

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings revisó perspectiva de la emisión LIPSBCB 14U a positiva de estable; confirmó calificaciones de LPSLCB 14U y LPSLCB 14-2U

5 de septiembre de 2022

## Resumen de la Acción de Calificación

- Debido a la rápida recuperación y al fuerte desempeño en los niveles de tráfico de los tramos carreteros Río Verde-Ciudad Valles (Río Verde) y Libramiento La Piedad (Lipsa) una vez que disminuyeron las restricciones a la movilidad por la pandemia de COVID-19, revisamos al alza nuestras expectativas de tráfico. La revisión responde a la localización estratégica de ambos tramos que se benefician por la fuerte actividad comercial en la zona del Bajío, en el caso de Lipsa, y que sirve como principal enlace a los puertos de Tampico y Altamira, así como a la frontera con Estados Unidos, para Río Verde, lo que detonó una mejora en los índices de cobertura del servicio de la deuda (DSCR; por sus siglas en inglés para *debt service coverage ratio*) mínimo de las emisiones LPSLCB 14-2U y LIPSBCB 14U a 2.2x y 1.25x, respectivamente.
- El 5 de septiembre de 2022, S&P Global Ratings confirmó las calificaciones de deuda en escala nacional –CaVal– de ‘mxAA’ de la emisión preferente A1 (LPSLCB 14U) y de ‘mxAAA’ de la emisión preferente A2 (LPSLCB 14-2U). La perspectiva se mantiene estable. Asimismo, confirmó su calificación de deuda en escala nacional de ‘mxA+’ de la serie subordinada (LIPSBCB 14U) y revisamos la perspectiva a positiva de estable.
- La perspectiva estable de la serie A1 refleja nuestra expectativa de que no habrá retrasos significativos en los pagos por disponibilidad de la Secretaría de Infraestructura, Comunicaciones y Transportes en los próximos 12 a 24 meses y para la serie A2 que esperamos un fuerte desempeño del tráfico entre 4% y 5% anual. La revisión de la perspectiva a positiva de estable refleja que podríamos subir la calificación de la deuda subordinada en los siguientes 12 a 24 meses si los niveles de tráfico se mantienen consistentes con el desempeño reciente, incluso ante una posible desaceleración de la economía mexicana lo que derivaría en DSCR por encima de 1.3x.

## CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

## CONTACTOS SECUNDARIOS

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

## Descripción del proyecto y Factores crediticios clave

El 8 de agosto de 2007, la SICT de México celebró un contrato de prestación de servicios de largo plazo y un título de concesión con ICA San Luis, S.A. de C.V. (ICASAL; no calificada) para operar, conservar, mantener, modernizar y ampliar el tramo carretero Río Verde-Ciudad Valles, por un plazo de 20 años.

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva de la emisión LIPSBCB 14U a positiva de estable; confirmó calificaciones de LPSLCB 14U y LPSLCB 14-2U**

Por su parte, la SICT y Libramiento ICA La Piedad, S.A. de C.V. (LIPSA; no calificada) celebraron un título de concesión el 20 de enero de 2009 y, el cual se modificó el 27 de septiembre de 2013, para construir, explotar, conservar y mantener el Libramiento La Piedad, por un plazo de 45 años con vencimiento en 2054.

La Autopista Río Verde tiene una extensión de 113 kilómetros que va de Río Verde a Ciudad Valles, en el Estado de San Luis Potosí (no calificado), por lo que conecta el centro del país con el Golfo de México y los puertos de Tampico y Altamira, lo cual le da una ventaja competitiva por la alta actividad comercial. La autopista está dividida en tres tramos, el I que inicia en Río Verde – Rayón, cuenta con 37 kilómetros y el III La Pitahaya – Ciudad Valles de 8 kilómetros, ambos son libres de peaje y reciben pagos por disponibilidad de la SICT, el tramo II, inicia en Rayón y concluye en la Pitahaya, de 68 kilómetros, y sus ingresos dependen del cobro de peaje de dicho tramo.

Por lo que respecta al Libramiento La Piedad, este tiene una extensión de 21.3 kilómetros que atraviesa los Estados de Guanajuato, Michoacán y Jalisco. El libramiento conecta las carreteras de Irapuato – La Piedad y México – Guadalajara. Al igual que el tramo Rayón – La Pitahaya de la Autopista Río Verde, los ingresos derivan del cobro de peaje. En nuestra opinión, el Libramiento también cuenta con una localización estratégica al ubicarse en la zona del Bajío, uno de los principales corredores turísticos y comerciales del país.

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

**Esperamos que el crecimiento del tráfico se mantenga sostenible debido al fuerte dinamismo económico regional en los tramos carreteros, lo cual mejoraría nuestra expectativa de DSCR para la serie A2 y subordinada.** Después de la fuerte caída del tráfico en ambos tramos carreteros por las medidas de confinamiento para evitar los contagios de COVID-19, en donde Libramiento La Piedad cayó 16% y Río Verde, 22%, comparados con los niveles de 2019, ambos registraron una rápida recuperación, incluso superando en 2021 los niveles observados antes de la pandemia. Tales resultados fueron impulsados principalmente por la importancia regional que ha tenido la zona del Bajío en años recientes, lo cual ha detonado el establecimiento de diversas empresas multinacionales de diferentes industrias, como la automotriz y manufacturera. Lo anterior, en nuestra opinión, fortalece la economía regional y brinda una mayor resiliencia en los tramos carreteros ante ciclos económicos débiles, y más específicamente para los niveles de tráfico pesado.

Asimismo, consideramos que el fuerte desempeño del tráfico pesado se debe también a la consolidación de los puertos de Altamira y Tampico, y la reciente expansión del puerto de Veracruz, lo cual se traduce en el continuo movimiento de mercancías en ambos tramos carreteros.

En consecuencia, a partir del segundo semestre de 2021 y del primero de 2022, el tráfico pesado ha mostrado un fuerte desempeño de forma consistente con tasas de crecimiento de hasta doble dígito (alrededor de 12%) para el caso del libramiento y alrededor de 6% para Río Verde, respecto a los niveles de 2021. Por lo cual, revisamos nuestras proyecciones de tráfico, en donde esperamos que para el cierre de 2022, los niveles se ubiquen alrededor del crecimiento ya mencionado y que en años subsecuentes reporten un aumento de tráfico pesado entre 4% y 5% anual, y que, en los próximos cuatro a cinco años, se acerque a nuestra expectativa de producto interno bruto (PIB) nacional, y que el tráfico ligero se alinee con nuestra proyección de PIB a partir de 2023 y en adelante.

Por lo anterior, esperamos una mejora en los indicadores mínimos y promedio de DSCR para la serie A2 de 2.2x y 3.3x, respectivamente, así como de 1.25x y 2.5x para la serie subordinada. Con

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva de la emisión LIPSBCB 14U a positiva de estable; confirmó calificaciones de LPSLCB 14U y LPSLCB 14-2U**

base en lo anterior, revisamos la perspectiva a positiva a estable de la emisión subordinada, ya que, si los niveles de tráfico se mantienen consistentes con el desempeño reciente, derivaría en un DSCR mínimo por encima de 1.3x, que se traduciría en un alza de calificación.

**Alta predictibilidad y estabilidad en los pagos por disponibilidad de la SICT mantiene nuestra expectativa de indicadores de DSCR de la Serie A1.** La fuente de pago de la Serie A1 proviene de los pagos por disponibilidad de la SICT, que son constantes a través del tiempo en términos reales. Los cuales, en nuestra opinión, dan una alta estabilidad y previsibilidad a los ingresos del proyecto, aunado a que no están expuestos al riesgo de mercado para dicha serie.

Por otro lado, los pagos por disponibilidad se encuentran sujetos a deducciones en línea con los niveles de desempeño y a posibles retrasos en los mismos por parte de la SICT, que, durante 2021 y 2022, no se presentaron deductivas ni retrasos significativos. Bajo este contexto, en nuestro escenario base, seguimos esperando que no se presenten retrasos significativos en los pagos y las deductivas se mantengan menores al 1%, lo cual se traduce en un DSCR mínimo y promedio alrededor de 1.3x y 1.4x, respectivamente.

### **Perspectiva**

#### Serie A1

La perspectiva estable refleja la de las calificaciones soberanas de México. Esperamos que la emisión continúe recibiendo pagos por disponibilidad por parte de la SICT sin retrasos significativos en los próximos 12 a 24 meses y prevemos que la calidad crediticia de la SICT se mantenga estable en dicho periodo. En nuestra opinión, esto permitiría al proyecto mantener un DSCR de alrededor de 1.3x en los próximos 12 a 24 meses.

#### Serie A2

La perspectiva estable continúa reflejando nuestra expectativa de un DSCR sólido para los próximos 12 a 24 meses por encima de 2x, debido a un fuerte desempeño del tráfico con crecimientos entre 4% y 5% anual.

#### Serie Subordinada

La perspectiva positiva refleja que podríamos subir la calificación de la deuda subordinada en los siguientes 12 a 24 meses si los niveles de tráfico se mantienen consistentes con el desempeño reciente, incluso ante una posible desaceleración de la economía mexicana, lo cual se traduciría en DSCR consistentemente alrededor de 1.3x.

### **Escenario negativo**

#### Serie A1

Una revisión de la perspectiva a negativa o incluso una baja en la calificación de México en los próximos 12 a 24 meses podría desencadenar una acción de calificación similar sobre la emisión LPSLCB 14U. Asimismo, podríamos bajar la calificación si nuestra visión sobre la calidad crediticia de la SICT se debilita más adelante, si se presentan retrasos significativos y recurrentes en los pagos por disponibilidad de más de 90 días después de la fecha contractual que conlleve a la utilización de la cuenta de reserva para el servicio de la deuda.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva de la emisión LIPSBCB 14U a positiva de estable; confirmó calificaciones de LPSLCB 14U y LPSLCB 14-2U**

*Serie A2*

Podríamos bajar la calificación si los niveles de tráfico caen abruptamente por debajo del 30% en los próximos 12 a 24 meses, lo que daría como resultado un DSCR mínimo por debajo de 1.4x.

*Serie Subordinada*

Podríamos bajar la calificación de la serie subordinada en los próximos 12 a 24 meses, en un escenario donde el tráfico total se deteriora fuertemente con una caída de más del 15% en el corto plazo, y esto conlleva a DSCR por debajo de 1.1x.

**Escenario positivo**

*Serie A1*

Podríamos revisar la perspectiva de las calificaciones a positiva o incluso subir la calificación, si tomamos una acción similar sobre las calificaciones de México, aunado a que reporte un DSCR mínimo proyectado de alrededor de 1.3x

*Serie A2*

La calificación de la Serie A2 es la más alta en escala nacional.

**Escenario base**

Las principales variables macroeconómicas que utilizamos en nuestro escenario base son la inflación de México, porque afecta las tarifas de peaje y los costos de operación y mantenimiento (O&M), y el crecimiento del PIB, porque seguimos considerando a esta última como la variable principal para determinar el crecimiento del tráfico. Tomamos nuestros supuestos para estas variables de nuestro artículo, "[Panorama económico para América Latina en el tercer trimestre de 2022: Resiliente en lo que va del año, con condiciones más difíciles a futuro](#)" publicado el 27 de junio de 2022.

*Supuestos*

- En 2022, esperamos que tráfico pesado crezca alrededor de 10% para el caso del libramiento y 6% para Río Verde, respecto a los niveles de 2021, para los años subsecuentes, prevemos un crecimiento del tráfico pesado entre 4% y 5% anual, convergiendo en los próximos cuatro a cinco años a nuestra expectativa de PIB. Para tráfico ligero esperamos una recuperación consistente a los niveles observados antes de la pandemia durante 2022 y principios de 2023, para los años siguientes esperamos que el tráfico ligero en ambas carreteras se encuentre alineado con el crecimiento del PIB de México.
- Inflación de México de 7.4% en 2022, 4.1% en 2023 y 3.2% en 2024 y 3.0% en adelante.
- Incrementos en las tarifas anuales de la autopista en línea con el contrato de concesión, ajustados por nuestra expectativa de inflación.
- Gastos en O&M del proyecto en línea con las cifras históricas, y un incremento en línea con nuestras expectativas para la inflación.
- Pagos por disponibilidad sin retrasos significativos y considerando una penalidad máxima de 1% sobre el pago total durante la vigencia de la emisión A1 en 2027.

*Indicadores clave Serie A1*

- DSCR mínimo de 1.3x en 2023, y promedio de 1.4x.

*Indicadores clave Serie A2*

- DSCR mínimo de 2.2x en 2026, y promedio de 3.2x.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva de la emisión LIPSBCB 14U a positiva de estable; confirmó calificaciones de LPSLCB 14U y LPSLCB 14-2U**

*Indicadores clave Serie Subordinada*

- DSCR mínimo de 1.25x en 2023, y promedio de 2.5x.

## **Escenario a la baja**

*Supuestos*

- Tráfico en torno a 6% por debajo de nuestros supuestos del escenario base para 2022 y 2023, y 3% menor para 2024-2026 para converger con la proyección del escenario base a partir de 2027.
- Un incremento de 10% de los gastos en O&M hasta el vencimiento de las notas.
- Reducción de 100 puntos base (pb) en inflación, lo que afectaría a los ingresos debido al ajuste de tarifas vinculado a la inflación.
- Pagos por disponibilidad si consideramos una penalidad máxima de 4% sobre el pago total durante la vigencia de la emisión en 2027.

*Indicadores clave Serie A1*

- DSCR mínimo de 1.2x en 2023, y promedio de 1.3x.

*Indicadores clave Serie A2*

- DSCR mínimo de 1.8x en 2026, y promedio de 2.7x.

*Indicadores clave Serie Subordinada*

- DSCR mínimo de 1.15x en 2023, y promedio de 2x.

## **Liquidez**

Consideramos la liquidez de las tres emisiones como neutral, ya que nuestras evaluaciones consideran una reserva de seis meses para el servicio de la deuda. Al cierre de julio de 2022, la serie A1 contaba con un saldo de \$167 millones de pesos mexicanos (MXN), la serie A2 con MXN128 millones y la subordinada con MXN121 millones, las cuales se encuentran fondeadas en su totalidad. Adicionalmente la serie A1 y A2 se benefician de una reserva de tres meses que cubre los gastos de O&M y una reserva de 12 meses que cubre los gastos de mantenimiento mayor de la autopista y del libramiento. La emisión subordinada cuenta además con una reserva que cubre ocho años de gastos administrativos de la emisión con un monto de MXN25.8 millones al cierre de julio de 2022.

Finalmente, la serie A1 y A2 cuentan con una prueba de distribución de remanentes con un DSCR de 1x y 1.15x, respectivamente, la serie A1 considera el DSCR de los últimos 12 meses, la serie A2 tiene en cuenta los 12 meses anteriores y posteriores (proyectados). La emisión subordinada cuenta con una prueba en la que la distribución de remanentes se podrá dar si se cumple con la amortización objetivo, las reservas están a su nivel requerido y no existen eventos de incumplimiento.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva de la emisión LIPSBCB 14U a positiva de estable; confirmó calificaciones de LPSLCB 14U y LPSLCB 14-2U**

**Resumen de las calificaciones**

**Emisión preferente Serie A1 – LPSLCB 14U**

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

Evaluación del negocio de la fase de operaciones	3 (de 1 a 12; donde 1 es la más fuerte)
Impacto a la baja sobre el SACP preliminar	Positivo
Análisis pesimista del SACP preliminar	Positivo
Impacto de la estructura de capital y del DSCR promedio en el SACP preliminar	Neutral
Liquidez	Neutral
Evaluación del análisis comparativo de calificaciones	Neutral
Ajustes a la evaluación de la contraparte	Negativo
Modificadores (deuda senior)	
Vinculación a controladora	Desvinculado
Protección estructural	Neutral
Calificación de emisión de deuda senior	mxAA

**Resumen de las calificaciones**

**Emisión preferente Serie A2 – LPSLCB 14-2U**

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

Evaluación del negocio de la fase de operaciones	6 (de 1 a 12; donde 1 es la más fuerte)
Impacto a la baja sobre el SACP preliminar	Positivo
Análisis pesimista del SACP preliminar	Positivo
Impacto de la estructura de capital y del DSCR promedio en el SACP preliminar	Neutral
Liquidez	Neutral
Evaluación del análisis comparativo de calificaciones	Neutral
Ajustes a la evaluación de la contraparte	Neutral
Modificadores (deuda senior)	
Vinculación a controladora	Desvinculado
Protección estructural	Neutral
Calificación de emisión de deuda senior	mxAAA

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva de la emisión LIPSBCB 14U a positiva de estable; confirmó calificaciones de LPSLCB 14U y LPSLCB 14-2U**

**Resumen de las calificaciones**

**Emisión preferente Serie Subordinada –**

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

Evaluación del negocio de la fase de operaciones	6 (de 1 a 12; donde 1 es la más fuerte)
Impacto a la baja sobre el SACP preliminar	
Análisis pesimista del SACP preliminar	Positivo
Impacto de la estructura de capital y del DSCR promedio en el SACP preliminar	Neutral
Liquidez	Neutral
Evaluación del análisis comparativo de calificaciones	Neutral
Ajustes a la evaluación de la contraparte	Neutral
Modificadores (deuda senior)	
Vinculación a controladora	Desvinculado
Protección estructural	Neutral
Calificación de emisión de deuda senior	mxA+

**Detalle de las calificaciones**

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
LPSLCB 14U	mxAA	mxAA	Estable	Estable
LPSLCB 14-2U	mxAAA	mxAAA	Estable	Estable
LIPSBCB 14U	mxA+	mxA+	Positiva	Estable

**Criterios y Artículos Relacionados**

**Criterios**

- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [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.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.

## 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](#)
- [Panorama del sector corporativo en América Latina para 2022: Optimismo modesto enfrenta contracorrientes cada vez más complejas](#), 2 de febrero de 2022.
- [Panorama económico para América Latina en el tercer trimestre de 2022: Resiliente en lo que va del año, con condiciones más difíciles a futuro](#), 27 de junio de 2022.
- [Panorama del sector corporativo e infraestructura de América Latina - Primer semestre de 2022](#), 4 de agosto de 2022.
- [S&P Global Ratings revisó perspectiva de la emisión LIPSBCB 14U a estable de negativa; confirmó calificaciones de LPSLCB 14U y LPSLCB 14-2U](#), 3 de septiembre de 2021.
- [S&P Global Ratings revisó perspectiva de la emisión LPSLCB 14U a estable tras acción similar en la perspectiva del soberano; confirmó calificación de 'mxAA'](#), 6 de julio 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](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 30 de junio de 2022.

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.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva de la emisión LIPSBCB 14U a positiva de estable; confirmó calificaciones de LPSLCB 14U y LPSLCB 14-2U**

*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.*

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva de la emisión LIPSCB 14U a positiva de estable; confirmó calificaciones de LPSLCB 14U y LPSLCB 14-2U**

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.