

Marítima del Golfo de México

Marítima del Golfo de México y Subsidiarias para el Petróleo, S.A. de C.V.



**Credit
Rating
Agency**

Marítima LP*
HR C-
Perspectiva
Estable

Marítima CP*
HR5

TMMCB 10
HR C- (E)
Perspectiva
Estable

TMMCB 10-2
HR C- (E)
Perspectiva
Estable

TMMCB 10-3
HR C- (E)
Perspectiva
Estable

Corporativos
1 de octubre de 2026
A NRSRO Rating*

2024
HR C+
Perspectiva Estable

2025
HR C+
Perspectiva Estable

2026
HR C-
Perspectiva Estable



Jesús Pineda

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



Heinz Cederborg

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

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR C+ a HR C- y mantuvo la Perspectiva Estable para Marítima del Golfo de México. Asimismo, revisó a la baja las calificaciones de HR B- (E) a HR C- (E) para la serie TMMCB 10, HR C+ (E) a HR C- (E) para la serie TMMCB 10-2 y de HR C (E) a HR C- (E) para la serie TMMCB 10-3, manteniendo en todas la Perspectiva Estable. Finalmente, ratificó la calificación de HR5 para Marítima del Golfo de México

La revisión a la baja de la calificación de largo plazo para Marítima del Golfo de México (la Empresa) y para sus tres series de sus Certificados Bursátiles Fiduciarios (Certificados Bursátiles o CBFs) obedece a la ausencia de cobranza total en el Fideicomiso Emisor No. 00753 (el Fideicomiso) en comparación con los P\$61.7 millones (m) observados en 2025 y P\$356.5m en 2024. Lo anterior se debió a la falta de nuevos contratos y renovaciones de los ya existentes, a pesar de que la Empresa ha seguido participando en licitaciones con Pemex. A esto se suma que existen cuentas por cobrar con un saldo vencido por aproximadamente P\$459m al cierre del segundo trimestre de 2026 (2T26), por lo que no se han mantenido las operaciones, ni se ha restablecido la relación comercial con la petrolera. En consecuencia, la Empresa tuvo que colocar sus embarcaciones en un estado de “amarre” con la finalidad de disminuir al máximo los costos operativos y de mantenimiento, esquema que se mantiene al cierre del 2T26. Como parte de ausencia de cobranza, las tres series de los Certificados Bursátiles han capitalizado el 100% de los intereses devengados en el último año (P\$2,596m), alcanzando un saldo total acumulado de P\$25,219m al 2T26 en comparación con P\$22,623m en el 2T25. Consideramos que el cese de operaciones y la incertidumbre asociada al retorno de estas no justifica una calificación diferenciada entre las tres series de sus CBFs. HR Ratings continuará dando seguimiento a la recuperación de la cobranza, la cual se espera para inicio de 2027, así como al retorno de las operaciones de la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

La emisión de Certificados Bursátiles con clave de pizarra TMMCB 10 se colocó el 29 de julio de 2010, a un plazo de 20 años (15 de agosto de 2030) por un monto original de P\$10,500m. Posteriormente, en noviembre de 2018, la serie de los Certificados Bursátiles de la emisión original se dividió en tres nuevas series: Preferente (50.0%), Subordinada (20.0%) y Convertible (30.0%), y se extendió su vigencia en cinco años (15 de noviembre de 2035). Finalmente, mencionamos que estos Certificados Bursátiles están garantizados por el Fideicomiso de Garantía No. 00754, cuyo patrimonio está constituido principalmente con las Embarcaciones de la Empresa. La siguiente figura describe las principales características de los CBFs.

Figura 1. Principales Características de los Certificados Bursátiles

Emisión /Deuda	Moneda	2T25 Monto	2T26 Monto	Capitalización de Intereses	Tasa de Interés	Vencimiento
Serie Preferente - TMMCB 10	MXN	10,441	11,639	1,198	TIIE + 2.45%	15-nov-35
Serie Subordinada - TMMCB 10-2	MXN	4,873	5,432	559	TIIE + 2.45%	15-nov-35
Serie Convertible - TMMCB 10-3	MXN	7,309	8,148	839	TIIE + 2.45%	15-nov-35
Saldo de los CBFs*		22,623	25,219	2,596		

Fuente: HR Ratings con base en información del Fideicomiso.
 *Saldo sin considerar costo de la transacción

Asimismo, es importante destacar las siguientes condiciones legales de los Certificados Bursátiles:

- I. La amortización del principal de los Certificados Bursátiles Fiduciarios será exigible y pagadera en la fecha de vencimiento; sin embargo, en cada fecha de pago se realizarán amortizaciones anticipadas sobre el importe del principal de acuerdo con su modalidad. En caso de no contar con recursos suficientes para realizar amortizaciones anticipadas, no se considerará como evento de incumplimiento de acuerdo con lo estipulado dentro de la documentación legal. La fecha de vencimiento de las tres series es el 15 de noviembre de 2035.

- II. El servicio de intereses será cubierto de manera semestral los días 15 de mayo y noviembre, para los cuales se utilizarán los recursos restantes después de cubrir con las obligaciones de la prelación de pagos estipulada en la documentación legal de la Emisión: gastos de mantenimiento de la serie, gastos de operaciones y mantenimiento, y asignación de recursos al Fondo de Dique Seco. Asimismo, se considera el orden de acuerdo con la categoría establecida de cada Certificado.

Es importante mencionar que, de acuerdo con la documentación legal, las tres series de los CBFs podrán capitalizar hasta el 100% de los intereses devengados no pagados, sin que esto se considere un evento de incumplimiento. Los intereses capitalizados serán exigibles hasta la fecha de vencimiento de cada Certificado.

El patrimonio cedido al Fideicomiso está integrado por el contrato de cesión de derechos de cobro y el contrato de cesión de derechos Fideicomisarios. Estos contratos contemplan los ingresos derivados de la explotación de embarcaciones dispuestos para fines de esta Emisión a través de contratos de servicio actuales y nuevos que serán transmitidos al patrimonio del Fideicomiso; así como las cantidades que se reciban por la venta de cualquier embarcación, realizada en términos del Fideicomiso de Garantía. A su vez, el Fideicomiso de Garantía está constituido por 22 embarcaciones costa afuera y por un buque tanque que provee transporte de productos derivados del petróleo. Por su parte, las 22 embarcaciones incluyen: siete

abastecedores rápidos, siete abastecedores/remolcadores/manejadores de anclas (AHTSV, por sus siglas en inglés), seis abastecedores, un buque de proceso y un abastecedor/remolcador.

Finalmente, como parte del patrimonio, se considera adicionalmente el Fideicomiso de Administración No. 3192, celebrado entre Value Automotriz S.A. de C.V. (Value Automotriz y/o Fideicomitente) e InterCam Banco S.A. Institución de Banca Múltiple, InterCam Grupo Financiero (InterCam y/o Fiduciario). En este fondo fiduciario, el 22 de diciembre del 2017, se transmitió el 85.0% de las acciones de Marítima del Golfo en beneficio de los tenedores de los Certificados Bursátiles.

Nota: Es importante mencionar que las calificaciones de los Certificados Bursátiles TMMCB 10, TMMCB 10-2 y TMMCB 10-3 no cuentan con el distintivo NRSRO.

Descripción del Emisor

Grupo TMM surgió a partir de la fusión entre TMM y Grupo Servia, realizada el 26 de diciembre de 2001. Desde su fundación, Grupo TMM se dedica a ofrecer servicios marítimos especializados, astilleros de reparación de embarcaciones y artefactos navales, agenciamiento naviero, maniobras portuarias, servicios a la industria automotriz y servicios de almacenaje. El 15 de diciembre de 2017, como parte de una reestructura corporativa para mejorar su nivel de deuda, Grupo TMM transmitió el 85.0% de las acciones de su subsidiaria TMM División Marítima S.A. de C.V. (TMMDM), la cual es propietaria y operadora de barcos abastecedores, buques tanque y remolcadores, a los tenedores de Certificados Bursátiles Fiduciarios emitidos por TMMDM bajo el Programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios en pesos mexicanos.

De esta forma, Grupo TMM mantiene únicamente el 15.0% de participación dentro de TMMDM y a partir del último trimestre de 2021 la administración y operación de TMMDM es independiente de Grupo TMM. Por su parte, TMM División Marítima tiene como objetivo principal la prestación de servicios de transporte marítimo bajo las siguientes líneas de negocio: i) Servicios marítimos especializados costa-afuera, los cuales incluyen servicios de transporte de materiales, personal, equipos y refacciones, posicionamiento y manejo de anclas de plataformas marinas, remolque de estructuras y barcasas, apoyo a inspección y exploración subacuática con embarcaciones especializadas, servicios de protección con buques contra incendio y administración y operación de buques a tercero, y ii) Servicios marítimos especializados de transporte de productos derivados del petróleo y petroquímicos. Con fecha de 29 de mayo de 2023, se aprobó el cambio de denominación social de “TMM División Marítima, S.A. de C.V.” a “Marítima del Golfo de México y Subsidiarias para el Petróleo, S.A. de C.V.”



@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
Calificación anterior	Marítima LP: HR C+ con Perspectiva Estable Marítima CP: HR5 TMMCB 10: HR B- (E) con Perspectiva Estable TMMCB 10-2: HR C+ (E) con Perspectiva Estable TMMCB 10-3: HR C (E) con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	5 de septiembre de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T13 al 2T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral reportada a la Bolsa Mexicana de Valores para la emisión TMMCB del 1T16 al 2T26, Estados Financieros Auditados y Reportes Anuales del Fideicomiso F/00753 de 2017 a 2024 (elaborados por Salles, Sainz Grant Thornton, S.C. hasta 2023 y posteriormente Martínez, Mier y Concha Contadores, S.C.). Avisos a Tenedores publicados en la Bolsa Mexicana de Valores. Información trimestral interna de Marítima del Golfo de México y Subsidiarias para el Petróleo, S.A. de C.V. del 1T13 al 1T26 y estados financieros auditados de 2013 a 2025 (elaborados por Salles, Sainz Grant Thornton, S.C. hasta 2022 y posteriormente Martínez, Mier y Concha Contadores, S.C.).
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