

EMISIONES
ESCALA GLOBAL
HR BBB+ (G)
Perspectiva
Estable

Corporativos
30 de abril de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR BBB+ (G)
Perspectiva Estable

2023
HR BBB+ (G)
Perspectiva Estable

2024
HR BBB+ (G)
Perspectiva Estable



Heinz Cederborg
Director Ejecutivo Sr. de Corporativos /ABS
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com



Jesús Pineda
Subdirector de Corporativos
jesus.pineda@hrratings.com



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

HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable para 31 emisiones de Pemex

La ratificación de la calificación de las emisiones de Pemex (y/o la Empresa), refleja la calificación de largo plazo en escala global de la Empresa publicada el 30 de abril de 2024, la cual se ratificó en HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable. Asimismo, la calificación toma en consideración la calificación soberana de México, la cual se ratificó en escala global el 30 de abril de 2024. Lo anterior debido al estatus de soberana *de facto* que consideramos mantiene la deuda de la Empresa debido al apoyo mostrado por el Gobierno Federal a través de aportaciones para el pago del servicio de la deuda e inversiones de capital y apoyos fiscales. Se considera, además, la relevancia que tiene Pemex como fuente de ingresos para el país.

Durante 2023, los ingresos totales de Pemex mostraron una reducción anual del 27.8% derivado de menores precios promedio de petróleo presentados a nivel mundial, que no pudo ser compensado por los volúmenes de venta. La deuda total de la Empresa presentó una disminución del 14.2% principalmente por el comportamiento del tipo de cambio (-1.6% a/a en dólares al cerrar en US\$106.1mm), mientras que la deuda neta presentó una disminución anual de 14.9% (-2.3% a/a en dólares al cerrar en US\$104.4mm), lo cual se encuentra en línea con la estrategia de mantener un endeudamiento neto cercano a cero.

Debemos resaltar que la calificación y perspectiva actual de Pemex dependen de la calificación soberana de México, actualmente con una calificación de HR BBB+ (G), por lo que cualquier cambio en ésta impactará la calificación de la Empresa. A continuación se presentan las características de las 35 emisiones vigentes de la Empresa:



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Emisor	Clave	Año de Vencimiento
Petróleos Mexicanos	PEMEX 3.750% NOTES DUE 2025	2025
Petróleos Mexicanos	PEMEX NOTES DUE 2025	2025
Petróleos Mexicanos	PEMEX 4.25% NOTES DUE 2025	2025
Petróleos Mexicanos	PEMEX 6.875% NOTES DUE 2025	2025
Petróleos Mexicanos	PEMEX 14-2 (G)	2026
Petróleos Mexicanos	PEMEX 4.5% NOTES DUE 2026	2026
Petróleos Mexicanos	PEMEX 6.875% NOTES DUE 2026	2026
Petróleos Mexicanos	PEMEX 6.5% BONDS DUE 2027	2027
Petróleos Mexicanos	PEMEX 6.49% NOTES DUE 2027	2027
Petróleos Mexicanos	PEMEX 2,250m EUR	2027
Petróleos Mexicanos	PEMEX 9.5% NOTES DUE 2027	2027
Petróleos Mexicanos	PEMEX 4.875% NOTES DUE 2028	2028
Petróleos Mexicanos	PEMEX 5.35% NOTES DUE 2028	2028
Petróleos Mexicanos	PEMEX NOTES DUE 2029	2029
Petróleos Mexicanos	PEMEX 6.500% NOTES DUE 2029	2029
Petróleos Mexicanos	PEMEX 6.84% NOTES DUE 2030	2030
Petróleos Mexicanos	PEMEX 5.95% NOTES DUE 2031	2031
Petróleos Mexicanos	PEMEX 10.000% NOTES DUE 2033 (REGS)	2033
Petróleos Mexicanos	PEMEX 10.000% NOTES DUE 2033 (144A)	2033
Petróleos Mexicanos	PEMEX 15U (G)	2035
Petróleos Mexicanos	PEMEX 6.625% NOTES DUE 2035	2035
Petróleos Mexicanos	PEMEX 6.625% NOTES DUE 2038	2038
Petróleos Mexicanos	PEMEX 6.5% NOTES DUE 2041	2041
Petróleos Mexicanos	PEMEX 5.5% NOTES DUE 2044	2044
Petróleos Mexicanos	PEMEX 6.375% NOTES DUE 2045	2045
Petróleos Mexicanos	PEMEX 5.625% NOTES DUE 2046	2046
Petróleos Mexicanos	PEMEX 6.75% BONDS DUE 2047	2047
Petróleos Mexicanos	PEMEX 6.35% NOTES DUE 2048	2048
Petróleos Mexicanos	PEMEX 7.69% BONDS DUE 2050	2050
Petróleos Mexicanos	PEMEX 6.95% NOTES DUE 2060	2060
Petróleos Mexicanos	PEMEX 6.625% NOTES DUE PERP/CALL	PERP

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Desempeño en Ventas Totales.** Durante 2023, los ingresos totales de la Empresa alcanzaron P\$1,720mm, equivalentes a un decremento de 27.8% en comparación con el año anterior, pero 23.7% por arriba de nuestro escenario base. El decremento es mayormente explicado por la disminución de los precios del crudo a nivel internacional, lo cual no pudo ser compensado a través del incremento en los volúmenes de venta.
- **Producción de Crudo.** En 2023, la producción de hidrocarburos, incluyendo socios y condensados, alcanzó 1,885 miles de barriles diarios (Mbd) (+4.9% vs. 1,796Mbd en 2022). El crecimiento en la producción obedece a la estrategia de incorporación de campos nuevos. Resaltamos que, durante 2023, la Empresa presentó una tasa de restitución de 103.6% de su producción, cuyo resultado se encuentra alineado con los objetivos de restitución establecidos dentro del Plan de Negocios 2023-2027.



- **Niveles de Endeudamiento.** Al cierre de 2023, la Empresa presentó una deuda total de P\$1,795mm, lo cual equivale a una reducción de 14.2% sobre la deuda observada al cierre de 2022. Dicha reducción se encuentra asociada con la disminución del tipo de cambio, sumado al pago de deuda con recursos provenientes del Gobierno Federal. La reducción de la deuda se encuentra alineada con la estrategia de mantener un endeudamiento neto cercano a cero.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Precio de la Mezcla Mexicana de Exportación.** Estimamos un precio de exportación de la Mezcla Mexicana en un promedio de US\$75.4 pb en 2024, lo cual reflejaría un incremento del 5.8% a/a en comparación a 2023 (US\$71.2 pb). Nuestras proyecciones consideran un precio promedio para la Mezcla Mexicana de US\$71.5 pb para 2024-2026.
- **Producción de Crudo.** Con respecto a la producción total de crudo, incluyendo la producción de socios y condensados, esperamos que la Empresa alcance niveles promedio de 1,898Mbd para 2024-2026 (vs. 1,875Mbd en 2023).
- **Niveles de endeudamiento.** Estimamos que la deuda neta de Pemex alcance P\$1,604mm en 2024, P\$1,552mm en 2025 y P\$1,496mm en 2026 (vs. P\$1,660mm en 2023). Esto en línea con el objetivo de mantener un endeudamiento neto cercano a cero.

Factores que podrían afectar la calificación

- **Reducción en los Apoyos del Gobierno Federal.** En caso de que se presentara un cambio en la relación entre Pemex y el Gobierno Federal, que demuestre que la deuda de la Empresa ya no cuenta con el respaldo por parte del Gobierno Federal, la calificación de la Empresa podría ser modificada.
- **Deuda Soberana de México.** Cualquier cambio, positivo o negativo, de la calificación soberana de México y en su perspectiva se reflejaría directamente en la calificación global de Pemex. Lo anterior se debe a que HR Ratings considera que la deuda de Pemex tiene una garantía *de facto* por parte del Gobierno Federal.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Balance General (Cifras en millones de pesos)

	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P
ACTIVOS TOTALES	2,052,098	2,245,558	2,395,847	2,449,233	2,542,499	2,602,607
Activo Circulante	458,394	527,895	547,056	525,124	581,976	592,374
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	76,506	64,415	68,907	64,344	109,488	122,234
Pagarés del Gobierno Federal	1,253	46,526	28,637	28,637	28,637	28,637
Cuentas por Cobrar a Clientes	101,259	107,117	112,257	96,390	99,447	97,985
Otras Cuentas por Cobrar Neto	177,138	167,763	210,141	218,673	227,552	236,792
Inventarios	86,113	126,018	113,590	103,006	102,207	91,485
Otros Activos Circulantes	16,125	16,056	13,525	14,074	14,645	15,240
Activos No Circulantes	1,593,704	1,717,663	1,848,791	1,924,109	1,960,522	2,010,233
Inversiones en Asociadas	2,255	2,044	1,818	2,198	2,590	2,993
Planta, Propiedad y Equipo	1,274,533	1,368,751	1,510,933	1,585,440	1,621,013	1,669,854
Activos Intangibles	0	0	1,410	1,410	1,410	1,410
Otros Intangibles	0	0	1,410	1,410	1,410	1,410
Impuestos Diferidos	92,256	171,633	225,151	225,151	225,151	225,151
Otros Activos No Circulantes	224,661	175,236	109,478	109,909	110,358	110,825
Pagarés del Gobierno Federal	111,248	64,987	36,675	36,675	36,675	36,675
Pozos no asignados	20,016	30,025	18,940	18,940	18,940	18,940
Pagos Anticipados y Otros Activos	39,113	30,703	10,620	11,051	11,500	11,967
Activos por Derecho de Uso	54,283	49,521	43,243	43,243	43,243	43,243
PASIVOS TOTALES	4,222,099	4,014,380	3,949,331	4,012,631	4,139,680	4,207,639
Pasivo Circulante	922,648	929,737	1,121,243	798,350	928,508	835,614
Pasivo con Costo	492,284	465,948	477,423	145,692	266,358	197,611
Proveedores	264,056	282,245	359,760	363,409	367,524	337,804
Impuestos por Pagar	112,754	70,813	150,219	151,424	152,639	153,864
Otros sin Costo	53,555	110,731	133,841	137,825	141,987	146,335
Cuentas por Pagar	32,016	81,808	89,062	93,046	97,208	101,556
Pasivo por Arrendamiento	7,903	6,680	8,284	8,284	8,284	8,284
Instrumentos Financieros Derivados	13,636	22,242	36,495	36,495	36,495	36,495
Pasivos no Circulantes	3,299,451	3,084,643	2,828,088	3,214,281	3,211,172	3,372,025
Pasivo con Costo	1,757,412	1,625,516	1,317,249	1,587,995	1,460,187	1,486,099
Impuestos Diferidos	3,341	6,865	6,653	4,982	3,075	1,147
Otros Pasivos No Circulantes	1,538,697	1,452,262	1,504,186	1,621,304	1,747,909	1,884,778
Pasivo por Arrendamiento	51,449	44,451	33,629	33,629	33,629	33,629
Provisión para Créditos Diversos***	103,177	100,924	98,098	102,081	106,226	110,539
Reserva para Beneficio a Empleados y Provisiones	1,384,072	1,306,887	1,372,459	1,485,594	1,608,054	1,740,610
CAPITAL CONTABLE	(2,170,001)	(1,768,822)	(1,553,484)	(1,563,397)	(1,597,181)	(1,605,032)
Minoritario	129	(289)	(205)	(166)	(137)	(110)
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	372	125	(157)	(205)	(166)	(137)
Utilidad del Ejercicio	(244)	(414)	(48)	38	29	28
Mayoritario	(2,170,129)	(1,768,534)	(1,553,279)	(1,563,231)	(1,597,044)	(1,604,922)
Capital Social	885,016	1,096,323	1,262,938	1,509,322	1,672,562	1,849,922
Utilidades Acumuladas y Otros	(2,760,613)	(2,965,269)	(2,926,210)	(2,816,217)	(3,072,553)	(3,269,606)
Utilidad del Ejercicio	(294,532)	100,412	109,993	(256,336)	(197,053)	(185,238)
Deuda Total	2,249,696	2,091,464	1,794,672	1,733,687	1,726,545	1,683,710
Deuda Neta****	2,060,688	1,915,536	1,660,453	1,604,031	1,551,745	1,496,164
Días Cuentas por Cobrar	23	20	23	23	23	23
Días Inventario	31	33	36	33	33	33
Días Proveedores	97	60	85	96	96	96

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información reportada por la Empresa. Proyecciones a partir del 1T24.

* Estados Financieros Auditados por KPMG, conforme a NIIF.

**Principalmente derivados, pero también incluye activos resguardados por PEMEX y a ser distribuido en las diversas rondas.

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

****El cálculo de la deuda neta incluye los Pagarés del Gobierno Federal.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P
Ventas Totales	1,495,629	2,383,388	1,719,938	1,499,973	1,564,350	1,530,371
En el país	762,115	1,192,714	948,667	1,024,977	1,132,174	1,115,855
De Exportación	728,541	1,073,425	767,552	471,134	428,139	410,298
Ingresos por Servicios	4,973	5,385	3,696	3,862	4,036	4,218
Incentivo a los combustibles automotrices	0	111,864	23	0	0	0
Costo de Ventas	925,765	1,557,856	1,241,732	988,938	1,025,691	984,548
Utilidad Bruta	569,864	825,532	478,206	511,036	538,659	545,823
Gastos de Operación	159,585	164,639	179,882	182,685	185,533	188,426
EBITDA	410,279	660,893	298,324	328,351	353,126	357,397
Depreciación y Amortización	140,156	146,252	146,719	146,457	152,128	155,995
Depreciación	140,156	146,252	146,719	146,457	152,128	155,995
Pérdida (Reversión) por Deterioro en Propiedades	7,827	83,538	(10,498)	37,615	38,744	39,906
Utilidad Operativa antes de Otros	262,296	431,103	162,103	144,279	162,254	161,496
Otros Ingresos y Gastos Netos	(33,369)	14,356	1,543	1,836	2,141	2,364
Otros ingresos generales y (gastos) netos	(33,369)	14,356	1,543	1,836	2,141	2,364
Utilidad Operativa después de Otros	228,928	445,459	163,646	146,115	164,395	163,860
Ingresos por Intereses	28,907	27,228	18,210	18,206	18,147	18,627
Otros Productos Financieros	0	0	10,110	0	0	0
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	164,572	159,684	151,792	134,289	133,345	129,303
Otros Gastos Financieros e Intereses por Arrendamiento	25,224	22,863	9,437	7,744	7,744	7,744
Ingreso Financiero Neto	(160,889)	(155,319)	(132,909)	(123,828)	(122,942)	(118,420)
Resultado Cambiario	(45,675)	129,690	238,225	(111,829)	(48,210)	(38,251)
Resultado Integral de Financiamiento	(206,564)	(25,629)	105,316	(235,656)	(171,152)	(156,671)
Utilidad Después del RIF	22,364	419,830	268,962	(89,541)	(6,757)	7,189
Participación en Asociadas	(9,791)	349	369	380	392	403
Utilidad antes de Impuestos	12,572	420,179	269,331	(89,161)	(6,365)	7,592
Impuestos sobre la Utilidad	307,348	320,181	159,386	167,136	190,658	192,802
Impuestos Causados	306,827	391,420	209,635	168,808	192,565	194,730
Impuestos Diferidos	521	(71,239)	(50,249)	(1,671)	(1,907)	(1,928)
Utilidad Neta Consolidada	(294,776)	99,998	109,945	(256,298)	(197,024)	(185,210)
Participación minoritaria en la utilidad	(244)	(414)	(48)	38	29	28
Participación mayoritaria en la utilidad	(294,532)	100,412	109,993	(256,336)	(197,053)	(185,238)
Cambio en Ventas	56.8%	59.4%	-27.8%	-12.8%	4.3%	-2.2%
Margen Bruto	38.1%	34.6%	27.8%	34.1%	34.4%	35.7%
Margen EBITDA	27.4%	27.7%	17.3%	21.9%	22.6%	23.4%
Tasa de Impuestos	2444.7%	76.2%	59.2%	-187.5%	-2995.2%	2539.5%
Ventas Netas a PP&E	1.2	1.7	1.1	0.9	1.0	0.9
ROCE	21.8%	31.7%	12.2%	9.9%	10.8%	10.4%
Tasa Pasiva	7.2%	7.4%	7.9%	7.7%	7.7%	7.6%
Tasa Activa	21.0%	13.6%	9.6%	10.4%	9.4%	8.6%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información reportada por la Empresa. Proyecciones a partir del 1T24.

*Estados Financieros auditados por KPMG, conforme a NIIF.

Análisis de UAFIDA	2021*	2022*	2023	2024F	2025F	2026F
IEPS						
Venta Ajustada con IEPS	1,495,629	2,383,388	1,719,938	1,499,973	1,564,350	1,530,371
UAFIDA (2)	410,279	660,893	298,324	328,351	353,126	357,397
Costo neto de beneficios a empleados (Pensiones)	140,215	129,334	139,054	143,225	147,522	151,948
Arrendamientos en Depreciación e Intereses (NIIF 16)	27,990	26,778	19,958	19,958	19,958	19,958
EBITDA Ajustado (4)	522,504	763,448	417,419	451,618	480,690	489,387
Pérdida (Reversión) por Deterioro en Propiedades	7,827	83,538	(10,498)	37,615	38,744	39,906
EBITDA Ajustado con Deterioro en Propiedades	514,677	679,910	427,918	414,002	441,947	449,481
Margen EBITDA Ajustado	34.9%	32.0%	24.3%	30.1%	30.7%	32.0%

(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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	12,572	420,179	269,331	(89,161)	(6,365)	7,592
Otras Partidas	0	(10,383)	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	(10,383)	0	0	0	0
Depreciación	140,243	146,252	144,005	146,457	152,128	155,995
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	47,300	22,452	11,107	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	7,827	83,538	(10,498)	37,615	38,744	39,906
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	3,088	(349)	(369)	(380)	(392)	(403)
Intereses a Favor	(28,907)	(27,228)	(18,210)	(18,206)	(18,147)	(18,627)
Otras Partidas de Inversión	26,317	24,861	38,605	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	195,868	249,526	164,639	165,486	172,334	176,872
Intereses Devengados	164,572	159,684	151,792	134,289	133,345	129,303
Fluctuación Cambiaria	44,485	(128,545)	(221,800)	111,829	48,210	38,251
Intereses por Arrendamiento y Otros	17,792	8,324	17,082	7,744	7,744	7,744
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	226,849	39,463	(52,926)	253,862	189,299	175,297
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	435,289	698,785	381,043	330,187	355,267	359,761
Decremento (Incremento) en Clientes	(11,995)	(5,858)	(5,140)	15,867	(3,057)	1,462
Decremento (Incremento) en Inventarios	(7,961)	(35,219)	(1,628)	10,584	799	10,721
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(36,413)	(56,232)	(88,313)	(9,513)	(9,899)	(10,301)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(5,614)	16,790	44,777	3,649	4,115	(29,720)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	75,378	105,045	68,990	122,307	131,983	142,442
Capital de trabajo	13,394	24,526	18,686	142,895	123,940	114,604
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(259,448)	(366,673)	(79,582)	(168,808)	(192,565)	(194,730)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(246,054)	(342,147)	(60,896)	(25,913)	(68,625)	(80,126)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	189,235	356,638	320,148	304,274	286,643	279,635
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(209,592)	(305,335)	(260,657)	(258,579)	(226,445)	(244,742)
Inversión en Activos Intangibles	(25,814)	(35,136)	(35,088)	0	0	0
Adquisición de Negocios	0	(30,012)	0	0	0	0
Intereses Cobrados	28,907	27,228	18,210	18,206	18,147	18,627
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	4,400	0	0	0	0	0
Otros Activos	(60,136)	(29,679)	4,055	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(262,236)	(372,935)	(273,480)	(240,374)	(208,298)	(226,116)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(73,000)	(16,297)	46,668	63,900	78,345	53,519
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Financiamientos Bancarios	1,636,217	1,064,179	881,401	326,478	90,340	185,272
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(1,707,582)	(1,107,159)	(978,855)	(499,291)	(145,692)	(266,358)
Intereses Pagados	(157,257)	(153,957)	(135,417)	(134,289)	(133,345)	(129,303)
Pago de Arrendamientos e Intereses Asociados a Arrendamientos	(11,268)	(10,637)	(7,744)	(7,744)	(7,744)	(7,744)
Financiamiento "Ajeno"	(239,890)	(207,573)	(240,614)	(314,847)	(196,441)	(218,132)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	339,269	218,762	166,615	246,384	163,240	177,359
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0	0	45,850	0	0	0
Financiamiento "Propio"	339,269	218,762	212,465	246,384	163,240	177,359
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	99,380	11,189	(28,149)	(68,463)	(33,200)	(40,773)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	26,379	(5,108)	18,519	(4,563)	45,144	12,746
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	10,137	(6,984)	(14,026)	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	39,990	76,506	64,414	68,907	64,344	109,488
Efectivo y equiv. al final del Periodo	76,506	64,414	68,907	64,344	109,488	122,234
CAPEX de Mantenimiento	(140,156)	(146,252)	(146,719)	(146,457)	(152,128)	(155,995)
Ajustes Especiales	280,367	201,158	(57,507)	133,245	153,157	162,004
Flujo Libre de Efectivo	328,316	393,923	94,152	283,319	279,928	277,899
Amortización de Deuda	1,707,582	1,107,159	978,855	499,291	145,692	266,358
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(1,316,484)	(614,876)	(512,907)	(21,868)	0	0
Amortización Neta	391,097	492,284	465,948	477,423	145,692	266,358
Intereses Netos Pagados	128,350	126,729	117,206	116,084	115,198	110,676
Servicio de la Deuda	519,447	619,012	583,154	593,507	260,890	377,034
DSCR	0.6	0.6	0.2	0.5	1.1	0.7
Caja Inicial Disponible	39,990	76,506	64,414	68,907	64,344	109,488
DSCR con Caja	0.7	0.8	0.3	0.6	1.3	1.0
Deuda Neta a FLE	6.3	4.9	17.6	5.7	5.5	5.4
Deuda Neta a EBITDA	5.0	2.9	5.6	4.9	4.4	4.2

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información reportada por la Empresa. Proyecciones a partir del 1T24.

*Estados Financieros auditados por KPMG, conforme a NIIF.

Flujo Libre de Efectivo Ajustado	2021*	2022*	2023	2024F	2025F	2026F
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	189,235	356,638	320,148	304,274	286,643	279,635
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	259,448	366,673	79,582	168,808	192,565	194,730
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	10,137	(6,984)	(14,026)	0	0	0
Pasivos por arrendamientos	(11,268)	(10,637)	(7,744)	(7,744)	(7,744)	(7,744)
Capex de Mantenimiento	(140,156)	(146,252)	(146,719)	(146,457)	(152,128)	(155,995)
Flujo de Efectivo Ajustado antes de Impuestos	307,396	559,438	231,241	318,881	319,336	310,626
Impuestos	20,920	(165,515)	(137,089)	(35,563)	(39,407)	(32,727)
Flujo Libre de Efectivo Ajustado (FLEA)	328,316	393,923	94,152	283,319	279,928	277,899



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario de Estrés: Balance General (Cifras en millones de pesos)

	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P
ACTIVOS TOTALES	2,052,098	2,245,558	2,395,847	2,404,284	2,475,180	2,510,629
Activo Circulante	458,394	527,895	547,056	480,174	514,657	500,396
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	76,506	64,415	68,907	36,298	47,462	46,293
Pagarés del Gobierno Federal	1,253	46,526	28,637	28,637	28,637	28,637
Cuentas por Cobrar a Clientes	101,259	107,117	112,257	86,468	89,485	84,622
Otras Cuentas por Cobrar Neto	177,138	167,763	210,141	218,673	227,552	236,792
Inventarios	86,113	126,018	113,590	96,024	106,876	88,812
Otros Activos Circulantes	16,125	16,056	13,525	14,074	14,645	15,240
Activos No Circulantes	1,593,704	1,717,663	1,848,791	1,924,109	1,960,522	2,010,233
Inversiones en Asociadas	2,255	2,044	1,818	2,198	2,590	2,993
Planta, Propiedad y Equipo	1,274,533	1,368,751	1,510,933	1,585,440	1,621,013	1,669,854
Activos Intangibles	0	0	1,410	1,410	1,410	1,410
Otros Intangibles	0	0	1,410	1,410	1,410	1,410
Impuestos Diferidos	92,256	171,633	225,151	225,151	225,151	225,151
Otros Activos No Circulantes	224,661	175,236	109,478	109,909	110,358	110,825
Pagarés del Gobierno Federal	111,248	64,987	36,675	36,675	36,675	36,675
Pozos no asignados	20,016	30,025	18,940	18,940	18,940	18,940
Pagos Anticipados y Otros Activos	39,113	30,703	10,620	11,051	11,500	11,967
Activos por Derecho de Uso	54,283	49,521	43,243	43,243	43,243	43,243
PASIVOS TOTALES	4,222,099	4,014,380	3,949,331	3,918,399	4,261,161	4,522,789
Pasivo Circulante	922,648	929,737	1,121,243	729,781	856,998	782,844
Pasivo con Costo	492,284	465,948	477,423	165,986	299,057	247,583
Proveedores	264,056	282,245	359,760	274,547	263,315	235,063
Impuestos por Pagar	112,754	70,813	150,219	151,424	152,639	153,864
Otros sin Costo	53,555	110,731	133,841	137,825	141,987	146,335
Cuentas por Pagar	32,016	81,808	89,062	93,046	97,208	101,556
Pasivo por Arrendamiento	7,903	6,680	8,284	8,284	8,284	8,284
Instrumentos Financieros Derivados	13,636	22,242	36,495	36,495	36,495	36,495
Pasivos no Circulantes	3,299,451	3,084,643	2,828,088	3,188,617	3,404,163	3,739,944
Pasivo con Costo	1,757,412	1,625,516	1,317,249	1,574,357	1,678,145	1,893,864
Impuestos Diferidos	3,341	6,865	6,653	4,574	3,161	1,819
Otros Pasivos No Circulantes	1,538,697	1,452,262	1,504,186	1,609,686	1,722,857	1,844,261
Pasivo por Arrendamiento	51,449	44,451	33,629	33,629	33,629	33,629
Provisión para Créditos Diversos***	103,177	100,924	98,098	102,081	106,226	110,539
Reserva para Beneficio a Empleados y Provisiones	1,384,072	1,306,887	1,372,459	1,473,976	1,583,003	1,700,093
CAPITAL CONTABLE	(2,170,001)	(1,768,822)	(1,553,484)	(1,514,115)	(1,785,982)	(2,012,159)
Minoritario	129	(289)	(205)	(193)	(144)	(97)
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	372	125	(157)	(205)	(193)	(144)
Utilidad del Ejercicio	(244)	(414)	(48)	12	49	47
Mayoritario	(2,170,129)	(1,768,534)	(1,553,279)	(1,513,923)	(1,785,838)	(2,012,062)
Capital Social	885,016	1,096,323	1,262,938	1,382,938	1,437,938	1,527,938
Utilidades Acumuladas y Otros	(2,760,613)	(2,965,269)	(2,926,210)	(2,816,217)	(2,896,861)	(3,223,776)
Utilidad del Ejercicio	(294,532)	100,412	109,993	(80,643)	(326,915)	(316,224)
Deuda Total	2,249,696	2,091,464	1,794,672	1,740,343	1,977,202	2,141,447
Deuda Neta****	2,060,688	1,915,536	1,660,453	1,638,734	1,864,428	2,029,842
Días Cuentas por Cobrar	23	20	23	24	25	25
Días Inventario	31	33	36	35	36	36
Días Proveedores	97	60	85	90	90	90

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información reportada por la Empresa. Proyecciones a partir del 1T24.

* Estados Financieros Auditados por KPMG, conforme a NIIF.

**Principalmente derivados, pero también incluye activos resguardados por PEMEX y a ser distribuido en las diversas rondas.

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

****El cálculo de la deuda neta incluye los Pagarés del Gobierno Federal.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario de Estrés: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P
Ventas Totales	1,495,629	2,383,388	1,719,938	1,314,613	1,296,268	1,221,822
En el país	762,115	1,192,714	948,667	969,786	996,838	953,843
De Exportación	728,541	1,073,425	767,552	341,020	295,509	263,940
Ingresos por Servicios	4,973	5,385	3,696	3,807	3,921	4,039
Incentivo a los combustibles automotrices	0	111,864	23	0	0	0
Costo de Ventas	925,765	1,557,856	1,241,732	881,504	852,215	808,460
Utilidad Bruta	569,864	825,532	478,206	433,110	444,054	413,361
Gastos de Operación	159,585	164,639	179,882	184,414	189,060	193,824
EBITDA	410,279	660,893	298,324	248,696	254,993	219,537
Depreciación y Amortización	140,156	146,252	146,719	146,457	152,128	155,995
Depreciación	140,156	146,252	146,719	146,457	152,128	155,995
Pérdida (Reversión) por Deterioro en Propiedades	7,827	83,538	(10,498)	37,615	38,744	39,906
Utilidad Operativa antes de Otros	262,296	431,103	162,103	64,624	64,121	23,636
Otros Ingresos y Gastos Netos	(33,369)	14,356	1,543	1,836	2,141	2,364
Otros ingresos generales y (gastos) netos	(33,369)	14,356	1,543	1,836	2,141	2,364
Utilidad Operativa después de Otros	228,928	445,459	163,646	66,460	66,262	26,000
Ingresos por Intereses	28,907	27,228	18,210	16,265	16,047	13,230
Otros Productos Financieros	0	0	10,110	0	0	0
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	164,572	159,684	151,792	137,570	145,060	159,361
Otros Gastos Financieros e Intereses por Arrendamiento	25,224	22,863	9,437	7,744	7,744	7,744
Ingreso Financiero Neto	(160,889)	(155,319)	(132,909)	(129,049)	(136,757)	(153,875)
Resultado Cambiario	(45,675)	129,690	238,225	189,532	(115,444)	(54,497)
Resultado Integral de Financiamiento	(206,564)	(25,629)	105,316	60,484	(252,202)	(208,372)
Utilidad Después del RIF	22,364	419,830	268,962	126,943	(185,939)	(182,373)
Participación en Asociadas	(9,791)	349	369	380	392	403
Utilidad antes de Impuestos	12,572	420,179	269,331	127,324	(185,548)	(181,969)
Impuestos sobre la Utilidad	307,348	320,181	159,386	207,955	141,319	134,208
Impuestos Causados	306,827	391,420	209,635	210,035	142,732	135,550
Impuestos Diferidos	521	(71,239)	(50,249)	(2,080)	(1,413)	(1,342)
Utilidad Neta Consolidada	(294,776)	99,998	109,945	(80,632)	(326,867)	(316,177)
Participación minoritaria en la utilidad	(244)	(414)	(48)	12	49	47
Participación mayoritaria en la utilidad	(294,532)	100,412	109,993	(80,643)	(326,915)	(316,224)
Cambio en Ventas	56.8%	59.4%	-27.8%	-23.6%	-1.4%	-5.7%
Margen Bruto	38.1%	34.6%	27.8%	32.9%	34.3%	33.8%
Margen EBITDA	27.4%	27.7%	17.3%	18.9%	19.7%	18.0%
Tasa de Impuestos	2444.7%	76.2%	59.2%	163.3%	-76.2%	-73.8%
Ventas Netas a PP&E	1.2	1.7	1.1	0.8	0.8	0.7
ROCE	21.8%	31.7%	12.2%	4.4%	4.1%	1.5%
Tasa Pasiva	7.2%	7.4%	7.9%	7.9%	7.9%	7.8%
Tasa Activa	21.0%	13.6%	9.6%	10.9%	10.1%	8.3%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información reportada por la Empresa. Proyecciones a partir del 1T24.

*Estados Financieros auditados por KPMG, conforme a NIIF.

Análisis de UAFIDA	2021*	2022*	2023	2024F	2025F	2026F
IEPS						
Venta Ajustada con IEPS	1,495,629	2,383,388	1,719,938	1,314,613	1,296,268	1,221,822
UAFIDA (2)	410,279	660,893	298,324	248,696	254,993	219,537
Costo neto de beneficios a empleados (Pensiones)	140,215	129,334	139,054	143,225	147,522	151,948
Arrendamientos en Depreciación e Intereses (NIIF 16)	27,990	26,778	19,958	19,958	19,958	19,958
EBITDA Ajustado (4)	522,504	763,448	417,419	371,963	382,557	351,527
Pérdida (Reversión) por Deterioro en Propiedades	7,827	83,538	(10,498)	37,615	38,744	39,906
EBITDA Ajustado con Deterioro en Propiedades	514,677	679,910	427,918	334,347	343,813	311,621
Margen EBITDA Ajustado	34.9%	32.0%	24.3%	28.3%	29.5%	28.8%

(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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	2021*	2022*	2023	2024P	2025P	2026P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	12,572	420,179	269,331	127,324	(185,548)	(181,969)
Otras Partidas	0	(10,383)	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	(10,383)	0	0	0	0
Depreciación	140,243	146,252	144,005	146,457	152,128	155,995
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	47,300	22,452	11,107	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	7,827	83,538	(10,498)	37,615	38,744	39,906
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	3,088	(349)	(369)	(380)	(392)	(403)
Intereses a Favor	(28,907)	(27,228)	(18,210)	(16,265)	(16,047)	(13,230)
Otras Partidas de Inversión	26,317	24,861	38,605	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	195,868	249,526	164,639	167,427	174,434	182,268
Intereses Devengados	164,572	159,684	151,792	137,570	145,060	159,361
Fluctuación Cambiaria	44,485	(128,545)	(221,800)	(189,532)	115,444	54,497
Intereses por Arrendamiento y Otros	17,792	8,324	17,082	7,744	7,744	7,744
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	226,849	39,463	(52,926)	(44,218)	268,248	221,602
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	435,289	698,785	381,043	250,532	257,134	221,901
Decremento (Incremento) en Clientes	(11,995)	(5,858)	(5,140)	25,789	(3,017)	4,862
Decremento (Incremento) en Inventarios	(7,961)	(35,219)	(1,628)	17,565	(10,852)	18,064
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(36,413)	(56,232)	(88,313)	(9,513)	(9,899)	(10,301)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(5,614)	16,790	44,777	(85,213)	(11,231)	(28,253)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	75,378	105,045	68,990	110,690	118,548	126,977
Capital de trabajo	13,394	24,526	18,686	59,318	83,550	111,350
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(259,448)	(366,673)	(79,582)	(210,035)	(142,732)	(135,550)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(246,054)	(342,147)	(60,896)	(150,717)	(59,182)	(24,200)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	189,235	356,638	320,148	99,815	197,952	197,701
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(209,592)	(305,335)	(260,657)	(258,579)	(226,445)	(244,742)
Inversión en Activos Intangibles	(25,814)	(35,136)	(35,088)	0	0	0
Adquisición de Negocios	0	(30,012)	0	0	0	0
Intereses Cobrados	28,907	27,228	18,210	16,265	16,047	13,230
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	4,400	0	0	0	0	0
Otros Activos	(60,136)	(29,679)	4,055	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(262,236)	(372,935)	(273,480)	(242,314)	(210,398)	(231,512)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(73,000)	(16,297)	46,668	(142,499)	(12,446)	(33,811)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Financiamientos Bancarios	1,636,217	1,064,179	881,401	645,951	287,400	408,804
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(1,707,582)	(1,107,159)	(978,855)	(510,748)	(165,986)	(299,057)
Intereses Pagados	(157,257)	(153,957)	(135,417)	(137,570)	(145,060)	(159,361)
Pago de Arrendamientos e Intereses Asociados a Arrendamientos	(11,268)	(10,637)	(7,744)	(7,744)	(7,744)	(7,744)
Financiamiento "Ajeno"	(239,890)	(207,573)	(240,614)	(10,111)	(31,390)	(57,357)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	339,269	218,762	166,615	120,000	55,000	90,000
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0	0	45,850	0	0	0
Financiamiento "Propio"	339,269	218,762	212,465	120,000	55,000	90,000
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	99,380	11,189	(28,149)	109,889	23,610	32,643
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	26,379	(5,108)	18,519	(32,609)	11,164	(1,169)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	10,137	(6,984)	(14,026)	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	39,990	76,506	64,414	68,907	36,298	47,462
Efectivo y equiv. al final del Periodo	76,506	64,414	68,907	36,298	47,462	46,293
CAPEX de Mantenimiento	(140,156)	(146,252)	(146,719)	(146,457)	(152,128)	(155,995)
Ajustes Especiales	280,367	201,158	(57,507)	76,113	133,757	135,550
Flujo Libre de Efectivo	328,316	393,923	94,152	21,727	171,837	169,512
Amortización de Deuda	1,707,582	1,107,159	978,855	510,748	165,986	299,057
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(1,316,484)	(614,876)	(512,907)	(33,325)	0	0
Amortización Neta	391,097	492,284	465,948	477,423	165,986	299,057
Intereses Netos Pagados	128,350	126,729	117,206	121,305	129,013	146,131
Servicio de la Deuda	519,447	619,012	583,154	598,728	294,999	445,188
DSCR	0.6	0.6	0.2	0.0	0.6	0.4
Caja Inicial Disponible	39,990	76,506	64,414	68,907	36,298	47,462
DSCR con Caja	0.7	0.8	0.3	0.2	0.7	0.5
Deuda Neta a FLE	6.3	4.9	17.6	75.4	10.8	12.0
Deuda Neta a EBITDA	5.0	2.9	5.6	6.6	7.3	9.2

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información reportada por la Empresa. Proyecciones a partir del 1T24.

*Estados Financieros auditados por KPMG, conforme a NIIF.

	2021*	2022*	2023	2024F	2025F	2026F
Flujo Libre de Efectivo Ajustado						
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	189,235	356,638	320,148	99,815	197,952	197,701
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	259,448	366,673	79,582	210,035	142,732	135,550
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	10,137	(6,984)	(14,026)	0	0	0
Pasivos por arrendamientos	(11,268)	(10,637)	(7,744)	(7,744)	(7,744)	(7,744)
Capex de Mantenimiento	(140,156)	(146,252)	(146,719)	(146,457)	(152,128)	(155,995)
Flujo de Efectivo Ajustado antes de Impuestos	307,396	559,438	231,241	155,649	180,812	169,512
Impuestos	20,920	(165,515)	(137,089)	(133,922)	(8,975)	0
Flujo Libre de Efectivo Ajustado (FLEA)	328,316	393,923	94,152	21,727	171,837	169,512



Glosario

El **Flujo de Libre de Efectivo (FLE)** se define como el flujo de caja de las actividades de operación más las necesidades de capital circulante menos una provisión para CAPEX de mantenimiento más los dividendos recibidos, si los hubiera, menos los impuestos pagados y menos los gastos por contratos de arrendamiento financiero, incluidos tanto la amortización como los intereses. El cálculo puede incluir una consideración de Ajuste Especial si se considera que determinados componentes de las cuentas enumeradas no son apropiados para la medida (por ejemplo, no recurrentes, de naturaleza no operativa.). La medida se basa en años calendario.

El **Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés)** se define como el FLE dividido por el servicio de la deuda. A efectos de este indicador, el servicio de la deuda se define como el gasto financiero neto (gastos financieros menos ingresos financieros) más la amortización obligatoria de la deuda. Se excluyen los pagos anticipados, así como los pagos derivados de *Excess Cash Flow Sweep* (ECFS por sus siglas en inglés). Algunas refinanciaciones de deuda también pueden excluirse del cálculo del servicio de la deuda. También se excluyen los intereses capitalizados de los contratos de crédito que originalmente contemplaban tales intereses. No se excluirán los intereses capitalizados procedentes de reestructuraciones forzosas de deuda. El servicio de la deuda se mide sobre una base de años calendario.

DSCR con Caja. Se trata de la misma métrica que la anterior, con la excepción de que el efectivo al final del período anterior de cuatro trimestres se añade al FLE, al igual que cualquier efectivo reservado exclusivamente para la deuda que se está calificando.

Los **Años de Pago** se definen como la deuda neta dividida por el FLE.

Coefficiente entre Activos Comercializables y Pasivos (ACP). Mide la estimación de HR Ratings del valor de mercado de los activos de la entidad calificada con respecto al valor contable de sus pasivos.

Estas métricas tienen las siguientes ponderaciones en la determinación de nuestra calificación cuantitativa preliminar:

Ponderación de Métricas

DSCR	20%
DSCR con Caja	20%
Años de Pago	40%
ACP	20%

El periodo de calificación de este informe consta de cinco periodos calendario, que comprenden dos periodos históricos con información reportada y tres periodos proyectados. El primer periodo proyectado es el trimestre inmediatamente posterior al último periodo con información reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Ponderación de Periodos

t-1	13%
t0	17%
t1	35%
t2	20%
t3	15%

HR Ratings crea dos escenarios de proyección: Base y Estrés. A efectos de calificación, cada escenario completo incluye los mismos dos periodos históricos, así como sus respectivos escenarios de proyección. El escenario Base tiene una ponderación del 65% y el Estrés del 35%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Evaluación de Riesgo Corporativo, Febrero 2024 Criterios Generales Metodológicos, Enero 2023 Metodología para Calificar Soberanos, Mayo 2017
Calificación anterior0	<p>PEMEX 14-2 (G): HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 15U (G): HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 4.875% NOTES DUE 2028: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 3.750% NOTES DUE 2025: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 6.5% BONDS DUE 2027: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 6.75% BONDS DUE 2047: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 5.35% NOTES DUE 2028: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 6.35% NOTES DUE 2048: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX NOTES DUE 2025: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX NOTES DUE 2029: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 6.49% NOTES DUE 2027: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 6.84% NOTES DUE 2030: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 7.69% BONDS DUE 2050: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 6.500% NOTES DUE 2029: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 2,250m EUR: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 9.5% NOTES DUE 2027: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 4.25% NOTES DUE 2025: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 4.5% NOTES DUE 2026: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 5.95% NOTES DUE 2031: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 6.875% NOTES DUE 2026: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 6.625% NOTES DUE 2035: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 6.625% NOTES DUE 2038: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 6.5% NOTES DUE 2041: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 5.5% NOTES DUE 2044: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 6.375% NOTES DUE 2045: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 5.625% NOTES DUE 2046: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 6.95% NOTES DUE 2060: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 6.625% NOTES DUE PERP/CALL: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 6.875% NOTES DUE 2025: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 10.000% NOTES DUE 2033 (REGS): HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable PEMEX 10.000% NOTES DUE 2033 (144A): HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable</p>
Fecha de última acción de calificación	28 de abril de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T11-4T23
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 (2015-2017) y por KPMG (2018-2022). Información anual 2023 interna reportada por Pemex.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
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)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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 of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM