, lo que indica que el rendimiento de los proyectos de inversión es superior a la tasa de descuento del 7.5% anual⁹ y en consecuencia excede al costo de financiamiento referido en el numeral 2.4 del presente informe.

En el caso de la cartera analizada, con base en los resultados del $\frac{VPN}{VPI}$ este cociente es de 3.66 antes de impuestos y 1.66 después de impuestos, lo que implica que por cada peso invertido en la cartera se podrían generar 3.66 pesos adicionales, de los cuales 2.0 corresponden al Estado y 1.66 a Pemex.



⁸ Ver anexo C con nota técnica y anexo D: Análisis de sensibilidad de la rentabilidad

⁹ Tasa real en dólares autorizada por el Consejo de Administración de Petróleos Mexicanos, mediante oficio DCF-341-2018, misma que debe ser utilizada para alinear los resultados de la jerarquización de la cartera de Exploración y Producción. Dicha tasa deberá utilizarse como la mínima exigible para evaluar las inversiones de Pemex en Exploración y Producción



4. Conclusiones

Las inversiones que realiza Pemex cada año son fondeadas tanto con recursos generados por el negocio propio de la empresa como con financiamiento con diversos instrumentos e instituciones financieras.

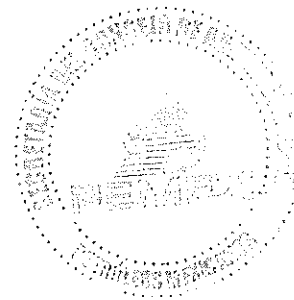
Pemex ha obtenido un desendeudamiento neto interno de 19.4 mil millones de pesos y un endeudamiento neto externo de 3.9 mil millones de dólares, por lo que al cierre de junio de 2020 el saldo de la deuda consolidada de Pemex fue de 2,418.3¹⁰ miles de millones de pesos.

El 85 % de la deuda de Pemex está contratada a tasa fija, mitigando escenarios de volatilidad en la curva de rendimientos. Por otro lado, el 89.5% de la deuda está en dólares o es convertida a dólares mediante instrumentos financieros derivados, favoreciendo la estructura de flujos y cubriendo el riesgo cambiario.

Las fuentes de financiamiento de Pemex están diversificadas; la estrategia de financiamientos de Pemex se ha enfocado en los mercados de mayor profundidad, incrementando la eficiencia de las curvas de referencia, aprovechando ventanas de oportunidad en mercados selectos y procurando mantener un perfil de vencimientos sin concentraciones.

En el primer semestre de 2020, se ejercieron 122.8 miles de millones de pesos en inversión física de programas y proyectos¹¹. Los recursos se han destinado principalmente al financiamiento de proyectos de exploración y producción, considerando que son proyectos estratégicos que permiten estabilizar la plataforma de producción de petróleo, así como restituir las reservas de crudo.

El valor presente neto de las inversiones es positivo, por lo que resulta mayor a la tasa de descuento de 7.5% anual que excede a la tasa del costo financiero anual esperado de 5.5%, lo que resulta en una generación de valor promedio positiva de las inversiones.



¹⁰ Los rubros de deuda reportada en los Estados Consolidados de Situación Financiera incluyen intereses devengados no pagados, que no se consideran para esta gráfica. Al cierre de junio de 2020 la deuda total por \$2,461.5 miles de millones de pesos incluye intereses por \$43.2 miles de millones de pesos.

¹¹ No incluye 16.4 miles de millones de pesos de Inversión Financiera, correspondiendo un ejercicio de 14.8 a Pemex Transformación Industrial y de 1.6 a Pemex Fertilizantes.

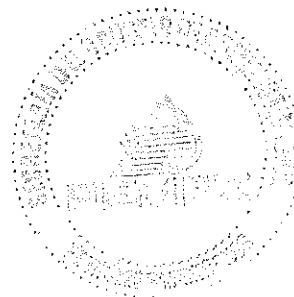
ANEXO A: Condiciones financieras, calendarios de ejecución y desembolsos de transacciones 2020

- El 21 de enero de 2020, Petróleos Mexicanos realizó la colocación de dos bonos de referencia en los mercados internacionales de capital a plazos de 11 y 40 años, respectivamente, por un monto total de 5,000 millones de dólares. Al mismo tiempo, se anunció una operación de manejo de pasivos consistente en la recompra de bonos con vencimiento en 2020 y un intercambio para vencimientos entre 2021 y 2026 y para títulos en la parte larga de entre 2044 y 2048:
 - Con parte de los recursos obtenidos mediante la colocación de deuda se recompraron USD 62 millones de bonos con vencimiento en 2020.
 - Mediante la oferta de intercambio, se consiguió intercambiar alrededor de USD 1,300 millones de títulos con vencimiento entre 2021 y 2026 por el nuevo bono a 11 años, y USD 1,300 millones de títulos con vencimiento entre 2044 y 2048 por el nuevo bono a 40 años.
- El 26 de mayo, Pemex suscribió un contrato de crédito con Scotiabank por un monto de 200 millones de dólares con vencimiento en mayo de 2021, el cual pagará una tasa de interés de Libor a 3 meses más 3.5% anual. Este financiamiento representó el refinanciamiento parcial de un vencimiento que se tenía programado en mayo por 400 millones de dólares.

Líneas de manejo de liquidez

Pemex cuenta con líneas de crédito sindicadas para administración de liquidez hasta por un total de 7,450 millones de dólares y 37,000 millones de pesos.

Al 30 de junio 2020, se tenían dispuestos 3,150 millones de líneas en dólares y 31,000 millones de las líneas en moneda nacional.



ANEXO B: Clasificación de los Proyectos y Programas de Inversión

Infraestructura Económica: cuando se trate de la construcción, adquisición y/o ampliación de activos fijos para la producción de bienes y servicios en los sectores de agua, comunicaciones y transportes, electricidad, hidrocarburos y turismo. Bajo esta denominación, se incluyen todos los proyectos de infraestructura productiva de largo plazo referidos en el artículo 18, tercer párrafo, de la Ley Federal de Deuda Pública, así como los de rehabilitación y mantenimiento cuyo objeto sea incrementar la vida útil o capacidad original de los activos fijos destinados a la producción de bienes y servicios de los sectores mencionados.

Mantenimiento: cuando se trata de acciones cuyo objeto sea conservar o mantener los activos existentes en condiciones adecuadas de operación y que no impliquen un aumento en la vida útil o capacidad original de dichos activos para la producción de bienes y servicios, ni se encuentren relacionados con protección civil. Estas acciones buscan que los activos existentes continúen operando de manera adecuada, incluyendo reparaciones y remodelaciones de activos fijos y bienes inmuebles aun cuando se trate de obra pública o se asocien a ésta.

Adquisiciones: cuando se trate de la compra de bienes muebles, tales como vehículos, mobiliario para oficinas, bienes informáticos y equipo diverso, entre otros, que no estén asociados a proyectos de inversión o relacionados con protección civil.

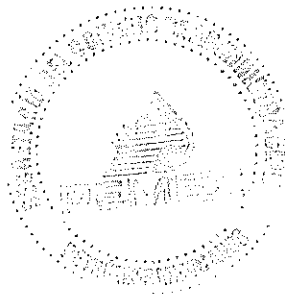
Estudios de preinversión: cuando se trate de estudios que sean necesarios para que una dependencia o entidad tome la decisión de llevar a cabo un programa o proyecto de inversión, y por lo tanto aún no se han erogado recursos para su ejecución. Dentro de los estudios de preinversión, podrá considerarse el análisis costo y beneficio.

Inmuebles: cuando se trate de la construcción, adquisición y/o ampliación de inmuebles destinados a oficinas administrativas, incluyendo las operaciones que se realicen bajo el esquema de arrendamiento financiero.

Infraestructura Social: cuando se trate de la construcción, adquisición y/o ampliación de activos fijos para llevar a cabo funciones en materia de educación, ciencia y tecnología, cultura, deporte, salud, seguridad social, urbanización, vivienda y asistencia social.

Otros proyectos de inversión: cuando se trate de aquellos que no estén identificados en las definiciones anteriores.

Otros programas: cuando se trate de aquellos programas que no estén identificados en las definiciones anteriores.



ANEXO C: Nota técnica sobre el indicador de rentabilidad Valor Presente Neto entre Valor Presente de la Inversión (VPN / VPI)

El Valor Presente Neto¹² (VPN) es el resultado de descontar, a una determinada tasa de descuento, los flujos de efectivo anuales en el horizonte de evaluación de la inversión y representa el beneficio económico de la misma. El Valor Presente de la Inversión¹³ (VPI) resulta de descontar, a esta misma tasa, las inversiones anuales en el horizonte del proyecto (o de la cartera), y permite conocer en el año base el desembolso que se hará por este concepto a lo largo del horizonte de evaluación.

La rentabilidad de la inversión se mide mediante el cociente del VPN del proyecto (o de la cartera) entre el VPI, y revela la rentabilidad esperada en términos de VPN por cada peso invertido en valor presente; es decir, en la razón VPN/VPI, entre mayor sea el resultado, mayor rendimiento presentará el proyecto o cartera de inversión.

Cuando la eficiencia de la inversión tiene signo positivo, entonces el numerador VPN>0 indica que la rentabilidad del proyecto supera la tasa de descuento (7.5% en este caso), mientras que el denominador VPI>0 es el costo de la inversión en cada uno de los periodos descontados a esta misma tasa. Por lo anterior, las inversiones eficientes permiten hacer frente al costo de financiamiento y generar un retorno por encima del costo del capital invertido.

La eficiencia de la inversión se mide mediante el cociente del VPN² del proyecto (o de la cartera) entre el VPI, y revela el retorno esperado en términos de VPN por cada peso invertido; es decir, en la razón VPN/VPI¹⁴, entre mayor sea el resultado, mayor rendimiento presentará el proyecto o cartera de inversión.

¹² El Valor Presente Neto (VPN) se calcula con la siguiente fórmula:

$$VPN = \sum_{t=0}^n \frac{Ing_t - Inv_t - Gap_t - Imp_t^*}{(1+r)^t}$$

Dónde:

Ing= Ingresos en el año *t*;

r = Tasa de descuento;

Inv= Inversión en el año *t*;

Gap= Gasto de operación;

t = El año base será *t*=0;

n = Año final del horizonte de evaluación menos el año base;

Imp_t = Impuestos y derechos en el año *t*;

* Aplica cuando el VPN sea después de impuestos

¹³ El Valor Presente de la Inversión (VPI) se calcula con la siguiente fórmula:

$$VPI = \sum_{t=0}^n \frac{I_t}{(1+r)^t}$$

Dónde:

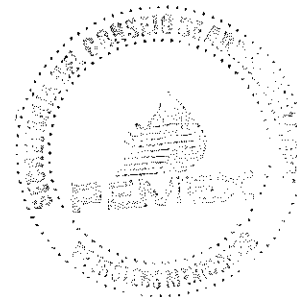
I_t = Inversión en el año *t*;

r = Tasa de descuento;

t = El año base será *t*=0;

n = Año final del horizonte de evaluación menos el año base;

¹⁴ La eficiencia de la inversión se mide con la razón VPN/VPI, obteniendo el valor creado por peso invertido. En la medida en que el VPN crezca, la eficiencia de la inversión será mayor.



ANEXO D: Análisis de sensibilidad de la rentabilidad

El análisis de variación a las premisas de precios, producción, tipo de cambio y tasa de descuento, arroja los siguientes resultados:

Sensibilidad al precio, tipo de cambio y producción

Ingresos brutos

- Debido a que los ingresos de Pemex se encuentran referenciados a precios en dólares estadounidenses, la variación de un punto porcentual en precios, producción o tipo de cambio (ceteris paribus) generará una variación igual (un punto porcentual) sobre los ingresos brutos.

Inversión

- Si bien el monto de inversión depende de las condiciones de precio, existe un efecto temporal determinado por la elasticidad de los costos respecto a los precios de los hidrocarburos, la cual se considera es del 40% en el corto y mediano plazos; es decir, un incremento/reducción de un punto porcentual en los precios implica un incremento/reducción de 0.4 puntos porcentuales en los costos para la producción de hidrocarburos.
- Por otro lado, las variaciones en producción y tipo de cambio tienen un efecto en la misma dirección y proporción sobre la inversión; lo cual genera que la inversión sea neutral a los cambios de estas variables.

Beneficio marginal antes de impuestos

- Un incremento/reducción de un punto porcentual en los precios, producción o tipo de cambio se reflejará en un incremento/reducción de 0.9 puntos porcentuales en el beneficio antes de impuestos, explicado principalmente por el efecto que las inversiones tienen sobre el resultado, ya que son menos sensibles a las variaciones en precios.

Impuestos

- Los impuestos muestran que una variación de un punto porcentual en los precios, producción o tipo de cambio genera un aumento de los impuestos en la misma proporción (un punto porcentual).

Beneficio marginal después de impuestos

- Este resultado es altamente sensible a las variaciones en precios, producción y tipo de cambio. Si los precios, producción o tipo de cambio aumentan un punto porcentual, el beneficio para Pemex se incrementa en 1.30 puntos porcentuales; por otro lado, una reducción de un punto porcentual en los precios, producción o tipo de cambio genera un menor beneficio a Pemex de 1.31 puntos porcentuales.



ANEXO Acuerdo CA-071/2020



GOBIERNO DE
MÉXICO
INFORME ARTÍCULO 108

Concepto	Mmdp @2021			VPN / VPI (3)/VP Inv. Total	Variación
	Valor Presente		Total		
	Base (1)	Incremental (2)	(3)		
Beneficios después de Imp Base	183	1,740	1,923	1.66	
Beneficios después de imp mayor precio + 1.0%	190	1,766	1,956	1.68	1.30%
Beneficios después de imp menor precio -1.0%	176	1,714	1,890	1.64	-1.31%

Sensibilidad a la tasa de descuento

- El efecto del descuento de los flujos analizados tiene una sensibilidad negativa a las variaciones en la tasa de descuento: una reducción de la tasa en un punto porcentual, genera un incremento de 5.76 puntos porcentuales en los flujos antes de impuestos y de 6.25 puntos porcentuales después de impuestos.
- De la misma forma, un incremento de la tasa en un punto porcentual genera un decremento de 5.27 puntos porcentuales en los flujos antes de impuestos y de 5.69 puntos porcentuales después de impuestos.
- Es decir, una reducción en el costo de oportunidad del capital de Pemex mejora tanto los ingresos de la empresa como los del Estado y viceversa:

Concepto	Mmdp @2021			VPN / VPI (3)/VP Inv. Total	Variación vs. base VPN/VPI
	Valor Presente		Total		
	Base (1)	Incremental (2)	(3)		
Beneficio antes de Imp. Base	932	3,313	4,244	3.66	
Beneficios después de imp. Base	183	1,740	1,923	1.66	
Efectos antes de impuestos					
Beneficio @ 6.5%	963	3,526	4,489	3.87	5.76%
Beneficio @ 8.5%	903	3,118	4,021	3.47	-5.27%
Efectos después de impuestos					
Beneficio @ 6.5%	186	1,857	2,043	1.76	6.25%
Beneficio @ 8.5%	181	1,633	1,813	1.56	-5.69%

