

## Contactos

**Fernando Sandoval**  
Director Ejecutivo de Instituciones  
Financieras / ABS  
fernando.sandoval@hrratings.com

**José Luis Cano**  
Director Corporativos / ABS  
jose.cano@hrratings.com

**Luis Quintero**  
Director Ejecutivo de Corporativos / ABS  
luis.quintero@hrratings.com

**Félix Boni**  
Director General de Análisis  
felix.boni@hrratings.com

**HR Ratings ratificó la calificación global de LP de HR A- (G) y modificó la Perspectiva de Negativa a Estable de siete emisiones de dos entidades mexicanas. Esto tras la ratificación de la calificación de LP de HR A- (G) de la deuda soberana de los Estados Unidos Mexicanos, y modificación de Perspectiva de Negativa a Estable.**

La ratificación de las calificaciones de largo plazo (LP) y la modificación de la Perspectiva de Negativa a Estable se debe a que, conforme a la metodología de HR Ratings, las calificaciones en escala global y sus perspectivas se basan en la calificación de la deuda soberana de los Estados Unidos Mexicanos en escala global. Dicha modificación se extiende a las emisiones de entidades cuyas calificaciones dependen en la existencia de una garantía crediticia explícita del Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos, en el caso de Nacional Financiera, e implícita para Petróleos Mexicanos (PEMEX), de acuerdo a la evaluación de HR Ratings. La ratificación de la calificación de los Estados Unidos Mexicanos y el cambio de su perspectiva, fueron emitidas el 10 de agosto de 2017 y puede ser consultado con mayor detalle en [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com).

Por su parte, la ratificación de la calificación de HR A- (G) y el cambio de la Perspectiva de Negativa a Estable, se basan en el buen desempeño de las finanzas públicas al cierre de 2016 y durante el primer semestre de 2017, periodos donde han mejorado las distintas mediciones del balance financiero. Adicionalmente, la fuerte revaluación del peso ha ayudado a reducir significativamente el cociente de deuda al PIB. Aunque el superávit financiero observado durante el primer semestre fue impulsado por la contribución de los remanentes de operación del Banco de México, también influyó la reducción en el gasto programable y el incremento en los ingresos petroleros. Para el cierre de 2017, HR Ratings supone que el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público, la medida más amplia de la deuda, caerá a 46.2% del PIB, contra el 50.1% al cierre de 2016 y el 51.5% que estimaba HR Ratings en su reporte anterior. El prudente manejo de las finanzas públicas ha reafirmado la capacidad de la política fiscal para reaccionar ante situaciones de estrés. Adicionalmente, los datos más recientes de la balanza de pagos muestran que el déficit de la cuenta corriente ha sido compensado por el superávit de la cuenta financiera y las reservas internacionales mantienen US\$173.4 mil millones (mm); además, México cuenta con una línea de crédito flexible equivalente a US\$88mm por parte del Fondo Monetario Internacional.

La siguiente tabla detalla las entidades y emisiones cuyas calificaciones y perspectivas están sujetas a este comunicado:

Acciones de Calificación					
Institución / Emisión	Tipo de Activo	Código ISIN	Monto de la Emisión	Calificación Global	Perspectiva
Nacional Financiera	CEBURS Banca de Desarrollo	NAFF 260925	P\$5,000m	HR A- (G)	Estable
PEMEX 14-2	CEBURS	MX95PE1X00J5	P\$31,401m	HR A- (G)	Estable
PEMEX 15	CEBURS	MX95PE1X00L1	P\$1,358m	HR A- (G)	Estable
PEMEX 15U	CEBURS	MX95PE1X00M9	P\$1,138m	HR A- (G)	Estable
PEMEX 2.500% Notes 2021	Senior Notes	XS1568875444	EUR\$1,750m	HR A- (G)	Estable
PEMEX 3.750% Notes 2024	Senior Notes	XS1568874983	EUR\$1,250m	HR A- (G)	Estable
PEMEX 4.875% Notes 2028	Senior Notes	XS156888777	EUR\$1,250m	HR A- (G)	Estable

Fuente: HR Ratings.



## HR Ratings Alta Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

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

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

#### Director General

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

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

#### Dirección General de Operaciones

Álvaro Rangel +52 55 8647 3835  
alvaro.rangel@hrratings.com

#### Finanzas Públicas / Infraestructura

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

#### Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546  
fernando.sandoval@hrratings.com

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

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146  
luis.quintero@hrratings.com

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763  
joseluis.cano@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgo

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

#### Dirección General de Cumplimiento

Laura Mariscal +52 55 1500 0761  
laura.mariscal@hrratings.com  
Rafael Colado +52 55 1500 3817  
rafael.colado@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

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



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130. Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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

Metodología de Calificación para calificar soberanos, 18 de septiembre de 2012
Criterios Generales Metodológicos, junio de 2017

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.

Table with 2 columns: Question/Category and Answer. Rows include: Calificación anterior, Fecha de última acción de calificación, Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación, Relación de fuentes de información utilizadas, Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings, 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.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

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

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

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



Credit  
Rating  
Agency

# Entidades Mexicanas con Calificación en Escala Global

A NRSRO Rating\*

15 de agosto de 2017

de la propia calificadora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).