

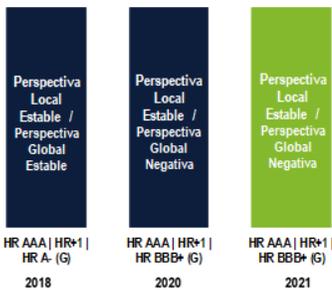
A NRSRO Rating*

Calificación

Pemex LP escala local	HR AAA
Pemex LP escala local	HR AAA
Pemex CP escala local	HR+1
Pemex LP Global	HR BBB+ (G)
Emisiones escala local	HR AAA
Emisiones escala global	HR BBB+ (G)

Perspectiva Local	Estable
Perspectiva Global	Negativa

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Luis Miranda
Director Ejecutivo Sr. de Deuda Corporativa / ABS
Analista Responsable
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg
Director Asociado de Corporativos
heinz.cederborg@hrratings.com

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

Jocelyn Hernández
Analista de Corporativos
jocelyn.hernandez@hrratings.com

HR Ratings ratificó las calificaciones en escala global de HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa, en escala local de HR AAA con Perspectiva Estable, y de HR+1 para Pemex. Asimismo, ratificó la calificación en escala global de HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa para 43 emisiones y en escala local de HR AAA con Perspectiva Estable para 8 emisiones.

La ratificación de las calificaciones y las perspectivas de Pemex se basan 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 Pemex (y/o la Empresa) como importante generador de ingresos para el país¹. En escala local, la actual calificación de la Deuda Soberana de México se mantiene en HR AAA con Perspectiva Estable, y HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa, en escala global. Por su parte, la calificación de la Deuda Soberana de México se debe a la disciplina fiscal ejercida para limitar el incremento en el déficit presupuestario, acción que estuvo alineada a nuestras expectativas, a pesar de que el impacto económico por el COVID-19 fue mayor a lo esperado. Durante 2020, los ingresos de Pemex disminuyeron por una caída en la demanda de combustibles por el confinamiento, menores precios de crudo y ajustes de la OPEP+. En el mismo periodo, el Gobierno Federal aportó P\$46.2mm a Pemex, monetizó P\$95.6mm a través de un intercambio de bonos de pensionarios y transfirió P\$31.2mm para cubrir intereses devengados. Estas operaciones resultaron en que Pemex pudiera cumplir con los techos de endeudamiento aprobados, lo que limitó en incremento en su deuda neta, a pesar del complicado entorno macroeconómico.

Para 2021, el Gobierno Federal confirmó un apoyo adicional por hasta US\$4.8mm (~P\$96.7mm) para amortizaciones de deuda, P\$45mm para la construcción de la refinería de Dos Bocas y apoyos fiscales a través de: a) estímulo fiscal acreditable al pago del Derecho por la Utilidad Compartida (DUC) hasta por P\$73.3mm y b) reducción en la tasa para el cálculo del DUC de 4 puntos porcentuales (pps) a 54.0% en 2021. Estos apoyos están encaminados a fortalecer la operación y mejorar la liquidez de la Empresa, apoyando con recursos federales los proyectos prioritarios que le permitan incrementar sus reservas, y enfocar sus inversiones en proyectos con un horizonte de rentabilidad de corto plazo. Debemos resaltar que la calificación y perspectiva actual son dependientes de la calificación soberana de México, por lo que cualquier cambio en ésta, impactará la calificación de la Empresa.

¹ La calificación de la deuda soberana de México fue ratificada por HR Ratings en HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa el 30 de abril del 2021.

Figura 1. Emisiones Vigentes Respaladas por Calificación de Pemex

Emisión	Tipo de Activo	Tipo de Calificación	Calificación	Perspectiva	Última Revisión por HR Ratings
PEMEX 11U	CEBURS	Local	HR AAA	Estable	1 de abril del 2020
PEMEX 11-3	CEBURS	Local	HR AAA	Estable	1 de abril del 2020
PEMEX 12U	CEBURS	Local	HR AAA	Estable	1 de abril del 2020
PEMEX 13-2	CEBURS	Local	HR AAA	Estable	1 de abril del 2020
PEMEX 14U	CEBURS	Local	HR AAA	Estable	1 de abril del 2020
PEMEX 14-2	CEBURS	Local	HR AAA	Estable	1 de abril del 2020
PEMEX 15U	CEBURS	Local	HR AAA	Estable	1 de abril del 2020
PEMEX 19	CEBURS	Local	HR AAA	Estable	1 de abril del 2020
PEMEX 14-2 (G)	CEBURS	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
PEMEX 15U (G)	CEBURS	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
2.500% Notas 2021	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
3.750% Notas 2024	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
3.750% Notas 2025	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
6.490% Notas 2027	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
6.500% Notas 2027	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
4.875% Notas 2028	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
5.350% Notas 2028	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
6.000% Notas 2029	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
6.840% Notas 2030	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
6.750% Notas 2047	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
6.350% Notas 2048	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
7.690% Notas 2050	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
Notas 2022	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
Notas 2023	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
Notas 2025	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
Notas 2029	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
PEMEX 2,250M EUR	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
LIBOR+365 bps Notas	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	1 de abril del 2020
5.500% Notas 2021	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
6.375% Notas 2021	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
4.875% Notas 2022	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
8.625% Notas 2022	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
5.375% Notas 2022	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
3.500% Notas 2023	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
4.625% Notas 2023	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
8.625% Notas 2023	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
4.875% Notas 2024	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
9.500% Notas 2027	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
4.250% Notas 2025	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
4.500% Notas 2026	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
5.950% Notas 2031	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
6.875% Notas 2026	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
6.625% Notas 2035	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
6.625% Notas 2038	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
6.500% Notas 2041	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
5.500% Notas 2044	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
6.375% Notas 2045	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
5.625% Notas 2046	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
6.950% Notas 2060	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
6.625% Notas PERP	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	24 de julio del 2020
6.875% Notas 2025	Notas Garantizadas	Global	HR BBB+ (G)	Negativa	11 de noviembre del 2020

Fuente: HR Ratings.

Principales Factores Considerados

De acuerdo con la metodología aplicable, HR Ratings realizó un análisis sobre los resultados reportados por la Empresa y los escenarios esperados para los periodos proyectados que van del 2021 al 2024, bajo estimaciones base y de estrés. Esto bajo la evaluación de nuestras principales métricas de análisis relacionadas con la fortaleza de capacidad en el pago de obligaciones financieras de deuda; a continuación, se muestra un comparativo entre los principales supuestos y resultados esperados para ambos escenarios.

Supuestos y Resultados ¹	2017				2018				2019				2020				Escenario Base				Escenario de Estrés			
	2017	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2021P	2022P	2023P	2024P	2021P	2022P	2023P	2024P	2021P	2022P	2023P	2024P				
Ventas	1,397	1,681	1,402	954	1,290	1,284	1,321	1,385	1,004	1,002	1,030	1,079												
EBITDA	408	476	272	102	253	288	347	413	131	143	160	187												
EBITDA Ajustado	385	437	237	45	242	277	336	403	120	132	149	176												
Margen Bruto	50.0%	36.4%	36.8%	27.5%	32.4%	35.4%	36.7%	38.2%	29.4%	30.9%	32.0%	33.4%												
Margen EBITDA	29.2%	28.3%	19.4%	10.7%	19.6%	22.4%	26.2%	29.9%	13.0%	14.2%	15.5%	17.3%												
Margen EBITDA Ajustado	36.9%	35.2%	25.5%	21.2%	27.4%	30.4%	34.1%	37.4%	23.1%	24.4%	25.5%	27.0%												
Flujo Libre de Efectivo Ajustado*	205	334	332	(3)	89	117	198	248	3	30	45	68												
CAPEX ²	92	94	110	184	233	307	209	201	211	278	197	192												
Deuda Total	2,038	2,082	1,983	2,259	2,379	2,578	2,722	2,807	2,410	2,674	2,991	3,315												
Deuda Neta	1,940	2,000	1,923	2,219	2,312	2,507	2,640	2,692	2,371	2,632	2,952	3,269												
Años de Pago (DN / EBITDA)	4.8	4.2	7.1	21.7	9.1	8.7	7.6	6.5	18.1	18.4	18.5	17.5												
Años de Pago (DN / FLEA)	9.5	6.0	5.8	(817.5)	26.0	21.4	13.3	10.9	850.3	88.6	65.4	47.9												
DSCR**	0.8x	1.4x	1.1x	0.0x	0.2x	0.3x	0.5x	0.5x	0.0x	0.1x	0.1x	0.1x												
DSCR con caja inicial	1.4x	1.8x	1.4x	0.2x	0.3x	0.5x	0.7x	0.7x	0.1x	0.2x	0.2x	0.2x												

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 1T21.

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

** 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.

² Incluye CAPEX preliminar 2020 por PS116mm

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Estructura de Deuda y Mejora en Perfil de Vencimientos.** Al cierre del 2020, la deuda de Pemex fue de P\$2,258mm (+13.9% a/a) como resultado de un incremento en los saldos para mejorar la liquidez durante la pandemia, así como por un impacto derivado de la depreciación del tipo de cambio debido a que el 70.0% de la deuda se encuentra en dólares americanos y 11.4% se encuentra en pesos mexicanos. Durante el 2020, la Empresa mantuvo su estrategia de mejorar el perfil de vencimientos mediante nuevas emisiones, recompra de deuda e intercambio de bonos; dichos esfuerzos se vieron reflejados en un incremento en la vida promedio de la deuda, cerrando en 10.8 años (vs. 10.5 en 2019).
- Deterioro en la generación de Flujo Libre de Efectivo Ajustado (FLEA).** Durante el 2020, el FLEA fue -P\$3mm, en comparación a los P\$332mm observados en 2019 y a los P\$30mm proyectados en nuestro escenario de estrés en la revisión previa. Como resultado, nuestras principales métricas de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR por sus iniciales en inglés) y Años de Pago de Deuda Neta a FLEA se encontraron en los niveles mínimos. Esto como consecuencia de un deterioro en los resultados operativos. Finalmente, se observaron menores requerimientos de capital de trabajo, principalmente en proveedores por las negociaciones implementadas por la Empresa durante el año, los cuales compensaron parcialmente la caída en ventas.
- Disminución del EBITDA Ajustado².** En 2020, el EBITDA Ajustado fue P\$202mm, una caída de 43.6% a/a y 29.9% menor al estimado en nuestro escenario base. Esto se explica principalmente por una caída tanto en ventas domésticas como en exportaciones, como resultado principalmente de menores precios del crudo a nivel internacional. Durante 2020, la demanda por petróleo y productos petrolíferos se contrajo por una menor actividad económica, impactando en mayor medida al sector industrial.
- Menor producción de crudo.** Como resultado de problemas operativos en equipos de bombeo en pozos de la Región Marina Noreste, la adhesión de México al acuerdo con la OPEP+ para reducir la producción en 100Mbd durante tres meses, y el cierre de pozos al sureste del país por condiciones climatológicas a mediados de año, la producción de crudo limitó su crecimiento a 0.2% a/a cerrando en 1,686Mbd (excluyendo condensados), vs. 1,684Mbd en 2019. De igual forma, se siguió observando una caída en yacimientos maduros, como Ayocote, Terra, Homol, y Kuil, entre otros.

² EBITDA Ajustado =

Utilidad antes de costo financiero, impuestos, depreciación y amortización neto pensiones y deterioro en propiedades.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Apoyos del Gobierno Federal.** La calificación asume que el Gobierno Federal continuará apoyando a la Empresa mediante aportaciones patrimoniales (apoyos financieros y operativos), así como estímulos fiscales para la reducción de la carga impositiva mediante modificaciones adicionales a la estructura de impuestos. El Gobierno Federal ha expresado, hasta el momento, su intención de realizar aportaciones totales por P\$137mm para 2021 (esta cifra considera apoyos por US\$4.9mm para amortizaciones que se espera aumenten durante el año a US\$6.5mm).
- **Producción de Crudo.** Estimamos una recuperación gradual de la producción, resultado de los esfuerzos de la Empresa en exploración, con el objetivo de mejorar las reservas. Para 2021, estimamos una producción promedio anual de 1,762Mbd (+4.5% a/a).
- **Precios de la Mezcla Mexicana de Exportación.** El precio promedio durante 2020 fue de US\$35.82 por barril (pb), una caída de 35.5% a/a, explicada por el impacto económico de la pandemia. Para el 2021 estimamos un precio promedio de US\$56.50 (+58.0% a/a), principalmente como resultado de la recuperación económica a nivel mundial. Para los siguientes años, el escenario base considera un precio promedio para la mezcla mexicana de US\$54.00 pb.
- **Niveles de Endeudamiento.** Si bien la deuda total de Pemex al cierre del 2020 incrementó 13.9% a/a principalmente por la depreciación del tipo de cambio y un incremento en los saldos para mejorar la liquidez, esperamos que tanto las mejoras como apoyos provenientes del Gobierno Federal le permitan mantener estables sus métricas de endeudamiento.
- **Sistema Nacional de Refinación.** Nuestro escenario base incorpora una mejora material en el uso de la capacidad instalada del Sistema Nacional de Refinación en línea con el Plan de Negocios de Pemex (2021-2025). Los dos principales factores que apoyan la mejora son: a) la recuperación en la producción de petróleo, b) el inicio de operaciones de la refinería de Dos Bocas en 2023, y c) los proyectos de mantenimiento y mejoras en el SNR que llevarían el uso de la capacidad instalada de 41% en el 2021 a casi 70% en 2022.

Factores que pueden 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.



Credit
Rating
Agency

Petróleos Mexicanos

Empresa Productiva del Estado

HR AAA / HR BBB+ (G)
HR+1

Corporativos
30 de abril de 2021

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario Base

Pemex (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P
ACTIVOS TOTALES	2,132,002	2,075,197	1,918,448	1,905,530	2,052,206	2,208,345	2,279,746	2,355,342
Activo Circulante	363,526	393,110	340,552	333,772	395,258	402,992	434,373	481,353
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	97,852	81,912	60,622	40,001	66,905	71,355	81,792	115,085
Cuentas por Cobrar a Clientes	114,486	87,741	89,264	68,265	87,932	84,698	90,631	93,793
Otras Cuentas por Cobrar Neto	53,637	79,399	91,242	143,381	150,089	156,191	162,830	169,469
Inventarios	63,859	82,023	82,672	52,691	63,183	65,707	76,021	81,701
Pagares del Gobierno Federal CP	2,522	38,154	4,910	0	0	0	0	0
Otros Activos Circulantes**	31,170	23,881	11,843	29,433	27,150	25,042	23,098	21,305
Activos no Circulantes	1,768,476	1,682,087	1,577,896	1,571,758	1,656,948	1,805,353	1,845,373	1,873,989
Inversiones en Subsid. N.C.	16,707	16,842	14,875	11,943	9,732	8,405	7,609	7,132
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	1,436,509	1,402,486	1,211,750	1,236,881	1,316,424	1,457,550	1,490,031	1,510,672
Licencias y Derechos de Vía	4,129	3,941	3,466	1,331	1,331	1,331	1,331	1,331
Impuestos Diferidos	146,192	122,785	136,167	108,484	115,560	123,263	130,659	138,136
Otros Activos LP	164,937	136,034	140,820	153,924	154,706	155,608	156,547	157,524
Pozos no asignados a una reserva.	9,089	9,779	11,118	21,435	22,217	23,119	24,058	25,035
Pagares del Gobierno Federal LP	147,274	119,829	121,625	0	0	0	0	0
Pagos Anticipados y Otros Activos	8,575	6,426	8,077	132,489	132,489	132,489	132,489	132,489
Derechos de Uso	0	0	70,818	59,195	59,195	59,195	59,195	59,195
PASIVOS TOTALES	3,634,354	3,534,603	3,915,656	4,345,635	4,553,038	4,812,735	5,080,686	5,306,356
Pasivo Circulante	389,127	447,776	552,204	786,182	647,625	667,765	818,182	839,742
Pasivo con Costo	157,209	191,796	244,924	391,097	207,618	229,451	333,629	299,153
Proveedores	139,955	149,843	208,034	297,994	341,134	337,462	381,659	435,587
Impuestos por Pagar	51,005	65,325	50,693	50,754	51,366	51,985	52,611	53,246
Cuentas por pagar	23,211	24,918	26,055	32,333	33,503	34,863	36,279	37,752
Instrumentos Financieros Derivados	17,746	15,895	16,650	9,318	9,318	9,318	9,318	9,318
Pasivos por Arrendamiento CP	0	0	5,847	4,686	4,686	4,686	4,686	4,686
Pasivos no Circulantes	3,245,227	3,086,826	3,363,453	3,559,453	3,905,413	4,144,971	4,262,504	4,466,614
Pasivo con Costo	1,880,666	1,890,490	1,738,250	1,867,630	2,171,251	2,348,752	2,388,644	2,507,964
Impuestos Diferidos	4,254	4,512	3,677	2,273	2,273	2,273	2,273	2,273
Provisión para Créditos diversos***	101,872	111,282	102,409	99,504	100,499	101,504	102,519	103,544
Reserva Beneficio a Empleados y Provisiones	1,258,436	1,080,542	1,456,815	1,534,970	1,576,314	1,637,365	1,713,992	1,797,756
Pasivos por Arrendamiento LP	0	0	62,302	55,077	55,077	55,077	55,077	55,077
CAPITAL CONTABLE	-1,502,352	-1,459,405	-1,997,208	-2,440,105	-2,500,832	-2,604,391	-2,800,940	-2,951,014
Minoritario	965	477	-142	341	220	89	-26	-114
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	971	523	480	545	341	220	89	89
Utilidad del Ejercicio	-6	-45	-622	-205	-120	-131	-115	-204
Mayoritario	-1,503,317	-1,459,883	-1,997,067	-2,440,446	-2,501,052	-2,604,480	-2,800,914	-2,950,900
Capital Social	188,335	188,335	188,335	188,142	188,142	188,142	188,142	188,142
Pagarés de Pasivo Laboral	185,440	185,440	185,440	185,440	185,440	185,440	185,440	185,440
Capital Contribuido	26,500	26,500	148,631	195,080	339,314	458,344	458,344	458,344
Utilidades Acumuladas y Resultados Integrales	-1,622,748	-1,679,783	-2,172,183	-2,528,346	-3,009,108	-3,213,948	-3,436,406	-3,436,406
Utilidad del Ejercicio	-280,845	-180,374	-347,289	-480,761	-204,840	-222,458	-196,434	-346,420
Deuda Total	2,037,875	2,082,286	1,983,174	2,258,727	2,378,869	2,578,203	2,722,273	2,807,117
Deuda Neta	1,940,023	2,000,374	1,922,552	2,218,726	2,311,963	2,506,848	2,640,480	2,692,033
Días Cuenta por Cobrar Clientes	25	22	23	24	24	24	24	24
Días Inventario	20	24	25	27	27	28	29	29
Días por Pagar Proveedores	38	43	49	101	100	100	100	100

Fuente: HR Ratings con base en información reportada por la Empresa. Proyecciones a partir del 1T21.

* Estados Financieros Auditados por BDO y a partir del 2018 por KPMG, conforme a NIF.

** Principalmente derivados pero también incluye activos resguardados por Pemex y a ser distribuidos en las diversas rondas. En 2015 se registró el valor en libros de la infraestructura de transporte de ducto de gas transferido a CENAGAS.

***Provisión de gastos de taponamiento, protección ambiental y juicios en proceso.



Credit
Rating
Agency

Petróleos Mexicanos

Empresa Productiva del Estado

HR AAA / HR BBB+ (G)
HR+1

Corporativos
30 de abril de 2021

A NRSRO Rating*

Pemex (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P
Ventas Netas	1,397,030	1,681,119	1,401,971	953,730	1,289,618	1,283,911	1,320,726	1,384,508
En el país	877,360	980,560	807,020	503,776	650,598	730,381	885,168	971,695
De exportación	508,539	691,887	585,842	445,234	631,243	545,518	427,147	403,981
Ingresos por servicios	11,131	8,673	9,109	4,720	7,778	8,011	8,412	8,832
Costo de lo vendido (1) (2)	849,344	1,047,918	983,134	701,985	886,268	843,471	850,442	870,565
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	547,686	633,201	418,838	251,744	403,350	440,440	470,284	513,943
Gastos de Generales	139,985	156,890	147,295	149,363	150,651	152,409	123,650	100,446
UAFIDA (2)	407,700	476,311	271,542	102,382	252,699	288,031	346,634	413,496
Pérdida (Reversión) por Deterioro en Propiedades	151,445	-21,419	97,082	10,743	13,883	14,299	14,728	15,170
Depreciación y Amortización	156,705	153,382	145,159	136,538	139,831	151,580	161,921	164,926
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	99,551	344,348	29,301	-44,900	98,985	122,152	169,985	233,400
Otros Ingresos y (gastos) netos	5,174	23,053	7,729	10,400	10,504	10,609	10,715	10,822
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	104,725	367,400	37,030	-34,501	109,489	132,761	180,700	244,222
Ingresos por Intereses	16,166	31,557	24,484	13,259	14,641	17,912	19,079	18,289
Otros Productos Financieros	48,045	17,184	16,231	62,091	0	0	0	0
Intereses Pagados	117,645	120,727	132,861	145,759	143,790	151,960	160,744	173,610
Otros Gastos Financieros	22,706	39,443	34,743	57,481	10,634	10,634	10,634	10,634
Ingreso Financiero Neto	-76,140	-111,429	-126,890	-127,889	-139,783	-144,682	-152,299	-165,954
Resultado Cambiario	23,184	23,659	86,930	-129,106	4,429	-16,755	-39,253	-40,956
Resultado Integral de Financiamiento	-52,956	-87,769	-39,959	-256,995	-135,354	-161,436	-191,552	-206,910
Utilidad después del RIF	51,769	279,631	-2,930	-291,496	-25,866	-28,676	-10,852	37,312
Participación en Subsid. no Consolidadas	360	1,527	-1,158	-3,685	-2,211	-1,327	-796	-478
Utilidad antes de Impuestos	52,129	281,158	-4,088	-295,181	-28,077	-30,002	-11,648	36,835
Impuestos sobre la Utilidad	332,980	461,578	343,823	185,785	176,884	192,587	184,902	186,909
Impuestos Causados	324,433	469,934	374,487	157,163	183,959	200,290	192,298	194,385
Impuestos Diferidos	8,547	-8,355	-30,664	28,622	-7,075	-7,703	-7,396	-7,476
Utilidad Neta Consolidada	-280,851	-180,420	-347,911	-480,966	-204,960	-222,589	-196,550	-150,074
Participación minoritaria en la utilidad	-6	-45	-622	-205	-120	-131	-115	-88
Participación mayoritaria en la utilidad	-280,845	-180,374	-347,289	-480,761	-204,840	-222,458	-196,434	-149,986
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	30.1%	20.3%	-16.6%	-32.0%	35.2%	-0.4%	2.9%	4.8%
Margen Bruto	50.0%	36.4%	36.8%	27.5%	32.4%	35.4%	36.7%	38.2%
Margen EBITDA	29.2%	28.3%	19.4%	10.7%	19.6%	22.4%	26.2%	29.9%
Tasa de Impuestos (%)	622.4%	164.2%	-8411.4%	-62.9%	-630.0%	-641.9%	-1587.4%	507.4%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.0	1.2	1.2	0.8	1.0	0.9	0.9	0.9
Retorno sobre Capital Empleado (%)	8.5%	23.6%	2.2%	-3.9%	8.4%	9.4%	12.3%	16.6%
Tasa Pasiva	6.1%	6.0%	6.6%	6.3%	6.1%	6.1%	6.0%	6.2%
Tasa Activa	7.4%	15.4%	15.8%	11.4%	12.1%	12.5%	12.4%	11.9%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por BDO y a partir del 2018 por KPMG, conforme a NIIF.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T21.

Análisis de UAFIDA	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P
IEPS	0	0	0	0	0	0	0	0
Venta ajustada con IEPS	1,397,030	1,681,119	1,401,971	953,730	1,289,618	1,283,911	1,320,726	1,384,508
UAFIDA (2)	407,700	476,311	271,542	102,382	252,699	288,031	346,634	413,496
Costo neto de beneficios a empleados (Pensiones)	108,073	114,622	116,177	128,808	130,096	131,397	132,711	134,038
Arrendamientos en Depreciación e Intereses (NIIF 16)			29,571	29,278	29,278	29,278	29,278	29,278
UAFIDA Ajustado (4)	515,773	590,933	358,148	201,912	353,517	390,151	450,067	518,257
Pérdida (Reversión) por Deterioro en Propiedades	151,445	-21,419	97,082	10,743	13,883	14,299	14,728	15,170
UAFIDA Ajustado con Deterioro en Propiedades	364,329	612,352	261,066	191,168	339,634	375,852	435,339	503,087
Margen UAFIDA Ajustado	36.9%	35.2%	25.5%	21.2%	27.4%	30.4%	34.1%	37.4%
UAFIDA Ajustado con Deterioro en Propiedades								

Fuente: HR Ratings con base en información reportada por la Empresa. Proyecciones a partir del 1T21.

* Estados Financieros Auditados por BDO y a partir del 2018 por KPMG, conforme a NIIF.

(1) Los costos de venta y gastos operativos mostrados difieren de los reportados por la Empresa porque HR Ratings deduce la depreciación de cada línea con base a nuestros estimados de distribución.

(2) Se incluye ajuste por valuación del deterioro de los pozos no utilizados, los cuales no son salida/entrada de efectivo manteniendo su contraparte en el Flujo de Efectivo.

(3) Incluye ganancia sobre tasa de descuento por taponamiento de pozos.

(4) UAFIDA ajustado por IEPS, Pensiones y Arrendamientos en depreciación e intereses por NIIF 16

Pemex (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	52,129	281,158	-4,088	-295,181	-28,077	-30,002	-11,648	36,835
Depreciación y Amortización	156,705	156,025	145,160	136,538	139,831	151,580	161,921	164,926
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	4,553	-701	0	0	0	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	151,445	-21,419	97,082	10,743	13,883	14,299	14,728	15,170
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-360	-1,527	1,158	3,685	2,211	1,327	796	478
Dividendos Cobrados	-181	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-16,166	-31,557	-24,484	-9,331	-14,641	-17,912	-19,079	-18,289
Otras Partidas de Inversión	31,002	15,854	73,887	18,281	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	326,998	116,675	292,803	159,917	141,284	149,293	158,366	162,284
Intereses Devengados	117,645	120,727	132,861	142,890	143,790	151,960	160,744	173,610
Fluctuación Cambiaria	-16,685	-19,762	-78,245	123,223	-4,429	16,755	39,253	40,956
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	-38,378	5,880	11,641	-19,915	10,634	10,634	10,634	10,634
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	62,581	106,845	66,257	246,198	149,995	179,349	210,631	225,199
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	441,708	504,679	354,973	110,934	263,202	298,640	357,349	424,318
Decremento (Incremento) en Clientes	-37,742	26,746	-1,523	20,999	-19,667	3,234	-5,933	-3,162
Decremento (Incremento) en Inventarios	-17,967	-18,164	-650	29,981	-10,491	-2,524	-10,314	-5,681
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	13,305	-22,246	-10,625	-45,862	-5,206	-4,896	-5,634	-5,822
Incremento (Decremento) en Proveedores	-11,694	9,887	46,561	93,535	43,140	-3,672	44,197	53,928
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	42,799	47,655	61,167	66,190	44,121	64,035	79,684	86,897
Capital de trabajo	-11,300	43,878	94,930	164,843	51,896	56,177	101,999	126,160
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-376,563	-432,546	-372,673	-159,446	-183,959	-200,290	-192,298	-194,385
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-387,863	-388,667	-277,743	5,398	-132,063	-144,113	-90,299	-68,225
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	53,846	116,012	77,230	116,331	131,139	154,527	267,050	356,094
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversiones disponibles para la venta	8,027	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-91,859	-94,004	-109,654	-184,198	-233,257	-307,005	-209,131	-200,736
Inversión en Activos Intangibles	-5,166	-14,855	-17,220	-21,476	0	0	0	0
Disposición de Negocios	3,142	4,078	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	16,166	31,557	24,484	9,331	14,641	17,912	19,079	18,289
Otros Activos	-1,448	-2,086	-918	4,638	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-71,139	-75,309	-103,308	-191,705	-218,615	-289,093	-190,051	-182,447
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-17,293	40,703	-26,078	-75,374	-87,476	-134,566	76,998	173,647
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	704,715	899,769	1,167,835	1,288,622	547,820	390,197	334,267	377,518
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	-642,060	-841,033	-1,185,042	-1,151,962	-423,250	-207,618	-229,451	-333,629
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	-108,910	-115,289	-127,945	-130,706	-143,790	-151,960	-160,744	-173,610
Intereses Pagados por arrendamientos	0	0	-10,709	-10,079	-10,634	-10,634	-10,634	-10,634
Financiamiento "Ajeno"	-46,255	-56,554	-155,862	-4,125	-29,854	19,985	-66,561	-140,354
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	0	160,836	50,337	144,234	119,030	0	0
Financiamiento "Propio"	0	0	160,836	50,337	144,234	119,030	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-46,255	-56,554	4,974	46,211	114,380	139,015	-66,561	-140,354
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-63,548	-15,851	-21,104	-29,162	26,904	4,450	10,437	33,293
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	-2,133	-88	-186	8,542	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	163,533	97,852	81,912	60,622	40,001	66,905	71,355	81,792
Efectivo y equiv. al final del Periodo	97,852	81,912	60,622	40,001	66,905	71,355	81,792	115,085
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	-91,859	-94,004	-109,654	-184,198	-191,566	-199,228	-207,197	-215,485
Ajustes especiales	244,959	311,951	375,520	66,689	160,118	172,293	148,877	117,682
Flujo Libre de Efectivo	204,812	333,871	332,200	-2,714	89,058	116,958	198,095	247,657
Amortización de Deuda	642,060	841,033	1,185,042	1,151,962	423,250	207,618	229,451	333,629
Revolencia automática	-465,894	-683,824	-993,247	-907,038	-96,700	0	0	0
Amortización de Deuda Final	176,166	157,209	191,796	244,924	326,550	207,618	229,451	333,629
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	92,745	83,732	103,461	121,376	129,149	134,048	141,665	155,320
Servicio de la Deuda	268,911	240,942	295,257	366,300	455,698	341,666	371,115	488,949
DSCR	0.8	1.4	1.1	(0.0)	0.2	0.3	0.5	0.5
Caja Inicial Disponible	163,533	97,852	81,912	60,622	40,001	66,905	71,355	81,792
DSCR con Caja Inicial	1.4	1.8	1.4	0.2	0.3	0.5	0.7	0.7
Deuda Neta a FLE	9.5	6.0	5.8	(817.5)	26.0	21.4	13.3	10.9
Deuda Neta a EBITDA	4.8	4.2	7.1	21.7	9.1	8.7	7.6	6.5

Escenario Base (Pemex) - FLEA							
	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	53,846	116,012	77,230	116,331	131,139	154,527	267,050
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	376,563	432,546	372,673	159,446	183,959	200,290	192,298
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	-2,133	-88	-186	8,542	0	0	0
Pasivos por arrendamientos	0	0	-10,709	-10,079	-10,634	-10,634	-10,634
Capex de Mantenimiento	-91,859	-94,004	-109,654	-184,198	-191,566	-199,228	-207,197
Flujo de Efectivo Ajustado antes de Impuestos	336,417	454,465	329,354	90,043	112,899	144,955	241,516
Impuestos	-131,604	-120,594	2,846	-92,757	-23,841	-27,997	-43,421
Flujo Libre de Efectivo Ajustado (FLEA)	204,812	333,871	332,200	-2,714	89,058	116,958	198,095

Fuente: HR Ratings con base en información reportada por la Empresa. Proyecciones a partir del 4T19.

* Estados Financieros Auditados por BDO conforme a NIIF.

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por BDO y a partir del 2018 por KPMG, conforme a NIIF.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T21.



Anexo - Escenario de Estrés

Pemex (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P
ACTIVOS TOTALES	2,132,002	2,075,197	1,918,448	1,905,530	1,969,441	2,097,534	2,140,641	2,183,610
Activo Circulante	363,526	393,110	340,552	333,772	335,161	342,536	353,715	372,384
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	97,852	81,912	60,622	40,001	39,033	41,837	39,709	45,690
Cuentas por Cobrar a Clientes	114,486	87,741	89,264	68,265	69,722	69,296	74,842	78,452
Otras Cuentas por Cobrar Neto	53,637	79,399	91,242	143,381	146,271	149,218	152,225	155,292
Inventarios	63,859	82,023	82,672	52,691	52,988	57,146	63,842	71,647
Pagares del Gobierno Federal CP	2,522	38,154	4,910	0	0	0	0	0
Otros Activos Circulantes**	31,170	23,881	11,843	29,433	27,148	25,041	23,097	21,304
Activos no Circulantes	1,768,476	1,682,087	1,577,896	1,571,758	1,634,280	1,754,997	1,786,926	1,811,226
Inversiones en Subsid. N.C.	16,707	16,842	14,875	11,943	9,732	8,405	7,609	7,132
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	1,436,509	1,402,486	1,211,750	1,236,881	1,295,508	1,410,917	1,436,818	1,454,464
Licencias y Derechos de Vía	4,129	3,941	3,466	1,331	1,331	1,331	1,331	1,331
Impuestos Diferidos	146,192	122,785	136,167	108,484	113,984	119,995	126,177	132,649
Otros Activos LP	164,937	136,034	140,820	153,924	154,530	155,154	155,795	156,455
Pozos no asignados a una reserva.	9,089	9,779	11,118	21,435	22,042	22,665	23,307	23,966
Pagares del Gobierno Federal LP	147,274	119,829	121,625	0	0	0	0	0
Pagos Anticipados y Otros Activos	8,575	6,426	8,077	132,489	132,489	132,489	132,489	132,489
Derechos de Uso	0	0	70,818	59,195	59,195	59,195	59,195	59,195
PASIVOS TOTALES	3,634,354	3,534,603	3,915,656	4,345,635	4,563,320	4,918,490	5,343,668	5,782,548
Pasivo Circulante	389,127	447,776	552,204	786,182	598,729	642,108	793,093	807,022
Pasivo con Costo	157,209	191,796	244,924	391,097	213,098	244,685	371,906	358,279
Proveedores	139,955	149,843	208,034	297,994	285,058	293,134	312,932	336,251
Impuestos por Pagar	51,005	65,325	50,693	50,754	51,571	52,401	53,244	54,101
Cuentas por pagar	23,211	24,918	26,055	32,333	34,998	37,883	41,006	44,386
Instrumentos Financieros Derivados	17,746	15,895	16,650	9,318	9,318	9,318	9,318	9,318
Pasivos por Arrendamiento CP	0	0	5,847	4,686	4,686	4,686	4,686	4,686
Pasivos no Circulantes	3,245,227	3,086,826	3,363,453	3,559,453	3,964,591	4,276,382	4,550,576	4,975,526
Pasivo con Costo	1,880,666	1,890,490	1,738,250	1,867,630	2,196,758	2,428,862	2,619,514	2,956,879
Impuestos Diferidos	4,254	4,512	3,677	2,273	2,273	2,273	2,273	2,273
Provisión para Créditos diversos***	101,872	111,282	102,409	99,504	100,499	101,504	102,519	103,544
Reserva Beneficio a Empleados y Provisiones	1,258,436	1,080,542	1,456,815	1,534,970	1,609,985	1,688,666	1,771,193	1,857,753
Pasivos por Arrendamiento LP	0	0	62,302	55,077	55,077	55,077	55,077	55,077
CAPITAL CONTABLE	(1,502,352)	(1,459,405)	(1,997,208)	(2,440,105)	(2,593,879)	(2,820,956)	(3,203,028)	(3,598,938)
Minoritario	965	477	(142)	341	165	(38)	(262)	(495)
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	971	523	480	545	341	165	(38)	(38)
Utilidad del Ejercicio	(6)	(45)	(622)	(205)	(175)	(203)	(225)	(457)
Mayoritario	(1,503,317)	(1,459,883)	(1,997,067)	(2,440,446)	(2,594,045)	(2,820,918)	(3,202,765)	(3,598,443)
Capital Social	188,335	188,335	188,335	188,142	188,142	188,142	188,142	188,142
Pagarés de Pasivo Laboral	185,440	185,440	185,440	185,440	185,440	185,440	185,440	185,440
Capital Contribuido	26,500	26,500	148,631	195,080	339,314	458,344	458,344	458,344
Utilidades Acumuladas y Resultados Integrales	(1,622,748)	(1,679,783)	(2,172,183)	(2,528,346)	(3,009,108)	(3,306,941)	(3,652,844)	(3,652,844)
Utilidad del Ejercicio	(280,845)	(180,374)	(347,289)	(480,761)	(297,833)	(345,903)	(381,847)	(777,525)
Deuda Total	2,037,875	2,082,286	1,983,174	2,258,727	2,409,855	2,673,547	2,991,420	3,315,158
Deuda Neta	1,940,023	2,000,374	1,922,552	2,218,726	2,370,822	2,631,711	2,951,711	3,269,468
Días Cuenta por Cobrar Clientes	25	22	23	24	25	25	26	26
Días Inventario	20	24	25	27	29	30	31	32
Días por Pagar Proveedores	38	43	49	101	100	100	101	101

Fuente: HR Ratings con base en información reportada por la Empresa. Proyecciones a partir del 1T21.

* Estados Financieros Auditados por BDO y a partir del 2018 por KPMG, conforme a NIF.

** Principalmente derivados pero también incluye activos resguardados por Pemex y a ser distribuidos en las diversas rondas. En 2015 se registró el valor en libros de la infraestructura de transporte de ducto de gas tranfe

***Provisión de gastos de taponamiento, protección ambiental y juicios en proceso.

*A NRSRO Rating**

Pemex (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P
Ventas Netas	1,397,030	1,681,119	1,401,971	953,730	1,004,110	1,001,857	1,030,433	1,078,573
En el país	877,360	980,560	807,020	503,776	504,608	566,441	684,987	751,213
De exportación	508,539	691,887	585,842	445,234	493,111	428,928	338,861	320,677
Ingresos por servicios	11,131	8,673	9,109	4,720	6,391	6,487	6,584	6,683
Costo de lo vendido (1) (2)	849,344	1,047,918	983,134	701,985	722,463	706,655	715,614	733,829
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	547,686	633,201	418,838	251,744	281,647	295,202	314,819	344,744
Gastos de Generales	139,985	156,890	147,295	149,363	150,685	152,526	155,109	157,834
UAFIDA (2)	407,700	476,311	271,542	102,382	130,962	142,676	159,709	186,910
Pérdida (Reversión) por Deterioro en Propiedades	151,445	(21,419)	97,082	10,743	13,883	14,299	14,728	15,170
Depreciación y Amortización	156,705	153,382	145,159	136,538	138,810	148,026	156,341	158,785
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	99,551	344,348	29,301	(44,900)	(21,731)	(19,649)	(11,360)	12,955
Otros Ingresos y (gastos) netos	5,174	23,053	7,729	10,400	10,504	10,609	10,715	10,822
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	104,725	367,400	37,030	(34,501)	(11,227)	(9,041)	(645)	23,776
Ingresos por Intereses	16,166	31,557	24,484	13,259	13,076	12,725	13,319	15,176
Otros Productos Financieros	48,045	17,184	16,231	62,091	0	0	0	0
Intereses Pagados	117,645	120,727	132,861	145,759	146,203	159,471	176,433	207,406
Otros Gastos Financieros	22,706	39,443	34,743	57,481	10,634	10,634	10,634	10,634
Ingreso Financiero Neto	(76,140)	(111,429)	(126,890)	(127,889)	(143,761)	(157,380)	(173,748)	(202,864)
Resultado Cambiario	23,184	23,659	86,930	(129,106)	(3,330)	(28,081)	(52,317)	(54,559)
Resultado Integral de Financiamiento	(52,956)	(87,769)	(39,959)	(256,995)	(147,091)	(185,461)	(226,066)	(257,423)
Utilidad después del RIF	51,769	279,631	(2,930)	(291,496)	(158,318)	(194,501)	(226,711)	(233,647)
Participación en Subsid. no Consolidadas	360	1,527	(1,158)	(3,685)	(2,211)	(1,327)	(796)	(478)
Utilidad antes de Impuestos	52,129	281,158	(4,088)	(295,181)	(160,529)	(195,828)	(227,507)	(234,124)
Impuestos sobre la Utilidad	332,980	461,578	343,823	185,785	137,479	150,278	154,565	161,786
Impuestos Causados	324,433	469,934	374,487	157,163	142,978	156,290	160,747	168,257
Impuestos Diferidos	8,547	(8,355)	(30,664)	28,622	(5,499)	(6,011)	(6,183)	(6,471)
Utilidad Neta Consolidada	(280,851)	(180,420)	(347,911)	(480,966)	(298,008)	(346,107)	(382,072)	(395,910)
Participación minoritaria en la utilidad	(6)	(45)	(622)	(205)	(175)	(203)	(225)	(233)
Participación mayoritaria en la utilidad	(280,845)	(180,374)	(347,289)	(480,761)	(297,833)	(345,903)	(381,847)	(395,677)
<i>Cifras UDM</i>								
Cambio en Ventas (%)	30.1%	20.3%	-16.6%	-32.0%	5.3%	-0.2%	2.9%	4.7%
Margen Bruto	50.0%	36.4%	36.8%	27.5%	29.4%	30.9%	32.0%	33.4%
Margen EBITDA	29.2%	28.3%	19.4%	10.7%	13.0%	14.2%	15.5%	17.3%
Tasa de Impuestos (%)	622.4%	164.2%	-8411.4%	-62.9%	-85.6%	-76.7%	-67.9%	-69.1%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.0	1.2	1.2	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
Retorno sobre Capital Empleado (%)	8.5%	23.6%	2.2%	-3.9%	-1.8%	-1.5%	-0.8%	0.9%
Tasa Pasiva	6.1%	6.0%	6.6%	6.3%	6.1%	6.2%	6.2%	6.5%
Tasa Activa	7.4%	15.4%	15.8%	11.4%	13.1%	13.0%	13.2%	13.8%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por BDO y a partir del 2018 por KPMG, conforme a NIIF.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T21.

Análisis de UAFIDA								
	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P
IEPS	0	0	0	0	0	0	0	0
Venta ajustada con IEPS	1,397,030	1,681,119	1,401,971	953,730	1,004,110	1,001,857	1,030,433	1,078,573
UAFIDA (2)	407,700	476,311	271,542	102,382	130,962	142,676	159,709	186,910
Costo neto de beneficios a empleados (Pensiones)	108,073	114,622	116,177	128,808	130,096	131,397	132,711	134,038
Arrendamientos en Depreciación e Intereses (NIIF 16)			29,571	29,278	29,278	29,278	29,278	29,278
UAFIDA Ajustado (4)	515,773	590,933	358,148	201,912	231,780	244,795	263,142	291,670
Pérdida (Reversión) por Deterioro en Propiedades	151,445	(21,419)	97,082	10,743	13,883	14,299	14,728	15,170
UAFIDA Ajustado con Deterioro en Propiedades	364,329	612,352	261,066	191,168	217,898	230,496	248,414	276,500
Margen UAFIDA Ajustado	36.9%	35.2%	25.5%	21.2%	23.1%	24.4%	25.5%	27.0%
UAFIDA Ajustado con Deterioro en Propiedades								

Fuente: HR Ratings con base en información reportada por la Empresa. Proyecciones a partir del 1T21.

* Estados Financieros Auditados por BDO y a partir del 2018 por KPMG, conforme a NIIF.

(1) Los costos de venta y gastos operativos mostrados difieren de los reportados por la Empresa porque HR Ratings deduce la depreciación de cada línea con base a nuestros estimados de distribución.

(2) Se incluye ajuste por valuación del deterioro de los pozos no utilizados, los cuales no son salida/entrada de efectivo manteniendo su contraparte en el Flujo de Efectivo.

(3) Incluye ganancia sobre tasa de descuento por taponamiento de pozos.

(4) UAFIDA ajustado por IEPS, Pensiones y Arrendamientos en depreciación e intereses por NIIF 16

Pemex (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	52,129	281,158	(4,088)	(295,181)	(160,529)	(195,828)	(227,507)	(234,124)
Depreciación y Amortización	156,705	156,025	145,160	136,538	138,810	148,026	156,341	158,785
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	4,553	(701)	0	0	0	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	151,445	(21,419)	97,082	10,743	13,883	14,299	14,728	15,170
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(360)	(1,527)	1,158	3,685	2,211	1,327	796	478
Dividendos Cobrados	(181)	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(16,166)	(31,557)	(24,484)	(9,331)	(13,076)	(12,725)	(13,319)	(15,176)
Otras Partidas de Inversión	31,002	15,854	73,887	18,281	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	326,998	116,675	292,803	159,917	141,828	150,926	158,547	159,257
Intereses Devengados	117,645	120,727	132,861	142,890	146,203	159,471	176,433	207,406
Fluctuación Cambiaria	(16,685)	(19,762)	(78,245)	123,223	3,330	28,081	52,317	54,559
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	(38,378)	5,880	11,641	(19,915)	10,634	10,634	10,634	10,634
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	62,581	106,845	66,257	246,198	160,167	198,186	239,384	272,599
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	441,708	504,679	354,973	110,934	141,466	153,284	170,424	197,732
Decremento (Incremento) en Clientes	(37,742)	26,746	(1,523)	20,999	(1,457)	426	(5,547)	(3,610)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(17,967)	(18,164)	(650)	29,981	(296)	(4,158)	(6,696)	(7,805)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	13,305	(22,246)	(10,625)	(45,862)	(1,211)	(1,464)	(1,704)	(1,934)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(11,694)	9,887	46,561	93,535	(12,936)	8,076	19,798	23,318
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	42,799	47,655	61,167	66,190	79,493	83,402	87,508	91,822
Capital de trabajo	(11,300)	43,878	94,930	164,843	63,593	86,282	93,359	101,792
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(376,563)	(432,546)	(372,673)	(159,446)	(142,978)	(156,290)	(160,747)	(168,257)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(387,863)	(388,667)	(277,743)	5,398	(79,386)	(70,008)	(67,388)	(66,465)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	53,846	116,012	77,230	116,331	62,080	83,277	103,036	131,267
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversiones disponibles para la venta	8,027	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(91,859)	(94,004)	(109,654)	(184,198)	(211,319)	(277,735)	(196,970)	(191,601)
Inversión en Activos Intangibles	(5,166)	(14,855)	(17,220)	(21,476)	0	0	0	0
Disposición de Negocios	3,142	4,078	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	16,166	31,557	24,484	9,331	13,076	12,725	13,319	15,176
Otros Activos	(1,448)	(2,086)	(918)	4,638	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(71,139)	(75,309)	(103,308)	(191,705)	(198,243)	(265,009)	(183,652)	(176,425)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(17,293)	40,703	(26,078)	(75,374)	(136,163)	(181,733)	(80,616)	(45,159)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	704,715	899,769	1,167,835	1,288,622	573,996	448,708	510,241	641,085
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(642,060)	(841,033)	(1,185,042)	(1,151,962)	(426,198)	(213,098)	(244,685)	(371,906)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	(108,910)	(115,289)	(127,945)	(130,706)	(146,203)	(159,471)	(176,433)	(207,406)
Intereses Pagados por arrendamientos	0	0	(10,709)	(10,079)	(10,634)	(10,634)	(10,634)	(10,634)
Financiamiento "Ajeno"	(46,255)	(56,554)	(155,862)	(4,125)	(9,039)	65,506	78,488	51,140
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	0	160,836	50,337	144,234	119,030	0	0
Financiamiento "Propio"	0	0	160,836	50,337	144,234	119,030	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(46,255)	(56,554)	4,974	46,211	135,195	184,536	78,488	51,140
Incr.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(63,548)	(15,851)	(21,104)	(29,162)	(968)	2,803	(2,127)	5,981
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(2,133)	(88)	(186)	8,542	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	163,533	97,852	81,912	60,622	40,001	39,033	41,837	39,709
Efectivo y equiv. al final del Periodo	97,852	81,912	60,622	40,001	39,033	41,837	39,709	45,690
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	(91,859)	(94,004)	(109,654)	(184,198)	(191,566)	(199,228)	(207,197)	(215,485)
Ajustes especiales	244,959	311,951	375,520	66,689	142,908	156,290	159,918	163,141
Flujo Libre de Efectivo	204,812	333,871	332,200	(2,714)	2,788	29,704	45,122	68,289
Amortización de Deuda	642,060	841,033	1,185,042	1,151,962	426,198	213,098	244,685	371,906
Revolencia automática	(465,894)	(683,824)	(993,247)	(907,038)	(96,700)	0	0	0
Amortización de Deuda Final	176,166	157,209	191,796	244,924	329,498	213,098	244,685	371,906
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	92,745	83,732	103,461	121,376	133,127	146,746	163,114	192,230
Servicio de la Deuda	268,911	240,942	295,257	366,300	462,625	359,843	407,800	564,136
DSCR	0.8	1.4	1.1	(0.0)	0.0	0.1	0.1	0.1
Caja Inicial Disponible	163,533	97,852	81,912	60,622	40,001	39,033	41,837	39,709
DSCR con Caja Inicial	1.4	1.8	1.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
Deuda Neta a FLE	9.5	6.0	5.8	(817.5)	850.3	88.6	65.4	47.9
Deuda Neta a EBITDA	4.8	4.2	7.1	21.7	18.1	18.4	18.5	17.5

Escenario Base (Pemex) - FLEA								
	2017*	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	53,846	116,012	77,230	116,331	62,080	83,277	103,036	131,267
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	376,563	432,546	372,673	159,446	142,978	156,290	160,747	168,257
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(2,133)	(88)	(186)	8,542	0	0	0	0
Pasivos por arrendamientos	0	0	(10,709)	(10,079)	(10,634)	(10,634)	(10,634)	(10,634)
Capex de Mantenimiento	(91,859)	(94,004)	(109,654)	(184,198)	(191,566)	(199,228)	(207,197)	(215,485)
Flujo de Efectivo Ajustado antes de Impuestos	336,417	454,465	329,354	90,043	2,859	29,704	45,952	73,405
Impuestos	(131,604)	(120,594)	2,846	(92,757)	(70)	0	(830)	(5,116)
Flujo Libre de Efectivo Ajustado (FLEA)	204,812	333,871	332,200	(2,714)	2,788	29,704	45,122	68,289

Fuente: HR Ratings con base en información reportada por la Empresa. Proyecciones a partir del 4T19.

* Estados Financieros Auditados por BDO conforme a NIIF.

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por BDO y a partir del 2018 por KPMG, conforme a NIIF.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 1T21.

Glosario

- **Barril.** Unidad de volumen para petróleo e hidrocarburos derivados; equivale a 42 gal. (US) o 158.987304 litros. Un metro cúbico equivale a 6.28981041 barriles.
- **Barril de petróleo crudo equivalente (bpce).** Es el volumen de gas (u otros energéticos) expresado en barriles de petróleo crudo, y que equivalen a la misma cantidad de energía (equivalencia energética) obtenida del crudo.
- **Barriles diarios (bd).** En producción, el número de barriles de hidrocarburos producidos en un periodo de 24 horas. Normalmente es una cifra promedio de un periodo de tiempo más grande. Se calcula dividiendo el número de barriles durante el año entre 365 o 366 días, según sea el caso.
- **Combustible.** Se le denomina así a cualquier sustancia usada para producir energía calorífica a través de una reacción química o nuclear. La energía se produce por la conversión de la masa combustible a calor.
- **Deuda Neta a FLEA.** Deuda Neta / FLEA 12 meses
- **Deuda Neta a UAFIDA.** Deuda Neta / UAFIDA 12 meses
- **DSCR o Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda.** Flujo de Efectivo 12m / Servicio de la Deuda 12m (Intereses + Amortizaciones de Capital).
- **Flujo Libre de Efectivo Ajustado (FLEA).** Flujo Neto de Actividades de Operación – Gastos de Inversión por Mantenimiento – Ajustes Especiales.
- **Gas natural.** Es una mezcla de hidrocarburos parafínicos ligeros, con el metano como su principal constituyente con pequeñas cantidades de etano y propano; con proporciones variables de gases no orgánicos, nitrógeno, dióxido de carbono y ácido sulfhídrico. El gas natural puede encontrarse asociado con el petróleo crudo o encontrarse independientemente en pozos de gas no asociado o gas seco.
- **Hidrocarburos.** Grupo de compuestos orgánicos que contienen principalmente carbono e hidrógeno. Son los compuestos orgánicos más simples y pueden ser considerados como las sustancias principales de las que se derivan todos los demás compuestos orgánicos.
- **IEPS.** Impuesto especial sobre producción y servicios. Impuesto mediante el cual el Gobierno Federal grava el autoconsumo y la venta de gasolinas, diésel, y gas natural de carburación que PEMEX Refinación y PEMEX Gas y Petroquímica Básica efectúan a expendedores autorizados, quienes a su vez venden directamente al consumidor final.
- **Reserva.** Es la porción factible de recuperar del volumen total de hidrocarburos existentes en las rocas del subsuelo.



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

Petróleos Mexicanos

Empresa Productiva del Estado

HR AAA / HR BBB+ (G)

HR+1

Corporativos
30 de abril de 2021

- **Reserva probable.** Es la cantidad de hidrocarburos estimada a una fecha específica, en trampas perforadas y no perforadas, definidas por métodos geológicos y geofísicos, localizadas en áreas adyacentes a yacimientos productores en donde se considera que existen probabilidades de obtener técnica y económicamente producción de hidrocarburos, al mismo nivel estratigráfico donde existan reservas probadas.
- **Reserva probada.** Es el volumen de hidrocarburos medido a condiciones atmosféricas, que se puede producir económicamente con los métodos y sistemas de explotación aplicables en el momento de la evaluación, tanto primaria como secundaria.
- **Reservas posibles.** Es la cantidad de hidrocarburos estimada a una fecha específica en trampas no perforadas, definidas por métodos geológicos y geofísicos, localizadas en áreas alejadas de las productoras, pero dentro de la misma provincia geológica productora, con posibilidades de obtener técnica y económicamente producción de hidrocarburos, al mismo nivel estratigráfico en donde existan reservas probadas.
- **Mbd y MMbd.** Miles de barriles diarios (Mbd) y Millones de barriles diarios (MMbd).



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

Petróleos Mexicanos

Empresa Productiva del Estado

HR AAA / HR BBB+ (G)
HR+1
Corporativos
30 de abril de 2021

A NRSRO Rating*

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 calificadoradora:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo 2014
Criterios Generales Metodológicos, octubre 2020
Metodología para Calificar Soberanos, mayo 2017
[Forma 17g7](#)

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

Pemex LP: HR AAA con Perspectiva Estable
Pemex CP: HR+1
Pemex LP Global: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
PEMEX 11U: HR AAA con Perspectiva Estable
PEMEX 11-3: HR AAA con Perspectiva Estable
PEMEX 12U: HR AAA con Perspectiva Estable
PEMEX 13-2: HR AAA con Perspectiva Estable
PEMEX 14U: HR AAA con Perspectiva Estable
PEMEX 14-2: HR AAA con Perspectiva Estable
PEMEX 15U: HR AAA con Perspectiva Estable
PEMEX 19: HR AAA con Perspectiva Estable
PEMEX 14-2 (G): HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
PEMEX 15U (G): HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
2.500% Notas 2021: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
3.750% Notas 2024: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
4.875% Notas 2028: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
3.750% Notas 2025: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
6.500% Notas 2027: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
6.750% Notas 2047: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
5.350% Notas 2028: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
6.350% Notas 2048: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
Notas 2023: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
Notas 2025: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
Notas 2029: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
Notas 2022: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
6.49% Notas 2027: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
6.84% Notas 2030: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
7.69% Bonos 2050: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
6.00% Notas 2029: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
PEMEX 2,250m EUR: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
5.500% Notas 2021: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
6.375% Notas 2021: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
4.875% Notas 2022: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
8.625% Notas 2022: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
5.375% Notas 2022: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
LIBOR+365 bps Notas 2022: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
3.500% Notas 2023: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
4.625% Notas 2023: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
8.625% Notas 2023: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
4.875% Notas 2024: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
9.500% Notas 2027: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
4.250% Notas 2025: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
4.500% Notas 2026: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
5.950% Notas 2031: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
6.875% Notas 2026: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
6.625% Notas 2035: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
6.625% Notas 2038: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
6.500% Notas 2041: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
5.500% Notas 2044: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
6.375% Notas 2045: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.



Credit
Rating
Agency

Petróleos Mexicanos

Empresa Productiva del Estado

HR AAA / HR BBB+ (G)

HR+1

Corporativos
30 de abril de 2021

A NRSRO Rating*

5.625% Notas 2046: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
6.950% Notas 2060: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
6.625% Notas PERP: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa
6.875% Notas 2025: HR BBB+ (G) con Perspectiva Negativa

Pemex LP: 1 de abril de 2020
Pemex CP: 1 de abril de 2020
Pemex LP Global: 1 de abril de 2020
PEMEX 11U: 1 de abril de 2020
PEMEX 11-3: 1 de abril de 2020
PEMEX 12U: 1 de abril de 2020
PEMEX 13-2: 1 de abril de 2020
PEMEX 14U: 1 de abril de 2020
PEMEX 14-2: 1 de abril de 2020
PEMEX 15U: 1 de abril de 2020
PEMEX 19: 1 de abril de 2020
PEMEX 14-2 (G): 1 de abril de 2020
PEMEX 15U (G): 1 de abril de 2020
2.500% Notas 2021: 1 de abril de 2020
3.750% Notas 2024: 1 de abril de 2020
4.875% Notas 2028: 1 de abril de 2020
3.750% Notas 2025: 1 de abril de 2020
6.500% Notas 2027: 1 de abril de 2020
6.750% Notas 2047: 1 de abril de 2020
5.350% Notas 2028: 1 de abril de 2020
6.350% Notas 2048: 1 de abril de 2020
Notas 2023: 1 de abril de 2020
Notas 2025: 1 de abril de 2020
Notas 2029: 1 de abril de 2020
Notas 2022: 1 de abril de 2020
6.49% Notas 2027: 1 de abril de 2020
6.84% Notas 2030: 1 de abril de 2020
7.69% Bonos 2050: 1 de abril de 2020
6.00% Notas 2029: 1 de abril de 2020
PEMEX 2,250m EUR: 1 de abril de 2020
5.500% Notas 2021: 24 de julio de 2020
6.375% Notas 2021: 24 de julio de 2020
4.875% Notas 2022: 24 de julio de 2020
8.625% Notas 2022: 24 de julio de 2020
5.375% Notas 2022: 24 de julio de 2020
LIBOR+365 bps Notas 2022: 24 de julio de 2020
3.500% Notas 2023: 24 de julio de 2020
4.625% Notas 2023: 24 de julio de 2020
8.625% Notas 2023: 24 de julio de 2020
4.875% Notas 2024: 24 de julio de 2020
9.500% Notas 2027: 24 de julio de 2020
4.250% Notas 2025: 24 de julio de 2020
4.500% Notas 2026: 24 de julio de 2020
5.950% Notas 2031: 24 de julio de 2020
6.875% Notas 2026: 24 de julio de 2020
6.625% Notas 2035: 24 de julio de 2020
6.625% Notas 2038: 24 de julio de 2020
6.500% Notas 2041: 24 de julio de 2020
5.500% Notas 2044: 24 de julio de 2020
6.375% Notas 2045: 24 de julio de 2020
5.625% Notas 2046: 24 de julio de 2020
6.950% Notas 2060: 24 de julio de 2020
6.625% Notas PERP: 24 de julio de 2020
6.875% Notas 2025: 11 de noviembre de 2020

Fecha de última acción de calificación

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

1T11 – 4T20

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 para el 2019.

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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.



Credit
Rating
Agency

Petróleos Mexicanos
Empresa Productiva del Estado

HR AAA / HR BBB+ (G)
HR+1

Corporativos
30 de abril de 2021

A NRSRO Rating*

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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 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).