

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirma calificaciones de Concesionaria Mexiquense, con perspectiva negativa; baja calificación de OPI a 'mxA' y la coloca en Revisión Especial Negativa

8 de abril de 2020

Resumen de la Acción de Calificación

- El gobierno mexicano implementó recientemente restricciones a la movilidad y medidas de distanciamiento social con el fin de controlar el contagio de COVID-19 en el país. En consecuencia, esperamos que los volúmenes de tráfico en el Circuito Exterior Mexiquense (CEM o el proyecto) caigan de manera importante, en especial, en el corto plazo.
- En este contexto, actualizamos nuestro escenario base para incluir una reducción de 25% en los niveles de tráfico en 2020, lo que se traduciría en un índice de cobertura de servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés para *debt service coverage ratio*) mínimo de alrededor de 1.6x (veces) para Concesionaria Mexiquense (Conmex) y un DSCR mínimo significativamente más bajo y un posible uso del fondo de reserva para el servicio de la deuda (DSRA, por sus siglas en inglés para *debt service reserve account*) para Organización de Proyectos de Infraestructura, S.A.P.I. de C.V. (OPI), la serie subordinada.
- El 8 de abril de 2020, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones de deuda en escala global de 'BBB' y en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA' de las series senior de CONMEX, y mantuvo la perspectiva negativa de la calificación global. Además, revisamos la perspectiva de la calificación en escala nacional a negativa de estable. Al mismo tiempo, bajamos nuestra calificación en escala nacional de la deuda subordinada de OPI a 'mxA' de 'mxAA-' y la colocamos en el listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas.
- La perspectiva negativa de las series senior continúa reflejando el riesgo de una potencial baja de calificación en los siguientes seis a 12 meses si las restricciones a la movilidad se extienden más allá de nuestras expectativas o si el tráfico baja aún más, lo que presionaría los DSCR.
- El estatus de Revisión Especial (*CreditWatch*) sobre la calificación de deuda de OPI se basa en una probabilidad de 50% de otra baja de calificación en los siguientes meses, debido a que la deuda subordinada es susceptible si esta deja de recibir dividendos de las series senior, lo cual podría ocurrir si los efectos de la pandemia se exageran o se extienden. Esto podría detonar que el proyecto haga uso del DSRA en su totalidad.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Jafet Pérez Trujillo
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

Descripción del proyecto y Factores crediticios clave

En febrero de 2003, el gobierno del Estado de México otorgó a CONMEX –una subsidiaria indirecta de Aleatica México, S.A.B. de C.V. y subsidiaria directa de OPI– una concesión para desarrollar, operar y mantener el Circuito Exterior Mexiquense (CEM o el proyecto), con una longitud de 155 kilómetros. La vigencia de la concesión termina en diciembre de 2051. La autopista de cuota tiene

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Concesionaria Mexiquense, con perspectiva negativa; baja calificación de OPI a 'mxA' y la coloca en Revisión Especial Negativa

tres tramos operativos, el primero conecta las áreas de Huehuetoca y Texcoco; la segunda se extiende de Texcoco a la salida de la autopista México-Puebla; y el tercero va del área de Lago de Guadalupe, al noreste, hacia el área de Tultepec. Los tres tramos suman 110 kilómetros. Los 45 kilómetros restantes corresponden al cuarto tramo de la autopista, cuya construcción está sujeta a que los primeros tres tramos alcancen su capacidad máxima.

Fortalezas

Ubicación estratégica. La vía da servicio al área más densamente poblada del país y también a centros comerciales e industriales clave. Cruza a través de 19 municipios del Estado de México, donde vive el 44% de la población estatal.

Esquema de tarifas favorable. El esquema de tarifas del CEM le brinda flexibilidad cuando establece una tarifa máxima. A diferencia de otras concesiones en México que ajustan sus tarifas de acuerdo con la inflación, CEM puede incrementar sus tarifas hasta un 6% por encima de la inflación los siguientes dos años. Sin embargo, debido al COVID-19, la empresa no tiene planes de aplicar el incremento adicional de 6% en 2020.

Riesgos

Riesgo de volumen. Como la mayoría las vías de cuota que calificamos, el CEM está expuesto al riesgo de volumen. Cualquier desaceleración en la economía regional, o por los efectos generados por el impacto de COVID-19, podrían disminuir los niveles de tráfico y reducir los flujos de efectivo del proyecto.

Nuevas vías de cuota competitivas. El gobierno mexicano o el Sistema de Autopistas, Aeropuertos, Servicios Conexos y Auxiliares del Estado de México (SAASCAEM; el regulador) pueden otorgar nuevas concesiones que pueden competir directa o indirectamente con el proyecto y afectar los volúmenes de tráfico.

Deuda subordinada de OPI. Dado que la deuda de OPI está estructuralmente subordinada, el pago de su servicio de la deuda depende de la capacidad de la deuda senior de CONMEX para distribuir los dividendos.

Fundamento de la Acción de Calificación

Esperamos que las restricciones a la movilidad tengan un efecto negativo en el volumen del tráfico en 2020. Después de que el gobierno mexicano impuso restricciones a la movilidad en respuesta a la pandemia, revisamos nuestras proyecciones de crecimiento del tráfico para la transacción. Actualmente, incluimos una caída de alrededor de 25% en el tráfico en 2020. En nuestra opinión, la mayor caída podría alcanzar aproximadamente 70% durante el segundo trimestre del año, lo que afectaría principalmente al tráfico ligero, dado que los vehículos pesados continuarán utilizando la vía.

Bajo este nuevo escenario base, esperamos que el DSCR mínimo baje a alrededor de 1.6x de 2.3x para CONMEX, y a 1.0x de 1.2x para OPI en 2020. Aunque esperamos que los indicadores de CONMEX bajen en el corto plazo, seguimos esperando que se mantengan lo suficientemente robustos y consistentes con los niveles de calificación actuales, tanto para la escala global, como la nacional. Sin embargo, dada la incertidumbre por el impacto y la duración de la crisis generada por el coronavirus, revisamos la perspectiva de la calificación en escala nacional a negativa de estable, lo que indica que existe un riesgo a la baja en los siguientes seis a 12 meses, si, por ejemplo, las restricciones a la movilidad se prolongan más allá de nuestras expectativas o si el tráfico se ve afectado de manera más severa a comparación de lo que proyectamos.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Concesionaria Mexiquense, con perspectiva negativa; baja calificación de OPI a 'mxA' y la coloca en Revisión Especial Negativa

La acción de calificación sobre la serie subordinada, OPI, refleja nuestra expectativa de que recibirá distribuciones significativamente más bajas por parte de CONMEX en el corto plazo, debido a la situación anteriormente mencionada. Específicamente, esperamos que la serie subordinada utilice parcialmente el DSRA con el fin de cumplir en su totalidad con el pago de cupón que vence en septiembre de 2020. En consecuencia, bajamos la calificación de deuda en escala nacional de OPI a 'mxA' de 'mxAA-'. Al mismo tiempo, colocamos las calificaciones en el listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas, debido a la vulnerabilidad de la deuda subordinada a las distribuciones de dividendos provenientes de las series senior si el impacto de la pandemia es más fuerte o se extiende. La Revisión Especial también considera el riesgo de un mayor deterioro en las condiciones de liquidez de los proyectos en el corto plazo si la situación no se normaliza en el tercer trimestre de 2020.

Factores crediticios ambientales, sociales y de gobernabilidad (ESG, por sus siglas en inglés), que impactan el cambio en calificación:

- Riesgo de salud y seguridad.

Perspectiva

La perspectiva negativa de la calificación de la deuda en escala global de CONMEX refleja la de México. Esto es porque CONMEX se mantiene 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–, y a que un aumento en los volúmenes del tráfico, en nuestra opinión, van ligados a la tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB) del país. Además, las perspectivas negativas de las calificaciones en escala global y nacional reflejan la incertidumbre del impacto y la duración de la crisis generada por el coronavirus que podría comprometer aún más la generación del flujo de efectivo de la transacción y, por lo tanto, de sus DSCR.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de deuda en escala global de CONMEX en los siguientes 12 a 24 meses si bajáramos la calificación de México. Aunque es poco probable, podríamos bajar las calificaciones si los niveles de tráfico caen más de 10% respecto a nuestro escenario base actual (más de 35% en 2020), lo cual reduciría aún más el DSCR mínimo a 1.4x. Respecto a la escala nacional, podríamos bajar la calificación si observamos una mayor caída en los niveles de tráfico debido a un confinamiento más prolongado o restricciones más estrictas para la movilidad.

Escenario positivo

Un alza de calificación es poco probable en el corto plazo, ya que la calificación de deuda en escala global de CONMEX está al nivel de la del soberano, mientras que la escala nacional se ubica en la categoría más alta. Podríamos revisar la perspectiva de la calificación en escala nacional de CONMEX si la generación de flujo de efectivo es mayor que nuestras proyecciones consideradas en nuestro escenario base, de la mano de una recuperación en los niveles de tráfico.

Estatus de Revisión Especial (*CreditWatch*)

La Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas de OPI se basa en una probabilidad de 50% una nueva baja de calificación en los siguientes meses, debido a la vulnerabilidad de la deuda subordinada de dejar de recibir dividendos de la serie senior si los efectos de la pandemia aumentan marginalmente o se extienden, lo cual podría detonar que el proyecto haga uso del DSRA en su totalidad.

Podríamos revisar la perspectiva a estable o subir la calificación si el tráfico se recupera, lo que permitiría distribuciones continuas del fideicomiso senior, y que no hubiera evidencia del uso del DSRA.

Escenario base

Consideramos que la inflación determine las tarifas y los gastos de operación y mantenimiento, con base en las cifras contenidas en nuestro último artículo de las condiciones crediticias, publicado el 31 de marzo de 2020.

Supuestos

- Tarifas proyectadas en línea con el incremento de la inflación en México, la cual se ubicaría en 3.9% en 2020, 3.2% en 2021, y, en adelante, 3.0% hasta que las notas venzan. Además, no estamos considerando un incremento real en la tarifa autorizada por el SAASCAEM de 6% para 2020 y 2021, debido al impacto de COVID-19. Sin embargo, estamos moviendo este incremento a 2021-2022.
- Decremento en el tráfico de alrededor de 25% en 2020. Proyectamos que el tráfico pesado se mantenga sin cambio en 2020, pero consideramos que el tráfico de vehículos ligeros disminuirá en abril y mayo en 70%-80%; 50% en junio y julio; 25% en agosto, septiembre y octubre, y 10% en noviembre y diciembre, y, en adelante, que converja con el crecimiento del PIB de México.
- Gastos de O&M ajustados a la inflación.
- Composición del tráfico: vehículos ligeros (75%), autobuses (2%) y vehículos pesados (23%).

Indicadores clave

- DSCR mínimo y promedio de 1.66x y 2.9x, respectivamente, de CONMEX. 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: (i) el DSCR consolidado de ambas deudas (senior y subordinada) que es de alrededor de 1.2x; (ii) el DSCR mínimo de la deuda senior de 1.6x dividido entre la prueba de bloqueo/cierre (que, en este caso, es de 2.0x), lo que da como resultado un DSCR mínimo por debajo de 1.0x, y, en consecuencia, el uso parcial de la DSRA.

Escenario a la baja

Supuestos

- Crecimiento del tráfico de 3% más baja que nuestras proyecciones del escenario base para 2021 y 2022, 1.5% más baja que nuestros supuestos para 2023-2025, y que converjan con nuestros supuestos del escenario base iniciando en 2025.
- Gastos de O&M 10% más altos que nuestras proyecciones del escenario base.
- Una inflación en México 100 puntos base más baja que nuestros supuestos para 2020-2024, y convergiendo conforme nuestras proyecciones en 2025.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Concesionaria Mexiquense, con perspectiva negativa; baja calificación de OPI a 'mxA' y la coloca en Revisión Especial Negativa

Indicadores clave

- DSCR mínimo de 1.5x de CONMEX y DSCR mínimo debajo de 1.0x de OPI.

Liquidez

Evaluamos 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 y de una reserva que cubre seis meses de gastos de O&M del proyecto. Los certificados de deuda de OPI también se benefician de una reserva que cubre 12 meses de servicio de deuda. Además, OPI tiene reservas que cubren hasta \$10 millones de pesos mexicanos (MXN) 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.

Síntesis de los factores de calificación

| Concesionaria Mexiquense, S.A. de C.V. (CONMEX) | |
|--|--|
| Perfil crediticio individual (SACP) -- Fase de operaciones (deuda senior) | |
| Evaluación del negocio de la fase de operaciones | 5 (1=mejor a 12=peor) |
| SACP Preliminar | bbb- |
| Análisis pesimista del SACP preliminar | +2 niveles (notches) |
| Impacto de la estructura de capital y del DSCR promedio en el SACP preliminar | Negativo (-1 niveles [<i>notch</i>]) |
| Liquidez | Neutral |
| SACP en la fase de operaciones | BBB |
| Modificadores (deuda senior) | |
| Vinculación a controladora | Desvinculado |
| Protección estructural | Neutral |
| Límites de calificación soberana | BBB |
| Calificación de emisión de deuda senior | BBB |
| Organización de Proyectos de Infraestructura, S.A.P.I. de C.V. (OPI) | |
| Perfil crediticio individual (SACP) -- Fase de operaciones (deuda subordinada) | |
| Evaluación del negocio de la fase de operaciones | 5 (1=mejor a 12=peor) |
| Análisis pesimista del SACP preliminar | Positivo |
| Impacto de la estructura de capital y del DSCR promedio en el SACP preliminar | Positivo |
| Liquidez | Neutral |
| Modificadores (deuda subordinada) | |
| Vinculación a controladora | Desvinculado |
| Protección estructural | Neutral |
| Calificación de emisión de deuda subordinada | mxA |

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Concesionaria Mexiquense, con perspectiva negativa; baja calificación de OPI a 'mxA' y la coloca en Revisión Especial Negativa

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 | Negativa | Estable |
| Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V. | 2 087 278 000 | mxAAA | mxAAA | Negativa | Estable |
| Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V. | 6 465 000 000 | mxAAA | mxAAA | Negativa | Estable |

Detalle de las calificaciones

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

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.
- [Metodología para contraparte de construcción y operaciones de financiamiento de proyectos](#), 20 de diciembre de 2011.
- [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.
- [Factores Crediticios Clave para el Financiamiento de Proyectos de Carreteras, Puentes y Túneles](#), 16 de septiembre de 2014.
- [Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos](#), 8 de marzo de 2019.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [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 \(Nacional\)](#).
- [Análisis Económico: América Latina en 2020: Bajo crecimiento, bajas tasas de interés, elevado riesgo](#), 2 de diciembre de 2019.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Concesionaria Mexiquense, con perspectiva negativa; baja calificación de OPI a 'mxA' y la coloca en Revisión Especial Negativa

- [Actualización macroeconómica global, 24 de marzo: Un duro golpe al crecimiento económico mundial](#), 24 de marzo de 2020.
- [Panorama del sector corporativo de América Latina para 2020: COVID-19 pone a prueba las defensas de América Latina](#), 23 de marzo de 2020.
- [S&P Global Ratings baja calificación soberana de México en moneda extranjera a 'BBB' y en moneda local a 'BBB+' por impacto en tendencia de crecimiento; la perspectiva es negativa](#), 26 de marzo de 2020.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de Concesionaria Mexiquense: baja calificación de Organización de Proyectos de Infraestructura a 'mxAA-' desde 'mxAA+', 13 de septiembre de 2019.](#)
- [S&P Global Ratings toma varias acciones de calificación de 10 entidades de infraestructura mexicanas por acción similar sobre el soberano](#), 27 de marzo 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 para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en 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. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de diciembre de 2019.

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) 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 30.3% de los percibidos por servicios de calificación durante ese mismo año.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Concesionaria Mexiquense, con perspectiva negativa; baja calificación de OPI a 'mxA' y la coloca en Revisión Especial Negativa

4) 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.

5) 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 y vaya a la página de la entidad calificada.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Concesionaria Mexiquense, con perspectiva negativa; baja calificación de OPI a 'mxA' y la coloca en Revisión Especial Negativa

Copyright © 2020 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, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com y 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.

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.