

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings revisó perspectiva de CEMEX a positiva de negativa por fuerte recuperación; confirmó calificaciones de 'BB' y de 'mxA/mxA-1'

24 de septiembre de 2021

Resumen de la Acción de Calificación

- El repunte de la industria del cemento ha sido mucho más rápido de lo que esperábamos en 2020, y el productor de cemento CEMEX S.A.B. de C.V. ha implementado acciones decisivas para acelerar el crecimiento y mejorar su rentabilidad.
- Por ello, esperamos que CEMEX registre este año su mayor EBITDA y margen de EBITDA en más de una década, un resultado que derivará en una rápida reducción del apalancamiento. Además, la efectiva gestión del flujo de efectivo y los esfuerzos continuos para extender los vencimientos de deuda le están dando a CEMEX un amplio margen de maniobra en cuanto a la liquidez.
- El 24 de septiembre de 2021, S&P Global Ratings revisó la perspectiva de las calificaciones en escala global y nacional del CEMEX a positiva de negativa. Además, confirmamos nuestra calificación crediticia de emisor en escala global de 'BB' de CEMEX y de sus subsidiarias que calificamos. Además, confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor en escala nacional –CaVal– de largo y corto plazo de 'mxA' y 'mxA-1', respectivamente, de la empresa. También confirmamos las calificaciones de la deuda senior garantizada y no garantizada de 'BB' de CEMEX y la de sus bonos perpetuos de 'B'. La calificación de recuperación de la deuda senior garantizada de CEMEX se mantiene en '3'.
- La perspectiva positiva de las calificaciones en ambas escalas refleja la posibilidad de un alza de calificación en los próximos seis a 12 meses si la empresa fortalece sus flujos de efectivo y liquidez.

Fundamento de la Acción de Calificación

El fuerte repunte en la demanda de cemento e iniciativas estratégicas en la gestión del negocio aceleraron el crecimiento y la rentabilidad de CEMEX. Para el periodo de 12 meses que concluyó el 30 de junio de 2021, los ingresos de CEMEX crecieron 15.2%. Para el resto de 2021 y 2022, esperamos que las condiciones para la industria del cemento se mantengan favorables en todos los mercados clave de la compañía gracias a un mayor gasto social en México y otros mercados en América Latina, una sólida actividad en mejoras de vivienda y mayores remesas

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Luis Manuel Martínez
Ciudad de México
52 (55) 5081-4462
luis.martinez
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Alexandre P Michel
Ciudad de México
52 (55) 5081-4520
alexandre.michel
@spglobal.com

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva de CEMEX a positiva de negativa por fuerte recuperación; confirmó calificaciones de 'BB' y de 'mxA/mxA-1'

desde Estados Unidos. Además, las inversiones en proyectos de infraestructura posteriores a la pandemia en Estados Unidos y Europa serían un factor clave para la demanda de cemento.

El año pasado, CEMEX adoptó varias medidas contracíclicas bajo su plan 'Operación Resiliencia'. La empresa suspendió actividades no esenciales, implementó ahorros en gastos administrativos y aumentó el uso de proveedores de bajo costo junto con el despliegue eficiente de actividades de mantenimiento y consumo de energía. Estas iniciativas han contribuido con más de 200 puntos base a los márgenes de EBITDA de CEMEX. Estas acciones no solo fortalecieron la rentabilidad, sino que ayudaron a prevenir salidas de efectivo. Adicionalmente, CEMEX mantuvo precios estables en términos de dólares, a pesar de la volatilidad de algunas monedas en mercados emergentes.

La mejora de los indicadores crediticios de CEMEX superó nuestras expectativas anteriores.

Luego de un deterioro de los indicadores crediticios de la compañía debido a COVID-19, con un índice de deuda ajustada a EBITDA superior en algún punto a 5x (veces) y fondos de operaciones (FFO) a deuda por debajo de 11%, nuestra proyección para 2020 consideró el supuesto de que los volúmenes de cemento de CEMEX solo se recuperarían gradualmente y el EBITDA podría alcanzar niveles observados previos a la pandemia en 12 meses. También esperábamos una leve mejora en el índice de deuda a EBITDA y de FFO a deuda de CEMEX a 4.8x y 12.5%, respectivamente, para 2021. Sin embargo, estos indicadores alcanzaron menos de 4x y cerca de 20%, respectivamente, durante los últimos 12 meses que concluyeron el 30 de junio de 2021. En nuestra opinión, CEMEX registrará su desempeño financiero más sólido en más de una década, ya que el crecimiento y las eficiencias operativas bajo nuestro escenario base actualizado respaldarán los indicadores crediticios, lo que podría llevarnos a reevaluar el perfil de riesgo financiero de CEMEX.

El amplio margen de maniobra con respecto a la liquidez respalda el perfil crediticio de

CEMEX. Después de años de refinanciamiento de deuda, CEMEX ha podido extender su perfil de vencimiento de deuda y reducir significativamente su exposición a los riesgos de corto plazo. Al 30 de junio de 2021, los vencimientos anuales de la deuda de CEMEX no superarían los US\$600 millones durante los próximos dos años, y las necesidades de refinanciamiento solo alcanzarían los US\$1,000 millones en 2024. Además, el enfoque de CEMEX en mantener una posición favorable en los mercados de capitales, mantener el acceso a líneas de crédito de comprometidas y una gestión de su caja en general efectiva, le están brindando a CEMEX un amplio margen de maniobra en cuanto a su liquidez. Por lo tanto, ahora consideramos que la liquidez de CEMEX es fuerte.

Perspectiva

La perspectiva positiva en ambas escalas de CEMEX ahora refleja nuestra opinión de que podríamos subir las calificaciones un nivel (*notch*) en los siguientes 12 meses si las favorables tendencias de la industria en los mercados clave se mantienen e impulsan el crecimiento de los ingresos de un solo dígito en el área media a alta. Si CEMEX mantiene las eficiencias operativas recientemente adoptadas, el EBITDA por encima de los US\$3,000 millones, una gestión prudente de la deuda y una liquidez fuerte, esperamos una mejora rápida en los indicadores crediticios que eventualmente derivarán en un alza de las calificaciones. De manera más específica, podríamos subir las calificaciones de CEMEX si los incrementos del EBITDA y del flujo de efectivo operativo libre aceleran el desapalancamiento y se traduce en un índice de deuda ajustada a EBITDA en torno a 3.5x y un índice de FFO a deuda de más de 20%. Tales índices prepararían el camino para la revisión del perfil de riesgo financiero de la empresa a una categoría más alta.

Escenario negativo

Revisaríamos la perspectiva a estable en los próximos 12 meses si CEMEX no puede continuar capturando su potencial de crecimiento, si la rentabilidad se estanca y si no logra mejorar sus indicadores crediticios. Más específicamente, si el índice de deuda ajustada a EBITDA se mantiene consistentemente por encima de 4x y/o si el índice de FFO a deuda permanece por debajo de 20%.

Descripción de la empresa

CEMEX es una empresa ubicada en México de materiales para la construcción que produce, comercializa, distribuye y vende cemento, concreto premezclado, agregados y otros materiales para la construcción. A través de sus subsidiarias, CEMEX opera en México, Estados Unidos, Europa, Sudamérica, Centroamérica, el Caribe, Asia, Medio Este, y África. CEMEX es una de las empresas de cemento más grandes en el mundo. Al 31 de diciembre de 2020, su capacidad de producción de cemento instalada era de aproximadamente 91.5 millones de toneladas.

Nuestro escenario base

- Las expectativas de crecimiento del PIB para 2021 y 2022, en los mercados clave de CEMEX, son las siguientes: México (6.2% y 2.9%), Estados Unidos (5.7% y 4.1%), la eurozona (5.2% y 4.5%) y América Latina (6.5% y 2.4%).
- Proyectos de crecimiento enfocada en productos y geografías principales. Nuestras expectativas de crecimiento de ingresos de este año se basan principalmente en los continuos aumentos de los volúmenes en la mayoría de las regiones donde opera CEMEX, en línea con la dinámica favorable de la industria de la construcción a nivel mundial. Además, esperamos que los precios de venta promedio crezcan a un ritmo de un dígito en el área media durante los próximos 12 meses, ya que las condiciones del mercado continúan beneficiándose de la fuerte demanda.
- En México, un aumento del 6% en los volúmenes en 2021 y del 3% en 2022, ya que las operaciones se benefician de condiciones favorables de oferta/demanda en todas las líneas de negocio. Los volúmenes de cemento embolsado seguirán creciendo en medio de un alto nivel de remesas, mejoras en el hogar y programas sociales del gobierno.
- Estados Unidos continúa siendo un generador clave para los ingresos de CEMEX, particularmente, dada la estrecha dinámica de oferta/demanda. Podríamos revisar al alza nuestros supuestos actuales de crecimiento de volumen de un solo dígito en el área media para 2021 y 2022 si se aprueba el considerable proyecto de ley de infraestructura.
- En Europa, los ingresos se recuperarán a niveles observados previos a la pandemia para fines de 2021 y crecerán a un dígito en el área media en 2022. Este supuesto captura el sólido desempeño de la compañía en la primera mitad de 2021 y los saludables niveles de obra contratada por ejecutar que alimentarían la demanda durante los próximos años ante la demanda de los consumidores y el estímulo fiscal.
- Continuo enfoque en la eficiencia de costos y las iniciativas de precios para proteger la rentabilidad. Supuesto de que los márgenes de EBITDA se mantendrán por encima del 20%.
- Se mantendrá una gestión eficaz del capital de trabajo, lo que generará entradas de flujos de hasta US\$20 millones durante los próximos dos años.
- Sin distribución de dividendos para el resto de 2021 y en 2022.
- Gastos de capital (capex) de US\$1,250 millones para 2021 y 2022, incluido el mantenimiento. Esperamos que CEMEX posponga el gasto de capital no esencial para proteger la liquidez, si es necesario.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva de CEMEX a positiva de negativa por fuerte recuperación; confirmó calificaciones de 'BB' y de 'mxA/mxA-1'

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

- Márgenes de EBITDA ajustado de alrededor de 20.5% en los próximos dos años.
- Deuda ajustada a EBITDA de 3.7x al cierre de 2021 y una disminución a 3.2x en 2022, y
- FFO a deuda de 19.7% en 2021, con una mejora a 22.5% en 2022.

Liquidez

Actualmente evaluamos la liquidez de CEMEX como fuerte. Esperamos que sus fuentes de efectivo superen los usos en más de 1.5x durante los próximos 12 meses, y que esta relación se mantenga por encima de 1.0x durante los siguientes 12 meses. En nuestra opinión, la empresa debe poder sortear circunstancias sustancialmente adversas en los próximos 24 meses, al tiempo que todavía tiene suficiente liquidez para cumplir con sus obligaciones. Por otra parte, consideramos que la liquidez de CEMEX se beneficia de su posición crediticia en los mercados de capitales locales e internacionales.

Principales fuentes de liquidez:

- Efectivo y equivalentes de efectivo por US\$1,300 millones al 30 de junio de 2021.
- FFO en torno a US\$2,000 millones para los próximos 12 meses.
- Líneas de crédito comprometidas disponibles por US\$1,100 millones al 30 de junio de 2021, y
- Entradas de capital de trabajo de US\$6.1 millones en los próximos 12 meses.

Principales usos de liquidez:

- Vencimientos de deuda de corto plazo por US\$676.4 millones.
- Capex por alrededor de US\$1,250 millones para los próximos 12 meses, y
- Recompra de acciones por unos US\$50 millones a corto plazo.

Restricciones financieras (*covenants*)

Después de la modificación a su contrato de crédito en 2020, CEMEX está sujeto a un apalancamiento total máximo de 6.0x, con reducciones semestrales en el futuro. Esta restricción de apalancamiento cambiará a 5.75x el 31 de marzo de 2022. Con base en nuestras expectativas para los próximos 12 meses, CEMEX mantendría un amplio margen de maniobra para cumplir con sus *covenants*, en más del 15%.

Calificación de emisión – Análisis de recuperación

Factores analíticos clave

- Nuestra calificación de recuperación de la deuda senior garantizada de CEMEX se mantiene sin cambio en '3', y refleja nuestra expectativa de una recuperación significativa (50%-70%, estimación redondeada de 60%) en caso de incumplimiento de pago. Por lo tanto, las calificaciones de emisión de la deuda senior garantizada se mantienen al mismo nivel que la calificación crediticia de emisor.
- Nuestra calificación de emisión de las notas perpetuas de CEMEX se mantiene en 'B', lo que refleja su subordinación y la característica de poder diferirse para el pago intereses.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva de CEMEX a positiva de negativa por fuerte recuperación; confirmó calificaciones de 'BB' y de 'mxA/mxA-1'

- Nuestro escenario simulado de incumplimiento asume un incumplimiento de pago en 2025, debido a una marcada disminución de la demanda de cemento, relacionada con un continuo debilitamiento en las actividades de construcción residencial y no residencial en los principales mercados de la compañía, lo que se traduciría en una menor generación de flujo de efectivo. Además, en este escenario, CEMEX afrontaría restricciones en el acceso a los mercados de deuda y capitales para el refinanciamiento de sus vencimientos de deuda de corto plazo de ese año.
- Valuamos a CEMEX como negocio en marcha, dado que consideramos que la empresa seguiría teniendo un modelo de negocio viable ante un evento de incumplimiento, debido a su posición líder de mercado en las regiones donde opera.

Supuestos de incumplimiento simulado

- Año de incumplimiento simulado: 2025
- EBITDA a la salida del incumplimiento: Alrededor de US\$1,000 millones
- Múltiplo de valor implícito de la empresa: 6.0x (veces)
- Jurisdicción: México

Cascada simplificada

- Valor bruto de la empresa al incumplimiento: alrededor de US\$6,000 millones
- Costos de administración: aproximadamente US\$298 millones.
- Valor neto de la empresa: alrededor de US\$5,700 millones.
- Deuda senior garantizada: aproximadamente US\$9,000 millones.
- Expectativas de recuperación: 50%-70% (estimación redondeada de 60%)

Síntesis de los factores de calificación

Cemex S.A.B. de C.V.

Calificación crediticia de emisor	BB/Positiva/--
Escala Nacional	mxA/Estable/mxA-1
Riesgo del negocio	Satisfactorio
Riesgo país	Intermedio
Riesgo de la industria	Intermedio
Posición competitiva	Satisfactoria
Riesgo financiero	Agresivo
Flujo de efectivo/apalancamiento	Agresivo
Ancla	bb
Modificadores	
Efecto de diversificación/cartera	Neutral (sin impacto)
Estructura de capital	Neutral (sin impacto)
Política financiera	Neutral (sin impacto)
Liquidez	Fuerte (sin impacto)
Administración y gobierno corporativo	Satisfactorio (sin impacto)
Análisis comparativo de calificación	Neutral (sin impacto)
Perfil crediticio de grupo	bb

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología para calificar empresas](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.
- [Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 13 de noviembre de 2012.
- [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.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Criterios de calificaciones de recuperación \(recupero\) para emisores corporativos de grado especulativo](#), 7 de diciembre de 2016.
- [Capital Híbrido: Metodología y Supuestos](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 1 de abril de 2019.

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](#).
- [Los siete rezagados: Los sectores corporativos latinoamericanos que luchan por salir de la pandemia](#), 27 de mayo de 2021.
- [PIB del 1T de América Latina: La contracción que nunca sucedió y lo que nos dice sobre el crecimiento futuro](#), 3 de junio de 2021.
- [Panorama económico para América Latina 2021: A pesar de un 2021 más fuerte, los obstáculos abundan](#), 24 de junio de 2021.
- [Panorama del sector corporativo e infraestructura de América Latina - Primer semestre de 2021](#), 20 de agosto de 2021.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de CEMEX y las retira de Revisión Especial; la perspectiva se mantiene negativa por riesgos asociados a COVID-19](#), 24 de agosto de 2020.
- [Análisis Detallado: Cemex S.A.B. de C.V.](#), 9 de diciembre 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 30 de junio de 2021.*

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.*

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 spglobal.com/ratings y vaya a la página de la entidad calificada.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva de CEMEX a positiva de negativa por fuerte recuperación; confirmó calificaciones de 'BB' y de 'mxA/mxA-1'

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 (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.