

23 de agosto de 2017

## S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional de Petróleos Mexicanos

### Contactos analíticos:

Marcela Dueñas, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4437; marcela.duenas@spglobal.com

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

### Resumen

- A pesar del continuo déficit de flujo de efectivo operativo libre, el cual ha incrementado el apalancamiento de PEMEX, consideramos que la empresa petrolera mexicana está tomando las medidas acertadas para darle un cambio a sus operaciones y mejorar sus indicadores crediticios en el mediano plazo.
- Esperamos que PEMEX siga manteniendo un rol crítico en la economía mexicana, así como su vínculo integral con el gobierno.
- Confirmamos las calificaciones en escala global en moneda extranjera y local, respectivamente, de 'BBB+' y 'A', y las calificaciones en escala nacional de largo y corto plazo de 'mxAAA' y 'mxA-1+', respectivamente, de la empresa. El perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés) de PEMEX se mantiene en 'bb'.
- También confirmamos nuestras calificaciones de riesgo crediticio en escala global en moneda extranjera de 'BBB+' y moneda local de 'A' de las subsidiarias de la empresa.
- La perspectiva estable de PEMEX y de sus subsidiarias refleja la del soberano, así como nuestra opinión de que la relación entre PEMEX y el soberano se mantendrá sin cambio en los próximos dos años.

### Acción de Calificación

**Ciudad de México, 23 de agosto de 2017.-** S&P Global Ratings confirmó hoy sus calificaciones de riesgo crediticio en escala global en moneda extranjera de 'BBB+' y en moneda local de 'A', así como las calificaciones en escala nacional –CaVal– de largo plazo de 'mxAAA' y de corto plazo de 'mxA-1+' de Petróleos Mexicanos (PEMEX). Además, confirmamos nuestras calificaciones de riesgo crediticio en escala global en moneda extranjera de 'BBB+' y en moneda local de 'A' de las subsidiarias de la empresa, [P.M.I. Trading Ltd.](#), [PMI Norteamérica S.A. de C.V.](#) (PIM NASA), y [MEX GAS SUPPLY S.L.](#)

### Fundamento

La confirmación de las calificaciones reflejan nuestra expectativa de una probabilidad casi cierta de apoyo extraordinario del gobierno con base en lo siguiente:

- El rol crítico de PEMEX como la empresa líder en exploración y producción (E&P) de petróleo en México --aporta un 16% de los ingresos del sector público del país por medio de impuestos y tasas, y
- Su vínculo integral con el gobierno debido a que es el propietario de la totalidad de la empresa.

Tras la aprobación de la reforma energética en 2013, esperamos que empresas privadas aumenten sus inversiones en México. Sin embargo, consideramos que PEMEX mantendrá su posición líder en el sector petrolero en el país, debido a que tiene los derechos sobre el 83% de las fuentes probables y probadas y del 21% de las fuentes prospectivas. Por otra parte, prevemos que PEMEX continuará siendo un contribuyente importante para los ingresos del gobierno, a la vez que 100% de la empresa es propiedad del mismo. Por lo tanto, nuestra evaluación del rol y vínculo de PEMEX es estable, y las calificaciones seguirán reflejando las del soberano.

La empresa petrolera continúa reportando un significativo déficit de flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés), el cual ha llevado su índice de deuda a EBITDA por arriba de 5.0 veces (x) en el último año, lo que refleja el peso de sus aún grandes obligaciones por pensiones y un porcentaje sustancial de ingresos que toma el gobierno, lo que se traduce en débiles indicadores después de impuestos. No obstante, prevemos un mejor panorama a largo plazo dado que los esfuerzos de PEMEX para lograr cambios siguen ganando impulso. Nuestros supuestos se basan en los siguientes factores:

- Producción a corto plazo sigue siendo una preocupación ya que ha caído un 15% en los últimos tres años, lo que refleja la declinación natural en los campos de petróleo maduros y gastos de capital (capex) insuficientes. Sin embargo, consideramos que PEMEX podrá estabilizar y gradualmente revertir la tendencia a la baja a través de sociedades, como las empresas conjuntas y asociaciones estratégicas (*farm-outs*). Esperamos que estas asociaciones aligeren la carga de capex para PEMEX, ya que los socios de la empresa financiarán los gastos de capital de las etapas iniciales de la mayoría de estos proyectos. Los *farm-outs* se benefician de menores tasas de regalías e impuestos. El primer *farm-out* de PEMEX ocurrió en diciembre de 2016. PEMEX firmó un contrato para desarrollar el bloque de Trión en aguas utraprofundas en el Golfo de México con BHP Billiton. PEMEX realizará una licitación para otros tres campos en octubre de 2017. En general, la empresa espera migrar 227 derechos de producción y 66 de exploración bajo *farm-outs*.
- PEMEX también incrementará sus reservas a través de la participación en las en México. Este año, se asoció con Chevron e Inpex para desarrollar de manera conjunta tres bloques en aguas profundas, y con Deutsche Erdoel y Ecopetrol para otros dos bloques en aguas someras.
- PEMEX entró en un programa de recorte de costos con el objeto reducirlos en \$100,000 millones de pesos mexicanos (MXN) a lo largo de todos sus segmentos de negocio para compensar la disminución de los precios del petróleo. En los últimos tres años, el control de gastos de PEMEX ha ayudado estabilizar el costo de desarrollo, exploración y extracción a aproximadamente US\$25 por barril (bbl).
- El EBITDA de PEMEX se ha beneficiado de los incrementos en los precios locales de la gasolina y el diésel. En enero de 2017, el gobierno implementó un nuevo esquema para la fijación de precios del combustible que por primera vez reconoce todos los costos de logística y distribución de la empresa, y el tipo de cambio entre el peso y el dólar. Por ello, PEMEX dejó de perder dinero por la venta de gasolina, sin embargo, sus operaciones del segmento de transformación industrial siguen siendo ineficientes dados los frecuentes paros imprevistos en sus refinerías. Como consecuencia, PEMEX empezó a buscar socios en la operación de servicios auxiliares y en la modernización de refinerías.
- La empresa aún afronta un régimen fiscal desfavorable aunque ha estado mejorando. El gobierno aprobó recientemente un decreto para migrar campos no rentables después de los impuestos, a un régimen fiscal más beneficioso.

Consideramos que las reformas energéticas y los cambios relacionados para PEMEX probablemente tengan un efecto positivo en un plazo más largo, lo que se traduciría en un índice de deuda a EBITDA menor a 5.0x al cierre de 2018 o a inicios de 2019. También consideramos que el flujo de efectivo y el apalancamiento de la empresa podrían beneficiarse de posibles desinversiones de activos fijos y ahorros en pasivos por pensiones, dado que PEMEX actualmente implementa un programa para migrar empleados a un nuevo esquema para el retiro. Además, esperamos que el programa de cobertura de petróleo contratado de PEMEX, que abarca 409 millones de barriles al día (Mbd; un 20% de su producción total) hasta diciembre a US\$42 por barril, le dará cierta estabilidad a los ingresos de la empresa.

Seguimos evaluando el perfil de negocio de PEMEX como el componente más fuerte para las calificaciones. Nuestra evaluación del perfil de riesgo del negocio está respaldada por su posición líder en el mercado mundial de petróleo y gas; con alrededor de 2.0 millones de barriles diarios, además de ser la décimo segunda productora de petróleo más grande en el mundo. Nuestra evaluación también incorpora un costo total de extracción de aproximadamente US\$25 por bbl. Esta es una de sus ventajas competitivas clave, lo que le permite mantenerse rentable aún con los actuales precios del petróleo.

A pesar de la declinación de la producción y las reservas de PEMEX, aún cuenta con grandes reservas. A diciembre de 2016, las reservas de petróleo probadas alcanzaron un total de 7,200 millones de barriles de petróleo equivalente. El índice de producción de reservas de PEMEX totalizó 7.7 años para las reservas 1P, que se compara bien con sus pares internacionales.

Nuestros supuestos del escenario base en general incluyen los siguientes factores:

- Nuestros supuestos de estimaciones de precios para el petróleo crudo WTI de US\$50 por bbl para 2017 y 2018, y de US\$55 por bbl en adelante, menos los descuentos aplicables para la mezcla mexicana.
- La producción del petróleo crudo continuará declinando en 2017, resultado de la declinación natural en los campos maduros de la empresa: un 10% en 2017 y aumentando de 3.2% en 2018 derivado de la materialización del primer *farm-out* en aguas poco profundas y terrestres, que se traduciría en 1.944 y 2.006 millones de barriles diarios, respectivamente, en estos años.
- Crecimiento de los ingresos de 30.4% en 2017 debido al aumento en los precios del petróleo comparado con el nivel registrado en 2016 y mayores precios de venta de la gasolina. Un incremento de 3.2% en 2018.
- Índice de impuestos y derechos sobre ingresos totales en torno a 29% en 2017, disminuyendo a 27% en 2018 derivada de un mejor régimen fiscal para algunos de los campos que no son rentables después de impuestos.
- Capex en torno a US\$7,400 millones para los próximos años, en línea con el nivel de 2016, destinado principalmente al segmento de E&P.
- Potencial desinversión de activos en el corto plazo.
- Emisiones de deuda por US\$4,000 millones a US\$5,000 millones por año para financiar el capex si no se lleva a cabo la desinversión de activos.
- Reducción de los pasivos por pensiones en 2018.
- Sin impacto significativo en los indicadores financieros debido a las fluctuaciones del tipo de cambio pues las ventas de PEMEX en dólares y denominadas en esta moneda le dan una cobertura natural.

Con base en estos supuestos obtuvimos los siguientes indicadores crediticios:

- Margen de EBITDA ajustado de 40.6% en 2017, con una ligera mejora a 41.2% en 2018, debido a que consideramos que PEMEX podrá recortar los paros en las refinerías a través de las sociedades para la operación de servicios auxiliares y modernización de las refinerías.
- Deuda ajustada a EBITDA de 5.0x en 2017 y de 4.9x en 2018, y
- FOCF negativo a deuda durante los siguientes dos años.

Las calificaciones de P.M.I Trading, PMI NASA y MEX GAS SUPPLY reflejan las de PEMEX dada la importancia estratégica de estas subsidiarias y se beneficiarían indirectamente del potencial apoyo extraordinario del gobierno a PEMEX.

Las subsidiarias de PMI realizan actividades de comercio internacional para el petróleo crudo, productos refinados y petroquímicos de PEMEX, excepto el gas natural. Los principales objetivos de las subsidiarias de PMI son ayudar a maximizar la rentabilidad de PEMEX y optimizar sus operaciones a través del comercio internacional. La empresa ha implementado sus propias políticas de administración de riesgos 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 MEX GAS SUPPLY siguen los lineamientos de PEMEX.

#### *Liquidez*

Evaluamos la liquidez de PEMEX como adecuada pues esperamos que sus fuentes de liquidez superen los usos en 1.2x durante los próximos 12 meses. Además, nuestro análisis incorpora factores cualitativos, como la fuerte relación de la empresa con los bancos, una buena posición en los mercados de capitales, y una prudente administración de riesgos mitigada por su índice de recursos menos usos (A-B) negativo. Esperamos que PEMEX mantenga un fácil acceso a los bancos y a los mercados de capitales y deuda, dada su relación con el gobierno.

Principales fuentes de liquidez:

- Efectivo e inversiones líquidas de US\$6,100 millones a junio de 2017.
- Líneas bancarias comprometidas no utilizadas por US\$8,000 millones, y
- Efectivo FFO en torno a US\$3,500 millones para los próximos 12 meses.

Principales usos de liquidez:

- Vencimientos de deuda de corto plazo por US\$2,500 millones en 2017
- Salida de flujo de capital de trabajo en torno a US\$3,600 millones para los próximos 12 meses, y
- Capex por US\$4,700 millones para los próximos 12 meses.

Consideramos que el continuo apoyo de parte del gobierno mexicano le da mayor estabilidad a nuestra evaluación de la liquidez de PEMEX. La empresa también podría beneficiarse de ciertas desinversiones de activos que no estamos considerando en nuestro escenario de liquidez.

#### **Perspectiva**

La perspectiva estable de PEMEX y de sus subsidiarias refleja la del soberano. No esperamos que cambie significativamente la relación de la empresa con el gobierno en los próximos 24 meses, derivado de nuestra evaluación de una probabilidad casi cierta de apoyo extraordinario del gobierno. Por lo tanto, las calificaciones de PEMEX y de sus subsidiarias seguirán igualándose a las del soberano.

### Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de PEMEX si cambiamos nuestra evaluación sobre el apoyo del gobierno y/o si bajamos la calificación soberana de México. Por otra parte, podríamos bajar el SACP de la empresa si no logra materializar su programa de *farm-outs* como se prevé, y la producción y reservas siguen disminuyendo, si la empresa no reduce sus pasivos por pensiones o no realiza la desinversión de activos no estratégicos y si se debilita el precio del petróleo WTI, lo que se traduciría en un flujo de efectivo menor a lo esperado, lo que resultaría en un índice de deuda a EBITDA mayor a 5.0x por un periodo mayor a 24 meses, o si revisamos a la baja nuestra evaluación de la liquidez.

### Escenario positivo

Un alza de las calificaciones de PEMEX sería el resultado de una acción similar sobre la calificación soberana de México. Aunque es poco probable en el mediano plazo, un SACP más alto es posible si la empresa mejora su apalancamiento, al tiempo que presenta un índice de deuda ajustada a EBITDA consistentemente por debajo de 4.0x.

## Síntesis de los factores de la calificación

### Petróleos Mexicanos

Calificación de riesgo crediticio	BBB+/Estable/--
	A/Estable/--
Escala Nacional	mxAAA/Estable/mxA-1+
Riesgo del negocio	Satisfactorio
Riesgo país	Moderadamente elevado
Riesgo de la industria	Intermedio
Posición competitiva	Satisfactorio
Riesgo financiero	Agresivo
Flujo de efectivo/apalancamiento	Agresivo
Ancla	bb
Modificadores	
Efecto de diversificación/carera	Neutral (sin impacto)
Estructura de capital	Neutral (sin impacto)
Liquidez	Adecuada (sin impacto)
Política financiera	Neutral (sin impacto)
Administración y gobierno corporativo	Satisfactorio (sin impacto)
Análisis comparativo de calificación	Neutral (sin impacto)
Perfil crediticio individual	bb
Calificación relacionada con el gobierno	A
Probabilidad de apoyo del gobierno	Casi cierta
Calificación por arriba del soberano	Sin impacto

## DETALLES DE LAS CALIFICACIONES

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR
PEMEX 13	mxAAA	mxAAA
PEMEX 16	mxAAA	mxAAA
PEMEX 12	mxAAA	mxAAA
PEMEX 13-2	mxAAA	mxAAA
PEMEX 10U	mxAAA	mxAAA
PEMEX 10-2	mxAAA	mxAAA
PEMEX 11U	mxAAA	mxAAA
PEMEX 11-3	mxAAA	mxAAA
PEMEX 14U	mxAAA	mxAAA
PEMEX 15U	mxAAA	mxAAA
PEMEX 15	mxAAA	mxAAA
PEMEX 12U	mxAAA	mxAAA
PEMEX 09U	mxAAA	mxAAA
PEMEX 14-2	mxAAA	mxAAA
PEMEX 14	mxAAA	mxAAA

## DETALLE DE LA CALIFICACIÓN

EMISOR	PROGRAMA DE CERTIFICADOS BURSÁTILES DE LARGO PLAZO	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR
Petróleos Mexicanos	MXN300,000 millones	mxAAA	mxAAA

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(ERGs\): Metodología y supuestos](#), 25 de marzo de 2015.
- [Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de S&P Global Ratings](#), 1 de junio de 2016.
- [Calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 22 de septiembre de 2014.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas y aseguradoras](#), 13 de noviembre de 2012.
- [Metodología: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.

- [Factores Crediticios Clave para la Industria de Exploración y Producción de Petróleo y Gas](#), 12 de diciembre de 2013.
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Criterios para calificar empresas 2008: Calificación de emisiones](#), 15 de abril de 2008.
- [Metodología para calificar empresas](#), 19 de noviembre de 2013.

#### Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#), 16 de junio de 2016.
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [S&P Global Ratings sube sus supuestos de precios de petróleo y gas natural para 2017](#), 14 de diciembre de 2016.
- [Liberalización de los precios de la gasolina en México tendrá un impacto crediticio neutral en Petróleos Mexicanos](#), 13 de enero de 2017.
- [S&P Global Ratings revisa a estable de negativa perspectiva de calificaciones en escala global de PEMEX, sus subsidiarias y CFE, tras acción similar sobre el soberano](#), 18 de julio de 2017.
- [S&P asigna calificaciones de 'A' y de 'mxAAA' a emisión propuesta de notas senior no garantizadas por MXN7,500 millones de Petróleos Mexicanos](#), 16 de marzo de 2016.
- [Standard & Poor's toma varias acciones de calificación sobre tres empresas mexicanas tras revisión de la perspectiva de México](#), 23 de agosto de 2016.

*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. Para obtener mayor información vea nuestros Criterios de Calificación en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx)*

## INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 30 de junio de 2017.

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.



Copyright © 2017 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 calificadoras 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](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl) [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingdirect.com](http://www.ratingdirect.com) y [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.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](http://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.