

PEMEX 26
HR AAA
Perspectiva
Estable

PEMEX 26-2
HR AAA
Perspectiva
Estable

PEMEX 26-U
HR AAA
Perspectiva
Estable

Corporativos
26 de enero de 2026
A NRSRO Rating**

2025
HR AAA
Perspectiva Estable

2026
HR AAA
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 AAA con Perspectiva Estable a las Emisiones PEMEX 26, PEMEX 26-2 y PEMEX 26-U de Pemex

La ratificación de la calificación de las Emisiones de Pemex (y/o la Empresa) se sustenta en la actualización del monto total de las emisiones, el cual se incrementó de P\$30,000 (m)¹ a P\$31,500m, con base en la última información compartida por la Empresa. A su vez, la calificación de las Emisiones refleja la calificación corporativa, la cual fue ratificada en HR AAA con Perspectiva Estable el 28 de octubre de 2025. La calificación de la Empresa se fundamenta en la acción de calificación soberana de México, la cual se ratificó en escala global, modificando la Perspectiva Negativa a Estable, el 28 de octubre de 2025. 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 2024, y de manera acumulada al tercer trimestre de 2025 (3T25), los ingresos totales de Pemex mostraron una reducción anual del 2.7% y 6.1%, respectivamente, derivado de una menor exportación de crudo mexicano, que no pudo ser compensada por medio de una estabilidad en las ventas domésticas. Al cierre del 3T25, la deuda total de la Empresa en pesos presentó un decremento de 6.8% frente al 4T24 principalmente por un efecto cambiario favorable que disminuyó el valor en pesos de la deuda denominada en moneda extranjera. En contraste, en términos de dólares la deuda incrementó marginalmente (+2.7% en dólares al cerrar en US\$100.3 mil millones (mm) vs. US\$97.6mm al 4T24) por operaciones de reporto para cubrir vencimientos de corto plazo. Por su parte, la deuda neta en pesos presentó una caída frente al 4T24 de 23.4% y en dólares de 15.5% principalmente por aportaciones del Gobierno Federal durante el 3T25 por P\$253mm, fortaleciendo la posición de liquidez de la Empresa.

¹ Monto total de las Emisiones considerado en la acción de calificación del 24 de diciembre de 2025.



Las Emisiones con clave de pizarra PEMEX 26, PEMEX 26-2 y PEMEX 26-U se pretenden realizar por un monto de hasta P\$31,500m al amparo de un Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente, por un monto total autorizado de P\$100,000m o su equivalente en UDIs, con una vigencia de cinco años contados a partir de su autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). A continuación, se presentan las principales características de las emisiones:

Características de las Emisiones

Concepto	Emisión		
Clave de Pizarra	PEMEX 26	PEMEX 26-2	PEMEX 26-U
Plazo de la Emisión	1,876 días, equivalente a aproximadamente 5.2 años.	3,094 días, equivalente a aproximadamente 8.5 años	3,822 días, equivalente a aproximadamente 10.5 años
Tasa de la Emisión	TIIIE de Fondeo + una sobretasa por designar el día de la colocación.	Tasa por designar el día de la colocación, la cual se mantendrá fija durante la vigencia de la Emisión.	Tasa real por designar el día de la colocación, la cual se mantendrá fija durante la vigencia de la Emisión.
Emisor	Petróleos Mexicanos		
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles (CEBURS)		
Monto del Programa	Hasta P\$100,000m o su equivalente en UDIs.		
Monto de la Emisión	Hasta P\$31,500m		
Denominación	Pesos Mexicanos		UDIs
Vigencia del Programa	5 años a partir de su fecha de autorización, durante la cual el emisor podrá realizar una o varias emisiones de Certificados Bursátiles hasta por el Monto Total Autorizado.		
Amortización del Principal	En un solo pago a la Fecha de Vencimiento de la Emisión contra la entrega del título correspondiente.		
Amortización Anticipada	En su caso, la amortización anticipada de los Certificados Bursátiles podrá llevarse a cabo en la manera en que se indique en el Título, los Avisos, la Convocatoria y/o el Suplemento respectivos, según sea el caso en la sección "Amortización anticipada voluntaria" del Suplemento.		
Destino de los Fondos	Los recursos derivados de la colocación de los Certificados Bursátiles ingresarán en su totalidad a la Tesorería de la Emisora y serán utilizados para para el pago de pasivos financieros con amortización en 2026.		
Garantía	Los Certificados Bursátiles serán quirografarios y no contarán con garantía específica alguna.		
Intermediarios Colocadores	Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte; Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer; MONEX Casa de Bolsa, S.A. de C.V., MONEX Grupo Financiero; Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander México; Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat; Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V., Grupo Financiero Ve por Más.		

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Contracción en Ingresos Totales.** De manera acumulada al 3T25, los ingresos totales de Pemex alcanzaron P\$1,166mm, lo cual reflejó una caída anual de 6.1% frente al 3T24, sin embargo, se observó un crecimiento 8.2% con respecto a nuestras proyecciones. La disminución se fundamenta en la contracción en el volumen de venta de crudo de exportación, lo cual no pudo ser compensado por la estabilidad presentada en las ventas domésticas.
- Producción de Hidrocarburos Líquidos.** Al 3T25 de manera acumulada, la producción de hidrocarburos, incluyendo socios y condensados, alcanzó 1,631 miles de barriles diarios (Mbd) (-8.8% vs. 1,789Mbd acumulados al 3T24). La desaceleración en la producción refleja el declive natural de los yacimientos maduros, así como un retraso en la instalación de infraestructura marina.

- **Deuda Total y Deuda Neta.** Al 3T25, la Empresa presentó una deuda total de P\$1,843mm, lo cual equivale a una caída de 6.8% sobre la deuda observada al cierre del 4T24. Dicha variación se encuentra asociada principalmente a la fluctuación del tipo de cambio ya que la deuda total en dólares mostró un incremento marginal de 2.7% frente al 4T24.

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\$62.02 pb en 2025, lo cual reflejaría una caída del 12.2% a/a (US\$70.63 pb en 2024). Nuestras proyecciones consideran un precio promedio para la Mezcla Mexicana de US\$58.83 pb para el periodo 2024-2026.
- **Producción de Crudo.** Esperamos que la producción total de crudo de Pemex, incluyendo la producción de socios y condensados, alcance niveles promedio de 1,408Mbd para 2025-2027 (vs. 1,759Mbd en 2024).
- **Niveles de endeudamiento.** Estimamos que la deuda neta de Pemex alcance P\$1,584mm en 2025, P\$1,402mm en 2026 y P\$1,418mm en 2027 (vs. P\$1,853mm en 2024). 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



HR RATINGS

Nota: Proyecciones realizadas durante la revisión anual de Petróleos Mexicanos publicada el 28 de octubre de 2025, considerando la actualización de los anexos al 3T25.

Escenario Base: Balance General (en millones de pesos)

	Al Cierre							
	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	3T24	3T25
ACTIVOS TOTALES	2,245,558	2,303,475	2,208,753	2,241,822	2,486,542	2,511,002	2,313,210	2,398,403
Activo Circulante	527,895	538,541	439,555	597,424	829,589	836,774	486,527	745,705
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	64,415	68,747	88,842	305,413	538,447	549,634	93,129	395,028
Bonos del Gobierno Federal	46,526	28,637	14,740	25,078	25,078	25,078	21,570	21,461
Cuentas por Cobrar a Clientes	107,117	111,394	126,733	93,816	98,477	100,856	119,383	118,558
Otras Cuentas por Cobrar Neto	167,763	203,967	106,864	99,965	92,205	85,047	128,893	96,924
Inventarios	126,018	112,036	88,570	58,808	60,495	60,717	105,896	92,238
Instrumentos Financieros Derivados y Otros	16,056	13,759	13,806	14,344	14,887	15,442	17,655	21,495
Activos No Circulantes	1,717,663	1,764,935	1,769,198	1,644,398	1,656,953	1,674,229	1,826,684	1,652,698
Inversiones en Asociadas	2,044	1,855	2,693	4,440	5,572	6,746	2,241	2,731
Pozos, Ductos y Planta, Propiedad y Equipo	1,368,751	1,482,322	1,650,533	1,546,976	1,557,185	1,572,023	1,562,869	1,557,622
Impuestos Diferidos	171,633	169,915	7,034	6,833	6,833	6,833	159,346	6,899
Otros Activos No Circulantes	175,236	110,843	108,939	86,148	87,362	88,626	100,535	85,446
Bonos del Gobierno Federal	64,987	36,675	22,157	991	991	991	22,549	941
Activos Intangibles	30,025	20,351	17,088	12,797	12,797	12,797	23,607	13,603
Pagos Anticipados y Otros Activos	30,703	10,614	27,729	29,907	31,121	32,385	11,439	29,876
Activos por Derecho de Uso	49,521	43,203	41,965	42,453	42,453	42,453	42,940	41,027
PASIVOS TOTALES	4,014,380	3,956,454	4,192,528	4,370,691	4,696,303	4,990,075	4,052,392	4,294,200
Pasivo Circulante	929,737	1,123,718	1,207,523	1,178,642	1,095,704	1,017,798	1,052,334	1,209,531
Pasivo con Costo	465,948	477,222	425,219	410,455	283,403	175,794	358,663	443,168
Proveedores	282,245	368,346	505,989	510,211	543,646	557,433	402,874	517,098
Impuestos por Pagar	70,813	150,005	85,941	84,704	85,384	86,069	136,693	85,235
Otros sin Costo	110,731	128,145	190,374	173,272	183,271	198,501	154,104	164,029
Cuentas por Pagar	81,808	83,647	72,773	79,667	89,665	104,896	97,475	78,501
Pasivo por Arrendamiento	6,680	8,004	8,628	10,038	10,038	10,038	8,326	11,159
Instrumentos Financieros Derivados	22,242	36,495	108,972	83,567	83,567	83,567	48,303	74,369
Pasivos no Circulantes	3,084,643	2,832,736	2,985,005	3,192,049	3,600,599	3,972,277	3,000,058	3,084,670
Pasivo con Costo	1,625,516	1,317,249	1,553,554	1,505,102	1,683,464	1,817,884	1,551,414	1,400,305
Impuestos Diferidos	6,865	12,798	5,136	28,583	62,868	92,696	13,342	4,697
Otros Pasivos No Circulantes	1,452,262	1,502,690	1,426,315	1,658,364	1,854,266	2,061,697	1,435,302	1,679,668
Pasivo por Arrendamiento	44,451	33,845	38,197	35,682	35,682	35,682	37,854	33,619
Provisión para Créditos Diversos***	100,924	96,386	155,528	185,388	225,340	273,902	112,402	168,211
Reserva para Beneficio a Empleados y Provisiones	1,306,887	1,372,459	1,232,590	1,437,294	1,593,244	1,752,113	1,285,047	1,477,837
CAPITAL CONTABLE	(1,768,822)	(1,652,979)	(1,983,776)	(2,128,869)	(2,209,760)	(2,479,072)	(1,739,182)	(1,895,798)
Minoritario	(289)	(117)	(274)	(253)	(207)	(166)	(256)	(283)
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	125	(162)	(102)	(280)	(253)	(207)	(107)	(281)
Utilidad del Ejercicio	(414)	45	(172)	26	47	40	(148)	(2)
Mayoritario	(1,768,534)	(1,652,862)	(1,983,501)	(2,128,616)	(2,209,554)	(2,478,906)	(1,738,926)	(1,895,514)
Capital Social	1,096,323	1,262,938	1,419,447	1,823,361	2,366,657	2,640,370	1,413,447	1,799,548
Utilidades Acumuladas y Otros	(2,965,269)	(2,923,907)	(2,622,533)	(3,535,480)	(3,951,977)	(4,576,211)	(2,722,419)	(3,650,009)
Utilidad del Ejercicio	100,412	8,107	(780,416)	(416,497)	(624,234)	(543,065)	(429,954)	(45,053)
Deuda Total	2,091,464	1,794,470	1,978,772	1,915,557	1,966,867	1,993,678	1,910,077	1,843,474
Deuda Neta****	1,915,536	1,660,411	1,853,033	1,584,074	1,402,351	1,417,975	1,816,948	1,448,446
Días Cuentas por Cobrar	20	23	27	28	28	28	26	28
Días Inventario	39	40	33	36	35	35	36	33
Días Proveedores	70	96	130	192	203	207	123	166

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información reportada por la Empresa. Proyecciones a partir del 4T25.

* 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 Pagares del Gobierno Federal.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	3T24	3T25
Ventas Totales	1,719,938	1,672,673	1,364,791	1,287,632	1,330,719	1,241,548	1,166,091
En el país	948,667	977,652	910,311	998,410	1,077,224	736,674	735,034
De Exportación	767,552	691,865	451,518	286,126	250,261	502,900	429,199
Ingresos por Servicios	3,696	3,156	2,963	3,096	3,235	1,975	1,858
Incentivo a los combustibles automotrices	23	0	0	0	0	-0	0
Costo de Ventas	1,095,216	1,135,774	821,074	765,452	774,554	813,649	687,412
Costo de Ventas	1,095,216	1,135,774	821,074	765,452	774,554	813,649	687,412
Utilidad Bruta	624,721	536,899	543,717	522,180	556,165	427,900	478,679
Gastos de Operación	269,249	290,403	282,258	254,547	260,739	193,958	219,978
Gastos de administración	185,909	187,286	176,897	145,190	147,293	139,280	170,156
Otros Gastos Generales	83,341	103,117	105,360	109,357	113,446	54,679	49,822
EBITDA	355,472	246,496	261,459	267,633	295,426	233,941	258,702
Depreciación y Amortización	144,042	153,505	151,383	150,496	151,660	114,327	117,328
Depreciación	138,155	147,475	145,224	144,314	145,478	109,816	112,750
Amortización de Arrendamientos	5,887	6,030	6,159	6,182	6,182	4,510	4,578
Utilidad Operativa antes de Otros	211,430	92,991	110,076	117,137	143,766	119,614	141,374
Otros Ingresos y Gastos Netos	-88,479	-108,981	-395,029	-440,575	-452,766	-94,061	-252,325
Otros ingresos generales y (gastos) netos	52,937	37,203	-241,997	-284,625	-293,897	10,159	-140,092
Costo neto de beneficios a empleados	-141,416	-146,183	-153,033	-155,950	-158,869	-104,220	-112,233
Utilidad Operativa después de Otros	122,951	-15,990	-284,953	-323,438	-309,000	25,554	-110,951
Ingresos por Intereses	18,210	15,670	19,056	23,640	35,865	12,270	10,155
Otros Productos Financieros	672	-27,594	20,932	0	0	-13,284	18,107
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	148,699	155,677	149,181	143,224	130,517	113,713	114,572
Intereses Pagados por Arrendamiento	3,472	3,225	3,170	3,170	3,170	0	0
Ingreso Financiero Neto	-133,289	-170,826	-112,363	-122,754	-97,822	-114,727	-86,310
Resultado Cambiario	238,079	-304,452	70,422	-50,311	-25,311	-256,406	153,011
Resultado Integral de Financiamiento	104,790	-475,279	-41,942	-173,065	-123,133	-371,133	66,701
Utilidad Después del RIF	227,742	-491,268	-326,895	-496,503	-432,133	-345,579	-44,250
Participación en Asociadas	409	962	1,090	1,132	1,174	422	772
Utilidad antes de Impuestos	228,151	-490,307	-325,804	-495,371	-430,959	-345,158	-43,478
Impuestos sobre la Utilidad	219,999	290,281	90,666	128,816	112,066	84,945	1,577
Impuestos Causados	214,076	127,499	67,234	94,530	82,238	80,994	2,042
Impuestos Diferidos	5,923	162,782	23,432	34,286	29,828	3,951	-465
Utilidad Neta Consolidada	8,152	-780,588	-416,470	-624,187	-543,025	-430,103	-45,055
Participación minoritaria en la utilidad	45	-172	26	47	40	-148	-2
Participación mayoritaria en la utilidad	8,107	-780,416	-416,497	-624,234	-543,065	-429,954	-45,053
Cifras UDM						Cifras UDM	
Cambio en Ventas	-27.8%	-2.7%	-18.4%	-5.7%	3.3%	-11.6%	-4.2%
Margen Bruto	36.3%	32.1%	39.8%	40.6%	41.8%	34.1%	36.8%
Margen EBITDA	20.7%	14.7%	19.2%	20.8%	22.2%	17.6%	17.0%
Tasa de Impuestos	96.4%	-59.2%	-27.8%	-26.0%	-26.0%	-48.5%	-109.7%
Ventas Netas a PP&E	1.2	1.0	0.9	0.8	0.8	1.1	1.0
ROCE	16.0%	6.8%	8.3%	9.1%	11.1%	9.4%	8.4%
Tasa Pasiva	7.8%	8.5%	7.7%	7.4%	6.6%	8.3%	8.0%
Tasa Activa	9.6%	6.8%	6.1%	6.0%	6.0%	6.6%	4.9%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información reportada por la Empresa. Proyecciones a partir del 4T25.

*Estados Financieros auditados por KPMG.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	3T24	3T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	228,151	(490,307)	(325,804)	(495,371)	(430,959)	(345,158)	(43,478)
Costo neto de beneficios a empleados	0	0	78,754	155,950	158,869	0	0
Otros ingresos generales y (gastos) netos	0	0	104,466	204,059	210,312	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	0	183,219	360,009	369,181	0	0
Depreciación	144,042	153,507	151,383	150,496	151,660	114,229	117,328
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	7,511	4,563	1,571	0	0	1,697	1,345
Pérdida (Reversión) por Deterioro	28,798	53,478	77,643	80,567	83,585	51,841	52,612
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(409)	(962)	(1,090)	(1,132)	(1,174)	(422)	(772)
Intereses a Favor	(18,210)	(15,670)	(19,056)	(23,640)	(35,865)	(12,270)	(10,155)
Fluctuación Cambiaria	(217,133)	288,586	(62,653)	50,311	25,311	236,653	(162,287)
Pozos No Exitosos Capitalizados y de Activos Intangibles	33,838	38,990	14,751	0	0	21,571	20,667
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	(21,566)	522,493	162,549	256,601	223,516	413,300	18,739
Intereses Devengados	148,699	155,677	149,181	143,224	130,517	113,713	114,572
Instrumentos Financieros Derivados	17,082	73,200	(35,792)	0	0	10,275	(41,638)
Intereses Devengados por Arrendamiento	3,472	3,225	3,170	3,170	3,170	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	169,253	232,102	116,559	146,394	133,687	123,988	72,934
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	375,839	264,288	136,523	267,633	295,426	192,130	48,195
Decremento (Incremento) en Clientes	(4,277)	(15,339)	32,917	(4,661)	(2,379)	(7,989)	8,175
Decremento (Incremento) en Inventarios	(74)	27,019	20,647	(1,687)	(222)	6,121	(8,126)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(31,563)	101,064	15,373	6,003	5,339	78,017	12,164
Incremento (Decremento) en Proveedores	42,479	89,233	51,676	33,435	13,787	39,692	27,276
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	62,114	47,561	70,249	50,631	64,478	56,574	70,556
Capital de trabajo	68,679	249,539	190,861	83,720	81,003	172,416	110,045
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(132,572)	(190,918)	(173,060)	(298,589)	(292,551)	(95,183)	(2,588)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(63,893)	58,621	17,801	(214,869)	(211,548)	77,232	107,457
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	311,946	322,909	154,324	52,764	83,879	269,363	155,652
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(256,863)	(230,139)	(186,263)	(235,090)	(243,901)	(194,810)	(119,457)
Inversión en Activos Intangibles	(35,088)	(32,799)	(4,174)	0	0	(25,101)	(10,728)
Intereses Cobrados	18,210	15,670	19,056	23,640	35,865	12,270	10,155
Otros Activos	6,769	(25,051)	(1,893)	0	0	(8,873)	(6,710)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(266,972)	(272,319)	(173,275)	(211,450)	(208,036)	(216,514)	(126,740)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	44,974	50,590	(18,950)	(158,685)	(124,157)	52,849	28,912
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	881,401	1,056,524	777,158	411,455	284,903	802,721	817,317
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(978,855)	(1,148,872)	(788,875)	(410,455)	(283,403)	(904,735)	(795,941)
Pagos de Principal por Arrendamiento	(5,485)	(6,336)	(7,405)	(6,182)	(6,182)	(6,699)	(5,240)
Intereses Pagados	(144,050)	(148,381)	(149,661)	(143,224)	(130,517)	(117,476)	(125,101)
Intereses Pagados por Arrendamiento	(2,291)	(2,129)	(3,170)	(3,170)	(3,170)	0	0
Financiamiento "Ajeno"	(249,280)	(249,194)	(171,953)	(151,576)	(138,369)	(226,188)	(108,966)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	220,517	189,461	415,832	543,296	273,713	150,509	396,279
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0	0	0	0	0	20,937	0
Financiamiento "Propio"	220,517	189,461	415,832	543,296	273,713	171,446	396,279
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(28,762)	(59,733)	243,879	391,720	135,344	(54,742)	287,314
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	16,211	(9,144)	224,929	233,034	11,186	(1,894)	316,226
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(11,879)	29,238	(8,357)	0	0	26,275	(10,040)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	64,414	68,747	88,842	305,413	538,447	68,747	88,842
Efectivo y equiv. al final del Periodo	68,747	88,842	305,413	538,447	549,634	93,129	395,028
<i>Cifras UDM</i>						<i>Cifras UDM</i>	
CAPEX de Mantenimiento	-138,155	-147,475	-145,224	-144,314	-145,478	-160,197	-150,408
Ajustes Especiales	-36,956	168,987	137,304	298,589	292,551	51,078	62,566
Flujo Libre de Efectivo	117,180	365,194	127,471	197,687	221,599	230,433	107,271
Amortización de Deuda	978,855	1,148,872	788,875	410,455	283,403	1,257,231	1,040,079
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	-512,907	-671,651	-363,657	0	0	-703,340	-596,910
Amortización Neta	465,948	477,222	425,219	410,455	283,403	553,891	443,168
Intereses Netos Pagados	125,840	132,711	130,605	119,584	94,652	132,153	142,452
Servicio de la Deuda	591,788	609,933	555,824	530,039	378,055	686,044	585,620
DSCR	0.2	0.6	0.2	0.4	0.6	0.3	0.2
Caja Inicial Disponible	64,414	68,747	88,842	305,413	538,447	70,707	395,028
DSCR con Caja	0.3	0.7	0.4	0.9	2.0	0.4	0.9
Deuda Neta a FLE	14.2	5.1	12.4	7.1	6.4	7.9	13.5
Deuda Neta a EBITDA	4.7	7.5	6.1	5.2	4.8	6.2	5.3

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información reportada por la Empresa. Proyecciones a partir del 4T25.

*Estados Financieros auditados por KPMG.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Nota: Proyecciones realizadas durante la revisión anual de Petróleos Mexicanos publicada el 28 de octubre de 2025, considerando la actualización de los anexos al 3T25.

Escenario Estrés: Balance General (en millones de pesos)

	Al Cierre						
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	3T24	3T25
ACTIVOS TOTALES	2,303,475	2,208,753	2,079,941	2,078,587	2,049,977	2,313,210	2,398,403
Activo Circulante	538,541	439,555	435,544	422,009	377,068	486,527	745,705
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	68,747	88,842	155,073	145,512	108,044	93,129	395,028
Bonos del Gobierno Federal	28,637	14,740	25,078	25,078	25,078	21,570	21,461
Cuentas por Cobrar a Clientes	111,394	126,733	84,980	86,281	85,112	119,383	118,558
Otras Cuentas por Cobrar Neto	203,967	106,864	99,965	92,205	85,047	128,893	96,924
Inventarios	112,036	88,570	56,109	58,107	58,467	105,896	92,238
Instrumentos Financieros Derivados y Otros	13,759	13,806	14,337	14,827	15,321	17,655	21,495
Activos No Circulantes	1,764,935	1,769,198	1,644,397	1,656,578	1,672,908	1,826,684	1,652,698
Inversiones en Asociadas	1,855	2,693	4,440	5,568	6,734	2,241	2,731
Pozos, Ductos y Planta, Propiedad y Equipo	1,482,322	1,650,533	1,546,976	1,556,814	1,570,715	1,562,869	1,557,622
Impuestos Diferidos	169,915	7,034	6,833	6,833	6,833	159,346	6,899
Otros Activos No Circulantes	110,843	108,939	86,148	87,362	88,626	100,535	85,446
Bonos del Gobierno Federal	36,675	22,157	991	991	991	22,549	941
Activos Intangibles	20,351	17,088	12,797	12,797	12,797	23,607	13,603
Pagos Anticipados y Otros Activos	10,614	27,729	29,907	31,121	32,385	11,439	29,876
Activos por Derecho de Uso	43,203	41,965	42,453	42,453	42,453	42,940	41,027
PASIVOS TOTALES	3,956,454	4,192,528	4,327,417	4,778,791	5,212,222	4,052,392	4,294,200
Pasivo Circulante	1,123,718	1,207,523	1,138,024	1,064,057	999,455	1,052,334	1,209,531
Pasivo con Costo	477,222	425,219	415,643	297,080	202,550	358,663	443,168
Proveedores	368,346	505,989	464,405	498,323	512,334	402,874	517,098
Impuestos por Pagar	150,005	85,941	84,704	85,384	86,069	136,693	85,235
Otros sin Costo	128,145	190,374	173,272	183,271	198,501	154,104	164,029
Cuentas por Pagar	83,647	72,773	79,667	89,665	104,896	97,475	78,501
Pasivo por Arrendamiento	8,004	8,628	10,038	10,038	10,038	8,326	11,159
Instrumentos Financieros Derivados	36,495	108,972	83,567	83,567	83,567	48,303	74,369
Pasivos no Circulantes	2,832,736	2,985,005	3,189,393	3,714,734	4,212,768	3,000,058	3,084,670
Pasivo con Costo	1,317,249	1,553,554	1,501,414	1,790,288	2,040,128	1,551,414	1,400,305
Impuestos Diferidos	12,798	5,136	29,625	70,422	111,731	13,342	4,697
Otros Pasivos No Circulantes	1,502,690	1,426,315	1,658,354	1,854,024	2,060,909	1,435,302	1,679,668
Pasivo por Arrendamiento	33,845	38,197	35,682	35,682	35,682	37,854	33,619
Provisión para Créditos Diversos***	96,386	155,528	185,388	225,340	273,902	112,402	168,211
Reserva para Beneficio a Empleados y Provisiones	1,372,459	1,232,590	1,437,284	1,593,002	1,751,324	1,285,047	1,477,837
CAPITAL CONTABLE	(1,652,979)	(1,983,776)	(2,247,476)	(2,700,204)	(3,162,246)	(1,739,182)	(1,895,798)
Minoritario	(117)	(274)	(252)	(197)	(141)	(256)	(283)
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	(162)	(102)	(280)	(252)	(197)	(107)	(281)
Utilidad del Ejercicio	45	(172)	28	55	56	(148)	(2)
Mayoritario	(1,652,862)	(1,983,501)	(2,247,224)	(2,700,008)	(3,162,105)	(1,738,926)	(1,895,514)
Capital Social	1,262,938	1,419,447	1,723,729	2,013,729	2,303,729	1,413,447	1,799,548
Utilidades Acumuladas y Otros	(2,923,907)	(2,622,533)	(3,535,480)	(3,970,954)	(4,713,737)	(2,722,419)	(3,650,009)
Utilidad del Ejercicio	8,107	(780,416)	(435,473)	(742,783)	(752,098)	(429,954)	(45,053)
Deuda Total	1,794,470	1,978,772	1,917,057	2,087,367	2,242,678	1,910,077	1,843,474
Deuda Neta****	1,660,411	1,853,033	1,735,914	1,915,787	2,108,565	1,816,948	1,448,446
Días Cuentas por Cobrar	23	27	28	27	27	26	28
Días Inventario	40	33	36	35	35	36	33
Días Proveedores	96	130	191	204	209	123	166

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información reportada por la Empresa. Proyecciones a partir del 4T25.

* 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 Pagars del Gobierno Federal.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	3T24	3T25
Ventas Totales	1,719,938	1,672,673	1,310,042	1,157,789	1,153,614	1,241,548	1,166,091
En el país	948,667	977,652	881,499	919,461	949,000	736,674	735,034
De Exportación	767,552	691,865	425,580	235,232	201,379	502,900	429,199
Ingresos por Servicios	3,696	3,156	2,963	3,096	3,235	1,975	1,858
Incentivo a los combustibles automotrices	23	0	0	0	0	-0	0
Costo de Ventas	1,095,216	1,135,774	789,913	720,160	731,177	813,649	687,412
Costo de Ventas	1,095,216	1,135,774	789,913	720,160	731,177	813,649	687,412
Utilidad Bruta	624,721	536,899	520,129	437,629	422,437	427,900	478,679
Gastos de Operación	269,249	290,403	281,665	268,553	277,569	193,958	219,978
Gastos de administración	185,909	187,286	176,328	159,554	164,927	139,280	170,156
Otros Gastos Generales	83,341	103,117	105,337	108,999	112,642	54,679	49,822
EBITDA	355,472	246,496	238,465	169,075	144,868	233,941	258,702
Depreciación y Amortización	144,042	153,505	151,383	150,482	151,585	114,327	117,328
Depreciación	138,155	147,475	145,224	144,299	145,403	109,816	112,750
Amortización de Arrendamientos	5,887	6,030	6,159	6,182	6,182	4,510	4,578
Utilidad Operativa antes de Otros	211,430	92,991	87,082	18,594	-6,717	119,614	141,374
Otros Ingresos y Gastos Netos	-88,479	-108,981	-386,661	-423,797	-434,843	-94,061	-252,325
Otros ingresos generales y (gastos) netos	52,937	37,203	-233,638	-268,080	-276,521	10,159	-140,092
Costo neto de beneficios a empleados	-141,416	-146,183	-153,022	-155,718	-158,322	-104,220	-112,233
Utilidad Operativa después de Otros	122,951	-15,990	-299,579	-405,204	-441,560	25,554	-110,951
Ingresos por Intereses	18,210	15,670	18,338	16,658	12,518	12,270	10,155
Otros Productos Financieros	672	-27,594	20,932	0	0	-13,284	18,107
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	148,699	155,677	148,896	148,550	140,482	113,713	114,572
Intereses Pagados por Arrendamiento	3,472	3,225	3,170	3,170	3,170	0	0
Ingreso Financiero Neto	-133,289	-170,826	-112,796	-135,062	-131,135	-114,727	-86,310
Resultado Cambiario	238,079	-304,452	70,422	-50,311	-25,311	-256,406	153,011
Resultado Integral de Financiamiento	104,790	-475,279	-42,374	-185,373	-156,446	-371,133	66,701
Utilidad Después del RIF	227,742	-491,268	-341,953	-590,576	-598,006	-345,579	-44,250
Participación en Asociadas	409	962	1,090	1,128	1,166	422	772
Utilidad antes de Impuestos	228,151	-490,307	-340,863	-589,448	-596,840	-345,158	-43,478
Impuestos sobre la Utilidad	219,999	290,281	94,582	153,280	155,202	84,945	1,577
Impuestos Causados	214,076	127,499	70,108	112,483	113,893	80,994	2,042
Impuestos Diferidos	5,923	162,782	24,474	40,797	41,309	3,951	-465
Utilidad Neta Consolidada	8,152	-780,588	-435,446	-742,728	-752,042	-430,103	-45,055
Participación minoritaria en la utilidad	45	-172	28	55	56	-148	-2
Participación mayoritaria en la utilidad	8,107	-780,416	-435,473	-742,783	-752,098	-429,954	-45,053
Cifras UDM						Cifras UDM	
Cambio en Ventas	-27.8%	-2.7%	-21.7%	-11.6%	-0.4%	-11.6%	-4.2%
Margen Bruto	36.3%	32.1%	39.7%	37.8%	36.6%	34.1%	36.8%
Margen EBITDA	20.7%	14.7%	18.2%	14.6%	12.6%	17.6%	17.0%
Tasa de Impuestos	96.4%	-59.2%	-27.7%	-26.0%	-26.0%	-48.5%	-109.7%
Ventas Netas a PP&E	1.2	1.0	0.8	0.7	0.7	1.1	1.0
ROCE	16.0%	6.8%	6.5%	1.4%	-0.5%	9.4%	8.4%
Tasa Pasiva	7.8%	8.5%	7.7%	7.3%	6.4%	8.3%	8.0%
Tasa Activa	9.6%	6.8%	6.7%	7.1%	6.1%	6.6%	4.9%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información reportada por la Empresa. Proyecciones a partir del 4T25.

*Estados Financieros auditados por KPMG.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	3T24	3T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	228,151	(490,307)	(340,863)	(589,448)	(596,840)	(345,158)	(43,478)
Costo neto de beneficios a empleados	0	0	78,743	155,718	158,322	0	0
Otros ingresos generales y (gastos) netos	0	0	96,109	187,734	193,487	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	0	174,852	343,452	351,810	0	0
Depreciación	144,042	153,507	151,383	150,482	151,585	114,229	117,328
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	7,511	4,563	1,571	0	0	1,697	1,345
Pérdida (Reversión) por Deterioro	28,798	53,478	77,643	80,345	83,033	51,841	52,612
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(409)	(962)	(1,090)	(1,128)	(1,166)	(422)	(772)
Intereses a Favor	(18,210)	(15,670)	(18,338)	(16,658)	(12,518)	(12,270)	(10,155)
Fluctuación Cambiaria	(217,133)	288,586	(62,653)	50,311	25,311	236,653	(162,287)
Pozos No Exitosos Capitalizados y de Activos Intangibles	33,838	38,990	14,751	0	0	21,571	20,667
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	(21,566)	522,493	163,266	263,351	246,245	413,300	18,739
Intereses Devengados	148,699	155,677	148,896	148,550	140,482	113,713	114,572
Instrumentos Financieros Derivados	17,082	73,200	(35,792)	0	0	10,275	(41,638)
Intereses Devengados por Arrendamiento	3,472	3,225	3,170	3,170	3,170	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	169,253	232,102	116,274	151,720	143,653	123,988	72,934
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	375,839	264,288	113,529	169,075	144,868	192,130	48,195
Decremento (Incremento) en Clientes	(4,277)	(15,339)	41,753	(1,300)	1,169	(7,989)	8,175
Decremento (Incremento) en Inventarios	(74)	27,019	23,346	(1,998)	(359)	6,121	(8,126)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(31,563)	101,064	15,379	6,057	5,400	78,017	12,164
Incremento (Decremento) en Proveedores	42,479	89,233	5,870	33,917	14,012	39,692	27,276
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	62,114	47,561	70,249	50,631	64,478	56,574	70,556
Capital de trabajo	68,679	249,539	156,596	87,306	84,699	172,416	110,045
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(132,572)	(190,918)	(167,577)	(300,217)	(307,380)	(95,183)	(2,588)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(63,893)	58,621	(10,981)	(212,910)	(222,682)	77,232	107,457
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	311,946	322,909	102,548	(43,835)	(77,813)	269,363	155,652
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(256,863)	(230,139)	(186,262)	(234,483)	(242,338)	(194,810)	(119,457)
Inversión en Activos Intangibles	(35,088)	(32,799)	(4,174)	0	0	(25,101)	(10,728)
Intereses Cobrados	18,210	15,670	18,338	16,658	12,518	12,270	10,155
Otros Activos	6,769	(25,051)	(1,893)	0	0	(8,873)	(6,710)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(266,972)	(272,319)	(173,991)	(217,824)	(229,820)	(216,514)	(126,740)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	44,974	50,590	(71,443)	(261,659)	(307,633)	52,849	28,912
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	881,401	1,056,524	778,683	535,643	427,080	802,721	817,317
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	(978,855)	(1,148,872)	(788,900)	(415,643)	(297,080)	(904,735)	(795,941)
Pagos de Principal por Arrendamiento	(5,485)	(6,336)	(7,405)	(6,182)	(6,182)	(6,699)	(5,240)
Intereses Pagados	(144,050)	(148,381)	(149,376)	(148,550)	(140,482)	(117,476)	(125,101)
Intereses Pagados por Arrendamiento	(2,291)	(2,129)	(3,170)	(3,170)	(3,170)	0	0
Financiamiento "Ajeno"	(249,280)	(249,194)	(170,168)	(37,903)	(19,835)	(226,188)	(108,966)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	220,517	189,461	316,200	290,000	290,000	150,509	396,279
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0	0	0	0	0	20,937	0
Financiamiento "Propio"	220,517	189,461	316,200	290,000	290,000	171,446	396,279
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(28,762)	(59,733)	146,032	252,097	270,165	(54,742)	287,314
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	16,211	(9,144)	74,589	(9,562)	(37,468)	(1,894)	316,226
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(11,879)	29,238	(8,357)	0	0	26,275	(10,040)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	64,414	68,747	88,842	155,073	145,512	68,747	88,842
Efectivo y equiv. al final del Periodo	68,747	88,842	155,073	145,512	108,044	93,129	395,028
Cifras UDM						Cifras UDM	
CAPEX de Mantenimiento	-138,155	-147,475	-145,224	-144,299	-145,403	-160,197	-150,408
Ajustes Especiales	-36,956	168,987	131,820	300,217	307,380	51,078	62,566
Flujo Libre de Efectivo	117,180	365,194	70,212	102,730	74,811	230,433	107,271
Amortización de Deuda	978,855	1,148,872	788,900	415,643	297,080	1,257,231	1,040,079
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	-512,907	-671,651	-363,682	0	0	-703,340	-596,910
Amortización Neta	465,948	477,222	425,219	415,643	297,080	553,891	443,168
Intereses Netos Pagados	125,840	132,711	131,038	131,892	127,964	132,153	142,452
Servicio de la Deuda	591,788	609,933	556,256	547,534	425,044	686,044	585,620
DSCR	0.2	0.6	0.1	0.2	0.2	0.3	0.2
Caja Inicial Disponible	64,414	68,747	88,842	155,073	145,512	70,707	395,028
DSCR con Caja	0.3	0.7	0.3	0.5	0.5	0.4	0.9
Deuda Neta a FLE	14.2	5.1	24.7	18.6	28.2	7.9	13.5
Deuda Neta a EBITDA	4.7	7.5	7.3	11.3	14.6	6.2	5.3

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información reportada por la Empresa. Proyecciones a partir del 4T25.

*Estados Financieros auditados por KPMG.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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.

Coeficiente 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.

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



HR RATINGS

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, Octubre 2024 Metodología de Calificación de Riesgo Soberano, Marzo 2025
Calificación anterior	PEMEX 26: HR AAA Perspectiva Estable PEMEX 26-2: HR AAA Perspectiva Estable PEMEX 26-U: HR AAA Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	24 de diciembre de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T11-3T25
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 (2018-2024).
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 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



HR RATINGS