

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings subió calificaciones de cuatro emisiones de financiamiento de proyectos mexicanas; retiró identificador de Bajo Observación por Criterios

13 de febrero de 2023

## Resumen de la Acción de Calificación

- El 14 de diciembre de 2022, S&P Global Ratings publicó sus criterios revisados para calificar transacciones de financiamiento de proyectos, "[Metodología general para calificar financiamiento de proyectos](#)" y "[Metodología para calificar sectores específicos de financiamiento de proyectos](#)"; estos entraron en vigor en México el 27 de enero de 2023. Derivado de lo anterior, el 31 de enero de 2023, colocamos algunas transacciones que calificamos en México en bajo observación por criterios (UCO; por sus siglas en inglés para *Under Criteria Observation*).
- Tras completar nuestra revisión de las transacciones colocadas en UCO, el 13 de febrero de 2023, subimos las calificaciones de deuda de las emisiones en escala nacional –CaVal– de [Organización de Proyectos de Infraestructura S.A.P.I. de C.V.](#) (OPI), con clave de pizarra OPI 15U, a 'mxAA-' de 'mxA', de [Concesionaria Autopista Perote-Xalapa, S.A. de C.V.](#) (Copexa), con clave de pizarra CPEXACB 16U, a 'mxA' de 'mxA-', de [Fidecomiso CIB/2076 \(Autopista Río Verde y Libramiento La Piedad\)](#) con clave de pizarra LIPSBCB 14U, a 'mxAA-' de 'mxA+' y de [Fideicomiso No. 2227 \(Periférico del Área Metropolitana de Monterrey\)](#) (PAMM), con clave de pizarra PAMMSCB 14U, a 'mxAA+' de 'mxAA'. Al mismo tiempo, retiramos el identificador de bajo observación por criterios.
- La perspectiva de las emisiones mencionadas anteriormente es estable.

## Fundamento de la Acción de Calificación

Tomamos acciones de calificación tras concluir nuestra revisión de los criterios actualizados para calificar transacciones de financiamiento de proyectos. S&P Global Ratings subió sus calificaciones de cuatro emisiones de financiamiento de proyectos mexicanas tras la conclusión de nuestra revisión de las transacciones colocadas bajo "UCO" por nuestra actualización de criterios.

Como resultado de lo anterior, subimos las calificaciones de deuda en escala nacional de las emisiones subordinadas de OPI a 'mxAA-' de 'mxA' y de Copexa a 'mxA' de 'mxA-', esto, principalmente, debido a que bajo nuestra metodología actualizada, evaluamos de forma positiva el modificador de valor futuro, ya que las transacciones cuentan con una cola de concesión de

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

**Carlos Huescas**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081 -4457  
c.huescas@spglobal.com

### CONTACTOS SECUNDARIOS

**Daniel Castineyra**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081 -4489  
daniel.castineyra  
@spglobal.com

**Diana Flores**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081 -4489  
diana.laura.flores  
@spglobal.com

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones de cuatro emisiones de financiamiento de proyectos mexicanas; retiró identificador de Bajo Observación por Criterios

más de 10 años tras el vencimiento de la deuda, lo que brinda cierta flexibilidad para reaccionar a niveles de estrés imprevistos a lo largo de la vida del proyecto, para hacer frente a sus obligaciones de deuda de los proyectos.

OPI, específicamente, cuenta con una cola de la concesión de 28 años después del vencimiento de la deuda y representa el 140% de plazo excedente respecto del plazo de la deuda original. Mientras que Copexa tiene una cola de concesión de 14 años, y representa alrededor de 60% de plazo excedente de la deuda original.

Para la autopista Río Verde – Ciudad Valles y Libramiento La Piedad, el alza de calificación a 'mxAA-' de 'mxA+' se debe principalmente al fortalecimiento del perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*), detonado por la actualización de los rangos de nuestra Tabla 8 "Derivando el SACP preliminar de la fase de operaciones" de nuestro criterio "[Metodología general para calificar financiamiento de proyectos](#)".

Por último, respecto a la calificación de la emisión subordinada de PAMM, esta se encontraba topada debido al riesgo por la falta de prueba de distribución de remanentes histórica y proyectada; no obstante, bajo nuestra metodología actualizada evaluamos este riesgo como negativo bajo el análisis de liquidez. En consecuencia, aun cuando este análisis es negativo para la transacción, ya no se considera como una limitante significativa para la calificación. En nuestra opinión, la falta de esta prueba se ve parcialmente mitigado por la cuenta de reserva de seis meses y una reserva de 96 meses para gastos administrativos, aunado a los sólidos indicadores de cobertura. Así, se refleja en el alza de calificación a 'mxAA+' de 'mxAA' de estos certificados.

## Perspectiva

La perspectiva estable de la calificación de deuda en escala nacional de OPI refleja nuestra expectativa de que, en 2023, el tráfico alcance los niveles previos a la pandemia, para luego crecer alrededor de 2% por año. De tal manera, esperamos distribuciones recurrentes del fideicomiso senior suficientemente robustas para hacer frente a sus obligaciones de pago sin hacer uso de las cuentas de reserva del servicio de la deuda, lo que se traduciría en un (DSCR, por sus siglas en inglés para *debt service coverage ratio*) mínimo por encima de 1x.

La perspectiva estable de Copexa refleja nuestra expectativa de un crecimiento del tráfico superior a nuestra expectativa de la tasa del producto interno bruto (PIB) entre 3% y 4% anual en los próximos 12 a 24 meses, lo que se traduciría en distribuciones de remanentes de la deuda preferente lo suficientemente robustas para hacer frente al pago del servicio de la deuda subordinada y seguir manteniéndose dentro de su saldo objetivo.

La perspectiva estable de la serie subordinada de la autopista Río Verde – Ciudad Valles y Libramiento La Piedad refleja nuestra proyección de un crecimiento del tráfico de alrededor de 3% a 4% por año en los próximos 12 a 24 meses, lo que nos lleva a esperar un índice de cobertura del servicio de la deuda DSCR mínimo alrededor de 1.2x.

La perspectiva estable de PAMM refleja nuestra expectativa del fuerte desempeño del tráfico ligero y pesado de alrededor de 10% y 15% respectivamente, que se traduzca en DSCR mínimo de alrededor de 1.8x para los próximos 12 a 24 meses.

## Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de OPI; si la recuperación del tráfico sucede después de 2024. Lo que podría derivar en un DSCR mínimo por debajo de 1x y limitar las distribuciones totales a la deuda de OPI por parte de la deuda senior en los próximos 12 a 24 meses. Esto, a su vez, se

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones de cuatro emisiones de financiamiento de proyectos mexicanas; retiró identificador de Bajo Observación por Criterios**

traduciría en el uso de las cuentas de reserva del servicio de la deuda (DSRA, por sus siglas en inglés para *debt service reserve account*).

Podríamos bajar la calificación de Copexa en los próximos 12 meses, si la serie subordinada utiliza en su totalidad la DSRA de la deuda subordinada y consistentemente capitaliza intereses, dado que esto incrementaría el saldo insoluto de la deuda, lo anterior como consecuencia de un deterioro en las distribuciones de remanentes de la deuda preferente.

Podríamos bajar la calificación de la serie subordinada de la autopista Río Verde – Ciudad Valles y Libramiento La Piedad en los próximos 12 a 24 meses, en un escenario donde el tráfico total se deteriora significativamente con una caída de más del 10% en el corto plazo, y esto conlleva a indicadores de DSCR alrededor de 1.1x.

Podríamos bajar las calificaciones de deuda de PAMM si el tráfico cae abruptamente en los siguientes 12 a 24 meses, con bajas de más del 60%, que se traduzcan en un DSCR mínimo consistentemente por debajo de 1.4x.

**Escenario positivo**

Podríamos subir la calificación en escala nacional de la deuda de OPI si, en 2023, el tráfico crece más de 5% en comparación con los niveles previos a la pandemia, lo que podría traducirse en un DSCR mínimo consistentemente por encima de 1.15x.

Podríamos subir la calificación de Copexa en los próximos 12 a 24 meses, si el desempeño del tráfico se encuentra consistentemente por encima de 5% por año, al tiempo que el nivel de la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) se mantiene en alrededor de 11%, o en su caso, si el crecimiento del tráfico es similar a las expectativas de nuestro caso base (alrededor de 3% por año) y con una disminución sustancial de al menos 400 puntos base (pb) de la TIIE y que se mantenga en alrededor de 6% en adelante. Los supuestos anteriores consideran que el DSCR mínimo se encuentre consistentemente por encima de 1.1x y el saldo objetivo de la serie subordinada se mantenga en su nivel objetivo.

La calificación de la serie subordinada de Libramiento La Piedad y la autopista Río Verde – Ciudad Valles está limitada actualmente por la subordinación respecto a la serie preferente A1 (LPSCB 14U; mxAA/Estable/--), por lo que podríamos subir la calificación de la serie subordinada en los próximos 12 a 24 meses, ante un fortalecimiento de la calidad crediticia de la serie preferente A1 como consecuencia de una mejora en la calidad de crédito de la Secretaría de Infraestructura, Comunicaciones y Transportes (SICT), al mismo tiempo que el desempeño del tráfico se encuentre consistentemente por encima de nuestras expectativas, es decir que crezca más de 6% a 7% por año, y nuestra expectativa de un DSCR mínimo se encuentre en torno a 1.3x o superior.

La calificación de la serie subordinada de PAMM está limitada actualmente por la subordinación respecto a la serie preferente (PAMMCB 14U; mxAAA/Estable/--). Lo anterior limita la calificación en escala nacional a 'mxAA+' de esta serie.

**Organización de Proyectos de Infraestructura S.A.P.I. de C.V.**

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

Evaluación del negocio de la fase de operaciones	5 (de 1 a 12; donde 1 es el más fuerte)
Impacto a la baja sobre el SACP preliminar	
Análisis de resiliencia del SACP preliminar	Positivo
Impacto de mediana de DSCR	Neutral

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones de cuatro emisiones de financiamiento de proyectos mexicanas; retiró identificador de Bajo Observación por Criterios**

Impacto de estructura de la deuda	Neutral
Liquidez	Positivo
Análisis de refinanciamiento	Neutral
Modificador de valor futuro	Positivo
Modificadores (deuda subordinada)	
Análisis integral	Neutral
Protección estructural	Neutral
Limitaciones de contraparte	Neutral
Vinculación a controladora	Desvinculada
Garantías crediticias totales	Neutral
Calificación de emisión de deuda subordinada	mxAA-

**Concesionaria Autopista Perote- Xalapa, S.A. de C.V.**

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

Evaluación del negocio de la fase de operaciones	6 (de 1 a 12; donde 1 es el más fuerte)
Impacto a la baja sobre el SACP preliminar	
Análisis de resiliencia del SACP preliminar	Positivo
Impacto de mediana de DSCR	Positivo
Impacto de estructura de la deuda	Neutral
Liquidez	Neutral
Análisis de refinanciamiento	Neutral
Modificador de valor futuro	Positivo
Modificadores (deuda subordinada)	
Análisis integral	Neutral
Protección estructural	Neutral
Limitaciones de contraparte	Neutral
Vinculación a controladora	Desvinculada
Calificación de emisión de deuda subordinada	mxA

**Fideicomiso CIB/2076 (Autopista Río Verde y Libramiento La Piedad)**

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

Evaluación del negocio de la fase de operaciones	6 (de 1 a 12; donde 1 es el más fuerte)
Impacto a la baja sobre el SACP preliminar	
Análisis de resiliencia del SACP preliminar	Positivo
Impacto de mediana de DSCR	Positivo
Impacto de estructura de la deuda	Negativo
Liquidez	Neutral
Análisis de refinanciamiento	Neutral
Modificador de valor futuro	Neutral
Modificadores (deuda subordinada)	
Análisis integral	Neutral

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones de cuatro emisiones de financiamiento de proyectos mexicanas; retiró identificador de Bajo Observación por Criterios**

Protección estructural	Neutral
Limitaciones de contraparte	Neutral
Vinculación a controladora	Desvinculada
Garantías crediticias totales	Neutral
Calificación de emisión de deuda subordinada	mxAA-

**Resumen de las calificaciones**

**Fideicomiso F/2227 (Serie subordinada PAMM)**

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

Evaluación del negocio de la fase de operaciones	5 (de 1 a 12; donde 1 es el más fuerte)
Impacto a la baja sobre el SACP preliminar	
Análisis de resiliencia del SACP preliminar	Positivo
Impacto de mediana de DSCR	Neutral
Impacto de estructura de la deuda	Neutral
Liquidez	Negativo
Análisis de refinanciamiento	Neutral
Modificador de valor futuro	Neutral
Modificadores (deuda subordinada)	
Análisis integral	Neutral
Protección estructural	Neutral
Limitaciones de contraparte	Neutral
Vinculación a controladora	Desvinculada
Garantías crediticias totales	Neutral
Calificación de emisión de deuda subordinada	mxAA+

**Detalle de las calificaciones**

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
OPI 15U	mxAA-	mxA	Estable	Estable
LIPSBCB 14U	mxAA-	mxA+	Estable	Positiva
PAMMSCB 14U	mxAA+	mxAA	Estable	Estable
CPEXACB 16U	mxA	mxA-	Estable	Estable

**Criterios y Artículos Relacionados**

**Criterios**

- [Criterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones](#), 31 de mayo de 2012.
- [Metodología general para calificar financiamiento de proyectos](#), 14 de diciembre de 2022.

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones de cuatro emisiones de financiamiento de proyectos mexicanas; retiró identificador de Bajo Observación por Criterios

- [Metodología para calificar sectores específicos de financiamiento de proyectos](#), 14 de diciembre de 2022.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [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.
- [Criterios de Garantía](#), 21 de octubre de 2016.

### 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](#).
- [BOLETÍN.-S&P Global Ratings colocó calificaciones de algunas transacciones de financiamiento de proyectos mexicanas bajo observación por criterios tras revisión de metodología](#), 31 de enero de 2023.
- [Credit Conditions Emerging Markets Q1 2023: Downturn Exacerbates Risks](#), 1 de diciembre de 2022.
- [Panorama económico para América Latina en el primer trimestre de 2023: Cambio hacia un menor crecimiento](#), 28 de noviembre de 2022.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'mxAAA' y 'mxAA' de serie preferente y subordinada del Periférico de Monterrey; la perspectiva es estable](#), 26 de septiembre de 2022.
- [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.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BBB' y 'mxAAA' del operador mexicano de autopistas de peaje Conmex, y de 'mxA' de OPI por continua recuperación](#), 8 de agosto de 2022.
- [S&P Global Ratings subió calificación de emisión subordinada de Autopista Perote-Xalapa a 'mxA-' de 'mxBBB+', la perspectiva es estable](#), 19 de enero 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) *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.*

4) *Durante el año fiscal inmediato anterior S&P Global Ratings recibió ingresos de 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 83.5% de los percibidos por servicios de calificación durante ese mismo año.*

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones de cuatro emisiones de financiamiento de proyectos mexicanas; retiró identificador de Bajo Observación por Criterios**

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.