

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings asignó calificaciones de 'mxAAA' a los certificados bursátiles por hasta MXN5,400 millones de Grupo Aeroportuario del Pacífico

3 de febrero de 2023

ACCIÓN:	ASIGNACIÓN DE CALIFICACIÓN
Instrumento:	Certificados bursátiles
Calificaciones:	Escala Nacional (CaVal) Largo Plazo mxAAA

## CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

## CONTACTOS SECUNDARIOS

**Candela Macchi**  
Buenos Aires  
(54)-11-4891-2110  
candela.macchi  
@spglobal.com

El 3 de febrero de 2023, S&P Global Ratings asignó sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA' a dos emisiones de certificados bursátiles propuestas a través de vasos comunicantes, con claves de pizarra GAP 23L y GAP 23-2L (de acuerdo con la información proporcionada por el emisor), por un monto conjunto de hasta \$5,400 millones de pesos mexicanos (MXN) de la compañía mexicana operadora de aeropuertos, Grupo Aeroportuario del Pacífico S.A.B. de C.V. (GAP). La serie GAP 23L, a tasa variable, tendrá un vencimiento único de tres años, y la serie GAP 23-2L, a tasa fija, tendrá un vencimiento único en 2030.

Las dos nuevas emisiones se llevarán a cabo bajo su programa vigente por hasta MXN42,200 millones. La empresa destinará los recursos obtenidos para cumplir con sus necesidades de inversión en activos de conformidad con los Programas Maestros de Desarrollo (PMD) vigentes autorizados por la Secretaría de Infraestructura, Comunicaciones y Transportes (SICT) para el periodo 2020-2024 y para inversiones comerciales a raíz de la expansión del aeropuerto de Guadalajara.

Esperamos que, incluso, considerando estas nuevas emisiones de deuda, GAP mantenga su nivel de apalancamiento en un nivel conservador, con un índice de deuda a EBITDA ajustado menor a 3.0x (veces), y, por ende, consideramos que las nuevas emisiones son neutrales para las calificaciones.

**Al cierre de 2022, el tráfico de pasajeros creció 16% respecto a los niveles observados en 2019; esperamos un crecimiento anual entre 6% y 8% para 2023 y 2024.** Los aeropuertos de GAP continúan demostrando una mayor recuperación cercanos a los niveles observados antes de la pandemia en comparación con la de muchos de los aeropuertos de la región. A nivel consolidado, en 2022, los aeropuertos alcanzaron niveles de tráfico de 116% respecto a tráfico de

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones de 'mxAAA' a los certificados bursátiles por hasta MXN5,400 millones de Grupo Aeroportuario del Pacífico**

pasajeros de 2019, mientras que otros aeropuertos regionales mostraron una recuperación por debajo de 80% a 90%. Destacamos que, al cierre de 2022, el tráfico de pasajeros nacionales (aproximadamente 60% del consolidado), y el de pasajeros internacionales crecieron en línea con el tráfico total (16%) respecto a lo observado en 2019. Como resultado de lo anterior y con base en nuestras expectativas de una estabilización en el crecimiento de pasajeros para los próximos años, luego de una fuerte recuperación de los efectos relacionados con la pandemia, nuestras expectativas de tráfico consideran un crecimiento anual entre 6% y 8% para 2023 y 2024.

En 2022, los aeropuertos con mejor desempeño de recuperación fueron el de Tijuana (que representa aproximadamente el 20% del tráfico total de pasajeros) que reportó un crecimiento del tráfico de 138% comparado con 2019, seguidos por el de Morelia y el de Los Cabos con 130% y 125%, respectivamente. Por otro lado, el aeropuerto de Guadalajara (que representa aproximadamente el 25% del tráfico total de pasajeros) mostró una recuperación más rápida desde mediados del año. En nuestra opinión, la resiliencia de los diversos aeropuertos de GAP a los efectos de la pandemia frente a otros aeropuertos internacionales se debe a la importante participación del transporte doméstico, las laxas medidas gubernamentales, una importante exposición de pasajeros con origen y destino a Estados Unidos (aproximadamente 80% de los internacionales) y al incremento en la demanda de vuelos hacia destinos turísticos.

**De acuerdo con nuestro escenario base, esperamos que GAP presente un índice de deuda ajustada a EBITDA por debajo de 3x para 2023 y 2024.** En línea con la recuperación en los niveles de tráfico de pasajeros y de los resultados operativos de la compañía, esta retomó las distribuciones de dividendos en 2022 con un pago de MXN7,500 millones por este concepto, y esperamos que para 2023 las distribuciones sean entre MXN9,000 millones y MXN10,000 millones. Si bien esperamos también un aumento en las inversiones de capital de GAP para este año, las cuales serían de alrededor de MXN10,000 millones, consideramos que esta podría mantener robustos niveles de caja como resultado de los fuertes resultados operativos estimados, aunado a las emisiones propuestas. Por otro lado, derivado de la importante recuperación en el tráfico de pasajeros, y las medidas operativas para controlar los costos variables, la compañía logró mantener márgenes de EBITDA ajustados por encima del 70% durante el tercer trimestre de 2022 y proyectamos niveles similares para los próximos 12 meses. Por otro lado, esperamos que esta financie las inversiones de capital en el corto plazo con las emisiones propuestas y con emisiones futuras, a fin de cumplir con su PMD para 2020-2024 en octubre 2020. Esperamos que dicho plan contemple, principalmente, inversiones en los aeropuertos de Guadalajara, Tijuana, Puerto Vallarta y Los Cabos. De tal manera, proyectamos indicadores crediticios de deuda ajustada a EBITDA por debajo de 3.0x y de cobertura de intereses con EBITDA entre 4.0x-5.0x para los próximos dos años.

Asimismo, consideramos que los sólidos niveles de liquidez de la compañía le permitirán mantener índices de cobertura entre sus fuentes y uso de fondos por encima de 1.5x en los próximos meses. En nuestra opinión, la flexibilidad de GAP para ajustar inversiones de capital, así como pago de dividendos y recompra de acciones, son variables clave durante momentos de estrés financieros para mantener una liquidez fuerte.

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

concesiones a 50 años otorgadas por el gobierno mexicano. Además, opera los aeropuertos de Montego Bay y Kingston (en Jamaica). Todos sus aeropuertos se benefician de ser las únicas opciones en sus respectivos mercados y están considerados como aeropuertos internacionales de acuerdo con la legislación mexicana y jamaicana, lo que significa que están equipados para recibir vuelos internacionales y cuentan con aduanas, estaciones de reabastecimiento de combustibles y servicios de inmigración operados por el gobierno mexicano y jamaicano, respectivamente. Por otra parte, el aeropuerto de Guadalajara es el tercero más grande de México, después del de la Ciudad de México y el de Cancún.

## **Perspectiva**

La perspectiva estable de la calificación crediticia de emisor de GAP refleja nuestra expectativa de que la compañía mantenga una sólida posición competitiva de los aeropuertos que opera, ante el escenario de crecimiento del tráfico de pasajeros esperado (en nuestro escenario base consideramos un crecimiento alrededor de 6%-8% para 2023 y 2024). Además, la perspectiva considera nuestra opinión de que, con base en la reducción de inversiones de capital aprobada a principios de la pandemia, los indicadores financieros de la compañía continuarán sólidos en los próximos dos años —con índices de deuda ajustada a EBITDA por debajo de 3.0x y cobertura de intereses con fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) entre 3.0x y 5.0x.

### *Escenario negativo*

Podríamos tomar una acción de calificación negativa si GAP presenta un desempeño financiero por debajo de nuestras expectativas; por ejemplo, como resultado de una caída significativa en los niveles de tráfico de pasajeros o un incremento en el nivel de endeudamiento esperado, que derive en índices de deuda neta a EBITDA constantemente por encima de 3.0x y un índice de FFO a deuda neta por debajo de 23%, y/o en un debilitamiento significativo de la posición de liquidez de la compañía.

### *Escenario positivo*

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

## **Descripción de la empresa**

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

El aeropuerto de Guadalajara es el más relevante para GAP, ya que durante 2022 representó entre 25% y 30% de sus ingresos totales y del tráfico total de pasajeros. Este aeropuerto es el tercero más grande de México, después del de la Ciudad de México y el de Cancún.

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

## **Nuestro escenario base**

- Tráfico. Con base en los niveles reportados al cierre de 2022, esperamos un crecimiento anual de aproximadamente 6% a 8% a partir de 2023 y para los próximos 12 a 24 meses.
- Ingresos comerciales. Esperamos que fluctúen en línea con las estimaciones para el crecimiento del transporte de pasajeros para los próximos años.
- Márgenes de EBITDA ajustados entre 65% y 70% para los próximos dos años.
- Con base en las renegociaciones del PMD otorgadas en octubre de 2020, en donde la compañía redujo en aproximadamente 27% los montos de inversiones de capital esperadas para 2022, proyectamos que use entre MXN8,500 millones y MXN10,000 millones para 2023 y 2024, y que la compañía las dirija principalmente a la segunda pista del aeropuerto de Guadalajara y una segunda terminal de pasajeros en Puerto Vallarta.
- Para 2023, esperamos distribuciones de dividendos entre MXN9,000 millones y MXN10,000 millones con una reducción aproximada hacia el rango entre MXN2,000 millones y MXN4,000 millones en 2024.

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

- Deuda neta a EBITDA ajustado por debajo de 3.0x para 2023 y 2024.
- Índice de FFO a deuda neta cercano al 35% para 2022 y 2023, y
- Cobertura de intereses con EBITDA entre 4.0x-5.0x para los próximos dos años.

## **Liquidez**

La liquidez de GAP continúa siendo fuerte. Nuestro descriptor se basa principalmente en las expectativas de que el índice de usos sobre fuentes permanezca por encima de 1.5x en los próximos 12 a 24 meses, inclusive al incorporar la totalidad de las inversiones de capital esperadas y la amortización de las obligaciones financieras.

Asimismo, consideramos que GAP tiene la flexibilidad suficiente para disminuir y/o diferir parte de su gasto de inversión (capex), como de dividendos ante un entorno desfavorable en el sector aeroportuario, y que tiene una buena posición en el mercado de crédito. Esto se evidencia por las tasas de interés asociadas con las últimas emisiones realizadas, incluyendo las emisiones locales en los últimos trimestres y por la buena relación que mantiene con los principales bancos locales e internacionales.

Por último, esperamos que los usos sobre fuentes se mantengan positivos, incluso frente a una hipotética caída en los niveles de generación de EBITDA de 30%, y consideramos que la compañía podría soportar un evento de baja probabilidad y alto impacto en los próximos 12 meses sin necesidad de refinanciar, dada la significativa posición de caja en relación con los vencimientos corrientes. Además, resaltamos los bajos niveles de endeudamiento que ha mantenido la entidad a lo largo de los últimos años, el hecho de tener una exposición marginal de descalce de monedas, ya que la mayor parte de la deuda está denominada en moneda local al igual que los ingresos, aunado a un esquema de vencimientos manejable.

Las principales fuentes de liquidez para los siguientes 12 meses contabilizados a partir de septiembre de 2022 incluyen las siguientes:

- Alrededor de MXN16,000 millones en caja a septiembre de 2022, y
- FFO entre MXN11,500 millones y MXN12,500 millones en los próximos 12 meses.

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones de 'mxAAA' a los certificados bursátiles por hasta MXN5,400 millones de Grupo Aeroportuario del Pacífico

Los principales usos incluyen los siguientes:

- Deuda de corto plazo en torno a MXN3,064 millones para los próximos 12 meses.
- Capex entre MXN9,000 millones y MXN10,000 millones, y
- Flexibilidad en la distribución de dividendos, que esperamos sea entre MXN9,000 millones y MXN10,000 millones en 2023.

### Restricciones financieras (*covenants*)

Consideramos que la compañía tiene un amplio margen de maniobra para sus restricciones financieras (*covenants*) bajo sus préstamos bancarios y, al 30 de septiembre de 2022, se encontraba en cumplimiento de las mismas.

Las nuevas emisiones no cuentan con *covenants* financieros.

## Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo

### Indicadores Crediticios ESG

E-1	<b>E-2</b>	E-3	E-4	E-5	S-1	S-2	<b>S-3</b>	S-4	S-5	G-1	<b>G-2</b>	G-3	G-4	G-5
-----	------------	-----	-----	-----	-----	-----	------------	-----	-----	-----	------------	-----	-----	-----

Los indicadores crediticios ESG proveen información y transparencia adicionales a nivel de entidad y reflejan la opinión de S&P Global Ratings sobre la influencia que los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo/gobernabilidad tienen en nuestro análisis de calificación crediticia. No son una calificación de sostenibilidad ni una Evaluación ESG de S&P Global Ratings. El alcance de la influencia de estos factores se refleja en una escala alfanumérica de 1 a 5, donde 1 = positivo, 2 = neutral, 3 = moderadamente negativo, 4 = negativo y 5 = muy negativo. Para obtener más información, consulte nuestro artículo "Definiciones y aplicación de los indicadores crediticios ESG", publicado el 13 de octubre de 2021.

Los factores sociales son una consideración moderadamente negativa en nuestro análisis de calificación crediticia de GAP. Aunque consideramos que los factores sociales han afectado significativamente la industria del transporte aéreo, GAP ha demostrado una mayor resiliencia a la pandemia en los últimos dos años que muchos de los aeropuertos regionales e internacionales, y registró una rápida recuperación de pasajeros, dado que alcanzó niveles del 88% del tráfico de 2019 a finales de 2021 y un aumento de 16% al cierre de 2022 en comparación con 2019. Esto se debe principalmente a la importante ponderación de viajes aéreos domésticos (60%-65%) y las restricciones laxas que México ha impuesto a los vuelos internacionales, la falta de cuarentena obligatoria para contener el contagio de COVID-19 e importantes vuelos de origen y destino con Estados Unidos, país que ha mostrado una rápida recuperación de la demanda de pasajes, específicamente en destinos turísticos.

## Síntesis de los factores de calificación

### Síntesis de los factores de calificación

#### Grupo Aeroportuario del Pacífico S.A.B. de C.V.

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

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas](#), 28 de marzo de 2018.
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.
- [Metodología para calificar empresas](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 13 de noviembre de 2012.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Calificaciones por arriba del soberano – Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.

### Artículos Relacionados

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones de 'mxAAA' a los certificados bursátiles por hasta MXN5,400 millones de Grupo Aeroportuario del Pacífico**

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.](#)
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\).](#)
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings.](#)
- [Panorama económico para América Latina en el primer trimestre de 2023: Cambio hacia un menor crecimiento](#), 28 de noviembre de 2022.
- [Credit Conditions Emerging Markets Q1 2023: Downturn Exacerbates Risks](#), 1 de diciembre de 2022.
- [S&P Global Ratings asignó calificaciones de 'mxAAA' a los certificados bursátiles por hasta MXN5,300 millones de Grupo Aeroportuario del Pacífico: confirmó sus calificaciones](#), 19 de agosto 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 septiembre 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.

3) En cumplimiento con la Disposición QUINTA de las Disposiciones Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, se comunica que Grupo Aeroportuario del Pacífico S.A.B. de C.V. ha informado a S&P Global Ratings que los Certificados Bursátiles arriba detallados han sido calificados por Moody's. S&P Global Ratings no ha tenido participación alguna en la calificación citada y no tiene ni asume responsabilidad alguna a su respecto, incluyendo por la presente publicación.

4) 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

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones de 'mxAAA' a los certificados bursátiles por hasta MXN5,400 millones de Grupo Aeroportuario del Pacífico**

*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 asignó calificaciones de 'mxAAA' a los certificados bursátiles por hasta MXN5,400 millones de Grupo Aeroportuario del Pacífico

Copyright © 2023 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.