

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirma calificaciones de Pemex, en línea con la confirmación de las calificaciones del soberano; la perspectiva se mantiene negativa

4 de diciembre de 2020

Resumen de la Acción de Calificación

- Mantenemos nuestra evaluación de una probabilidad casi cierta de apoyo extraordinario del gobierno a Petróleos Mexicanos (Pemex) ante un escenario de estrés financiero, pese a que el soberano no garantiza la deuda de la empresa. Por lo tanto, las calificaciones de Pemex siguen reflejando las del soberano.
- El 4 de diciembre de 2020, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones en escala global en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'BBB+' de Pemex, y mantuvo la perspectiva negativa de las calificaciones en escala global, en línea con la confirmación de las calificaciones soberanas. Al mismo tiempo, confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor en escala nacional –CaVal– de largo plazo de 'mxAAA' y de corto plazo de 'mxA-1+' de la empresa. La perspectiva de la calificación de largo plazo en escala nacional es estable. También confirmamos las calificaciones crediticias de emisor en escala global de 'BBB' de las subsidiarias de Pemex.
- Los débiles precios del petróleo y las dificultades para aumentar los volúmenes de producción han erosionado los indicadores crediticios clave de Pemex y han exacerbado las presiones de liquidez. Sin embargo, nuestra evaluación del perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) de Pemex se mantiene en 'ccc+', ya que consideramos que el gobierno mantendrá su apoyo, como lo hizo en 2019 y 2020, y que la empresa continuará accediendo al mercado de deuda y al fondeo bancario para refinanciar sus vencimientos de deuda de corto plazo.
- La perspectiva negativa de las calificaciones en escala global de PEMEX refleja la del soberano, así como nuestra opinión de que la estrecha relación entre la empresa y el soberano se mantendrá sin cambio durante los siguientes años.

Fundamento de la Acción de Calificación

Nuestra evaluación del apoyo extraordinario del gobierno a Pemex permanece sin cambios. Recientemente, actualizamos nuestra evaluación de la probabilidad de apoyo del gobierno de la empresa y concluimos que el rol de esta y su vínculo con el gobierno, de acuerdo con nuestros criterios, se mantiene sin cambio. Si bien el soberano no garantiza la deuda de Pemex, el gobierno ha brindado ayuda de forma recurrente a Pemex en los últimos dos años con aportaciones de capital, beneficios fiscales, gestión de la deuda, y una estrecha colaboración para evitar el robo de

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Luis Manuel Martínez
Ciudad de México
52 (55) 5081-4462
luis.martinez
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Fabiola Ortiz
Ciudad de México
52 (55) 5081-4449
fabiola.ortiz
@spglobal.com

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Pemex, en línea con la confirmación de las calificaciones del soberano; la perspectiva se mantiene negativa

combustible. Aunque dicho apoyo ha sido insuficiente para atender completamente las necesidades de fondeo de Pemex, sí evidencia el historial de apoyo gubernamental a la empresa. Otro factor que consideramos en nuestra evaluación es la reversión de la política energética de México bajo la administración actual, que reposiciona a Pemex como el principal participante y frena la entrada de capital privado en el sector energético en el país. En nuestra opinión, se ha hecho evidente que este plan aumenta los incentivos del gobierno para respaldar a Pemex, si es necesario, ya que la administración apunta a ampliar el rol del Estado en el sector energético, el cual ha considerado estratégico.

Nuestra evaluación de la probabilidad de apoyo del gobierno para Pemex captura el rol crítico para el gobierno mexicano, tanto desde el punto de vista económico como para la ejecución de la política energética del país. Nuestra evaluación también incorpora el vínculo integral entre la empresa y el gobierno que detenta la propiedad total de la petrolera y la elevada participación gubernamental en todas las decisiones estratégicas de esta.

La fuerte caída de los precios del petróleo y las dificultades para aumentar los volúmenes de producción han debilitado los indicadores crediticios y, al mismo tiempo, han aumentado las presiones de liquidez. El año pasado, habíamos indicado que la estrategia que Pemex adoptó bajo su plan de negocios aumentó su exposición a los riesgos de negocio y de desempeño, lo que también generó dudas sobre la sustentabilidad a largo plazo.

En 2020, la marcada caída de los precios del petróleo y los retrasos para llegar a las metas de producción han socavado la capacidad de Pemex para financiar por completo su plan de inversión para el año, que consideramos ya está limitando su capacidad para mantener los esfuerzos de exploración necesarios para desarrollar su base de reserva y aumentar los volúmenes de producción. Actualmente, no esperamos que los precios del petróleo se recuperen en el corto plazo, porque los efectos perniciosos de la pandemia del coronavirus, en la demanda mundial de petróleo y productos derivados de este, podrían extenderse hacia 2021. Además, si bien Pemex está haciendo lo pertinente para estabilizar los volúmenes de producción, las limitantes en las inversiones de capital mantendrán restringidas las expectativas de crecimiento de la producción de la empresa.

En este contexto, los indicadores crediticios de la empresa se han deteriorado a niveles que esperábamos bajo nuestra evaluación del SACP de 'ccc+'. Por ejemplo, el apalancamiento alcanzó doble dígito durante los últimos 12 meses que concluyeron el 30 de septiembre de 2020. También, como esperábamos, las frágiles condiciones de negocio durante este año aceleraron la utilización de recursos en caja, y la llevaron a Pemex a aumentar el uso de deuda de corto plazo para respaldar las necesidades de capital de trabajo. Con base en nuestra expectativa de que Pemex afrontará un déficit de fuentes de efectivo en relación con sus necesidades de efectivo para los próximos 12 meses, ahora evaluamos la liquidez de la empresa como débil. Sin embargo, nuestra evaluación del perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) de Pemex se mantiene en 'ccc+', debido a que el gobierno mantendría su respaldo, como lo ha hecho en 2019 y 2020, y que la empresa continuará accediendo al mercado de deuda y a fondeo bancario para refinanciar sus vencimientos de deuda a corto plazo.

Limitadas iniciativas estratégicas relacionadas con la transición energética. En nuestra opinión, Pemex se ha rezagado en términos de estrategia para la transición energética. Si bien los participantes más grandes están apuntando a fuertes reducciones en exploración y producción (E&P) y enfocándose en fuentes de energía renovable, esperamos que Pemex destinará la mayor parte del gasto de inversión (capex) a E&P durante los próximos años. La empresa ha adoptado algunas medidas de protección ambiental, como la reducción de emisiones y el menor consumo de agua en las refinerías, aunque estas iniciativas solamente constituyen una pequeña parte de sus operaciones generales.

Perspectiva

La perspectiva negativa de Pemex y de sus subsidiarias refleja la del soberano. En nuestra opinión, la estrecha relación entre la empresa y el gobierno se mantendrá en el futuro previsible, dado que el gobierno seguirá involucrado en todas las decisiones estratégicas de Pemex. También esperamos que continúe la supervisión gubernamental de sus operaciones regulares, lo que respalda nuestros supuestos de que Pemex recibiría apoyo adicional para mitigar incidentes inesperados. Por lo tanto, las calificaciones de Pemex y de sus subsidiarias siguen correlacionadas con las del soberano.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de la empresa si tomáramos la misma acción sobre las calificaciones soberanas de México, o si la relación de la empresa con el gobierno y la probabilidad de apoyo disminuyen. Además, una revisión a la baja del SACP de Pemex seguiría a un período prolongado de desempeño financiero débil debido a los bajos precios del petróleo, el estancamiento de la producción de crudo o más retrasos en el cumplimiento de los objetivos estratégicos, lo que comprometería la liquidez de la empresa. Un SACP más bajo también podría ser resultado de un acceso limitado al mercado de deuda o al financiamiento bancario para abordar las necesidades de refinanciamiento. Bajo tal escenario, esperamos que la probabilidad de apoyo del gobierno permanezca sin cambios, con el gobierno implementando acciones específicas para atender directamente las obligaciones financieras de la empresa.

Escenario positivo

Un alza de las calificaciones de Pemex solo sucedería tras una acción similar sobre las calificaciones del soberano. Podríamos subir el SACP de PEMEX si se materializan nuevos proyectos y contribuyen a los flujos de efectivo y producción mayores que los esperados, al tiempo que sus iniciativas para fortalecer sus finanzas mejoran su rentabilidad y reducen sus necesidades de financiamiento en el mediano plazo, y esto se traduce en un índice de deuda a EBITDA por debajo de 5.0x (veces) de manera consistente.

Descripción de la empresa

Pemex es una empresa integrada de petróleo y gas ubicada en México, de la que el gobierno es propietario en su totalidad. La empresa tiene reservas 1P de aproximadamente 7,182 millones de barriles de petróleo equivalente (mmbob) al 31 de diciembre de 2019, y tiene una producción total promedio de hidrocarburos líquidos de 1.66 millones de barriles por día en 2020, incluida la producción con socios. Pemex está organizada en subsidiarias estatales que llevan a cabo la E&P de hidrocarburos; la refinación de productos petroleros y derivados; la transportación a través de oleoductos, almacenamiento y distribución a terceros, y algunas actividades petroquímicas, entre otros. La empresa tiene un segmento de comercio internacional y administración de riesgo que opera a través de [P.M.I. Trading Ltd.](#), [PMI Norteamérica S.A. de C.V.](#) y [MEX GAS SUPPLY S.L.](#)

Nuestro escenario base

- Nuestras estimaciones del precio para el petróleo crudo WTI de US\$45 por barril en 2021 y 2022. Estos supuestos no consideran un diferencial entre la mezcla mexicana y el WTI, lo que refleja la dinámica del mercado que ha reducido el diferencial de precios entre ambos crudos. También incorporamos el programa de coberturas de petróleo crudo de Pemex para proteger su presupuesto frente a un descenso marcado potencial en los precios del crudo.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Pemex, en línea con la confirmación de las calificaciones del soberano; la perspectiva se mantiene negativa

- Producción estable de crudo entre 1.75 y 1.80 mbd para los próximos dos años, porque esperamos que Pemex continúe impulsando sus metas de producción del plan de negocios, incluso en las condiciones actuales del mercado.
- Crecimiento de ingresos cercano al 20% en 2021 en gran parte debido a la recuperación de los precios del petróleo. Para 2022, esperamos cero crecimiento, ya que nuestros supuestos sobre el precio del petróleo y los volúmenes de producción de crudo se mantienen prácticamente sin cambios.
- Petróleo crudo para las terminales de exportación se mantiene en el área de 1.1 mbd.
- Las iniciativas de control de costos y otras acciones para detener el robo de combustible contribuyen a una mejora gradual de los márgenes de ganancia.
- La tasa de Derecho por Utilidad Compartida (DUC) baja a 54% en 2021 y en adelante, de acuerdo con la legislación mexicana.
- Capex en torno a US\$7,000 millones para los próximos dos años. Aproximadamente 75% del presupuesto de capex se destinará a actividades de E&P y el resto al sistema nacional de refinación.

Indicadores clave:

- Margen de EBITDA ajustado entre 25% y 27% durante los próximos dos años, en parte debido a una recuperación en los precios del petróleo.
- Deuda ajustada a EBITDA de 10x a 12x para 2021 y 2022, y
- Flujo de efectivo operativo libre a deuda negativo para los siguientes dos años.

Las calificaciones de P.M.I Trading, PMI Norteamérica y MEX GAS SUPPLY reflejan las de Pemex, dado que las consideramos subsidiarias fundamentales y se beneficiarían indirectamente del potencial apoyo extraordinario del gobierno a Pemex. Las subsidiarias de PMI Norteamérica realizan actividades de comercio internacional para el petróleo crudo, productos refinados y petroquímicos de Pemex, excepto gas natural. Los principales objetivos de estas subsidiarias son ayudar a maximizar la rentabilidad de Pemex y sus operaciones a través del comercio internacional. PMI Norteamérica ha implementado sus propias políticas de administración de riesgo, pero realiza sus operaciones de acuerdo con las prácticas de administración de riesgos de Pemex. MEX GAS SUPPLY es el brazo comercial para la compra y venta de gas natural a nivel internacional. Por otra parte, las políticas y prácticas de administración de riesgos de esta entidad siguen los lineamientos de Pemex.

Liquidez

Estamos revisando nuestra evaluación de liquidez de PEMEX a débil de menos que adecuada, porque esperamos un déficit de efectivo en relación con las necesidades de efectivo de la empresa para los próximos 12 meses. Sin embargo, reconocemos la larga y probada trayectoria de Pemex en su acceso al mercado de deuda y al financiamiento bancario, lo que sería clave para que la empresa aborde sus próximos vencimientos de deuda.

Principales fuentes de liquidez:

- Efectivo e inversiones líquidas por MXN36,700 millones al 20 de septiembre de 2020.
- Líneas de crédito bancario no utilizadas por alrededor de MXN42,000 millones, al 20 de octubre de 2020, y
- Entradas de capital de trabajo por MXN26,200 millones.

Principales usos de liquidez:

- Vencimientos de deuda de corto plazo por MXN412,100 millones al 30 de septiembre de 2020, aunque incorporamos la flexibilidad de Pemex para extender la fecha de vencimiento de algunas de estas obligaciones sin incurrir en salidas de efectivo, según los términos de ciertas líneas de crédito.
- Un déficit en sus fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) en torno a MXN136,900 millones para los próximos 12 meses, e
- Inversiones de capital por MXN135,000 millones para los próximos 12 meses.

Restricciones financieras (*covenants*)

PEMEX afronta las siguientes restricciones financieras (*covenants*) sobre ciertas acciones de negocio bajo sus líneas de crédito y emisiones de bonos internacionales:

- La venta de todos o sustancialmente todos sus activos.
- Incurrir en gravámenes sobre sus activos para garantizar la deuda por préstamos (sujeto a ciertas excepciones), y
- Transferir, vender o asignar derechos de pago aún no devengados bajo contratos por la venta de crudo o gas natural, cuentas por cobrar u otros instrumentos negociables (sujetos a ciertos umbrales).

Síntesis de los factores de calificación

Petróleos Mexicanos		
	A	De
Calificación crediticia de emisor		
Escala global		
Moneda extranjera:	BBB/Negativa/--	BBB/Negativa/--
Moneda local:	BBB+/Negativa/--	BBB+/Negativa/--
Escala Nacional	mxAAA/Estable/mxA-1+	mxAAA/Estable/mxA-1+
Riesgo del negocio	Razonable	Razonable
Riesgo país	Moderadamente elevado	Moderadamente elevado
Riesgo de la industria	Intermedio	Intermedio
Posición competitiva	Razonable	Razonable
Riesgo financiero	Altamente apalancado	Altamente apalancado
Flujo de efectivo/apalancamiento	Altamente apalancado	Altamente apalancado
Ancla	b	b
Modificadores		
Efecto de diversificación/cartera	Neutral (sin impacto)	Neutral (sin impacto)
Estructura de capital	Neutral (sin impacto)	Neutral (sin impacto)
Política financiera	Neutral (sin impacto)	Neutral (sin impacto)
Liquidez	Débil (sin impacto)	Menos que adecuada (sin impacto)
Administración y gobierno corporativo	Débil (-1 nivel)	Débil (-1 nivel)

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Pemex, en línea con la confirmación de las calificaciones del soberano; la perspectiva se mantiene negativa

Análisis comparativo de calificación	Neutral (sin impacto)	Neutral (sin impacto)
Perfil crediticio individual (SACP)	ccc+	ccc+
Calificación relacionada con el gobierno (moneda local)	BBB+	BBB+
Probabilidad de apoyo del gobierno	Casi cierta	Casi cierta
Calificación por arriba del soberano	Sin impacto	Sin impacto

Detalle de las calificaciones

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
PEMEX 14-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
PEMEX 19	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
PEMEX 12U	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
PEMEX 15U	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
PEMEX 11U	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
PEMEX 11-3	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
PEMEX 13-2	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
PEMEX 14U	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A

Detalle de las calificaciones

EMISOR	MONTO	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	REV. ESP./PERSPECTIVA ACTUAL	REV. ESP./PERSPECTIVA ANTERIOR
Petróleos Mexicanos (PEMEX)	MXN300,000	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A

*En millones de pesos mexicanos

Crterios y Artículos Relacionados

Crterios

- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(ERGs\): Metodología y supuestos](#), 25 de marzo de 2015.
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.
- [Metodología: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología para calificar empresas](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 13 de noviembre de 2012.
- [Crterios para la asignación de calificaciones ‘CCC+’, ‘CCC’, ‘CCC-’ y ‘CC’](#), 1 de octubre de 2012.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Pemex, en línea con la confirmación de las calificaciones del soberano; la perspectiva se mantiene negativa

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas](#), 28 de marzo de 2018.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Perfiles Crediticios Individuales: Un componente de las calificaciones](#), 1 de octubre de 2010.

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](#).
- [Preguntas Frecuentes: Cómo formula, utiliza y revisa S&P Global Ratings los supuestos de precios de materias primas internacionales](#), 28 de septiembre de 2018.
- [Plan de negocios de PEMEX: Vuelta en U puede ser una maniobra riesgosa](#), 22 de julio de 2019.
- [Análisis Económico: Desafíos de crecimiento de América Latina previos al COVID-19 no desaparecerán después de la pandemia](#), 24 de septiembre de 2020.
- *Emerging Markets: Risks To Outlook Balanced As Recovery Momentum Set To Pick Up In 2021*, 2 de diciembre de 2020.
- [Análisis Económico: Recuperación económica de América Latina de la pandemia será muy vulnerable a retrocesos](#), 1 de diciembre de 2020.
- [S&P Global Ratings baja calificaciones de PEMEX a 'BBB' por acción similar sobre México, la perspectiva es negativa; baja perfil crediticio individual a 'ccc+', 26 de marzo de 2020.](#)

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 30 de septiembre de 2020.

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 empresas 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.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Pemex, en línea con la confirmación de las calificaciones del soberano; la perspectiva se mantiene negativa

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.

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 standardandpoors.com y vaya a la página de la entidad calificada.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Pemex, en línea con la confirmación de las calificaciones del soberano; la perspectiva se mantiene negativa

Copyright © 2020 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 (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), 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 S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER 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 S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones 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, 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 (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener 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 esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a 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, el cual es pagado normalmente por 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.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com y www.capiq.com (por suscripción) y pueden 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.standardandpoors.com/usratingsfees.

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.