

FECHA: 11/11/2020

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	PEMEX
RAZÓN SOCIAL	PETROLEOS MEXICANOS
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings asignó la calificación en escala global de HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa a la Nota 2025 de Pemex

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (11 de noviembre de 2020) - HR Ratings asignó la calificación en escala global de HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa a la Nota 2025 de Pemex

La asignación de la calificación y la perspectiva se basan en la calificación en escala global que mantenemos de Pemex, la cual es HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa. La calificación de Pemex se fundamenta en el estatus de soberana de facto que consideramos mantiene su deuda debido al apoyo mostrado por el Gobierno Federal a través de acciones y aportaciones de capital, así como por la relevancia que tiene la empresa productiva del estado (EPE) como importante generador de ingresos para el país. La actual calificación de la Deuda Soberana de México es HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa, con base en los fundamentales macroeconómicos observados en 2019, que fueron inferiores a nuestras expectativas, y el deterioro estimado para los siguientes periodos debido a caídas en los precios del petróleo, un menor ingreso fiscal y la recesión esperada de la economía mundial y local por el COVID-19. En 2019, el Gobierno Federal apoyó a Pemex con inyecciones de capital por P\$25.0mm, una aportación adicional de capital por parte de la SHCP por US\$5.0mm (aproximadamente P\$96.0mm) para amortizar deuda denominada en dólares con vencimiento entre 2020 y 2023, una monetización de pagarés del pasivo laboral por P\$35.0mm y amplió el beneficio fiscal en el pago de derechos de producción de petróleo. En abril del presente año le dio un estímulo fiscal adicional por P\$65.0mm, para aplicarse en lo que resta del 2020. Como resultado del apoyo otorgado a Pemex su deuda expresada en dólares se encuentra únicamente 10.7% por arriba del año anterior aun ante los bajos niveles de producción de crudo y el deterioro observado en los resultados financieros.

Las notas están listadas en el mercado de valores de Luxemburgo, con una madurez aproximada de 5 años, pagando intereses semianuales en los meses de abril y octubre de cada año. Las notas están garantizadas por Pemex Exploración y Producción, Pemex Transformación Industrial y Pemex Logística. Los recursos de las emisiones serán destinados a financiar inversión, capital de trabajo y al refinanciamiento de deuda.

Principales Factores Considerados

La calificación de las presentes emisiones se basa en la calificación de Pemex, revisada el pasado 1 de abril del 2020, y aun cuando la calificación se fundamenta en el estatus de soberana de facto que consideramos mantiene su deuda, HR Ratings realizó un análisis sobre los resultados reportados por la Empresa y los escenarios esperados para los periodos proyectados que van del 2020 al 2024, bajo estimaciones base y de estrés. A continuación, se muestra un comparativo entre los principales resultados observados y esperados para ambos escenarios.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Manejo de liquidez e inyecciones de capital. Gracias a los apoyos del Gobierno Federal (inyecciones de capital por P\$25.0mm y US\$5.0mm, sumado a la monetización de los pagarés del pasivo laboral por P\$35.0mm), en UDM al 3T20, Pemex mantuvo su endeudamiento, expresado en dólares, 10.7% respecto al año anterior. Sin embargo, la deuda expresada en pesos fue 26.6% superior al año anterior por un efecto de tipo de cambio, el cual pasó de 19.6 a 22.5 pesos por dólar entre el 3T19 y el 3T20. En lo que va del 2020, Pemex llevó a cabo actividades de refinanciamiento e intercambio de bonos, reduciendo presiones

FECHA: 11/11/2020

sobre su liquidez y manteniendo una estructura de deuda alineada a su modelo de negocio, con 83.4% a largo plazo (vs. 90.8% al 3T19).

Estabilidad en la generación de Flujo de Efectivo Ajustado. Con un monto de P\$155.0mm, el FLEA generado por Pemex en UDM al 3T20 fue superior a los -P\$63.7mm estimados en nuestro escenario base, pero 60.7% inferior al año previo. Viéndose una mejora en nuestras principales métricas con respecto a nuestras proyecciones, con un DSCR de 0.5x y una Deuda Neta a FLEA de 15.7 años (vs. resultados negativos en el escenario base) por una reducción en la carga impositiva y menores requerimientos de capital, en proveedores e inventarios, contrarrestado por una caída en el UAFIDA Ajustado.

Disminución del UAFIDA Ajustado. En UDM al 3T20, el UAFIDA Ajustado cayó 55.4% y 13.3%, contra el año anterior y el escenario base, por una contracción en exportaciones y ventas domésticas, como consecuencia de menores niveles de producción de crudo, una disminución en los volúmenes vendidos por la entrada de nuevos competidores, los efectos temporales de las medidas de confinamiento para reducir el impacto del COVID-19, menores precios de la Mezcla Mexicana de Exportación y mayor costo de mantenimiento, parcialmente compensado por menor carga impositiva, reducción en el costo de importación de refinados para reventa por menores precios internacionales del petróleo y menor volumen de barriles importados por una disminución en la demanda de combustibles provocada por las medidas de confinamiento.

Menor producción de hidrocarburos y exportaciones. En UDM al 3T20, como resultado de la declinación natural en campos maduros, la presencia de flujo fraccional de agua y contacto de agua y aceite en algunos campos de aguas someras, la reducción de 100Mbd por el acuerdo con la OPEP y el accidente sufrido por la plataforma flotante FPSO el volumen de producción de crudo de Pemex, sin condensados ni socios, fue 3.4% inferior al escenario base (1,691Mbd vs. 1,750Mbd en el escenario base), impactando de manera negativa el volumen de exportaciones siendo 3.7% menor que el proyectado (1,124Mbd vs. 1,168Mbd en escenario base).

Expectativas para Periodos Futuros

El Gobierno Federal autorizó aportaciones de capital a Pemex por un total de P\$46.3mm, las cuales, la EPE reporta ya haberlas recibido entre enero y julio. Asimismo, el Congreso autorizó la disminución de la tasa del Derecho de Utilidad Compartida (DUC) de 65% a 58%. Como consecuencia de los efectos de la pandemia del COVID-19, el Gobierno Federal publicó un decreto en abril decreto otorgando un beneficio fiscal acreditable al pago del DUC por un máximo de P\$65.0mm. Consideramos que todos estos apoyos están diseñados para incrementar la liquidez de la EPE, dándole recursos adicionales para hacer las inversiones necesarias para aumentar sus niveles de reservas, su capacidad de producción de crudo y de refinación en un corto/mediano plazo. Es importante destacar que, en parte, la calificación y perspectiva actual está sujeta a revisión en el corto plazo, dependiendo, entre otros factores, de la capacidad de Pemex de mantener la producción e incrementarla en el mediano/largo plazo y el impacto que esto tenga sobre la Deuda Soberana de México.

Continuidad de apoyos por parte del Gobierno Federal. Nuestra calificación asume que el gobierno continuará apoyando a la compañía mediante inyecciones de capital y políticas, como la reducción de la carga fiscal mediante modificaciones a la estructura de impuestos, que contribuyan a mejorar los resultados financieros y operativos de Pemex. Hasta el momento, el Gobierno Federal ha expresado su intención de continuar fondeando los requerimientos de la empresa productiva del estado mediante inyecciones de capital durante 2020, 2021 y 2022, por un monto total de P\$141.0mm, aunado a un beneficio fiscal temporal por P\$65mm en 2020.

Producción de Crudo y restitución de reservas. El principal elemento que da soporte a la estrategia de la presente administración es la reversión de la tendencia de caída en la producción de petróleo crudo, por lo tanto, nuestros estimados consideran un crecimiento gradual de los niveles de producción diaria, tomando en cuenta las inversiones observadas y los trabajos que ha realizado Pemex en el desarrollo de nuevos campos, sin embargo, calculamos que el nivel de restitución de reservas se mantendrá presionado.

Estimados de precios. El precio de la Mezcla Mexicana de Exportación ha mostrado una tendencia de declinación con un precio promedio de US\$34.0 por barril en los primeros nueve meses del 2020. Aun cuando el precio ha recuperado terreno, alcanzando los US\$35.9 por barril en octubre del 2020, consideramos que los siguientes periodos serán impactados por una fuerte caída en la demanda por débiles indicadores económicos globales y conflictos geopolíticos, sumado a los crecientes

FECHA: 11/11/2020

niveles de producción que han presentado los Estados Unidos de Norteamérica. Nuestros estimados contemplan un precio por barril de la Mezcla Mexicana de Exportación de US\$32.0 en 2020 y un promedio por debajo de US\$48.0 por barril para los siguientes años.

Niveles de Endeudamiento. Tomando en consideración los niveles observados de la producción y precios de la Mezcla Mexicana, y la desaceleración económica esperada en el país, que impacta negativamente la demanda doméstica de refinados, estimamos que la empresa productiva del estado no podría alcanzar su objetivo a corto plazo de no incrementar su endeudamiento neto entre 2020 y 2021, aun ante el soporte planteado por el Gobierno Federal.

Sistema Nacional de Refinación (SNR). El procesamiento de crudo en el SNR continúa mostrando niveles 3.1% inferiores al año anterior con un nivel de utilización de capacidad primaria del 36.9% en el 3T20 (vs. 40.0% en el 3T19), como consecuencia de la ejecución de programas de mantenimiento y paros no programados. Pemex ha reportado que como resultado de su programa de mantenimiento buscará procesar 1,000Mbd en sus seis refinerías a finales de 2020. Sin embargo, esto conlleva el riesgo de que el margen de refinación no logre mejorar (al 3T20 mostró un margen de 1.0% vs. 1.6% al 3T19), si la empresa no logra reducir paros no programados, incrementar índices de utilización de las refinerías y actualizarlas para producir refinados más rentables.

Factores adicionales considerados

Plan de Negocios 2019-2023. En julio del 2019, Pemex presentó su plan de negocios, el cual define cambios importantes respecto a nuestro análisis del año anterior por mayores niveles de inversión directa, por parte de Pemex y el Gobierno Federal, menor carga impositiva, mayor inversión en producción de refinados, para reducir la dependencia de importaciones, y participación de la inversión privada mediante contratos de servicios. El punto más relevante del plan es revertir la tendencia decreciente de la producción de crudo para alcanzar 2.7MMbd en 2024, el volumen observado en los UDM al 3T20 es de 1.7MMbd. Ante los impactos negativos que la pandemia del COVID-19 ha tenido sobre la industria petrolera, es probable que los objetivos del Plan de Negocios se revisen en un futuro próximo.

Factores que podrían afectar la calificación

Deuda Soberana. Cualquier cambio, positivo o negativo, de la calificación soberana de México, y en su perspectiva, se reflejaría directamente en la calificación global de Pemex. Esto, como consecuencia de que HR Ratings considera que la deuda de Pemex tiene una garantía de facto por parte del Gobierno Federal.

Resultado Observado vs. Proyectado

Aun cuando la calificación crediticia de Pemex se basa en el estatus de soberana de facto que tiene su deuda, HR Ratings realiza un análisis de los resultados financieros de Pemex con base en proyecciones financieras bajo un escenario base y uno de estrés. Los escenarios usados en la siguiente tabla tienen como base las estrategias y el Plan de Negocios definido por la entidad el año pasado, abarcando el periodo de proyección comprendido entre 1T20 y 4T24. A continuación, se muestra un comparativo entre los resultados observados y proyectados en la revisión de abril del 2020 para los últimos 12 meses al 3T20.

Los resultados financieros de Pemex continúan mostrando un deterioro en sus operaciones, principalmente como resultado de un menor nivel de producción que el proyectado en el escenario base; sin embargo, la reducción de la carga impositiva por parte del Gobierno Federal, un manejo de capital de trabajo a través de financiamiento con proveedores, y las acciones de refinanciamientos implementadas para mantener un endeudamiento a largo plazo (83.4% de la deuda tiene un vencimiento mayor a un año), le permitieron a Pemex generar un FLEA positivo y superior al esperado en nuestros escenarios en los UDM al 3T20. No obstante, el FLEA fue inferior 60.7% respecto a los UDM al 3T19. El FLEA generado y la estructura de deuda de Pemex en UDM al 3T20 dieron como resultado una razón de DSCR con caja inicial de 0.7x y una métrica de Deuda Neta a FLEA de 15.7 años (vs. un DSCR con caja de 1.7x en UDM al 3T19 y 0.0x en el escenario base).

Sin los apoyos otorgados por el Gobierno Federal a través de un menor pago de impuestos, la liquidez de Pemex continuaría bajo presión, con un flujo de operación antes de impuestos 57.8% menor al año anterior y 32.5% por debajo del escenario base al reportar un flujo de operación de P\$155.8mm en UDM al 3T20 (vs. P\$386.0mm UDM al 3T19 y P\$241.2mm en el escenario

FECHA: 11/11/2020

base). Una menor generación de flujo de operación antes de impuestos ha sido resultado de una caída en el UAFIDA, motivada principalmente por una fuerte carga impositiva y una constante reducción de su producción diaria de crudo. Lo anterior sumado a las ineficiencias observadas en las refinerías a pesar del esfuerzo realizado para estabilizarlas, parcialmente contrarrestado por una recuperación de los precios internacionales la mezcla mexicana de petróleo crudo, 3.4% superior al esperado en el escenario base, aunque todavía 33.3% inferior al año anterior y 21.5% por debajo del precio de US\$49.0 por barril establecido en el Paquete Económico del Gobierno Federal para el 2020.

El capital de trabajo fue mejor al proyectado con un monto de P\$104.3mm en UDM al 3T20 (vs. -P\$59.5mm en el escenario base), por un mayor financiamiento con proveedores como consecuencia de una desaceleración de operaciones hacia finales del 1T20, retrasos en los procesos de validación por parte de la Empresa y desfase de pagos negociados con proveedores, lo cual, contrasta con nuestro estimado de un regreso de los días de proveedores a niveles históricos que no sucedió, incrementando a 74 días en UDM al 3T20 versus el estimado de 41 días (y un observado de 49 días en UDM al 3T19). Consideramos que el avance observado en proveedores es temporal, dada la coyuntura que se vivió en el país y en el mundo por la pandemia, esperándose una posible reversión durante el 4T20. El capital de trabajo también fue impactado positivamente por menores requerimientos de inventarios gracias a una mejor rotación de inventarios que la esperada con 24 días promedio en UDM al 3T20, comparado con los 27 días estimados en el escenario base.

En UDM al 3T20, el volumen promedio de producción crudo, sin condensados y sin socios, fue de 1,691Mbd, similar a los 1,691Mbd del año anterior, pero 3.4% por debajo de los 1,750Mbd estimados en el escenario base, impactando también de manera negativa el volumen de exportaciones, el cual fue 3.7% menor que el proyectado en el escenario base (1,124Mbd observado al 3T20 vs. 1,168Mbd del escenario base). Esta tendencia negativa ha sido consecuencia principalmente de la declinación natural de los campos maduros, así como presencia de flujo fraccional de agua en algunos yacimientos de la región Sur y las regiones marinas Noreste y Suroeste, la reducción de la producción en 100Mbd durante mayo y junio del 2020 como parte del acuerdo de México con la OPEP, por el cierre temporal de puertos por las tormentas tropicales Amanda y Cristóbal durante el 2T20 y el paro por emergencia del FPSO dada la colisión con el buque tanque Olympic Future, afectando la producción de crudo en 59Mbd durante julio del 2020.

Cabe destacar que durante el 1T20 se alcanzó un volumen de producción de 1,739Mbd gracias a la producción temprana de campos nuevos con mayor productividad, optimizaciones y reparaciones mayores y menores en pozos y un restablecimiento más rápido de pozos con fallas en bombeo, dando como resultado incrementos en la producción de los campos Xanab, Ku-Malooob-Zaap y Ayatsil, así como en la región marina Suroeste, en los campos llamados Yaxche y Onel, Ixachi, Bedel y Gasífero de la región Norte y en los campos Yagual, Rabasa, Guaricho, Puerto Ceiba, Teotleco y Samaria de la región Sur. Al cierre del 3T20 se vuelve a observar una tendencia de recuperación con un promedio de 1,674Mbd en agosto y septiembre (vs. 1,640Mbd del periodo mayo-julio del 2020).

El UAFIDA Ajustado en los últimos doce meses al 3T20 del mostró una reducción del 55.4% y 13.3%, comparado contra el año anterior y contra nuestro escenario base respectivamente. La caída en el UAFIDA Ajustado es resultado de la implementación de nuevas estrategias, menores ventas domésticas en 25.6% respecto al escenario base por una baja en los precios de las gasolinas y diésel combinado con una disminución en los volúmenes de venta de estos combustibles debido a la pérdida de mercado dada la entrada de nuevos competidores. El UAFIDA ajustado también fue afectado por menores niveles de producción de crudo y exportaciones, y el impacto negativo de pozos no exitosos, variación de inventarios y costo de conservación y mantenimiento, parcialmente compensado por mayores precios de la Mezcla Mexicana de Exportación que el estimado en nuestros escenarios. Los bajos resultados operativos fueron contrarrestados por una disminución en la carga impositiva de Pemex y una estabilización del procesamiento de crudo en el Sistema Nacional de Refinación (SNR), no prevista en las proyecciones, que resultaron en un margen UAFIDA Ajustado del 19.9%, inferior al 30.5% del año anterior, pero cercano a nuestro estimado del 19.5% para el escenario base.

El FLEA mostró un avance con respecto a nuestras proyecciones previas, lo cual, se observa en nuestras principales métricas con un DSCR de 0.5x y una Deuda Neta a FLEA de 15.7 años, comparado con el estimado de un FLEA negativo en el escenario base. Los principales factores que explican esta relativa mejora son una reducción en la carga impositiva y menores requerimientos de capital, en proveedores e inventarios, contrarrestado por una caída en el UAFIDA Ajustado. Aun cuando se observó un avance respecto a nuestra proyección, no se alcanzaron los niveles observados el año anterior que mostraron un DSCR de 1.4x y 4.8 años en los UDM al 3T19.

FECHA: 11/11/2020

Por otro lado, Pemex incrementó su endeudamiento al cierre del 3T20 con una Deuda Neta 29.2% por arriba de la observada al 3T19, pero 3.7% por debajo de nuestro escenario base de la revisión anterior. La variación en la deuda entre el 3T20 y 3T19 fue mayormente derivada por un efecto cambiario de aproximadamente P\$519.8m al comparar el tipo de 19.6 pesos por dólar al 3T19 versus los 22.5 pesos por dólar al cierre del 3T20. También, Pemex llevó a cabo operaciones de emisión y refinanciamiento en sus bonos en mercados extranjeros en los primeros nueve meses del 2020, colocando en enero dos bonos por US\$2,500.0m cada uno, con vencimientos en 2031 y 2060, un intercambio de bonos por un monto de US\$1,252m para bonos con vencimiento entre 2021 y 2026 por US\$1,300.0m del nuevo bono a 11 años y la colocación de la presente nota por US\$1,500m con vencimiento en octubre del 2025; como resultado, Pemex ha mantenido su estructura de deuda alineada a su modelo de negocio, con el 83.4% de su deuda total a largo plazo al 3T20 (vs. 90.8% al 3T19). Al cierre del 3T20 Pemex mantienen disponibles el 27.5% de sus líneas en dólares por un monto de US\$2,050.0m (de un total de US\$7,450.0m).

Esperamos que la empresa continúe ejecutando ejercicios de manejo de pasivos encaminados a fortalecer la posición financiera de la empresa y mejorar el perfil de vencimientos, sin incrementar la deuda, sin embargo, estimamos que se pudieran observar mayores niveles de endeudamiento dadas las condiciones actuales de la industria y las necesidades particulares de Pemex ante la pandemia y situación económica que se está viviendo a nivel mundial. Como referencia, el techo de endeudamiento neto definido por el Gobierno Federal para Pemex para 2020 es de P\$10.0mm y de US\$1.25mm.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

Glosario incluido en el documento adjunto.

Contactos

José Luis Cano
Analista Responsable
Director Ejecutivo Corporativos / ABS
joseluis.cano@hrratings.com

Luis Miranda
Dir. Ejecutivo Corporativos Sr. / ABS
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg
Subdirector de Corporativos
heinz.cederborg@hrratings.com

Elizabeth Martínez
Analista de Corporativos
elizabeth.martinez@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo del 2014.
Metodología de Criterios Generales, octubre del 2020

FECHA: 11/11/2020

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior Inicial

Fecha de última acción de calificación Inicial

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T11 - 1T20

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera y operativa reportada por PEMEX, presentaciones de la Empresa y Estados Financieros Auditados por BOD y por KPMG a partir del 2018.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). NA

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) NA

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones

FECHA: 11/11/2020

contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR