

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirmó calificaciones 'BBB' y 'mxAAA' de Conmex y de 'mxAA-' de OPI por recuperación del tráfico posterior a la pandemia; la perspectiva se mantiene estable

20 de junio de 2023

Resumen de la Acción de Calificación

- El tráfico en el Circuito Exterior Mexiquense (CEM; la autopista de peaje o proyecto) se contrajo alrededor de 1% en 2022 desde los niveles previos a la pandemia y creció alrededor de 7% durante el primer semestre de 2023 en comparación con los niveles de 2019, apoyado, principalmente, a un mayor uso del Aeropuerto Felipe Ángeles, al que se conecta la autopista, y a un retorno casi total a la actividad de oficinas en la zona metropolitana de la Ciudad de México.
- En consecuencia, revisamos nuestras proyecciones de tráfico para 2023 y 2024 a un crecimiento de 4%-5% y 2%-3%, respectivamente. Por ello, proyectamos un índice de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) mínimo de 2.2x (veces) y una mediana de 3.0x para Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V. (Conmex) y de 1.2x y 1.8x en cada índice para Organización de Proyectos de Infraestructura S.A.P.I. de C.V. (OPI).
- El 20 de junio de 2023, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones de deuda en escala global de 'BBB' y en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA' de la deuda senior de Conmex. Al mismo tiempo, confirmamos nuestra calificación de deuda en escala nacional –CaVal– de 'mxAA-' de la deuda subordinada de OPI.
- La perspectiva estable de las calificaciones de deuda en escala global y nacional de Conmex refleja nuestra expectativa de que el tráfico crecerá 4%-5% en 2023 y 2%-3% en 2024, lo que se traducirá en un DSCR mínimo mayor a 2x. Adicionalmente, la perspectiva de la calificación en escala global de Conmex refleja la de la calificación soberana de México. La perspectiva estable de nuestra calificación en escala nacional de OPI refleja nuestra expectativa de un DSCR mínimo de alrededor de 1.2x en los siguientes 12 a 24 meses.

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

Descripción del proyecto y Factores crediticios clave

Conmex tiene la concesión para desarrollar, construir, operar y mantener la autopista de cuota de 155 kilómetros, CEM, hasta febrero de 2063. El proyecto se encuentra en operación total. Conmex utiliza los peajes recaudados en CEM para pagar su deuda senior y los fondos restantes para pagar la deuda de OPI. OPI es propietaria de Conmex, que opera la autopista de peaje.

Fortalezas

- Ubicación estratégica. La vía da servicio al área más densamente poblada del país y también a centros comerciales e industriales clave.
- Fuertes reservas de liquidez para las deudas de Conmex y OPI. Ambas estructuras se benefician de una cuenta de reserva para el servicio de deuda (DSRA, por sus siglas en inglés) de 12 meses y la deuda de OPI tiene una garantía de pago oportuno de 50%.

Debilidades

- El proyecto está expuesto a riesgo de mercado.
- La calificación soberana de México limita la calificación de Conmex.
- Deuda subordinada de OPI. Dado que la deuda de OPI está estructuralmente subordinada, el pago de su deuda depende de la capacidad de Conmex para distribuir los dividendos.

Fundamento de la Acción de Calificación

Esperamos que la ubicación estratégica del CEM y su conexión con el Aeropuerto Felipe Ángeles respalden los volúmenes de tráfico y los indicadores de DSCR en los próximos 12 a 24 meses. El tráfico en el CEM se contrajo alrededor de 1% en 2022 desde los niveles previos a la pandemia y creció alrededor de 7% durante el primer semestre de 2023 en comparación con lo observado en 2019. Esto último se debió principalmente a un mayor uso del Aeropuerto Felipe Ángeles y un retorno casi total a las actividades de oficina en el área metropolitana de la Ciudad de México. Además, en nuestra opinión, el proyecto da servicio a la zona más densamente poblada del país, junto con centros comerciales e industriales clave, mientras se beneficia del sistema anti-evasión implementado durante 2022.

Por lo tanto, revisamos nuestras proyecciones de tráfico para 2023 y 2024 a un crecimiento de 4%-5% y 2%-3%, respectivamente. Proyectamos un DSCR mínimo y una mediana de Conmex de 2.2x y 3.0x, respectivamente, y de OPI de 1.2x y 1.8x, para cada indicador. Sin embargo, los índices de la deuda de OPI podrían cambiar debido a la reestructuración de la deuda actual, que se explica con más detalle en la siguiente sección.

Evaluaremos las implicaciones en la reestructuración de la deuda de OPI una vez que esta concluya. El 10 de noviembre de 2022, los tenedores de los bonos senior aprobaron cambiar la prueba de distribución de restricciones de pagos a 1.75x de 2.0x en el límite superior y a 1.50x de 1.75x en el límite inferior. Además, las distribuciones parciales a la deuda subordinada se mantienen en hasta \$400 millones de pesos mexicanos (MXN) por año en caso de que las pruebas retrospectivas y prospectivas se encuentren dentro del nuevo rango.

Incorporar este cambio en la deuda de OPI sube nuestras expectativas sobre el mínimo y la mediana de DSCR, ya que, de acuerdo con nuestros criterios para calificar proyectos de infraestructura, para determinar el DSCR mínimo para 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 2.2x dividido entre la prueba de restricciones de pagos de 1.75x, lo que da como resultado un DSCR mínimo de 1.25x. Por lo tanto, nuestro DSCR mínimo esperado para la deuda de OPI ahora es de 1.2x, por encima del anterior de aproximadamente 1.05x, incluidas nuestras proyecciones revisadas de crecimiento del tráfico.

Sin embargo, este aumento en los indicadores se verá mitigado por el proceso actual de reestructuración de deuda de OPI con un apalancamiento adicional de alrededor de MXN1,600

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones 'BBB' y 'mxAAA' de Conmex y de 'mxAA-' de OPI por recuperación del tráfico posterior a la pandemia; la perspectiva se mantiene estable

millones. Por tanto, evaluaremos las implicaciones sobre la serie subordinada, una vez tengamos más visibilidad sobre los términos y condiciones finales de su reestructuración.

Perspectiva

La perspectiva estable de las calificaciones de deuda en escala global y nacional de Conmex refleja nuestra expectativa de que el tráfico crecerá 4%-5% en 2023 y 2%-3% en 2024, lo que se traducirá en un DSCR mínimo mayor a 2x. Adicionalmente, la perspectiva estable de la calificación en escala global de Conmex refleja la de la calificación soberana de México. La perspectiva estable de nuestra calificación en escala nacional de OPI considera nuestra expectativa de un DSCR mínimo de alrededor de 1.2x en los siguientes 12 a 24 meses, en caso de que no se materialice la reestructura durante este periodo.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación en escala global de Conmex en los próximos 12 a 24 meses si tomáramos una acción similar sobre la calificación soberana de México. Además, podríamos bajar la calificación de Conmex si la disminución en el volumen de tráfico en 2023 y 2024 es mayor al 25% de las cifras de 2019, y esto se traduce en un DSCR mínimo consistentemente menor a 1.3x. Podríamos bajar la calificación en escala nacional de OPI si los niveles de tráfico disminuyen más de 3% con respecto a las cifras de 2019, lo que debilitaría los DSCR constantemente por debajo de 1.2x en los próximos 12 a 24 meses o por debajo de 1.1x después de la reestructuración.

Escenario positivo

Un alza de la calificación en la escala global de Conmex es poco probable en los próximos 12 meses porque esta calificación está al nivel del soberano y la calificación en escala nacional está en la categoría más alta. Podríamos subir la calificación en escala nacional de la deuda de OPI si el tráfico crece más de 7% en 2023 en comparación con los niveles previos a la pandemia, lo que podría traducirse en un DSCR mínimo constante de alrededor de 1.3x.

Escenario base

Consideramos que la inflación influye en las tarifas de peaje y en los gastos de operación y mantenimiento (O&M), con base en las cifras de nuestro último artículo sobre expectativas económicas, "*Economic Outlook Emerging Markets Q2 2023: Global Crosscurrents Make For A Bumpy Deceleration*", publicado en inglés el 27 de marzo de 2023.

Supuestos

- Los niveles de tráfico crecerán 4% a 5% durante 2023 y de 2% a 3% para 2024, convergiendo posteriormente con nuestra expectativa de crecimiento del PIB en adelante (alrededor de 2% anual).
- Las tarifas de peaje del proyecto en línea con la inflación de México, que esperamos sea de 6.4% en 2023, que se aplicará al aumento de tarifas para 2024, 4.1% en 2025, 3.2% en 2026 y 3% a partir de 2026. Además, consideramos el último aumento real de tarifas, conforme a la modificación de la concesión, de alrededor de 1% para vehículos ligeros y de 25% a 30% para vehículos pesados en 2023.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones 'BBB' y 'mxAAA' de Conmex y de 'mxAA-' de OPI por recuperación del tráfico posterior a la pandemia; la perspectiva se mantiene estable

- Tasa de interés flotante actual de alrededor de 11.5% en 2023, convergiendo a la tasa en 10.5% hasta el vencimiento de los préstamos bancarios senior y subordinado.
- Gastos de O&M ajustados a la inflación, incluido el conjunto final de requisitos de gasto de capital bajo la séptima y octava enmienda de la concesión.

Indicadores principales

- DSCR mínimo de Conmex de aproximadamente 2.2x en 2025 y mediana de 3x. DSCR mínimo de OPI de aproximadamente 1.2x en 2027 y mediana de 1.8x.

Escenario a la baja

Supuestos

- Crecimiento del tráfico 6% más bajo que nuestras proyecciones del escenario base para 2027 y 2028, 3% más bajo que nuestros supuestos para 2029-2031, y convergiendo con nuestros supuestos del escenario base a partir de 2032.
- Gastos en O&M 10% por encima de las proyecciones en nuestro escenario base.
- Inflación en México 100 puntos base más baja que nuestros supuestos del escenario base para 2027-2031, y convergiendo conforme nuestras proyecciones en 2032.
- Tasa de interés flotante de 12.5% hasta el vencimiento de los créditos bancarios senior y subordinando.

Indicadores principales

- DSCR mínimo de 1.4x para Conmex y por debajo de 1x para OPI.

Liquidez

Evaluamos la liquidez de Conmex y OPI como sólida porque sus emisiones tienen DSCR superiores a 2x (considerando el flujo de efectivo disponible para el servicio de la deuda y DSRA), DSRA de 12 meses y las pruebas de distribución prospectivas y retrospectivas que ayudarían a abordar cualquier interrupción del flujo de efectivo. Además, la deuda de OPI se beneficia de una garantía parcial de Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos SNC (Banobras).

Modificador de valor futuro

Otorgamos un ajuste positivo a la deuda de Conmex, principalmente porque tiene un plazo excedente de 17 años después del vencimiento de la deuda y un plazo que representa el 52% del vencimiento original. Evaluamos esta característica como una fortaleza crediticia que ayudaría al proyecto a resistir cualquier adversidad de liquidez a largo plazo. Otorgamos un ajuste positivo a la deuda de OPI, principalmente, porque tiene un plazo excedente de 28 años después del vencimiento de la deuda y un índice plazo excedente que representa el 140% del vencimiento original. Evaluamos esta característica como una fortaleza crediticia que ayudaría al proyecto a resistir cualquier adversidad de liquidez a largo plazo.

Ajuste integral

Para la deuda de OPI, aplicamos un ajuste integral negativo, dado que OPI se encuentra en un proceso de reestructuración en el que aumentará su apalancamiento hasta MXN1,600 millones.

Resumen de las calificaciones

Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V.

Calificación de emisión de deuda senior (escala global)	BBB
Calificación de emisión de deuda senior (escala nacional)	mxAAA
<i>Fase de operaciones (senior deuda)</i>	
Estabilidad de operaciones de clase de activo:	2
Evaluación del negocio de la fase de operaciones:	5
SACP preliminar de la fase de operaciones	a-
Evaluación e impacto de la resiliencia a la baja:	Alta (Neutral)
Impacto medio de DSCR:	Neutral
Impacto en la estructura de la deuda:	Negativa, -2 niveles (notches)
Impacto de liquidez:	Positiva, +1 nivel (notch)
Impacto del modificador de valor futuro:	Positiva, +1 nivel (notch)
Impacto del análisis holístico:	Neutral
Impacto de protección estructural:	Neutral
Impacto de la evaluación de la contraparte:	Neutral
SACP de la fase de operaciones	a-
<i>Vinculación a controladora e influencias externas (deuda senior)</i>	
Vinculación a controladora:	Desvinculado
SACP del proyecto:	a-
Límites de calificación soberana:	BBB

DSCR-- Índice de cobertura de la deuda. ICR--Calificación crediticia de emisor.

Organización de Proyectos de Infraestructura

Calificación de deuda subordinada	mxAA-
<i>Fase de operaciones (deuda subordinada)</i>	
Estabilidad de operaciones de clase de activo:	2
Evaluación del negocio de la fase de operaciones:	5
Evaluación e impacto de la resiliencia a la baja:	Neutral
Impacto medio de DSCR:	Neutral
Impacto en la estructura de la deuda:	Neutral
Impacto de liquidez:	Positiva
Impacto del modificador de valor futuro:	Positiva
Impacto del análisis holístico:	Negativo
Impacto de protección estructural:	Neutral
Impacto de la evaluación de la contraparte:	Neutral
<i>Vinculación a controladora e influencias externas (deuda subordinada)</i>	
Vinculación a controladora:	Desvinculado
Límites de calificación soberana:	BBB

DSCR-- Índice de cobertura de la deuda. ICR--Calificación crediticia de emisor.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones 'BBB' y 'mxAAA' de Conmex y de 'mxAA-' de OPI por recuperación del tráfico posterior a la pandemia; la perspectiva se mantiene estable

Detalle de las calificaciones

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
CONMEX 14U	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable
OPI 15U	mxAA-	mxAA-	Estable	Estable

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.	UDI1,633,624,000	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable
Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V.	UDI2,087,278,000	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable
Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V.	MXN6,465,000,000	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable

MXN- pesos mexicanos. UDI –Unidades de Inversión

Crterios y Artículos Relacionados

Crterios

- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología general para calificar financiamiento de proyectos](#), 14 de diciembre de 2022.
- [Metodología para calificar sectores específicos de financiamiento de proyectos](#), 14 de diciembre de 2022.
- [Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos](#), 8 de marzo de 2019.
- [Crterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones](#), 31 de mayo de 2012.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Crterios 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](#).
- *Credit Conditions Emerging Markets Q2 2023: Enduring Risks*, 28 de marzo de 2023.
- *Economic Outlook Emerging Markets Q2 2023: Global Crosscurrents Make For A Bumpy Deceleration*, 27 de marzo de 2023.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones 'BBB' y 'mxAAA' de Conmex y de 'mxAA-' de OPI por recuperación del tráfico posterior a la pandemia; la perspectiva se mantiene estable

- [Panorama del sector corporativo y de infraestructura en América Latina - 2023: Fundamentales débiles, fondeo selectivo](#), 14 de marzo de 2023.
- [S&P Global Ratings subió calificaciones de cuatro emisiones de financiamiento de proyectos mexicanas; retiró identificador de Bajo Observación por Criterios](#), 13 de febrero de 2023.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de nueve emisiones de infraestructura de transporte mexicanas tras actualización de nuestros criterios](#), 2 de marzo de 2023.

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 marzo de 2023.

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. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones 'BBB' y 'mxAAA' de Conmex y de 'mxAA-' de OPI por recuperación del tráfico posterior a la pandemia; la perspectiva se mantiene estable

(event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

4) Durante el año fiscal inmediato anterior S&P Global Ratings recibió ingresos de Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V. por concepto de servicios diferentes a los de calificación y tales ingresos representan un 34.1% de los percibidos por servicios de calificación durante ese mismo año.

5) 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 83.5% de los percibidos por servicios de calificación durante ese mismo año.

Estatus de Refrendo Europeo

La calificación o calificaciones crediticias en escala global de las filiales de S&P Global Ratings con base en la siguientes jurisdicciones [[Para leer más, visite Endorsement of Credit Ratings \(en inglés\)](#)] se han refrendado en la Unión Europea y/o Reino Unido 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 spglobal.com/ratings y vaya a la página de la entidad calificada.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones 'BBB' y 'mxAAA' de Conmex y de 'mxAA-' de OPI por recuperación del tráfico posterior a la pandemia; la perspectiva se mantiene estable

Copyright © 2023 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 (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), 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 DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER 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 de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios 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 estudios, 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 (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener 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 está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de 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, normalmente de parte de 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.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían 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.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

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.