

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings revisó perspectiva a negativa de Naturgy México; confirmó calificaciones de ‘mxAA+’

23 de febrero de 2022

Resumen de la Acción de Calificación

- El 10 de febrero de 2022, [Naturgy Energy Group S.A.](#) (BBB/Rev. Esp. Negativa/A-2) anunció su intención de dividirse en dos grupos, uno que incluya las operaciones de redes eléctricas y de gas españolas y de América Latina (NetworksCo), y un segundo grupo que incluiría los negocios de gas natural licuado (LNG), generación térmica y renovables, (MarketsCo). Sin embargo, entendemos que no se ha tomado una decisión final, por lo que esperamos que la gerencia proporcione más detalles sobre la transacción en los próximos meses.
- Como consecuencia, el 18 de febrero de 2022, colocamos la calificación en escala global de Naturgy Energy Group en Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas, lo que indica nuestra opinión de que la transacción propuesta añade riesgos a la baja dependiendo de la distribución de la deuda por entidad, estrategia de negocio y política financiera.
- Dado este contexto, el 23 de febrero de 2022, confirmamos nuestra calificación crediticia del emisor y las calificaciones de deuda en escala nacional –CaVal– de ‘mxAA+’ de Naturgy México S.A. de C.V. (NM) y, al mismo tiempo, revisamos la perspectiva de las calificaciones a negativa.
- La perspectiva negativa refleja la incertidumbre derivada de la división de los dos negocios a nivel de su controlante, lo cual podrían tener implicaciones negativas para NM en los próximos meses, en caso de una baja de calificación de la controlante, o cambios en la estrategia que implicaría un debilitamiento del negocio o de nuestras expectativas financieras de NM.

Fundamento de la Acción de Calificación

Consideramos como un factor negativo los cambios de dirección estratégica tomados al nivel del principal controlante de NM, Naturgy Energy. Los cambios en la dirección estratégica de Naturgy Energy, así como también los mayores riesgos que podrían derivar en implicaciones negativas, fundamenta nuestra revisión de la perspectiva a negativa. Lo anterior, aunado al cambio en nuestra visión sobre la administración y gobierno corporativo a razonable, es decir, al mismo nivel que su matriz. Naturgy Energy anunció, el 10 de febrero de 2022, que tiene la intención de dividir el grupo en dos, siendo este su tercer cambio en la dirección estratégica en menos de 18 meses, después de anunciar una estrategia de rotación de cartera en noviembre de 2020, con el objetivo de vender negocios en jurisdicciones más riesgosas. En julio de 2021, presentó su plan estratégico 2021-2025, cuyo objetivo era promover el crecimiento orgánico preservando el activo y una estructura integrada. En nuestra opinión, estos constantes cambios han dificultado que Naturgy Energy se centre en ejecutar y generar un crecimiento sostenible, lo que aumenta la incertidumbre sobre una política financiera constante a nivel de NM dado que no tenemos claridad sobre el equipo directivo que liderará las dos nuevas entidades. Esto, nos ha

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

llevado a revisar el descriptor de administración y gobierno corporativo a razonable de satisfactorio, al mismo nivel que su controlante. También entendemos que Naturgy Energy podría disponer de ciertos activos, lo que cambiaría potencialmente el perfil de riesgo de cada entidad. Sin embargo, entendemos que no se ha tomado una decisión final sobre esta división propuesta.

En este contexto, existe incertidumbre sobre el posible impacto que tendrá la división de la controlante en NM, especialmente en la estrategia de saturación de la red de distribución de gas existente, captación de clientes con una adecuada calidad crediticia y optimización del gasto de inversión (capex). Además, genera incertidumbre respecto a la distribución de activos y deuda, estrategia de apalancamiento y política financiera, lo que últimamente podría afectar los indicadores financieros de NM, o debilitar nuestra visión del negocio. Como resultado de lo anterior, revisamos la perspectiva a negativa de estable de NM, dado que colocamos la calificación de Naturgy Energy en *CreditWatch* con implicaciones negativas. A pesar de la incertidumbre, debido a que la mayoría del negocio de NM se concentra en el negocio regulado, esperamos cierta estabilidad en los indicadores crediticios.

En nuestra opinión, el perfil crediticio individual de NM se mantiene sin cambios. La subsidiaria mexicana continuaría enfocándose en la implementación del plan estratégico de su controlante Naturgy Energy en el transcurso de los próximos dos a tres años. Este plan busca, la saturación de la red de distribución de gas existente y captar clientes con una adecuada calidad crediticia. Esta estrategia implica una optimización del gasto de inversión (capex), el cual esperamos se ubique en torno a \$1,200 millones de pesos mexicanos (MXN) - MXN1,500 millones, para los próximos años. Asimismo, esperamos que la compañía se enfoque en una captación de nuevos clientes más estricta, con mayor énfasis en su capacidad e historial de pago, tanto para el segmento doméstico y comercial, como para el industrial o de gran consumo. Lo anterior, al tiempo que maximiza la retribución a los accionistas en forma de dividendos, los cuales esperamos se encuentren en alrededor de MXN2,500 millones – MXN3,000 millones. Por lo tanto, esperamos que NM mantenga indicadores crediticios relativamente estables para el periodo 2022-2023, que se refleje en un índice de deuda a EBITDA ajustado por debajo de 2.3x (veces). Sin embargo, daremos seguimiento puntual sobre la implementación de la estrategia de Naturgy Energy respecto a la distribución de deuda, política de dividendos, perfil de inversiones, potencial venta de activos, y sus implicaciones sobre NM.

Vemos a NM como una subsidiaria estratégicamente importante para su matriz. Debido a que Naturgy Energy ha realizado la venta de activos en la región, como fue el caso de su subsidiaria chilena Compañía General de Electricidad (NR), consideramos que para el grupo la región es menos estratégica que en el pasado. Sin embargo, el perfil de grupo de NM refleja que, en nuestra opinión, la empresa continúa siendo más estratégica que las subsidiarias del resto de la región. Nuestro análisis del grupo incorpora que México tiene el mayor número de clientes dentro del segmento de distribución de gas en América Latina del grupo. Además, NM cuenta con el compromiso a largo plazo de Naturgy Energy de apoyar a esta subsidiaria, lo que se ha evidenciado por medio de las garantías que ha brindado, en el pasado, a sus emisiones de deuda. En este contexto, una baja de calificación de la controlante podría conllevar una baja de calificación de NM.

Perspectiva

La perspectiva negativa refleja la incertidumbre derivada de la división de los dos negocios a nivel de su controlante, lo cual podría tener implicancias negativas para NM en los próximos meses, en caso de una baja de calificación de la controlante, o cambios en la estrategia que implicaría un debilitamiento del negocio o de nuestras expectativas financieras de la subsidiaria mexicana.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de NM si vemos un deterioro en la calidad crediticia del grupo o bien, si registra un desempeño financiero por debajo de nuestras expectativas, particularmente, si observamos un índice de deuda a EBITDA mayor a 3.5x y un índice de flujo de fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda consistentemente por debajo de 18.5%. Esto podría darse como resultado de un incremento en el apalancamiento de la empresa en los siguientes 12 a 24 meses para mantener la agresiva distribución de dividendos, de alrededor MXN2,000 millones anuales y si su capex es de alrededor MXN2,500 millones como en años anteriores. Asimismo, podríamos bajar la calificación si vemos un debilitamiento del negocio de NM como consecuencia de la nueva estrategia del grupo tras la división en dos grupos.

Escenario positivo

Podríamos revisar la perspectiva a estable si vemos que Naturgy Energy concluye el proceso de división de los negocios sin un impacto negativo en la política financiera, operaciones o al perfil financiero de NM.

Descripción de la empresa

NM distribuye y comercializa gas natural en distintas zonas geográficas de México mediante permisos que le otorgó la Comisión Reguladora de Energía (CRE), los cuales contemplan 153 localidades del país (delegaciones, localidades y/o municipios). A septiembre de 2021, la compañía contaba con 1.6 millones de clientes y una red de distribución de 22,900 kilómetros. La mayor cantidad de clientes se concentran en la ciudad de Monterrey y sus municipios colindantes.

La compañía desarrolla sus actividades de distribución y comercialización de gas natural, una vez que lo adquiere de Pemex TRI, Trafigura México S.A. de C.V., BP Energía México S. de R.L. de C.V. y del Centro Nacional de Control del Gas Natural (CENAGAS), entre otros.

Asimismo, NM presta diversos servicios no regulados relacionados con su actividad de distribución. Dichos servicios incluyen: comercialización de gas, soluciones de eficiencia energética, soluciones de movilidad sostenible y servicios adicionales.

Nuestro escenario base

- Debido al actual plan estratégico de NM de saturar la red existente y no incrementar agresivamente su base de clientes, esperamos que el número de clientes aumente entre 0%-2% en 2022 y 2023, y se mantenga entre 1.6 y 1.7 millones. Esto, aunado a nuestras expectativas de una recuperación del producto interno bruto (PIB) de México de aproximadamente 2.8% para este año, esperamos un aumento en los volúmenes vendidos en relación con el año anterior de aproximadamente 2%, derivado de la correlación positiva entre el crecimiento económico y la demanda de gas natural. Vea los supuestos macroeconómicos de S&P Global Ratings: "[Panorama económico para América Latina en el primer trimestre de 2022: Alta inflación y debilidad del mercado laboral mantendrán elevados los riesgos en 2022](#)", publicado el 29 de noviembre de 2021.
- Incremento promedio en las tarifas de distribución dependiendo de los niveles de inversiones realizadas, como también en la inflación de México, la cual esperamos que sea de 5.4% para 2022 y de 3.7% para 2023 y que el tipo de cambio se ubique en MXN20.75 por US\$1 en 2022 y MXN21.25 por US\$1 para 2022. Con base en lo mencionado anteriormente, esperamos un aumento de alrededor de 2% para los próximos dos años.
- Inversiones de alrededor de MXN1,200 millones para 2022 y 2023, y
- Distribución de dividendos, en línea con el nuevo plan estratégico, de alrededor MXN2,800 millones para los siguiente 12 a 24 meses.

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

- Deuda a EBITDA de alrededor 2.0x - 2.3x para 2022 y 2023, y
- Flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) a deuda alrededor de 30%.

Liquidez

Consideramos que la liquidez de NM es adecuada. Prevemos que sus fuentes de liquidez (principalmente flujo de caja operativo y montos disponibles de líneas de crédito comprometidas) serán suficientes para cubrir en más de 1.1x sus obligaciones proyectadas en forma de deuda a corto plazo, *capex* de mantenimiento de la red y pago de dividendos) para los siguientes 12 meses. Asimismo, esperamos que las fuentes menos sus usos se mantendrán positivas, incluso en un escenario de caída en el EBITDA de 10%.

Nuestra evaluación de la liquidez de NM también refleja su buena relación con los bancos, evidenciada por la diversidad de líneas de crédito que tiene la empresa con las diferentes instituciones, acceso a los mercados capitales del cual ha hecho uso en el pasado, y una proactiva y prudente administración de riesgo financiero.

Las principales fuentes de liquidez incluyen:

- Alrededor de MXN4,010 millones en caja a septiembre de 2021, y
- FFO de aproximadamente MXN3,300 millones en los próximos 12 meses.

Los principales usos incluyen:

- Deuda de corto plazo de alrededor de MXN3,151 millones a septiembre 2021.
- *Capex* flexible, siendo de aproximadamente MXN850 millones de mantenimiento, y
- Flexibilidad en la distribución de dividendos, que esperamos sea de aproximadamente MXN2,800 millones.

Restricciones financieras (*covenants*)

La compañía no cuenta con restricciones financieras bajo su estructura actual de deuda.

Las nuevas emisiones no cuentan con *covenants* financieros.

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

- Gestión de riesgo, cultura y supervisión

Indicadores de crédito ESG: A E-2, S-2, G-4

Los factores de gobierno corporativo son una consideración negativa en nuestro análisis de calificación crediticia de NM. Opinamos que los frecuentes cambios en la dirección estratégica de Naturgy Energy dan como resultado una incertidumbre persistente sobre las perspectivas a largo plazo del grupo, lo que implica un gobierno más débil que el de sus pares, lo que es una consideración negativa en nuestra calificación análisis (desde moderadamente negativa previamente). La subsidiaria mexicana mantiene una agresiva política de dividendos, establecida por su empresa matriz, lo que podría deteriorar la liquidez. Como resultado, hemos revisado nuestro indicador de crédito de gobierno a G-4 de G-3. Los

factores ambientales y sociales tienen una influencia neutral en general, porque NM solo opera en distribución de gas, pero continuamos monitoreando su dependencia del suministro de gas.

Síntesis de los factores de calificación

Naturgy México S.A. de C.V.	
Calificación crediticia de emisor	
Escala Nacional	mxAA+/Negativa/--
Riesgo del negocio	Satisfactorio
Riesgo país	Moderadamente elevado
Riesgo de la industria	Muy bajo
Posición competitiva	Satisfactoria
Riesgo financiero	Intermedio
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	Razonable
Análisis comparativo de calificación	Neutral

Detalle de las calificaciones

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ANTERIOR
NM 15	mxAA+	mxAA+	N/A	N/A
NM 18	mxAA+	mxAA+	N/A	N/A
NM 21	mxAA+	mxAA+	N/A	N/A
NM 21-2	mxAA+	mxAA+	N/A	N/A

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.
- [Metodología para calificar empresas](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Factores Crediticios Clave para la Industria de Servicios Públicos Regulados](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 1 de abril de 2019.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva a negativa de Naturgy México; confirmó calificaciones de 'mxAA+'

- [Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 13 de noviembre de 2012.
- [Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas](#), 28 de marzo de 2018.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Calificaciones por arriba del soberano – Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio 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](#).
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAA+' de Naturgy México; la perspectiva es estable](#), 12 de marzo de 2021.
- [Análisis Detallado: Naturgy México, S.A. de C.V.](#), 24 de agosto de 2021.
- [Panorama económico para América Latina en el primer trimestre de 2022: Alta inflación y debilidad del mercado laboral mantendrán elevados los riesgos en 2022](#), 29 de noviembre de 2021.
- [Principales tendencias de la industria en 2022: Sector de servicios públicos – América Latina](#), 26 de enero de 2022.
- [Panorama del sector corporativo en América Latina para 2022: Optimismo modesto enfrenta contracorrientes cada vez más complejas](#), 2 de febrero de 2022.
- [Naturgy Energy Group S.A. 'BBB/A-2' Ratings Placed On CreditWatch Negative On Proposed Split Announcement](#), 18 de febrero de 2022.

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 septiembre 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. 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 (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.

Copyright © 2022 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.