

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BBB' y 'mxAAA' del operador mexicano de autopistas de peaje Conmex, y de 'mxA' de OPI

8 de abril de 2022

## Resumen de la Acción de Calificación

- Los niveles de tráfico del Circuito Exterior Mexiquense (CEM; la carretera de peaje o el proyecto) continúan recuperándose a los niveles previos a la pandemia a medida que la economía de México se recupera lentamente. Proyectamos que la recuperación del tráfico se acelerará en los próximos años, dada la reciente apertura del Aeropuerto Felipe Ángeles (FAI) y la ubicación estratégica de la autopista.
- El 8 de abril de 2022, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones de deuda en escala global de 'BBB' y en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA' de Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V. (Conmex). Al mismo tiempo, confirmamos la calificación de deuda de 'mxA' de la deuda de Organización de Proyectos de Infraestructura S.A.P.I. de C.V. (OPI).
- La perspectiva negativa de la calificación en escala global de Conmex refleja la del soberano. La perspectiva estable de las calificaciones en escala nacional de Conmex y OPI refleja nuestra expectativa de que la primera reportará índices de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) por encima de 2x (veces) durante el plazo de los certificados, lo que le permitirá distribuciones completas de la deuda senior para el servicio de la deuda de OPI en los próximos 12 a 24 meses, lo que permitirá a OPI reportar un DSCR por encima de 1.1x durante el plazo de sus notas.

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Jafet Pérez**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4507  
jafet.perez  
@spglobal.com

### CONTACTOS SECUNDARIOS

**Carlosemiliano Huescas**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4454 x5  
c.huescas  
@spglobal.com

**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 carretera de cuota de 155 kilómetros (km) de longitud, Circuito Exterior Mexiquense (CEM) hasta febrero de 2063. Organización de Proyectos de Infraestructura (OPI) es propietario de Conmex. A la fecha de este reporte, el proyecto se encuentra en pleno funcionamiento. Sin embargo, la concesionaria deberá construir un entronque, según el acuerdo con el regulador, que conecte al FAI con el CEM. Conmex utiliza los peajes recaudados en CEM para pagar su deuda senior. Los fondos restantes se utilizan para pagar la deuda de OPI.

## **Fundamento de la Acción de Calificación**

**Dada nuestra expectativa de un DSCR de más de 2x de Conmex y distribuciones completas a la deuda de OPI, confirmamos las calificaciones.** En nuestra opinión, dada la ubicación estratégica del proyecto en el área más densamente poblada de la Ciudad de México y cerca de altos niveles de actividad comercial, la recuperación del volumen de tráfico en CEM probablemente se acelerará luego de la reciente apertura del FAI.

Nuestro escenario base asume una contracción de 2% a 3% en el volumen de vehículos ligeros en 2022 desde los niveles previos a la pandemia debido al modelo de trabajo híbrido. Proyectamos un crecimiento del tráfico ligero en la carretera de 1.5x-2x del crecimiento del PIB de México en los próximos 12 a 24 meses, dada la apertura del FAI, y que aumente posteriormente en línea con el crecimiento del PIB. El volumen de tráfico pesado crecerá 3%-4% en 2022 principalmente debido al transporte de materiales de construcción a áreas adyacentes al FAI en los siguientes 12 a 24 meses, y aumentará en línea con el crecimiento del PIB posteriormente.

En consecuencia, esperamos que Conmex registre indicadores de DSCR por encima de 2.1x y un DSCR de 1.1x de OPI para el plazo restante de sus deudas.

Al cierre de 2021, el volumen de tráfico en la autopista estaba 10% por debajo y, en el primer trimestre de 2022, 7% por debajo de los niveles previos a la pandemia, tras la caída de 22% en 2020.

## **Perspectiva**

La perspectiva negativa de la calificación en escala global de Conmex refleja la del soberano. La perspectiva estable de las calificaciones en escala nacional de Conmex y OPI refleja nuestra expectativa de que la primera presentará índices DSCR por encima de 2x durante el plazo de las notas, lo que le permitirá distribuciones completas de la deuda senior para el servicio de la deuda de OPI en los próximos 12 a 24 meses, lo que permitirá a esta entidad presentar un DSCR por encima de 1.1x durante el plazo de sus certificados.

## **Escenario negativo**

Podríamos bajar la calificación en escala global de Conmex en los próximos 12 a 24 meses si bajamos la calificación soberana de México. También, una baja de la calificación en escala nacional de Conmex podría ocurrir si el volumen de tráfico en 2022 cae más de 10% con respecto a las cifras de 2019, y esto deriva en un DSCR mínimo por debajo de 1.6x. Podríamos bajar la calificación si la entidad usa la cuenta de la reserva para el servicio de deuda (DSRA, por sus siglas en inglés), lo que podría suceder si su DSCR está por debajo de 2x y limita las distribuciones al servicio de la deuda de OPI. Un escenario tal podría ocurrir si el tráfico cae más de 5% en 2022 en comparación con las cifras de 2019.

## **Escenario positivo**

Un alza de calificación de Conmex es poco probable en el corto plazo, ya que la calificación de deuda en escala global está al nivel de la del soberano, mientras que la calificación en escala nacional se ubica en la categoría más alta. Podríamos revisar la perspectiva de OPI a positiva o subir la calificación de su deuda si el tráfico se recupera a niveles previos a la pandemia a un ritmo más rápido, lo que podría ocurrir si el FAI reporta un desempeño mejor al esperado, lo que podría derivar en un DSCR mínimo constantemente por encima de 1.15x en los próximos 12 a 24 meses para la deuda de OPI.

## Escenario base

Consideramos que la inflación influye sobre las tarifas y los gastos de operación y mantenimiento (O&M), con base en las cifras de nuestro artículo de panorama económico más reciente, [“Análisis Económico: Panorama económico para América Latina en el segundo trimestre de 2022: Conflicto en el extranjero amplifica los riesgos internos”](#), publicado el 28 de marzo de 2022.

## Supuestos

- Tarifas proyectadas de la autopista de peaje en línea con la inflación en México, la cual esperamos se ubique en 5.3% en 2022, lo que se aplicará al incremento de tarifas para 2023, 3.2% para 2024, y 3% a partir de 2024. Además, consideramos los aumentos reales en las tarifas, luego de la modificación de la concesión, de aproximadamente 2% anual para vehículos ligeros y 20% a 30% para vehículos pesados por año hasta 2023.
- En los supuestos de nuestro escenario base, esperamos una contracción menor de alrededor de 2% a 3% en vehículos ligeros en 2022 en comparación con los niveles previos a la pandemia atribuidos a la implementación de modelos híbridos en algunas oficinas y escuelas; en el futuro, prevemos una alineación de crecimiento de alrededor de 1.5x a 2x en los próximos 12-24 meses a nuestra expectativa de PIB para México, dada la consolidación de las operaciones en el FAI, luego en línea con el crecimiento del PIB. Por el contrario, el tráfico pesado crecerá entre 3% y 4% principalmente por el alto volumen de construcciones en curso en el entorno del FAI en los próximos 12 a 24 meses y en el futuro en línea con el crecimiento del PIB.
- Las tasas de interés flotantes actuales para el préstamo bancario senior y el préstamo bancario subordinado de 7% a 8% en 2022 y 2023, y en torno a 9% después.
- Gastos de O&M ajustados a la inflación.
- Requerimientos de gasto de capital finales bajo la séptima y octava modificación de la concesión, de alrededor de MXN1,400 millones y MXN3,900 millones, respectivamente. Descontamos los recursos disponibles para financiar las obras adicionales (del préstamo bancario de OPI y el efectivo disponible del proyecto de aproximadamente MXN1,400 millones de nuestro cálculo de DSCR).

## Indicadores clave

DSCR mínimo y promedio de Conmex de aproximadamente 2.1x en 2033 y 3.1x, respectivamente, y los de OPI en 1.1x y 1.3x.

## Escenario a la baja

### Supuestos

- Crecimiento del tráfico 6% más bajo que nuestras proyecciones del escenario base para 2022 y 2023, 3% más bajo que nuestros supuestos para 2024-2026, y convergencia a nuestros supuestos del escenario base a partir de 2027.
- Gastos en O&M 10% por encima de las proyecciones en nuestro escenario base.
- Una inflación en México 100 puntos base más baja que nuestros supuestos para 2022-2026, y converge a nuestras proyecciones a partir de 2027.
- Una tasa de interés flotante de 10% hasta el vencimiento.

### Indicadores clave

DSCR mínimo de 1.2x para Conmex y menor a 1x para OPI.

## Liquidez

Evalúamos la liquidez de Conmex y de OPI como neutrales para las calificaciones. La deuda de Conmex se beneficia de una DSRA que cubre 12 meses del servicio de la deuda, totalizando MXN1,600 millones a febrero de 2022, y de una reserva que cubre seis meses de gastos de mantenimiento mayores, por un total de MXN379 millones a la misma fecha.

Los certificados de deuda y el préstamo bancario de OPI se benefician de una reserva que cubre 12 meses de servicio de deuda, una garantía de pago oportuno de Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C. que cubre 50% del saldo insoluto de la emisión de deuda y el crédito bancario de OPI. Por ello, aplicamos un ajuste positivo a la deuda de OPI. Además, OPI tiene reservas que cubren gastos administrativos por hasta MXN17 millones.

Finalmente, el préstamo bancario de OPI tiene una cuenta de acumulación de efectivo que recolectará todos los flujos de efectivo restantes después del pago de las emisiones subordinadas (certificados OPI 15U y el préstamo bancario) y las reconstituciones requeridas de las reservas de liquidez. El propósito principal de esta cuenta es fondear los requisitos de gasto de capital de la octava modificación de la concesión y crear una reserva de liquidez adicional para garantizar el pago del préstamo bancario por MXN2,500 millones que vence en 2027. Esto, en nuestra opinión, mitiga el riesgo de refinanciamiento del préstamo bancario.

### Resumen de las calificaciones

#### Concesionaria Mexiquense (deuda senior)

Perfil crediticio individual (SACP) -- Fase de operaciones (deuda senior)

Evaluación del negocio de la fase de operaciones	5 (1 = mejor a 12 = peor)
SACP preliminar	a-
Impacto a la baja sobre el SACP preliminar	Neutral (sin impacto)
Liquidez	Neutral (sin impacto)
Evaluación de análisis comparativo	Neutral (sin impacto)
Impacto de la estructura de capital y del DSCR promedio en el SACP preliminar	Negativo (-2 niveles)
SACP ajustado preliminar en la fase de operaciones	bbb
Ajustes a la evaluación de la contraparte	Neutral (sin impacto)
Ajustes a la evaluación de la contraparte financiera	Neutral (sin impacto)
SACP en la fase de operaciones	BBB
Modificadores (deuda senior)	
Vinculación a controladora	Desvinculado
Protección estructural	Neutral
Límites de calificación soberana	BBB
Calificación de emisión de deuda senior	BBB
Calificación de emisión de deuda senior (Escala Nacional)	mxAAA

#### Organización de Proyectos de Infraestructura (deuda subordinada)

Evaluación del negocio de la fase de operaciones	5 (1 = mejor a 12 = peor)
Impacto a la baja sobre el SACP preliminar	Positivo
Impacto de la estructura de capital y del DSCR promedio en el SACP preliminar	Positivo
Liquidez	Neutral (sin impacto)

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BBB' y 'mxAAA' del operador mexicano de autopistas de peaje Conmex, y de 'mxA' de OPI**

Vinculación a controladora	Desvinculado
Protección estructural	Neutral
Calificación de emisión de deuda subordinada	mxA

**Detalle de las calificaciones**

EMISOR	MONTO, MXN	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V.	1 633 624 000	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable
Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V.	2 087 278 000	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable
Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V.	6 465 000 000	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable
Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V.	1 634 000 000	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable

**Detalle de las calificaciones**

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA / REV. ESP. ACTUAL	PERSPECTIVA / REV. ESP. ANTERIOR
CONMEX 14U	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable
OPI 15U	mxA	mxA	Estable	Estable

## Crterios y Artículos Relacionados

### Crterios

- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología para contraparte de construcción y operaciones de financiamiento de proyectos](#), 20 de diciembre de 2011.
- [Factores Crediticios Clave para el Financiamiento de Proyectos de Carreteras, Puentes y Túneles](#), 16 de septiembre de 2014.
- [Metodología: Estructura de la transacción de financiamientos de proyectos](#), 16 de septiembre de 2014.
- [Metodología: Marco para calificar financiamiento de proyectos](#), 16 de septiembre de 2014.
- [Metodología para financiamiento de proyectos - fase de operación](#), 16 de septiembre de 2014.
- [Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos](#), 8 de marzo de 2019.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [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.
- [Crterios de Garantía](#), 21 de octubre de 2016.

### Artículos Relacionados

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BBB' y 'mxAAA' del operador mexicano de autopistas de peaje Conmex, y de 'mxA' de OPI**

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.](#)
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\).](#)
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings](#)
- [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.
- [Análisis Económico: Panorama económico para América Latina en el segundo trimestre de 2022: Conflicto en el extranjero amplifica los riesgos internos,](#) 28 de marzo de 2022.
- *Credit Conditions Emerging Markets Q2 2022: Conflict Exacerbates Risks,* 29 de marzo de 2022.
- [S&P Global Ratings revisó perspectiva a estable de negativa de Organización de Proyectos de Infraestructura por potencial recuperación fuerte del tráfico,](#) 24 de noviembre de 2021.

*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 diciembre 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) Durante el año fiscal inmediato anterior S&P Global Ratings recibió ingresos Concesionaria Mexiquense S.A. de C.V. por concepto de servicios diferentes a los de calificación y tales ingresos representan un 133.1% de los percibidos por servicios de calificación durante ese mismo año.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BBB' y 'mxAAA' del operador mexicano de autopistas de peaje Conmex, y de 'mxA' de OPI**

4) Durante el año fiscal inmediato anterior S&P Global Ratings recibió ingresos Organización de Proyectos de Infraestructura S.A.P.I. de C.V. por concepto de servicios diferentes a los de calificación y tales ingresos representan un 30.0% de los percibidos por servicios de calificación durante ese mismo año.

5) 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.

*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](http://spglobal.com/ratings) y vaya a la página de la entidad calificada.

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BBB' y 'mxAAA' del operador mexicano de autopistas de peaje Conmex, y de 'mxA' de OPI

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/](http://www.spglobal.com/ratings/es/) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://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](http://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.