

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAAA' a certificados bursátiles por hasta MXN4,200 millones y de 'mxA-1+' al programa de certificados bursátiles de corto plazo de Grupo Aeroportuario del Pacífico

1 de junio de 2020

## Resumen de la Acción de Calificación

- Grupo Aeroportuario del Pacífico S.A.B. de C.V. (GAP), compañía mexicana operadora de aeropuertos, espera realizar en el corto plazo dos emisiones de certificados bursátiles a través de vasos comunicantes por un monto de hasta \$4,200 millones de pesos mexicanos (MXN), con claves de pizarra GAP 20-2 y GAP 20-3, de acuerdo con la información proporcionada por el emisor.
- El 1 de junio de 2020, asignamos nuestra calificación de deuda de 'mxAAA' a estas dos nuevas emisiones propuestas de certificados bursátiles (GAP 20-2 y GAP 20-3), y asignamos también nuestra calificación de deuda de 'mxA-1+' de corto plazo al programa por hasta MXN1,000 millones. Las calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo, así como de las emisiones existentes continúan sin cambios.
- GAP planea utilizar los recursos provenientes de las emisiones para cubrir parcialmente su programa de inversiones de capital, puntualmente bajo su Plan Maestro de Desarrollo (PMD) para el periodo 2020-2024.
- La perspectiva estable refleja que incluso en este entorno y bajo nuestro nuevo escenario base que incorpora una baja muy significativa en el tráfico de pasajeros en 2020 a raíz del impacto de la pandemia, esperamos que GAP muestre, en los próximos 12 a 24 meses, niveles de apalancamiento, con deuda ajustada a EBITDA inferior a 3x (veces), y niveles de liquidez sólidos.

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Juan Barbosa**  
Ciudad de México  
52-55-5081-4447  
juan.barbosa  
@spglobal.com

### CONTACTOS SECUNDARIOS

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

## Fundamento de la Acción de Calificación

GAP espera llevar a cabo en los próximos días dos nuevas emisiones de certificados bursátiles a través de vasos comunicantes por un monto total de hasta MXN3,000 millones, con una posible sobresuscripción de hasta MXN1,200 millones adicionales con vencimiento único hasta cinco años para la serie GAP 20-2, a tasa variable, y vencimiento único hasta 10 años para la serie GAP 20-3, a tasa fija. Dichas emisiones se llevarán a cabo bajo su programa vigente por hasta MXN42,200 millones. La empresa destinará los recursos obtenidos de dichas emisiones, en su

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAAA' a los certificados bursátiles por hasta MXN4,200 millones y de 'mxA-1+' al programa de certificados bursátiles de corto plazo de Grupo Aeroportuario del Pacífico**

totalidad, para cumplir con sus necesidades de inversión en activos de conformidad con los Programas Maestros de Desarrollo (PMD) vigentes autorizados por GAP y por la Secretaría de Comunicaciones y Transportes (SCT) para el periodo 2020-2024 e inversiones comerciales. Incluso, considerando esta nueva emisión de deuda, esperamos que GAP mantenga su nivel de apalancamiento en un nivel conservador, con un índice de deuda a EBITDA ajustado menor a 3.0x, y, por ende, consideramos que es neutral para las calificaciones.

**Esperamos una caída en el tráfico de pasajeros durante 2020 de alrededor de 50-60%.**

Prevedemos que la pandemia del COVID-19 tenga un impacto global sin precedentes en la industria aeroportuaria, incluso en comparación con pandemias o eventos epidémicos previos, como el del virus H1N1 en 2009, o el SARS en 2003. Es por eso que consideramos que habrá una caída generalizada en el nivel de tráfico de pasajeros este año, con una recuperación gradual hacia 2023-2024. Asimismo, la recesión económica global que se espera repercutiría en la recuperación del tráfico de pasajeros.

En este contexto, estimamos que GAP experimente una caída en los niveles de transporte de pasajeros del orden de 50-60% durante 2020, con una recuperación de 70% y de 10%-15% para 2021 y 2022 respectivamente. Nuestras expectativas de caída en el tráfico responden a que aproximadamente el 45% del total del transporte de pasajeros de la compañía corresponde a pasajeros internacionales, en donde esperamos tener el mayor impacto. En la misma línea, también prevedemos que los ingresos no-aeronáuticos se vean reducidos de manera similar al tráfico de pasajeros, debido a la correlación existente entre ambas variables. Asimismo, tampoco descartamos posibles retrasos o impagos de los clientes comerciales por la baja afluencia aeroportuaria.

La recuperación que esperamos en el tráfico de pasajeros de 70% durante 2021 y del 10%-15% para 2022, se basa principalmente en la recuperación gradual de la economía, una vez que se disminuyan los riesgos inherentes al COVID-19 y el transporte de pasajeros se recupere lentamente.

De acuerdo con nuestro escenario base, esperamos que GAP presente un índice deuda ajustada a EBITDA en el rango de 2.5x y 2.8x para 2020, y que se ubique cercano a 2.0x para 2021 y 2022. En principio esperamos que la compañía continúe adelante con su PMD para el periodo 2020-2024, que financiará en el corto plazo con la emisión que realizó en febrero en el mercado local, como también las esperadas emisiones para el mes de junio. Asimismo, opinamos que los sólidos niveles de liquidez que tiene la compañía le permitirán mantener índices de cobertura entre fuentes y uso de fondos por encima de 1.2x en los próximos meses. En nuestra opinión, la flexibilidad que tiene la compañía para ajustar inversiones de capital, como pago de dividendos, son variables claves durante momentos de estrés financieros para mantener una liquidez adecuada.

**El perfil de riesgo del negocio de GAP continúa siendo fuerte, en nuestra opinión.** Este refleja la sólida posición competitiva de la compañía, que se beneficia de una alta participación de mercado en la industria, junto con la diversificación de sus operaciones, y el marco normativo en el que opera, que consideramos transparente y predecible. La volatilidad inherente a la industria y el demandante plan de inversiones en los próximos años mitigan parcialmente las fortalezas antes mencionadas. GAP opera y administra 12 aeropuertos en México, los cuales dan servicio a dos áreas metropolitanas importantes en el país (Guadalajara y Tijuana), a diversos destinos turísticos, como Puerto Vallarta, Los Cabos, La Paz y Manzanillo, y a ciudades de tamaño mediano, como son Hermosillo, Guanajuato, Morelia, Aguascalientes, Mexicali y Los Mochis, mediante concesiones a 50 años otorgadas por el gobierno mexicano. Además, opera los aeropuertos de Montego Bay y Kingston (en Jamaica). Todos sus aeropuertos se benefician de ser

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAAA' a los certificados bursátiles por hasta MXN4,200 millones y de 'mxA-1+' al programa de certificados bursátiles de corto plazo de Grupo Aeroportuario del Pacífico**

Las únicas opciones en sus respectivos mercados y están considerados como aeropuertos internacionales de acuerdo con la legislación mexicana y jamaicana, lo que significa que están equipados para recibir vuelos internacionales y cuentan con aduanas, estaciones de reabastecimiento de combustibles y servicios de inmigración operados por el gobierno mexicano y jamaicano. Por otra parte, el aeropuerto de Guadalajara es el tercero más grande de México con un tráfico de pasajeros de 14.8 millones, solo después del de la Ciudad de México y el de Cancún.

### **Perspectiva**

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que, inclusive en un escenario de crecimiento del tráfico de pasajeros menor al esperado (en nuestro escenario base consideramos una caída de alrededor de 50-60% para 2020 con una recuperación de aproximadamente 70% para 2021), GAP mantenga la sólida posición competitiva de los aeropuertos que opera, así como una adecuada liquidez, gracias a su flexibilidad financiera. Además, la perspectiva considera nuestra opinión de que, a pesar del demandante plan de inversiones de capital recientemente aprobado, los indicadores financieros de la compañía continúen sólidos en los próximos dos años —deuda ajustada a EBITDA entre 2.0x-3.0x y cobertura de intereses con EBITDA entre 2.5x - 4.0x.

#### *Escenario negativo*

Podríamos tomar una acción de calificación negativa si GAP presentara un desempeño financiero por debajo de nuestras expectativas, a consecuencia, por ejemplo, de una caída significativa en los niveles de tráfico de pasajeros o un incremento en el nivel de endeudamiento esperado, que derive en indicadores de deuda neta a EBITDA constantemente por encima de 3.0x y fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda neta por debajo del 23%, y/o en un debilitamiento significativo de la posición de liquidez de la compañía.

#### *Escenario positivo*

La empresa cuenta con las calificaciones más altas en escala nacional para México.

### **Descripción de la empresa**

GAP opera y administra 12 aeropuertos en México, los cuales dan servicio a dos áreas metropolitanas importantes en el país (Guadalajara y Tijuana), a diversos destinos turísticos, como Puerto Vallarta, Los Cabos, La Paz y Manzanillo, y a ciudades de tamaño mediano, como son Hermosillo, Guanajuato, Morelia, Aguascalientes, Mexicali y Los Mochis, mediante concesiones a 50 años otorgadas por el gobierno mexicano. Además, opera los aeropuertos de Montego Bay y Kingston (en Jamaica). Todos sus aeropuertos se benefician de ser las únicas opciones en sus respectivos mercados y están considerados como aeropuertos internacionales de acuerdo con la legislación mexicana y jamaicana, lo que significa que están equipados para recibir vuelos internacionales y cuentan con aduanas, estaciones de reabastecimiento de combustibles y servicios de inmigración operados por el gobierno mexicano y jamaicano.

El aeropuerto de Guadalajara es el más relevante para GAP, ya que esperamos que represente aproximadamente el 30% de sus ingresos totales y el 31% del tráfico total de pasajeros durante 2019. Este aeropuerto es el tercero más grande de México con un tráfico de pasajeros de 14.8 millones, solo después del de la Ciudad de México y el de Cancún.

Aeropuertos Mexicanos del Pacífico, S.A.P.I. de CV (AMP; no calificado) es el socio estratégico de GAP y posee todas las acciones de control de la empresa (que representan 15% del capital social total).

## **Nuestro escenario base**

- Tráfico. Asumimos una disminución en la tasa de crecimiento de pasajeros de aproximadamente 50%-60% en 2020, explicado principalmente por nuestras estimaciones del impacto que pueda tener en el consolidado de los aeropuertos de la compañía, dado que aproximadamente el 45% del transporte de pasajeros es internacional. Para el 2021 y 2022, esperamos una recuperación del 70% y del 10%-15% respectivamente, considerando una lenta y gradual recuperación de la actividad aeronáutica a niveles de 2019 para 2023-2024.
- Ingresos comerciales. Esperamos fluctúen en línea con las estimaciones para el crecimiento del transporte de pasajeros para los próximos años.
- Márgenes de EBITDA ajustados cercanos a 55% para 2020, aumentando hacia 60% para 2021.
- Dadas las expectativas de reducción en el transporte de pasajeros y contracción del producto interno bruto (PIB) en México, esperamos que la compañía postergue cierta parte de las inversiones de capital previamente esperadas para este año, para 2021 y 2022. Con base en lo anterior, esperamos que se efectúen entre MXN4,000 millones y MXN5,000 millones en 2020, aumentando hacia MXN7,000 millones y MXN8,000 millones para 2021 y que las inversiones estén fuertemente orientadas al aeropuerto de Guadalajara, específicamente, para el desarrollo de una nueva terminal de pasajeros. De cualquier manera, consideramos que este programa de inversiones podría sufrir modificaciones considerando la importante reducción en el transporte de pasajeros que esperamos ocurra en este año y la contracción del PIB, lo cual podría dar lugar a renegociaciones con el ente regulador de las inversiones bajo el PMD.
- No esperamos pago de dividendos ni reducciones de capital para 2020, mientras que, para los próximos años, esperamos distribuciones de dividendos por la totalidad del resultado neto del periodo anterior, aunque los mismos son flexibles.

Con base en estos supuestos, llegamos a los siguientes indicadores crediticios:

- Deuda neta a EBITDA ajustado entre 2.5x y 3.0x para 2020 y entre 2.0x y 2.5x para 2021.
- Índice de FFO a deuda neta cercano al 25% para 2020, y alrededor del 35% para 2021.
- Cobertura de intereses con EBITDA entre 2.5x y 4.0x para los próximos dos años.

## **Liquidez**

Consideramos que la liquidez de GAP se mantiene adecuada, principalmente porque esperamos que el índice de usos sobre fuentes permanezca por encima de 1.2x en los próximos 12 a 24 meses, si bien se encuentre influenciada por el plan de inversiones y la amortización de los préstamos bancarios a comienzos de 2021.

Asimismo, consideramos que GAP tiene la flexibilidad suficiente para disminuir y/o diferir parte de su gasto de inversión (*capex*) ante un entorno desfavorable en el sector aeroportuario, y que tiene una buena posición en el mercado de crédito. A su vez, esto se evidencia por las tasas asociadas a las últimas emisiones realizadas, incluyendo la emisión local en febrero 2020 y por la buena relación que mantiene con los principales bancos locales e internacionales.

Por último, esperamos que los usos sobre fuentes se mantengan positivos, incluso frente a una hipotética caída en los niveles de generación de EBITDA de 15%, y consideramos que su política de manejo de riesgo es prudente. Este último punto se evidencia en los bajos niveles de endeudamiento que ha mantenido la entidad a lo largo de los últimos años, el hecho de tener una exposición marginal de descalce de monedas, ya que la mayor parte de la deuda está denominada en moneda local al igual que los ingresos, aunado a un esquema de vencimientos manejable.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAAA' a los certificados bursátiles por hasta MXN4,200 millones y de 'mxA-1+' al programa de certificados bursátiles de corto plazo de Grupo Aeroportuario del Pacífico**

Las principales fuentes de liquidez para los siguientes 12 meses contabilizados a partir de marzo de 2020 incluyen:

- Caja y bancos por MXN10,973 millones,
- FFO alrededor de MXN3,500 millones, y

Los principales usos para el mismo periodo incluyen:

- Pagos de deuda de alrededor de MXN4,400 millones
- Capex de aproximadamente MXN4,000 - MXN5,000 millones, y
- No esperamos pago de dividendos en los próximos 12 meses

## Restricciones financieras (*covenants*)

Consideramos que la compañía tiene un amplio margen de maniobra de sus restricciones financieras (*covenants*) y, al 31 de marzo de 2020, se encontraban en cumplimiento de las mismas.

Las nuevas emisiones no cuentan con *covenants* financieros.

### Síntesis de los factores de calificación

Grupo Aeroportuario del Pacífico S.A.B. de C.V.	
	A
Calificación crediticia de emisor	
Escala Nacional	mxAAA/Estable/mxA-1+
Riesgo del negocio	
Riesgo país	Moderadamente elevada
Riesgo de la industria	Bajo
Posición competitiva	Fuerte
Riesgo financiero	
Flujo de efectivo/apalancamiento	Intermedio
Ancla	
Modificadores	
Efecto de diversificación/cartera	Neutral
Estructura de capital	Neutral
Liquidez	Adecuada
Política financiera	Neutral
Administración y gobierno corporativo	Razonables
Análisis comparativo de calificación	Neutral

### Detalle de las calificaciones de emisión que asignamos

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
GAP 20-2	mxAAA	N.C.	N/A	N/A
GAP 20-3	mxAAA	N.C.	N/A	N/A

N.C. – No calificado

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAAA' a los certificados bursátiles por hasta MXN4,200 millones y de 'mxA-1+' al programa de certificados bursátiles de corto plazo de Grupo Aeroportuario del Pacífico**

Detalle de la calificación que asignamos

EMISOR	MONTO DEL PROGRAMA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR
Grupo Aeroportuario del Pacífico S.A.B. de C.V.	MXN1,000 millones	mxA-1+	N.C.

## Crterios y Artículos Relacionados

### Crterios

- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.
- [Factores Crediticios Clave para la Industria de Infraestructura de Transporte](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología para calificar empresas](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 13 de noviembre de 2012.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas](#), 28 de marzo de 2018.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.

### Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [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.
- [Propagación del coronavirus erosionará la calidad crediticia de los activos de infraestructura en América Latina](#), 7 de abril de 2020.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Grupo Aeroportuario del Pacífico \(GAP\); la perspectiva se mantiene estable](#), 26 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](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 31 de marzo 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.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asigna calificación de 'mxAAA' a los certificados bursátiles por hasta MXN4,200 millones y de 'mxA-1+' al programa de certificados bursátiles de corto plazo de Grupo Aeroportuario del Pacífico**

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](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [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.