

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 30/01/2015

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	PEMEX
RAZÓN SOCIAL	PETROLEOS MEXICANOS
LUGAR	México, D.F.

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable a la Emisión con clave de pizarra PEMEX 14U tras su cuarta reapertura.

EVENTO RELEVANTE

México, D.F. (30 de enero de 2015) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable a la Emisión con clave de pizarra PEMEX 14U (la Emisión) tras su cuarta reapertura. Lo anterior considerando que esta reapertura en conjunto con las primeras reaberturas de las emisiones PEMEX 14 y PEMEX 14-2 no rebasarán un monto de hasta P\$35,000 millones (m), o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIS). Sin embargo, el monto objetivo a emitir es de P\$20,000.0m. La Emisión cuenta con un plazo legal de aproximadamente 11.1 años y paga un cupón de 3.94% anual liquidable cada 182 días.

La asignación de la calificación la presente Emisión se basa en la calificación corporativa de Petróleos Mexicanos (PEMEX y/o la Empresa y/o el Emisor), la cual fue ratificada en HR AAA, en escala local, con Perspectiva Estable, el pasado 23 de octubre de 2014 (ver "Calificación del Emisor", en este documento). La calificación se fundamenta en la relevancia que PEMEX tiene para el Gobierno Federal, considerándose que su deuda goza de un estatus de soberanía de facto. Igualmente, PEMEX conserva su fortaleza en la generación de Flujo Libre Ajustado (FLEA) para hacer frente a sus obligaciones financieras, reflejándose en un promedio de cobertura ajustada de la deuda con caja por arriba de la unidad, aún en nuestro escenario de estrés. Asimismo, PEMEX mantiene una estructura de deuda en línea con su perfil de vencimientos con una razón de Deuda Neta a FLEA 12m de 3 años vs. una vida promedio de la deuda de 5.1 años y vida media de la deuda de 6.6 años. Sin embargo, PEMEX mostró una reducción en su eficiencia operativa y liquidez ante menores ingresos, dado el decremento de la producción, y mayores costos y gastos por incrementos en precios de importación del gas natural, costos laborales por ajuste en beneficios, y gastos extraordinarios de reactivación de operaciones, mostrando un Flujo Antes de Impuestos (FAI) a Deuda Neta por debajo de la unidad. También se vio una reducción en el precio de la mezcla mexicana dado principalmente por la caída en el precio del crudo pesado, el cual en los Últimos Doce Meses (UDM) al 3T14 representó el 52.1% del total de producción.

La Emisión se encuentra realizada al amparo del Programa de Certificados Bursátiles (el Programa) autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el 24 de junio de 2014 e inscrito en el Registro Nacional de Valores con el número 0290-5.10-2014-005. El Programa es por un monto de hasta P\$200,000.0m o su equivalente en unidades de inversión (UDIS), con vigencia de 5 años a partir de la fecha de autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. De acuerdo a la documentación legal presentada, las características de la Emisión se detallan en la primera tabla del documento adjunto.

Principales Factores Considerados

Calificación del Emisor

PEMEX es una Empresa Productiva del Estado, que tiene como objeto llevar a cabo la exploración y extracción del petróleo y de los carburos de hidrógeno sólidos, líquidos o gaseosos, así como su recolección, venta y comercialización. PEMEX es considerado el octavo mayor productor de crudo mundial y décimo tercera compañía más grande de petróleo y gas en el mundo de acuerdo a lo reportado en el Petroleum Intelligence Weekly en noviembre de 2014 con base en información del 2013, así como el tercer exportador de crudo a los Estados Unidos de Norte América.

FECHA: 30/01/2015

Con base en la nueva Ley de Petróleos Mexicanos decretada por el Congreso General de los Estados Unidos Mexicanos y publicada en el Diario Oficial de la Federación el 11 de agosto de 2014, PEMEX se transforma en una Empresa Productiva del Estado, de propiedad exclusiva del Gobierno Federal, dejando de ser un organismo público descentralizado.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

Estatus de Deuda Soberana y nuevo Consejo: Después de la Reforma Energética y nuevas leyes secundarias mantenemos el supuesto de que la deuda de PEMEX goza de estatus de deuda soberana de facto al ser un generador de ingresos relevante para el Gobierno Federal y su importancia para la economía mexicana. Asimismo, se consideró la profesionalización del Consejo al incluir 50.0% de consejeros independientes.

Adecuada Generación de FLEA y perfil de deuda: PEMEX ha mantenido un nivel adecuado de FLEA, alcanzando P\$326.0Mm en UDM al 3T14, derivando en una razón de Cobertura de la Deuda de 2.4x y de Deuda Neta a FLEA de 3.0 años, vs. una vida promedio de la deuda de 5.1 años.

Buen desempeño de ventas domésticas, compensando la caída en exportaciones: PEMEX incrementó sus ingresos 1.8% en UDM al 3T14 (P\$1,632.0Mm vs. P\$1,619.3Mm al 3T13) por ventas dentro del país, que crecieron 3.6% (P\$947.3Mm vs. P\$914.0Mm al 3T13), principalmente por incrementos en precios de refinados. Aún ante un menor volumen de exportación de -4.6% (1,150.6Mbd promedio UDM al 3T14 vs. 1,206.3Mbd UDM al 3T13).

Menor producción de hidrocarburos: El promedio de producción de crudo en los UDM al 3T14 bajó -2.4%, alcanzando 2,470.2Mbd vs. 2,531.6Mbd de los UDM al 3T13, principalmente por el incremento de flujo fraccional de agua en campos productivos.

Reducción de Reservas: PEMEX reportó al 1 de enero de 2014 reservas por 13.4 MMmbpce, una caída de -3.6% con relación a 2013, las cuales se han reducido como consecuencia principalmente a los planes y actividades de exploración y desarrollo.

Deterioro en términos de Liquidez: La razón de FAI a Deuda Neta, que mide liquidez y eficiencia operativa, cayó 0.7x en UDM al 3T14 (vs. 1.0x en 2013), por menores ingresos dada la caída en producción y precios de exportación, aunado a mayores precios de importación de gas natural, costos laborales, gastos de conservación y mantenimiento y gastos extraordinarios por la reactivación de operaciones en Texas.

Crecientes requerimientos de CAPEX: La inversión en exploración y producción creció 22.9% en UDM al 3T14 (P\$257.6Mm vs. \$209.6Mm al 3T13). Estimamos que los niveles de inversión seguirán creciendo para continuar operando los actuales campos y conservar los yacimientos otorgados en Ronda Cero, impactando los requerimientos de financiamiento.

Ingresos y Márgenes de Operación

Los rendimientos antes de impuestos de PEMEX fueron menores en -19.4% al comparar los UDM al 3T14 (P\$606.0Mm vs. P\$752.0Mm al 3T13), lo cual fue menor a la caída observada en el periodo entre 2013 y 2012 de -23.1% (P\$695.9Mm vs. P\$905.2Mm en 2012). Esta reducción en la utilidad antes de impuestos se debe principalmente a un menor crecimiento en los ingresos que en los costos y gastos (0.8% en ventas vs. 3.4% en costos y gastos), derivado principalmente por un menor volumen de exportación. Lo anterior aunado a una caída del precio internacional de la mezcla mexicana durante el 4T13 y 1T14, resultando en una caída en las ventas de exportación en los UDM al 3T14 de -3.0%, compensada parcialmente por un incremento en las ventas domésticas del 3.6%.

Consideramos que PEMEX tendrá que buscar una mayor rentabilidad ante un entorno internacional de oferta y demanda volátil, así como a los descubrimientos de nuevas fuentes de hidrocarburos. Esto como lo sucedido durante el descubrimiento del pozo Tekel-1DL, para el cual durante el 2T14 se corroboró el potencial productivo de crudo extra-pesado del proyecto Ayatsil -Tekel ubicado en las cuencas del Sureste. Respecto a la exploración de aguas profundas en el Cinturón Plegado Perdido, con los resultados de la Ronda Cero se le da preferencia a PEMEX en las áreas exploradas anteriormente en las que ha tenido éxito.

Con respecto a la parte de ventas relacionadas con gas natural, aun cuando esto representan un pequeño porcentaje del total de operaciones de PEMEX (el 5.0% de las ventas totales y el 8.6% de las ventas domésticas de PEMEX acumulado al 3T14),

FECHA: 30/01/2015

tiene sobre otras industrias en México.

El costo de producción por barril de crudo equivalente (bpce) ha mostrado una tendencia creciente en los últimos años. Debido a una producción en campos que requieren procedimientos complementarios para poder seguir extrayendo el hidrocarburo, como es la inyección de gas natural. Por otro lado, existe una disminución de las reservas petrolíferas en las regiones marinas Noreste y Norte, lo que impacta en el costo de exploración y desarrollo. No obstante, al comparar con otras empresas petroleras se observa que los niveles de costo de PEMEX continúan muy por debajo de muchas de ellas.

Respecto a los gastos, cabe destacar que uno de los retos más importantes que enfrenta PEMEX es la acumulación de obligaciones por pensiones, en medida en que sus empleados se jubilan y continúan sus trabajadores activos. Al cierre del 3T14 las reservas para Beneficios de Empleados representaron P\$1,173.9Mm en comparación con una deuda neta de P\$897.4Mm. Conforme a ello se observa un decrecimiento de -12.9% de las reservas respecto a los últimos doce meses al 3T13 (P\$1,347.5Mm). Dicha disminución se debe a la actualización de la tasa de descuento en las estimaciones actuariales que paso de 6.9% a 8.45% de 2013 a 2014.

Por otro lado, en los últimos doce meses al 3T14 el IEPS recibido alcanzó los P\$61.0Mm representando el 3.7% de las ventas totales y una caída de -52.7% vs. el mismo periodo al 3T13. Se considera que esta variación en el IEPS es directamente proporcional a la medida en que el precio de los combustibles se acerca o aleja del precio de referencia internacional.

El EBITDA de los últimos doce meses al 3T14 mostró una caída de -1.9% al compararse con el mismo periodo al 3T13. Consideramos que lo anterior fue resultado del bajo crecimiento en los ingresos (0.8%) en comparación con el costo de ventas y gastos (3.4%), lo cual fue principalmente consecuencia de una disminución en otros ingresos por IEPS y en los ingresos por exportaciones dado por un menor precio internacional de la mezcla mexicana. Resultando en un deterioro de los márgenes de EBITDA Ajustado (eliminando el efecto de los ajustes actuariales o virtuales en Pensiones) el cual cae a 56.5% en los UDM al 3T13 en contraste con 65.6% y 61.7% de los UDM al 3T13 y 2013, respectivamente.

Es importante mencionar que el precio de petróleo ha disminuido durante los últimos meses, alcanzando niveles de US\$38.42 al 29 de enero 2015 (vs. US\$90.65 a enero 2014, y US\$85.0 dentro de nuestro escenario de estrés en 2015), reflejando una disminución del 57.6% y 54.8%, respectivamente. Esto como resultado de ajustes en factores de oferta y demanda a nivel internacional. Asimismo se ha visto una reciente devaluación del peso frente al dólar alcanzando un nivel de P\$14.72 por dólar al cierre de 2014 (vs. P\$13.52 por dólar en el escenario base). Las proyecciones actuales de HR Ratings no contemplan los niveles observados en el precio internacional de la mezcla mexicana ni el tipo de cambio, por lo que se continuará monitoreando el posible impacto que dicha situación tenga sobre la operación de PEMEX y por ende la relación que ello tenga con el Gobierno Federal, buscando generar una opinión una vez que exista más información disponible en cuanto al impacto final. Sin embargo, es relevante señalar que el impacto directo para los ingresos de la Federación disminuiría de forma considerable dado que existen contratos de cobertura de precios de barril de petróleo que mantiene directamente el Gobierno Federal con diversas instituciones financieras a un nivel pactado de US\$76.4 por barril para cubrir una porción de la producción anual de crudo y adicionalmente el gobierno cuenta con fondos de estabilización y con una cobertura natural del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) del país.

Deuda Neta y Flujo Libre de Efectivo

PEMEX ha mantenido un nivel adecuado de FLEA, alcanzando P\$325.7Mm en UDM al 3T14 (vs. P\$422.1Mm en los UDM al 3T13), derivando en razones de Cobertura de la Deuda (DSCR por sus siglas en inglés) de 2.7 al 3T14 (vs. 2.8x al 3T13) y de Deuda Neta a FLEA de 2.8 años al 3T14 (vs. 1.6 años al 3T13). Esto en contraste con una vida promedio de la deuda de 5.1 años al 3T14. La disminución en el FLEA del -22.8%, se debe principalmente a la caída observada de los ingresos mencionada anteriormente, lo cual impacta en la reducción del nivel de absorción de costos fijos, así como el EBITDA.

Asimismo, existe un incremento en inventarios, debido menores niveles de producción de crudo, petrolíferos y petroquímicos, así como un menor plazo en los días de cuentas por cobrar principalmente en los clientes nacionales, aunado a una disminución en las ventas.

Por otro lado, el Flujo antes de Impuestos (FAI) a Deuda Neta, que busca medir la eficiencia operativa, decreció a 0.7x en UDM al 3T14 (vs. 1.0x y 1.3x en 2013 y 2012, respectivamente). Esto fue reflejo de la caída en los ingresos por menores niveles de

FECHA: 30/01/2015

producción y precios de exportaciones, y al incremento en los precios de importación del gas natural, costos laborales, gastos de conservación y mantenimiento y gastos extraordinarios por la reactivación de operaciones en Texas.

Por su parte, se observó un crecimiento de la inversión en exploración y producción de 22.9% en UDM al 3T14 alcanzando P\$257.6Mm (vs. \$209.6Mm UDM al 3T13). Estimamos que los niveles de inversión seguirán creciendo al ritmo observado para mantener en operación los actuales campos y conservar los yacimientos otorgados en la Ronda Cero, lo cual incrementará los requerimientos de financiamiento.

Por otro lado, los planes de inversión de PEMEX deben ser integrados al Presupuesto de Egresos de la Federación, el cual es realizado cada año por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) como parte del proceso de elaboración del presupuesto anual de egresos para el Gobierno Federal. Dada esta condición el presupuesto que tiene PEMEX para la inversión es limitado al tomar en cuenta que el presupuesto de 2014 se estableció aproximadamente como el 2.1% del PIB nacional de acuerdo a Criterios Generales de Política Económica 2015. Consideramos que actualmente la limitante presupuestaria le resta a PEMEX flexibilidad para explorar y explotar los yacimientos de una manera más eficaz y expedita. Sin embargo, a partir del 2015 la nueva ley le otorga a PEMEX mayor libertad en la definición del nivel de endeudamiento requerido, y el plan de financiamiento deberá de ser aprobado por el actual Consejo de Administración. Aunque consideramos que el Gobierno Federal continuará manteniendo injerencia sobre el presupuesto, lo anterior también le dará una mayor autonomía de la que actualmente mantiene.

Asimismo existirá una meta de balance financiero y un techo global de erogaciones para servicios personales, los cuales tendrán que ser aprobados anualmente por la Cámara de Diputados, en donde se presentará un presupuesto anual, incluyendo proyecciones para los siguientes 5 años. Es por ello que en nuestro análisis se ha considerado un crecimiento para los próximos años en base en el presupuesto de inversión, considerando igualmente un mayor endeudamiento debido a la mayor flexibilidad que la nueva ley le ha otorgado.

Durante los primeros nueve meses de 2014 la deuda total de PEMEX ha mostrado un incremento de 18.3% respecto al cierre de 2013 (P\$995.6Mm al 3T14 vs. P\$841.2Mm en 2013). Este incremento se dio principalmente por mayores requerimientos de inversión. En cuanto a la composición por divisas, gran parte de la deuda de PEMEX al 3T14 se encuentra en otras monedas distintas al peso - principalmente en dólares (76.3% vs. 80.2% al cierre de 2013) por lo que consideramos que el análisis de la evolución de la posición de PEMEX respecto a la deuda debe considerar los efectos de variaciones en el tipo de cambio dada la devaluación del peso frente al dólar experimentada durante dicho periodo. Así mismo, a pesar de que la deuda a corto plazo incrementó, la mayor parte de la deuda continúa siendo a largo plazo (el 63.1% tiene vigencia a más de 5 años). Esto lo otorga a PEMEX una fortaleza en términos de los vencimientos posibles que pudiera tener frente a los activos que mantiene.

Por su parte, la deuda neta durante 3T14 alcanzó niveles de P\$897.4Mm (vs. P\$693.9Mm al 3T13) mostrando un incremento del 29.3%. Esto debido a un mayor requerimiento de inversiones, principalmente en exploración y producción. Así mismo, parte del endeudamiento se destinó a la amortización programada de la deuda. La revaloración del peso mexicano frente al dólar en lo que va del año 2014 ha permitido que el endeudamiento incremente constantemente, lo cual se debe considerar por PEMEX dado que tiene un tope de financiamiento establecido por el Gobierno que para el 2014 es de US\$14.7 billones.

Producción y Reservas

PEMEX experimentó en los UDM al 3T14 una disminución en la producción de petróleo crudo pesado, derivado de la declinación natural de campos así como el incremento del flujo fraccional de agua en el activo Cantarell. Igualmente, la producción de crudo superligero muestra una disminución debido al incremento del flujo fraccional de agua en los campos Pijije y Sen del proyecto Delta Grijalva, de la Región Sur. Sin embargo, durante el 2T14 el campo Xux inició su etapa productiva, por lo que se espera que la producción de crudo superligero incremente paulatinamente con la producción de dicho campo en conjunto con el campo Tsimín. Lo anterior sería complementado con el incremento de producción en los nuevos campos de crudo ligero, brindando una mayor diversificación en los productos de la Empresa.

Durante los UDM al 3T de 2014 se observa un decrecimiento de -2.4% en la producción total de crudo por parte de PEMEX. Esto a pesar de los esfuerzos para estabilizar la producción a través del desarrollo de nuevos campos para lograr una cartera de proyectos diversificada. Es importante mencionar que la mayor cantidad de Petróleo crudo que produce PEMEX es crudo pesado, el cual representa en promedio al 3T14 el 52.6% del total de producción, mientras el ligero representó el 34.9% y el

FECHA: 30/01/2015

súper-ligero 12.4% (vs. 54.3%, 33.3% y 12.5%, respectivamente al 3T13). Esto muestra una diversificación en la mezcla de sus productos. Con respecto al precio, el crudo pesado alcanza los precios más bajos mientras el súper ligero los más altos.

Las reservas probadas reportadas al 1 de enero de 2014 alcanzaron 13.4 MMmbpce, equivalente a un decrecimiento respecto al año anterior de -3.6%. El nivel de reservas se ha mantenido relativamente estable desde 2010 en un promedio de 13.7 mil millones de barriles de petróleo crudo equivalente, mostrando en el año 2013 la primera caída desde el 2010. Asimismo, es importante analizar el comportamiento de los años de reservas probadas y el nivel de restitución de las mismas. El porcentaje de restitución de reservas alcanzó el 67.8%, después de haber llevado dos años consecutivos con niveles superiores a 100.0%. Las regiones que observaron mayores decrementos en sus reservas durante 2013 fueron Marina Noreste y Norte.

Adicionalmente a las reservas 3P (la suma de reservas probadas, probables y posibles) que ascienden a 42.2 MMmbpce, aun cuando PEMEX no está en posibilidades de confirmar recursos prospectivos, el gobierno de México durante el último año ha confirmado recursos prospectivos tanto convencionales como no convencionales por un total de aproximadamente 52.0 y 60.2 mil mmbpce, respectivamente. Los recursos prospectivos convencionales tienen su mayor potencial en proyectos exploratorios en aguas profundas mientras que los recursos no convencionales se enfocan en la exploración de lutitas o shale gas. Estos recursos pudieran ser una fuente alternativa para PEMEX que le permitiera incrementar sus campos productivos de crudo en un futuro. No obstante, consideramos que la explotación de dichos yacimientos será resultado de los avances de la Reforma Energética, ya que estimamos que para poder llevarlos a un buen desarrollo se requerirá de una mayor participación de terceros dado los altos requerimientos de inversión.

Anexos del Escenario Base incluidos en el documento adjunto.

Anexos del Escenario de Estrés incluidos en el documento adjunto.

Contactos

Mariela Moreno
Asociada
mariela.moreno@hrratings.com

Estefanya Granat
Analista
estefanya.granat@hrratings.com

José Luis Cano
Director Corporativo / ABS
joseluis.cano@hrratings.com

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

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

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, Mayo 2014
Criterios Generales Metodológicos, Abril 2014

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

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

Calificación anterior HR AAA / Perspectiva Estable

FECHA: 30/01/2015

Fecha de última acción de calificación 7 de noviembre de 2014

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T09 - 3T14

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas. Información financiera reportada por PEMEX, Instituto Nacional de Geografía y Estadística (INEGI), Sistema de Información Energética (SIE), Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Reportes F-20 de Security Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norte América.

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

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

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora.

Las calificaciones y/u opiniones otorgadas o emitidas no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la 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 lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base.

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 30/01/2015

Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde USD1,000 a USD1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR