

PEMEX LP
HR AAA
Perspectiva
Estable

PEMEX CP
HR+1

PEMEX LP
Global
HR BBB (G)
Perspectiva
Estable

Junio 2025

HR AAA
Perspectiva Estable

Octubre 2025

HR AAA
Perspectiva Estable

Octubre 2026

HR AAA
Perspectiva Estable



Jesús Pineda

Director Asociado de Corporativos / ABS
Analista Responsable
jesus.pineda@hrratings.com



Elizabeth Martínez

Directora Asociada de Corporativos / ABS
elizabeth.martinez@hrratings.com



Heinz Cederborg

Director Ejecutivo Sr. de Corporativos / ABS
heinz.cederborg@hrratings.com

HR Ratings ratificó las calificaciones en escala local de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para Pemex. Asimismo, revisó a la baja la calificación en escala global de HR BBB+ (G) a HR BBB (G), manteniendo la Perspectiva Estable, para Pemex

La ratificación de las calificaciones en escala local, así como la revisión a la baja de la calificación en escala global para Pemex (y/o la Empresa), se basan en la acción de calificación soberana de México, cuya calificación se revisó a la baja, de HR BBB+ (G) a HR BBB (G), manteniendo la Perspectiva Estable, el 15 de octubre de 2026. 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 2025, los ingresos totales de Pemex mostraron una reducción anual de 8.6%, derivado de un menor precio de la Mezcla Mexicana de Exportación (MME) y de un menor volumen de exportación de crudo, que no pudo ser compensado por las ventas domésticas. Por su parte, acumulado al segundo trimestre de 2026 (2T26), los ingresos crecieron 11.3% a/a ante el alza en los precios de referencia. Al cierre del 2T26, la deuda total de la Empresa en pesos presentó una disminución de 11.6% frente al 4T25. A diferencia del año anterior, esta reducción no respondió únicamente a un efecto cambiario favorable, ya que en términos de dólares la deuda también disminuyó 9.1% al cerrar en US\$77.5 mil millones (mm) vs. US\$85.2mm al 4T25, como resultado de las amortizaciones principalmente cubiertas con aportaciones del Gobierno Federal. Por su parte, la deuda neta en pesos presentó una caída de 11.3%, y de 8.7% en dólares, al cerrar en US\$69.5mm vs. US\$76.2mm al 4T25.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Pemex. Supuestos y Resultados (en miles de millones de pesos)

Ejercicio Fiscal	Reportado		Escenario Base			Escenario de Estrés			Prom. Ponderado		Grado de Estrés
	2024	2025	2026	2027	2028	2026	2027	2028	Base	Estrés	
Ventas Totales	1,673	1,529	1,653	1,512	1,454	1,587	1,367	1,257	1,570	1,453	-7.4%
EBITDA	246	284	373	341	336	331	251	220	356	284	-20.2%
Margen EBITDA	14.7%	18.6%	22.6%	22.6%	23.1%	20.8%	18.3%	17.5%	22.7%	19.4%	-326.9
Flujo Libre de Efectivo	365	126	210	173	160	136	83	32	189	99	-47.7%
Servicio de la Deuda	610	563	408	239	332	414	264	366	343	361	5.2%
Amortización Neta	477	425	314	145	225	314	151	235	247	250	1.5%
Intereses Netos Pagados	133	138	94	93	106	100	113	131	96	111	14.7%
Deuda Total	1,979	1,531	1,361	1,386	1,405	1,427	1,452	1,478	1,378	1,445	4.9%
Deuda Neta*	1,853	1,346	1,298	1,283	1,250	1,378	1,392	1,375	1,284	1,381	7.6%
Costo de la Deuda	8.5%	7.9%	9.0%	7.7%	8.5%	9.3%	8.6%	9.6%	8.5%	9.2%	66.4
DSCR	0.6x	0.2x	0.5x	0.7x	0.5x	0.3x	0.3x	0.1x	0.6x	0.3x	-52.0%
DSCR con Caja	0.7x	0.4x	0.9x	1.0x	0.8x	0.7x	0.5x	0.2x	0.9x	0.6x	-38.7%
Deuda Neta a FLE	5.1	10.7	6.2	7.4	7.8	10.1	16.8	43.4	6.9	19.2	178.3%
ACP	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	-2.9%

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa.

*Deuda Neta: Deuda Total menos Efectivo y Equivalentes de Efectivo y Bonos del Gobierno Federal. La Deuda Neta reportada por Pemex, que no descuenta dichos bonos, fue de P\$1,890mm en 2024 y P\$1,369mm en 2025.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Ingresos Totales.** Durante 2025, los ingresos totales de Pemex alcanzaron P\$1,529mm, lo cual reflejó una caída de 8.6% a/a, aunque se ubicaron 12.0% por arriba de nuestras proyecciones (P\$1,365mm). La disminución anual se explica por un menor precio de la MME y un menor volumen de exportación de crudo, ante el mayor proceso en el Sistema Nacional de Refinación (SNR), lo cual no pudo ser compensado por las ventas domésticas. Acumulado al 2T26, los ingresos crecieron 11.3% a/a, a P\$876mm, impulsados por las ventas nacionales (+17.4% a/a), mientras que las ventas de exportación se mantuvieron prácticamente sin cambio (+1.3% a/a). Lo anterior debido a que el mayor precio de la MME fue compensado por una reducción de 27.9% en el volumen de crudo exportado.
- **Producción de Hidrocarburos Líquidos.** En 2025, la producción de hidrocarburos líquidos, incluyendo socios y condensados, alcanzó 1,635 miles de barriles diarios (Mbd) (-7.0% vs. 1,759 Mbd en 2024), reflejo de la declinación natural de los campos maduros, mientras que la tasa de restitución de reservas probadas se ubicó en 102.6% (vs. 96.6% en 2024). Acumulado al 2T26, la producción de líquidos promedió 1,655 Mbd (+2.0% a/a). Sin embargo, este crecimiento se explica por los condensados (+12.2% a/a), ya que, excluyéndolos, la producción de crudo se mantuvo prácticamente sin cambio en 1,367 Mbd.
- **Deuda Total y Deuda Neta.** Al 2T26, la Empresa presentó una deuda total de P\$1,353mm, una disminución de 11.6% respecto al cierre del 4T25. Dicha variación está asociada principalmente a un financiamiento neto negativo (-P\$143mm), respaldado por las aportaciones del Gobierno Federal, así como a la apreciación del tipo de cambio, ya que en dólares la deuda disminuyó 9.1% en el mismo periodo. Por su parte, la deuda neta se ubicó en P\$1,214mm (vs. P\$1,369mm al 4T25).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Precio de la Mezcla Mexicana de Exportación.** Estimamos un precio promedio de la Mezcla Mexicana de US\$82.39 por barril (pb) en 2026, lo cual reflejaría un incremento de 34.8% a/a (US\$61.11 pb en 2025) derivado del conflicto en



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Medio Oriente. A partir de 2027 consideramos una moderación gradual en los precios, por lo que estimamos un promedio de US\$79.44 pb para el periodo 2026-2028.

- **Producción de Crudo.** Esperamos que la producción total de crudo de Pemex, incluyendo socios y excluyendo condensados, alcance un promedio de 1,481 Mbd para 2026-2028 (vs. 1,368 Mbd en 2025), apoyada en las intervenciones a pozos en campos maduros, el desarrollo de nuevos campos y la incorporación de los contratos mixtos.
- **Generación de FLEA.** Estimamos que el FLEA de Pemex alcance P\$210mm en 2026, P\$173mm en 2027 y P\$160mm en 2028 (vs. P\$126mm en 2025). La moderación hacia 2028 reflejaría la corrección en los precios de referencia, una menor liberación de capital de trabajo y un mayor CAPEX de mantenimiento.
- **Niveles de endeudamiento y apoyos de Gobierno Federal.** Estimamos que la deuda neta¹ de Pemex alcance P\$1,298mm en 2026, P\$1,283mm en 2027 y P\$1,250mm en 2028 (vs. P\$1,346mm en 2025), en línea con el objetivo de endeudamiento neto cercano a cero. Lo anterior considera el refinanciamiento de la totalidad de las amortizaciones y la continuidad de las aportaciones de capital del Gobierno Federal.

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.

¹ Deuda neta calculada por HR Ratings, incluye Bonos del Gobierno Federal.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance General (en millones de pesos)

	Al Cierre						
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	2,208,753	2,219,467	2,076,695	2,174,031	2,259,244	2,119,702	2,163,677
Activo Circulante	439,555	502,236	380,773	443,000	488,929	459,686	514,928
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	88,842	162,651	61,561	101,673	154,334	96,369	138,678
Bonos del Gobierno Federal	14,740	21,436	0	0	0	25,078	0
Cuentas por Cobrar a Clientes	126,733	111,994	119,433	131,386	130,524	119,958	139,668
Otras Cuentas por Cobrar Neto	106,864	88,190	91,090	94,900	98,561	97,996	99,292
Inventarios	88,570	98,901	90,243	97,356	88,498	98,557	129,290
Instrumentos Financieros Derivados y Otros	13,806	19,063	18,446	17,686	17,011	21,728	8,000
Activos No Circulantes	1,769,198	1,717,231	1,695,922	1,731,031	1,770,315	1,660,017	1,648,749
Inversiones en Asociadas	2,693	2,794	3,231	3,231	3,231	3,716	3,231
Pozos, Ductos y Planta, Propiedad y Equipo	1,650,533	1,618,916	1,609,390	1,645,989	1,686,591	1,563,908	1,560,472
Activos Intangibles	17,088	10,999	9,890	9,890	9,890	12,797	9,890
Impuestos Diferidos	7,034	7,464	7,998	7,998	7,998	6,833	7,998
Otros Activos No Circulantes	91,850	77,057	65,413	63,923	62,605	72,762	67,159
Bonos del Gobierno Federal	22,157	893	922	960	997	991	805
Pagos Anticipados y Otros Activos	27,729	38,323	37,082	35,554	34,199	29,318	38,945
Activos por Derecho de Uso	41,965	37,841	27,409	27,409	27,409	42,453	27,409
PASIVOS TOTALES	4,192,528	4,125,273	4,180,837	4,445,151	4,666,636	4,125,289	4,010,066
Pasivo Circulante	1,207,523	1,032,777	850,579	954,173	1,021,718	1,214,547	870,196
Pasivo con Costo	425,219	345,228	145,346	225,484	301,023	529,462	213,100
Proveedores	505,989	436,704	446,832	459,860	441,843	430,540	374,334
Impuestos por Pagar	85,941	95,425	98,563	102,685	106,646	84,367	93,332
Otros sin Costo	190,374	155,420	159,838	166,145	172,206	170,178	189,431
Cuentas por Pagar	72,773	67,885	70,117	73,049	75,868	76,573	88,326
Pasivo por Arrendamiento	8,628	9,429	9,047	9,047	9,047	10,038	9,047
Instrumentos Financieros Derivados	108,972	78,106	80,675	84,048	87,291	83,567	92,058
Pasivos no Circulantes	2,985,005	3,092,496	3,330,258	3,490,978	3,644,918	2,910,742	3,139,870
Pasivo con Costo	1,553,554	1,186,070	1,215,605	1,160,289	1,104,215	1,336,890	1,140,059
Impuestos Diferidos	5,136	4,083	32,848	77,757	124,153	4,817	4,112
Otros Pasivos No Circulantes	1,426,315	1,902,343	2,081,805	2,252,931	2,416,550	1,569,035	1,995,699
Pasivo por Arrendamiento	38,197	31,756	30,185	30,185	30,185	35,682	30,185
Provisión para Créditos Diversos**	155,528	207,495	460,027	464,183	457,708	174,812	458,968
Reserva para Beneficio a Empleados y Provisiones	1,232,590	1,663,093	1,591,593	1,758,564	1,928,657	1,358,541	1,506,546
CAPITAL CONTABLE	-1,983,776	-1,905,806	-2,104,142	-2,271,119	-2,407,392	-2,005,587	-1,846,389
Minoritario	-274	-274	-297	-329	-363	-286	-277
Capital Contribuido, Util. Acum. y Otros	-102	-281	-276	-276	-276	-280	-276
Utilidad del Ejercicio	-172	6	-21	-53	-87	-6	-0
Mayoritario	-1,983,501	-1,905,532	-2,103,845	-2,270,790	-2,407,030	-2,005,301	-1,846,113
Capital Contribuido	1,419,447	1,814,760	1,966,378	2,282,199	2,644,703	1,513,986	1,915,204
Utilidades Acumuladas y Otros	-2,622,533	-3,638,620	-3,733,349	-4,070,223	-4,552,989	-3,535,480	-3,733,349
Utilidad del Ejercicio	-780,416	-81,672	-336,875	-482,765	-498,743	16,194	-27,968
Deuda Total	1,978,772	1,531,298	1,360,951	1,385,773	1,405,238	1,866,352	1,353,159
Deuda Neta	1,853,033	1,346,318	1,298,469	1,283,140	1,249,907	1,743,914	1,213,677
Días Cuentas por Cobrar	27	28	28	30	31	28	28
Días Inventario	33	36	40	38	38	32	41
Días Proveedores	130	171	149	163	162	138	158

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral reportada por la Empresa y cierres anuales auditados por KPMG.

*Cifras auditadas por KPMG.

**Incluye Pasivos Contractuales de Largo Plazo



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
Ventas Totales	1,672,673	1,528,516	1,652,857	1,512,428	1,454,470	787,211	876,139
En el país	977,652	987,969	1,148,128	1,155,384	1,139,807	490,924	576,207
De Exportación	691,865	537,846	501,983	354,175	311,665	295,198	298,895
Ingresos por Servicios	3,156	2,701	2,746	2,869	2,998	1,088	1,037
Costo de Ventas	1,135,774	940,550	985,610	891,813	841,497	436,988	467,959
Utilidad Bruta	536,899	587,966	667,246	620,616	612,973	350,223	408,180
Gastos de Operación	290,403	303,862	294,455	279,539	276,697	149,880	146,160
Gastos de administración	187,286	210,760	191,489	172,555	165,690	115,729	104,091
Otros Gastos Generales	103,117	93,102	102,966	106,984	111,007	34,151	42,069
EBITDA	246,496	284,104	372,791	341,076	336,277	200,342	262,019
Depreciación y Amortización	153,505	162,030	182,124	186,778	190,955	76,563	91,247
Depreciación	147,475	155,818	175,366	180,020	184,197	73,495	87,868
Amortización de Arrendamientos	6,030	6,212	6,758	6,758	6,758	3,068	3,379
Utilidad Operativa antes de Otros	92,991	122,074	190,668	154,299	145,321	123,780	170,772
Otros Ingresos y Gastos Netos	-108,981	-282,453	-395,257	-442,739	-442,382	-174,360	-162,735
Otros Ingresos	37,203	-124,511	-231,435	-275,769	-272,289	-3,317	15,030
Otros Gastos	-146,183	-157,941	-163,822	-166,971	-170,094	87,863	110,008
Utilidad Operativa después de Otros	-15,990	-160,378	-204,589	-288,440	-297,061	-50,580	8,038
Ingresos por Intereses	15,670	11,919	21,823	12,848	12,011	7,088	13,886
Otros Productos Financieros	-27,594	21,588	-12,334	0	0	20,932	-12,334
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	155,677	146,666	126,369	106,166	118,157	79,869	77,877
Intereses Pagados por Arrendamiento	3,225	3,315	3,026	3,026	3,026	0	0
Otros Gastos Financieros	0	0	8,317	15,976	13,969	0	0
Ingreso Financiero Neto	-170,826	-116,474	-128,223	-112,319	-123,141	-51,849	-76,325
Resultado Cambiario	-304,452	195,182	32,540	-24,822	-19,465	119,627	40,332
Resultado Integral de Financiamiento	-475,279	78,708	-95,683	-137,142	-142,606	67,778	-35,993
Utilidad Después del RIF	-491,268	-81,670	-300,272	-425,582	-439,667	17,198	-27,955
Participación en Asociadas	962	720	381	0	0	366	381
Utilidad antes de Impuestos	-490,307	-80,950	-299,891	-425,582	-439,667	17,564	-27,574
Impuestos sobre la Utilidad	290,281	716	37,005	57,216	59,109	1,377	394
Impuestos Causados	127,499	-0	8,500	12,306	12,713	1,710	625
Impuestos Diferidos	162,782	716	28,505	44,909	46,396	-333	-231
Utilidad Neta Consolidada	-780,588	-81,665	-336,896	-482,798	-498,777	16,187	-27,969
Participación minoritaria en la utilidad	-172	6	-21	-32	-33	-6	-0
Participación mayoritaria en la utilidad	-780,416	-81,672	-336,875	-482,765	-498,743	16,194	-27,968
Cifras UDM							
Cambio en Ventas	-2.7%	-8.6%	8.1%	-8.5%	-3.8%	-3.4%	-1.6%
Margen Bruto	32.1%	38.5%	40.4%	41.0%	42.1%	37.2%	39.9%
Margen EBITDA	14.7%	18.6%	22.6%	22.6%	23.1%	18.1%	21.4%
Tasa de Impuestos	-59.2%	-0.9%	-12.3%	-13.4%	-13.4%	-68.0%	0.2%
Ventas Netas a PP&E	1.0	0.9	1.0	0.9	0.9	1.1	1.0
Tasa Pasiva	8.5%	7.9%	9.0%	7.7%	8.5%	8.5%	9.0%
Tasa Activa	6.8%	3.7%	8.0%	5.3%	5.0%	5.0%	5.7%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral reportada por la Empresa y cierres anuales auditados por KPMG.

*Cifras auditadas por KPMG.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(490,307)	(80,950)	(299,891)	(425,582)	(439,667)	17,564	(27,574)
Costo neto de beneficios a empleados	0	0	85,047	166,971	170,094	0	0
Derecho Petrolero del Bienestar	0	194,573	256,783	267,063	263,250	103,068	116,951
Otras Partidas	0	(258)	9,043	0	0	0	9,043
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	194,316	350,873	434,034	433,343	103,068	125,995
Depreciación	153,507	160,091	182,124	186,778	190,955	76,563	91,247
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	4,563	18,674	2,241	0	0	1,571	2,241
Pérdida (Reversión) por Deterioro	53,478	8,077	8,343	8,706	9,039	40,194	699
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(962)	(720)	(381)	0	0	(366)	(381)
Intereses a Favor	(15,670)	(11,919)	(21,823)	(12,848)	(12,011)	(7,088)	(13,886)
Fluctuación Cambiaria	288,586	(195,678)	(33,806)	24,822	19,465	(111,858)	(41,597)
Pozos No Exitosos Capitalizados y de Activos Intangibles	38,990	30,120	4,935	0	0	14,751	4,935
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	522,493	8,646	141,633	207,457	207,449	13,766	43,258
Intereses Devengados	155,677	149,981	126,369	106,166	118,157	79,869	77,877
Instrumentos Financieros Derivados	73,200	(36,197)	11,766	0	0	(35,792)	11,766
Otros Gastos Financieros	0	0	8,317	15,976	13,969	0	0
Intereses Devengados por Arrendamiento	3,225	0	3,026	3,026	3,026	0	0
Partidas Relac. Con Act. De Financiamiento	232,102	113,784	149,477	125,168	135,152	44,076	89,642
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	264,288	235,796	342,093	341,076	336,277	178,475	231,321
Decremento (Incremento) en Clientes	(15,339)	35,710	(7,439)	(11,953)	862	6,776	(27,673)
Decremento (Incremento) en Inventarios	27,019	(21,816)	24,526	(7,113)	8,858	(19,102)	(14,521)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	101,064	(4,888)	(2,416)	(1,560)	(1,668)	10,547	(1,918)
Incremento (Decremento) en Proveedores	89,233	(2,780)	27,372	13,027	(18,016)	(27,995)	(45,126)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	47,561	100,491	40,514	29,767	27,888	56,241	63,816
Capital de trabajo	249,539	106,717	82,557	22,169	17,923	26,466	(25,422)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(190,918)	(187,289)	(267,650)	(279,369)	(275,963)	(106,139)	(119,944)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	58,621	(80,573)	(185,093)	(257,200)	(258,040)	(79,672)	(145,366)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	322,909	155,223	157,000	83,876	78,236	98,803	85,955
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(230,139)	(226,078)	(215,990)	(225,324)	(233,839)	(94,017)	(71,930)
Inversión en Activos Intangibles	(32,799)	(13,424)	(3,452)	0	0	(4,174)	(3,452)
Intereses Cobrados	15,670	11,919	21,823	12,848	12,011	7,088	13,886
Otros Activos	(25,051)	(7,694)	(7,315)	0	0	(1,893)	(7,315)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(272,319)	(235,277)	(204,934)	(212,476)	(221,829)	(92,996)	(68,810)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	50,590	(80,055)	(47,934)	(128,599)	(143,592)	5,807	17,144
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	1,056,524	891,183	482,890	145,346	225,484	482,724	337,892
Amortización de Financiamientos Bancarios	(1,148,872)	(1,169,026)	(625,608)	(145,346)	(225,484)	(494,441)	(480,609)
Amortización de Arrendamientos	(6,336)	(6,851)	(7,317)	(6,758)	(6,758)	(4,314)	(3,938)
Intereses Pagados	(148,381)	(149,915)	(115,819)	(106,166)	(118,157)	(80,348)	(67,327)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(2,129)	(2,482)	(3,968)	(3,026)	(3,026)	0	(943)
Incremento en Pasivos Contractuales de Largo Plazo	0	193,033	45,185	(31,159)	(38,310)	0	53,502
Financiamiento "Ajeno"	(249,194)	(244,058)	(224,637)	(147,108)	(166,251)	(96,379)	(161,423)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	189,461	411,492	173,038	315,821	362,504	106,457	121,864
Financiamiento "Propio"	189,461	411,492	173,038	315,821	362,504	106,457	121,864
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(59,733)	167,434	(51,599)	168,712	196,253	10,078	(39,559)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(9,144)	87,379	(99,533)	40,113	52,661	15,884	(22,415)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	29,238	(13,570)	(1,558)	0	0	(8,357)	(1,558)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	68,747	88,842	162,651	61,561	101,673	88,842	162,651
Efectivo y equiv. al final del Periodo	88,842	162,651	61,561	101,673	154,334	96,369	138,678
Cifras UDM							
CAPEX de Mantenimiento	(147,475)	(155,818)	(175,366)	(180,020)	(184,197)	(146,535)	(170,191)
Ajustes Especiales	168,987	149,136	240,836	279,369	275,963	119,069	172,317
Flujo Libre de Efectivo	365,194	125,637	209,628	173,442	160,218	252,951	127,831
Amortización de Deuda	1,148,872	1,169,026	625,608	145,346	225,484	1,023,123	1,155,194
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(671,651)	(743,807)	(311,880)	0	0	(626,821)	(625,732)
Amortización Neta	477,222	425,219	313,728	145,346	225,484	396,301	529,462
Intereses Netos Pagados	132,711	137,996	93,996	93,318	106,146	148,198	118,176
Servicio de la Deuda	609,933	563,214	407,724	238,664	331,630	544,499	647,638
DSCR	0.6	0.2	0.5	0.7	0.5	0.5	0.2
Caja Inicial Disponible	68,747	88,842	162,651	61,561	101,673	66,736	96,369
DSCR con Caja	0.7	0.4	0.9	1.0	0.8	0.6	0.3
Deuda Neta a FLE	5.1	10.7	6.2	7.4	7.8	6.9	9.5
Deuda Neta a EBITDA	7.5	4.7	3.5	3.8	3.7	5.9	3.5

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral reportada por la Empresa y cierres anuales auditados por KPMG.

*Cifras auditadas por KPMG.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance General (en millones de pesos)

	Al Cierre						
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	2,208,753	2,219,467	2,068,247	2,126,923	2,200,925	2,119,702	2,163,677
Activo Circulante	439,555	502,236	372,345	396,674	432,931	459,686	514,928
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	88,842	162,651	48,282	59,152	102,127	96,369	138,678
Bonos del Gobierno Federal	14,740	21,436	0	0	0	25,078	0
Cuentas por Cobrar a Clientes	126,733	111,994	129,580	134,523	135,521	119,958	139,668
Otras Cuentas por Cobrar Neto	106,864	88,190	91,065	94,399	97,700	97,996	99,292
Inventarios	88,570	98,901	84,967	90,816	80,414	98,557	129,290
Instrumentos Financieros Derivados y Otros	13,806	19,063	18,451	17,785	17,169	21,728	8,000
Activos No Circulantes	1,769,198	1,717,231	1,695,902	1,730,249	1,767,994	1,660,017	1,648,749
Inversiones en Asociadas	2,693	2,794	3,231	3,231	3,231	3,716	3,231
Pozos, Ductos y Planta, Propiedad y Equipo	1,650,533	1,618,916	1,609,359	1,645,013	1,683,961	1,563,908	1,560,472
Activos Intangibles	17,088	10,999	9,890	9,890	9,890	12,797	9,890
Impuestos Diferidos	7,034	7,464	7,998	7,998	7,998	6,833	7,998
Otros Activos No Circulantes	91,850	77,057	65,424	64,117	62,914	72,762	67,159
Bonos del Gobierno Federal	22,157	893	922	955	988	991	805
Pagos Anticipados y Otros Activos	27,729	38,323	37,093	35,753	34,516	29,318	38,945
Activos por Derecho de Uso	41,965	37,841	27,409	27,409	27,409	42,453	27,409
PASIVOS TOTALES	4,192,528	4,125,273	4,232,129	4,499,101	4,729,372	4,125,289	4,010,066
Pasivo Circulante	1,207,523	1,032,777	830,077	931,851	993,805	1,214,547	870,196
Pasivo con Costo	425,219	345,228	151,039	235,423	315,829	529,462	213,100
Proveedores	505,989	436,704	420,707	428,969	401,482	430,540	374,334
Impuestos por Pagar	85,941	95,425	98,535	102,143	105,714	84,367	93,332
Otros sin Costo	190,374	155,420	159,796	165,316	170,780	170,178	189,431
Cuentas por Pagar	72,773	67,885	70,097	72,664	75,205	76,573	88,326
Pasivo por Arrendamiento	8,628	9,429	9,047	9,047	9,047	10,038	9,047
Instrumentos Financieros Derivados	108,972	78,106	80,652	83,605	86,528	83,567	92,058
Pasivos no Circulantes	2,985,005	3,092,496	3,402,053	3,567,250	3,735,567	2,910,742	3,139,870
Pasivo con Costo	1,553,554	1,186,070	1,275,882	1,216,832	1,162,588	1,336,890	1,140,059
Impuestos Diferidos	5,136	4,083	44,504	100,419	161,816	4,817	4,112
Otros Pasivos No Circulantes	1,426,315	1,902,343	2,081,667	2,249,999	2,411,162	1,569,035	1,995,699
Pasivo por Arrendamiento	38,197	31,756	30,185	30,185	30,185	35,682	30,185
Provisión para Créditos Diversos**	155,528	207,495	459,895	461,608	453,347	174,812	458,968
Reserva para Beneficio a Empleados y Provisiones	1,232,590	1,663,093	1,591,586	1,758,206	1,927,630	1,358,541	1,506,546
CAPITAL CONTABLE	-1,983,776	-1,905,806	-2,163,883	-2,372,177	-2,528,447	-2,005,587	-1,846,389
Minoritario	-274	-274	-305	-346	-390	-286	-277
Capital Contribuido, Util. Acum. y Otros	-102	-281	-276	-276	-276	-280	-276
Utilidad del Ejercicio	-172	6	-29	-69	-114	-6	-0
Mayoritario	-1,983,501	-1,905,532	-2,163,577	-2,371,832	-2,528,057	-2,005,301	-1,846,113
Capital Contribuido	1,419,447	1,814,760	2,031,941	2,424,768	2,928,539	1,513,986	1,915,204
Utilidades Acumuladas y Otros	-2,622,533	-3,638,620	-3,733,349	-4,195,518	-4,796,599	-3,535,480	-3,733,349
Utilidad del Ejercicio	-780,416	-81,672	-462,170	-601,081	-659,997	16,194	-27,968
Deuda Total	1,978,772	1,531,298	1,426,921	1,452,255	1,478,417	1,866,352	1,353,159
Deuda Neta	1,853,033	1,346,318	1,377,718	1,392,148	1,375,302	1,743,914	1,213,677
Días Cuentas por Cobrar	27	28	30	33	36	28	28
Días Inventario	33	36	40	38	39	32	41
Días Proveedores	130	171	149	163	162	138	158

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral reportada por la Empresa y cierres anuales auditados por KPMG.

*Cifras auditadas por KPMG.

**Incluye Pasivos Contractuales de Largo Plazo



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
Ventas Totales	1,672,673	1,528,516	1,586,661	1,367,332	1,257,350	787,211	876,139
En el país	977,652	987,969	1,100,286	1,027,649	958,131	490,924	576,207
De Exportación	691,865	537,846	483,629	336,814	296,221	295,198	298,895
Ingresos por Servicios	3,156	2,701	2,746	2,869	2,998	1,088	1,037
Costo de Ventas	1,135,774	940,550	954,731	835,487	767,936	436,988	467,959
Utilidad Bruta	536,899	587,966	631,931	531,845	489,414	350,223	408,180
Gastos de Operación	290,403	303,862	301,187	281,322	269,458	149,880	146,160
Gastos de administración	187,286	210,760	198,234	174,804	159,332	115,729	104,091
Otros Gastos Generales	103,117	93,102	102,953	106,518	110,126	34,151	42,069
EBITDA	246,496	284,104	330,743	250,523	219,956	200,342	262,019
Depreciación y Amortización	153,505	162,030	182,124	186,754	190,806	76,563	91,247
Depreciación	147,475	155,818	175,366	179,996	184,048	73,495	87,868
Amortización de Arrendamientos	6,030	6,212	6,758	6,758	6,758	3,068	3,379
Utilidad Operativa antes de Otros	92,991	122,074	148,620	63,769	29,150	123,780	170,772
Otros Ingresos y Gastos Netos	-108,981	-282,453	-391,326	-435,534	-435,943	-174,360	-162,735
Otros Ingresos	37,203	-124,511	-227,511	-268,915	-266,519	-3,317	15,030
Otros Gastos	-146,183	-157,941	-163,816	-166,619	-169,425	87,863	110,008
Utilidad Operativa después de Otros	-15,990	-160,378	-242,707	-371,765	-406,793	-50,580	8,038
Ingresos por Intereses	15,670	11,919	21,258	10,749	10,233	7,088	13,886
Otros Productos Financieros	-27,594	21,588	-12,334	0	0	20,932	-12,334
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	155,677	146,666	132,177	123,950	141,124	79,869	77,877
Intereses Pagados por Arrendamiento	3,225	3,315	3,026	3,026	3,026	0	0
Otros Gastos Financieros	0	0	8,311	16,557	14,949	0	0
Ingreso Financiero Neto	-170,826	-116,474	-134,589	-132,784	-148,866	-51,849	-76,325
Resultado Cambiario	-304,452	195,182	-33,430	-25,334	-26,162	119,627	40,332
Resultado Integral de Financiamiento	-475,279	78,708	-168,019	-158,118	-175,028	67,778	-35,993
Utilidad Después del RIF	-491,268	-81,670	-410,726	-529,883	-581,821	17,198	-27,955
Participación en Asociadas	962	720	381	0	0	366	381
Utilidad antes de Impuestos	-490,307	-80,950	-410,345	-529,883	-581,821	17,564	-27,574
Impuestos sobre la Utilidad	290,281	716	51,854	71,238	78,220	1,377	394
Impuestos Causados	127,499	-0	11,694	15,322	16,824	1,710	625
Impuestos Diferidos	162,782	716	40,161	55,916	61,396	-333	-231
Utilidad Neta Consolidada	-780,588	-81,665	-462,199	-601,121	-660,041	16,187	-27,969
Participación minoritaria en la utilidad	-172	6	-29	-40	-44	-6	-0
Participación mayoritaria en la utilidad	-780,416	-81,672	-462,170	-601,081	-659,997	16,194	-27,968
Cifras UDM							
Cambio en Ventas	-2.7%	-8.6%	3.8%	-13.8%	-8.0%	-3.4%	-1.6%
Margen Bruto	32.1%	38.5%	39.8%	38.9%	38.9%	37.2%	39.9%
Margen EBITDA	14.7%	18.6%	20.8%	18.3%	17.5%	18.1%	21.4%
Tasa de Impuestos	-59.2%	-0.9%	-12.6%	-13.4%	-13.4%	-68.0%	0.2%
Ventas Netas a PP&E	1.0	0.9	1.0	0.8	0.7	1.1	1.0
Tasa Pasiva	8.5%	7.9%	9.3%	8.6%	9.6%	8.5%	9.0%
Tasa Activa	6.8%	3.7%	8.0%	5.3%	5.0%	5.0%	5.7%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral reportada por la Empresa y cierres anuales auditados por KPMG.

*Cifras auditadas por KPMG.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(490,307)	(80,950)	(410,345)	(529,883)	(581,821)	17,564	(27,574)
Costo neto de beneficios a empleados	0	0	85,040	166,619	169,425	0	0
Derecho Petrolero del Bienestar	0	194,573	252,861	260,231	257,534	103,068	116,951
Otras Partidas	0	(258)	9,043	0	0	0	9,043
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	194,316	346,945	426,851	426,958	103,068	125,995
Depreciación	153,507	160,091	182,124	186,754	190,806	76,563	91,247
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	4,563	18,674	2,241	0	0	1,571	2,241
Pérdida (Reversión) por Deterioro	53,478	8,077	8,341	8,684	8,985	40,194	699
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(962)	(720)	(381)	0	0	(366)	(381)
Intereses a Favor	(15,670)	(11,919)	(21,258)	(10,749)	(10,233)	(7,088)	(13,886)
Fluctuación Cambiaria	288,586	(195,678)	32,165	25,334	26,162	(111,858)	(41,597)
Pozos No Exitosos Capitalizados y de Activos Intangibles	38,990	30,120	4,935	0	0	14,751	4,935
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	522,493	8,646	208,166	210,022	215,720	13,766	43,258
Intereses Devengados	155,677	149,981	132,177	123,950	141,124	79,869	77,877
Instrumentos Financieros Derivados	73,200	(36,197)	11,766	0	0	(35,792)	11,766
Otros Gastos Financieros	0	0	8,311	16,557	14,949	0	0
Intereses Devengados por Arrendamiento	3,225	0	3,026	3,026	3,026	0	0
Partidas Relac. Con Act. De Financiamiento	232,102	113,784	155,279	143,533	159,098	44,076	89,642
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	264,288	235,796	300,045	250,523	219,956	178,475	231,321
Decremento (Incremento) en Clientes	(15,339)	35,710	(17,586)	(4,942)	(998)	6,776	(27,673)
Decremento (Incremento) en Inventarios	27,019	(21,816)	29,803	(5,849)	10,402	(19,102)	(14,521)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	101,064	(4,888)	(2,407)	(1,361)	(1,482)	10,547	(1,918)
Incremento (Decremento) en Proveedores	89,233	(2,780)	1,246	8,262	(27,486)	(27,995)	(45,126)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	47,561	100,491	40,313	26,023	25,115	56,241	63,816
Capital de trabajo	249,539	106,717	51,368	22,132	5,550	26,466	(25,422)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(190,918)	(187,289)	(266,921)	(275,553)	(274,358)	(106,139)	(119,944)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	58,621	(80,573)	(215,553)	(253,421)	(268,807)	(79,672)	(145,366)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	322,909	155,223	84,492	(2,898)	(48,851)	98,803	85,955
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(230,139)	(226,078)	(215,957)	(224,334)	(231,981)	(94,017)	(71,930)
Inversión en Activos Intangibles	(32,799)	(13,424)	(3,452)	0	0	(4,174)	(3,452)
Intereses Cobrados	15,670	11,919	21,258	10,749	10,233	7,088	13,886
Otros Activos	(25,051)	(7,694)	(7,315)	0	0	(1,893)	(7,315)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(272,319)	(235,277)	(205,466)	(213,584)	(221,748)	(92,996)	(68,810)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	50,590	(80,055)	(120,974)	(216,483)	(270,599)	5,807	17,144
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	1,056,524	891,183	484,595	151,039	235,423	482,724	337,892
Amortización de Financiamientos Bancarios	(1,148,872)	(1,169,026)	(627,313)	(151,039)	(235,423)	(494,441)	(480,609)
Amortización de Arrendamientos	(6,336)	(6,851)	(7,317)	(6,758)	(6,758)	(4,314)	(3,938)
Intereses Pagados	(148,381)	(149,915)	(121,627)	(123,950)	(141,124)	(80,348)	(67,327)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(2,129)	(2,482)	(3,968)	(3,026)	(3,026)	0	(943)
Incremento en Pasivos Contractuales de Largo Plazo	0	193,033	45,192	(31,740)	(39,289)	0	53,502
Financiamiento "Ajeno"	(249,194)	(244,058)	(230,438)	(165,474)	(190,197)	(96,379)	(161,423)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	189,461	411,492	238,601	392,827	503,771	106,457	121,864
Financiamiento "Propio"	189,461	411,492	238,601	392,827	503,771	106,457	121,864
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(59,733)	167,434	8,162	227,353	313,574	10,078	(39,559)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(9,144)	87,379	(112,812)	10,870	42,975	15,884	(22,415)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	29,238	(13,570)	(1,558)	0	0	(8,357)	(1,558)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	68,747	88,842	162,651	48,282	59,152	88,842	162,651
Efectivo y equiv. al final del Periodo	88,842	162,651	48,282	59,152	102,127	96,369	138,678
<i>Cifras UDM</i>							
CAPEX de Mantenimiento	(147,475)	(155,818)	(175,366)	(179,996)	(184,048)	(146,535)	(170,191)
Ajustes Especiales	168,987	149,136	240,108	275,553	274,358	119,069	172,317
Flujo Libre de Efectivo	365,194	125,637	136,391	82,875	31,675	252,951	127,831
Amortización de Deuda	1,148,872	1,169,026	627,313	151,039	235,423	1,023,123	1,155,194
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(671,651)	(743,807)	(313,585)	0	0	(626,821)	(625,732)
Amortización Neta	477,222	425,219	313,728	151,039	235,423	396,301	529,462
Intereses Netos Pagados	132,711	137,996	100,369	113,201	130,892	148,198	118,176
Servicio de la Deuda	609,933	563,214	414,097	264,240	366,315	544,499	647,638
DSCR	0.6	0.2	0.3	0.3	0.1	0.5	0.2
Caja Inicial Disponible	68,747	88,842	162,651	48,282	59,152	66,736	96,369
DSCR con Caja	0.7	0.4	0.7	0.5	0.2	0.6	0.3
Deuda Neta a FLE	5.1	10.7	10.1	16.8	43.4	6.9	9.5
Deuda Neta a EBITDA	7.5	4.7	4.2	5.6	6.3	5.9	3.5

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral reportada por la Empresa y cierres anuales auditados por KPMG.

*Cifras auditadas 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

t_{-1}	13%
t_0	17%
t_1	35%
t_2	20%
t_3	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 para Entidades Mexicanas, Octubre 2026 Criterios Generales Metodológicos, Octubre 2024 Metodología de Calificación de Riesgo Soberano, Marzo 2025
Calificación anterior	PEMEX LP: HR AAA con Perspectiva Estable PEMEX CP: HR+1 PEMEX LP Global: HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	28 de octubre de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T11-2T26
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 (2018-2025).
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.

*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 certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra 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 de 1934("HR Ratings").

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

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, 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 calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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