

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings revisa perspectiva de la calificación en escala nacional a estable de negativa de Conmex; confirma calificaciones de 'BBB' y 'mxAAA'

6 de enero de 2021

## Resumen de la Acción de Calificación

- Con base en un repunte gradual en el tráfico del Circuito Exterior Mexiquense (la autopista de peaje) y nuestras expectativas de una recuperación total durante la segunda mitad de 2021, esperamos una lenta mejora en los índices de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) para Concesionaria Mexiquense, S.A. de C.V. (Conmex) a 2.1x (veces) y [Organización de Proyectos de Infraestructura, S.A.P.I. de C.V.](#) (OPI) a 1.05x en 2021.
- Por ello, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones de deuda en escala global de 'BBB' y en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA' de Conmex, y su calificación de deuda de 'mxA' de OPI. Gracias al sólido DSCR de Conmex, que aumenta su capacidad para cumplir con los pagos de la deuda, revisamos la perspectiva de las calificaciones de deuda en escala nacional a estable de negativa. La perspectiva de la calificación de deuda en escala global se mantiene negativa. La recuperación del tráfico no ha sido suficiente para aumentar el DSCR de OPI como para revisar la perspectiva o la calificación debido a la incertidumbre de recibir distribuciones completas del fideicomiso senior en 2021. Por lo tanto, mantenemos la perspectiva negativa.
- La perspectiva negativa de la calificación en escala global de Conmex aún refleja la perspectiva negativa de México, y la perspectiva estable de la calificación en escala nacional considera nuestras expectativas de un DSCR mayor a 2x. La perspectiva negativa de la deuda de OPI es resultado de la incertidumbre sobre las distribuciones totales en los siguientes pagos de intereses.

## CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Jafet Pérez**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4507  
jafet.perez  
@spglobal.com

## CONTACTOS SECUNDARIOS

**Daniel Castineyra**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4497  
daniel.castineyra  
@spglobal.com

## Fundamento de la Acción de Calificación

La recuperación del tráfico fortalecerá los DSCR de Conmex y OPI en 2021. Esperamos que los DSCR mínimos de Conmex y OPI mejoren a 2.1x y 1.05x en 2021, respectivamente, en comparación con nuestras proyecciones previas de 1.8x y 1.0x, para cada emisión. Esto se atribuye principalmente a una continua recuperación del tráfico, aunque lenta, debido a COVID-19. Nuestro escenario base considera el supuesto de que el tráfico se recuperará durante el segundo trimestre de 2021 al nivel previo a la pandemia, lo que daría como resultado una caída general de 5% en 2021 desde el nivel de 2019. Los índices actualizados aún son consistentes con las calificaciones en escala nacional y global de Conmex y OPI.

**Cronograma final de las obras adicionales no se desvía significativamente de nuestras proyecciones anteriores.** De acuerdo con el séptimo modificatorio al título de concesión, el regulador solicitó trabajos adicionales para mejorar el servicio en el proyecto por alrededor de \$1,700 millones de pesos mexicanos (MXN). En nuestro escenario base anterior, considerábamos un programa lineal en los siguientes cuatro años. Sin embargo, considerando el cronograma final, las obras se realizarán en los siguientes seis a ocho años con una diferencia de alrededor de MXN350 millones, que se reasignaron al bloque de mantenimiento mayor, tomando en cuenta el cronograma final, no esperamos un impacto relevante a nuestros indicadores de DSCR.

**La deuda subordinada sigue siendo vulnerable a la incertidumbre sobre las distribuciones totales del fiduciario de deuda senior.** A pesar del inicio de las vacunaciones en algunos países, las restricciones de movilidad se han vuelto a imponer incluso en el área metropolitana de la Ciudad de México (donde se encuentra el proyecto) como resultado de un reciente incremento en el número de casos. Bajo este escenario, la recuperación del tráfico podría ser más lenta de lo esperado. En consecuencia, la deuda subordinada de OPI aún está expuesta a la incertidumbre sobre las distribuciones totales del fiduciario senior, junto con los requerimientos de liquidez para las obras adicionales en el proyecto.

### **Factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) que se consideran para esta acción de calificación:**

- Salud y Seguridad.

### **Perspectiva**

La perspectiva negativa de la calificación de deuda en escala global de Conmex refleja la perspectiva de México. Esto es porque Conmex está expuesto al riesgo país de México, opera en un sector altamente regulado, debido a su dependencia de las aprobaciones a los ajustes de las tarifas de los reguladores locales, su volumen de tráfico aumenta, en nuestra opinión, en línea con el ritmo de crecimiento del PIB del país. La perspectiva estable de la calificación en escala nacional de Conmex refleja las expectativas de un DSCR mayor a 2x. La perspectiva negativa de la calificación de deuda en escala nacional de OPI se basa en la incertidumbre sobre la recepción de distribuciones completas del fideicomiso senior o incluso el uso de las reservas para el servicio de la deuda (DSRA, por sus siglas en inglés) a medida que se imponen nuevas restricciones de movilidad, lo que podría retrasar la recuperación del tráfico en la carretera de peaje.

#### *Escenario negativo*

Podríamos bajar la calificación en escala global de Conmex en los próximos 12 a 24 meses si bajamos la calificación soberana de México. También, una baja de la calificación en escala nacional de Conmex podrá ocurrir si el volumen de tráfico cae 25% a 30% en 2021, dando como resultado un DSCR mínimo por debajo de 1.40x.

#### *Escenario positivo*

Un alza de calificación de Conmex es poco probable en el corto plazo, ya que la calificación de deuda en escala global está al nivel de la del soberano, mientras que la escala nacional se ubica en la categoría más alta. Podríamos revisar la perspectiva de OPI a estable o subir la calificación si la recuperación en el volumen de tráfico ocurre antes de la segunda mitad de 2021, lo que podría derivar en un índice mínimo de la deuda senior sobre la prueba de restricciones de pagos de la deuda senior de aproximadamente 1.10x.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisa perspectiva de la calificación en escala nacional a estable de negativa de Conmex; confirma calificaciones de 'BBB' y 'mxAAA'**

*Escenario base*

Consideramos que la inflación influye sobre las tarifas y los gastos de operación y mantenimiento (O&M), con base en las cifras que establecimos en nuestro artículo de condiciones crediticias más reciente, "A Vaccine Won't Erase All Risks", publicado el 3 de diciembre de 2020.

**Supuestos**

- Tarifas proyectadas de la autopista de peaje en línea con la inflación en México, la cual esperamos se ubique en 3.5% en 2021, 3.3% en 2022, y 3.0% en adelante, hasta que las notas venzan. Además, consideramos los aumentos reales en las tarifas, luego de la modificación de la concesión, de aproximadamente 2% anual para vehículos ligeros y 20% a 30% para vehículos pesados a partir de 2021.
- Recuperación del tráfico al nivel de 2019 durante el primer semestre de 2021 a un ritmo similar en el segundo semestre que, en el mismo período de 2019, dando como resultado una caída del 5% en 2021. Posteriormente, el crecimiento del tráfico convergerá con el crecimiento del PIB de México.
- Tasas de interés flotantes vigentes para el crédito bancario senior, dado un diferencial de 100 puntos base (pb) en los próximos tres años.
- Gastos de O&M ajustados con la inflación, incluido el programa final de las obras adicionales de la séptima modificación de la concesión.
- Composición del tráfico: vehículos ligeros (75%), autobuses (2%) y vehículos pesados (23%).

**Indicadores clave**

- DSCR mínimo y promedio de Conmex en torno a 2.1x y 3.1x, respectivamente. De acuerdo con nuestros criterios para calificar proyectos de infraestructura, para determinar el DSCR mínimo de la deuda subordinada, debemos tomar el mínimo de las siguientes estimaciones: el DSCR consolidado de las deudas senior y subordinada, que es de alrededor de 1.5x, o el DSCR mínimo de la deuda senior de 2.1x dividido entre la prueba de restricciones de pagos de 2.0x, lo que da como resultado un DSCR mínimo de 1.05x.

*Escenario a la baja*

**Supuestos**

- Crecimiento del tráfico de 3% más bajo que nuestras proyecciones del escenario base para 2021 y 2022, 1.5% más bajo que nuestros supuestos para 2023-2025, y que converjan con nuestros supuestos del escenario base iniciando en 2025.
- Gastos en O&M 10% por encima de las proyecciones en nuestro escenario base.
- Una inflación en México 100 puntos base más baja que nuestros supuestos del escenario base para 2021-2025, y convergiendo conforme nuestras proyecciones en 2026.
- Tasas de interés flotantes para el crédito bancario senior de acuerdo con los supuestos de nuestro escenario base, más 100 puntos base al año en los próximos tres años.

**Indicadores clave**

- DSCR mínimo de 1.8x para Conmex y 0.9x para OPI.

**Resumen de las calificaciones**

**Deuda senior (Conmex)**

- Evaluación del negocio de la fase de operaciones: 5 (1=mejor a 12=peor)
- SACP preliminar: a-
- Impacto a la baja sobre el SACP preliminar: +1 nivel (*notch*)

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisa perspectiva de la calificación en escala nacional a estable de negativa de Conmex; confirma calificaciones de 'BBB' y 'mxAAA'**

- Liquidez: Neutral (sin impacto)
- Evaluación de análisis comparativo: Neutral (sin impacto)
- Impacto de la estructura de capital y del DSCR promedio en el SACP preliminar: Negativo (-2 niveles [*notches*])
- SACP en la fase de operaciones: BBB+

Modificadores (deuda senior)

- Vinculación a controladora: Desvinculado
- Protección estructural: Neutral
- Límites de la calificación soberana: BBB
- Calificación de emisión de deuda senior: BBB

Deuda subordinada (OPI)

- Evaluación del negocio de la fase de operaciones: 5 (1=mejor a 12=peor)
- Impacto a la baja sobre el SACP preliminar: Positivo
- Liquidez: Neutral (sin impacto)
- Evaluación de análisis comparativo: Neutral (sin impacto)
- Impacto de la estructura de capital y del DSCR promedio en el SACP preliminar: Neutral (sin impacto)

Modificadores (deuda subordinada)

- Vinculación a controladora: Desvinculado
- Protección estructural: Neutral
- Calificación de emisión de deuda subordinada: mxA

## Liquidez

Evalúamos la liquidez de CONMEX y de OPI como neutrales para las calificaciones. La deuda de Conmex se beneficia de un DSRA que cubre 12 meses del servicio de la deuda, totalizando MXN1,542 millones a diciembre de 2020, y de una reserva que cubre seis meses de gastos de mantenimiento mayores, por un total de MXN231 millones a la misma fecha.

Los certificados de deuda de OPI también se benefician de una reserva (MXN556 millones a diciembre) que cubre 12 meses de servicio de deuda. OPI tiene reservas que cubren hasta MXN10 millones de gastos administrativos y una garantía crediticia parcial del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C. (Banobras) de MXN2,050 millones o 50% del balance en circulación de la emisión de deuda de OPI. Consideramos la garantía parcial de Banobras como una línea de liquidez excepcional, que estará disponible después de que se agote la reserva para el servicio de deuda de 12 meses. Por ello, aplicamos un ajuste positivo a la deuda de OPI.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisa perspectiva de la calificación en escala nacional a estable de negativa de Comxex; confirma calificaciones de 'BBB' y 'mxAAA'**

**Resumen de las calificaciones**

<b>Concesionaria Mexiquense (deuda senior)</b>	
Perfil crediticio individual (SACP) -- Fase de operaciones (deuda senior)	bbb
Evaluación del negocio de la fase de operaciones	5 (1 = mejor a 12 = peor)
Impacto a la baja sobre el SACP preliminar	+1 nivel ( <i>notch</i> )
Impacto de la estructura de capital y del DSCR promedio en el SACP preliminar	Negativo (-2 niveles)
Liquidez	Neutral (sin impacto)
SACP en la fase de operaciones	BBB+
Vinculación a controladora	Desvinculado
Protección estructural	Neutral
Límites de calificación soberana	BBB
Calificación de emisión de deuda senior	BBB
Calificación de emisión de deuda senior (Escala Nacional)	mxAAA
<b>Organización de Proyectos de Infraestructura (deuda subordinada)</b>	
Evaluación del negocio de la fase de operaciones	5 (1 = mejor a 12 = peor)
Impacto a la baja sobre el SACP preliminar	Positivo
Impacto de la estructura de capital y del DSCR promedio en el SACP preliminar	Positivo
Liquidez	Neutral (sin impacto)
Vinculación a controladora	Desvinculado
Protección estructural	Neutral
Calificación de emisión de deuda subordinada	mxA

**Detalle de las calificaciones**

EMISOR	MONTO	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V.	1 633 624 000	mxAAA	mxAAA	Estable	Negativa
Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V.	2 087 278 000	mxAAA	mxAAA	Estable	Negativa
Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V.	6 465 000 000	mxAAA	mxAAA	Estable	Negativa

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisa perspectiva de la calificación en escala nacional a estable de negativa de Conmex; confirma calificaciones de 'BBB' y 'mxAAA'

#### Detalle de las calificaciones

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA / REV. ESP. ACTUAL	PERSPECTIVA / REV. ESP. ANTERIOR
CONMEX 14U	mxAAA	mxAAA	Estable	Negativa
OPI 15U	mxA	mxA	Negativa	Negativa

## Crterios y Artículos Relacionados

### Crterios

- [Calificaciones por arriba del soberano – Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos](#), 8 de marzo de 2019.
- [Metodología para contraparte de construcción y operaciones de financiamiento de proyectos](#), 20 de diciembre de 2011.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Factores Crediticios Clave para el Financiamiento de Proyectos de Carreteras, Puentes y Túneles](#), 16 de septiembre de 2014.
- [Metodología: Marco para calificar financiamiento de proyectos](#), 16 de septiembre de 2014.
- [Metodología para financiamiento de proyectos - fase de operación](#), 16 de septiembre de 2014.
- [Metodología: Estructura de la transacción de financiamientos de proyectos](#), 16 de septiembre de 2014.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Criterios de Garantía](#), 21 de octubre de 2016.

### Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings](#).
- *Emerging Markets Monthly Highlights: Financial Conditions Reflect Optimism, Lockdown Fatigue Emerges*, 4 de junio de 2020.
- *Environmental, Social, And Governance: ESG Credit Factors In Structured Finance*, 19 de septiembre de 2019.
- [Autopistas de peaje mexicanas continúan vulnerables debido a los efectos del COVID-19, la recuperación podría agilizarse una vez que las restricciones se atenúen](#), 26 de mayo de 2020.
- [Propagación del coronavirus erosionará la calidad crediticia de los activos de infraestructura en América Latina](#), 7 de abril de 2020.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisa perspectiva de la calificación en escala nacional a estable de negativa de Comex; confirma calificaciones de 'BBB' y 'mxAAA'**

- [Panorama para empresas y proyectos de infraestructura de América Latina, primer semestre de 2020: Actualización de las principales tendencias corporativas](#), 27 de julio de 2020.
- *Credit Conditions Emerging Markets: A Vaccine Won't Erase All Risks*, 3 de diciembre de 2020.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'BBB' y 'mxAAA' de Concesionaria Mexiguense y de 'mxA' de Organización de Proyectos de Infraestructura](#), 1 de octubre de 2020.

*Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.*

## INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 30 de septiembre de 2020.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

4) Durante el año fiscal inmediato anterior S&P Global Ratings recibió ingresos de Organización de Proyectos de Infraestructura S.A.P.I. de C.V. por concepto de servicios diferentes a los de calificación y tales ingresos representan un 33.7% de los percibidos por servicios de calificación durante ese mismo año.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisa perspectiva de la calificación en escala nacional a estable de negativa de Conmex; confirma calificaciones de 'BBB' y 'mxAAA'**

*5) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.*

*Estatus de Refrendo Europeo*

*La calificación o calificaciones crediticias en escala global se han refrendado en Europa de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web [standardandpoors.com](http://standardandpoors.com) y vaya a la página de la entidad calificada.*



**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisa perspectiva de la calificación en escala nacional a estable de negativa de Comex; confirma calificaciones de 'BBB' y 'mxAAA'**

Copyright © 2021 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.capiq.com](http://www.capiq.com) (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.