

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global de 'BBB+' y nacional de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Kimberly-Clark de México

19 de febrero de 2021

Resumen de la Acción de Calificación

- La empresa de productos de consumo ubicada en México, Kimberly-Clark de México, S.A.B. de C.V. (KCM) registró un sólido desempeño operativo y financiero en 2020, con ingresos, un margen de EBITDA y un índice de apalancamiento neto de \$46,700 millones de pesos mexicanos (MXN), 26.7% y 1.0x (veces), respectivamente.
- En 2021, esperamos que KCM muestre resultados constantes gracias a la naturaleza diversificada y no discrecional de su oferta de productos, así como por sus posiciones de liderazgo en el mercado en sus diferentes categorías. Sin embargo, los riesgos de deterioro podrían disminuir sus utilidades. Estos se relacionan principalmente con el alto grado de incertidumbre respecto a la tendencia del consumo en México, un entorno de volatilidad del tipo de cambio, materias primas y precios de la energía.
- El 19 de febrero de 2021, confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor y de deuda de largo plazo en escala global de 'BBB+', y en escala nacional de 'mxAAA', así como la calificación crediticia de emisor de corto plazo en escala nacional de 'mxA-1+' de KCM.
- La perspectiva negativa de la calificación en escala global de KCM aún refleja una baja potencial de un nivel (*notch*), si bajamos nuestra calificación soberana de México. La perspectiva estable de la calificación en escala nacional de KCM indica que incluso si bajáramos en un nivel la calificación en escala global, la calificación de 'mxAAA' en escala nacional se mantendría sin cambio.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Rodolfo Fernández
Ciudad de México
52 (55) 5081-4483
rodolfo.fernandez
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Alexandre P Michel
Ciudad de México
52 (55) 5081-4520
alexandre.michel
@spglobal.com

Fundamento de la Acción de Calificación

Como esperábamos, KCM registró un sólido desempeño operativo y financiero en 2020 a pesar de la recesión relacionada con la pandemia. El aumento de la demanda de los consumidores por los productos de KCM en respuesta a la pandemia de COVID-19 derivó en un fuerte crecimiento orgánico en 2020. La empresa expandió sus ingresos un 7.4% en comparación con 2019, principalmente, debido a una combinación de aumentos de volumen y precios y por mayores exportaciones a Estados Unidos (alrededor de 12% de las ventas consolidadas en 2020). El crecimiento en el segmento de pañuelos de KCM y otros productos de higiene personal (jabones y geles antibacteriales, paños desinfectantes, entre otros productos de limpieza) se ha mantenido robusto debido a que los consumidores pasan más tiempo en casa. No obstante, esto se ha visto mitigado, en parte, por la debilidad en su segmento profesional por la misma razón. En nuestra opinión, la sólida trayectoria de los ingresos de KCM en 2020 refleja la oferta de productos no discrecionales y diversificados y la participación líder en el mercado en todas sus categorías de

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global de 'BBB+' y nacional de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Kimberly-Clark de México

productos. La compañía amplió su margen de EBITDA en 160 puntos base durante 2019 hasta 26.7% en 2020. Esto respaldado principalmente por los precios favorables de las materias primas, particularmente, con respecto a la pulpa, pero también del programa de ahorro de costos de KCM, a pesar de que el dólar estadounidense es más fuerte que el peso mexicano, considerando que cerca de 60% de sus costos están denominados en dólares. KCM adoptó varias medidas para proteger sus flujos de efectivo y su posición de liquidez, incluida una gestión más estricta del capital de trabajo, el aplazamiento de ciertos gastos de capital y el mantenimiento de una gran parte de su saldo de efectivo en dólares estadounidenses. Con base en esto, y a pesar de un entorno de negocio complejo en 2020, KCM mejoró sus indicadores crediticios con un índice de apalancamiento neto de aproximadamente 1.0x en 2020 versus 1.4x en 2019.

KCM fortaleció su posición de liquidez gracias a una gestión proactiva de pasivos y flujos de efectivo más sólidos. Durante 2020, KCM emitió notas senior no garantizadas por US\$500 millones, que vencen en 2031, con tres pagos anuales iguales: 2029, 2030, y a la fecha de vencimiento. La compañía usó y seguirá usando los recursos para pagar deuda, con lo que amplió su perfil de vencimientos de deuda a un promedio ponderado de 5.4 años. Al cierre de 2020, KCM reportó MXN18,600 millones en efectivo y equivalentes, y esperamos que mantenga vencimientos de deuda cómodos en los próximos años, por lo que revisamos nuestra evaluación de liquidez a sólida.

Estimamos que los resultados de ingresos estables y el índice de apalancamiento neto se mantengan en torno a 1.0x en 2021, en consonancia con el perfil crediticio individual de 'a-' (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) de KCM a pesar del entorno de negocio incierto. Después de una fuerte contracción económica en México cercana a 9% en 2020 y tasas de desempleo más altas, esperamos una recuperación lenta del producto interno bruto (PIB) en México de 3.9% en 2021. Junto con nuestra expectativa de una mayor movilidad de personas en 2021 y un peso mexicano más fuerte frente al dólar estadounidense, podría disminuir el crecimiento de las ventas de KCM en 2021. No obstante, aún esperamos que las ventas de KCM crezcan a un dígito en el área media gracias a las iniciativas de precios y al crecimiento del volumen de exportaciones y considerando los volúmenes locales sin cambios en general. También esperamos un entorno de precios de materias primas y energía menos favorable que podría presionar levemente su margen de EBITDA en 2021, pero aún dentro del rango de 25% -27%. Los factores mitigantes incluyen los estrictos controles de costos continuos de KCM y un peso actualmente más fuerte frente al dólar estadounidense que, si se mantiene durante todo el año, podría mitigar el impacto. Esperamos flujos de efectivo operativos de alrededor de MXN8,800 millones en 2021, lo que le permitirá a la compañía cubrir gastos de capital (capex), dividendos y recompras de acciones que estimamos en aproximadamente MXN2,000 millones, MXN5,300 millones y alrededor de MXN800 millones, respectivamente en 2021. Por lo tanto, esperamos que los indicadores de apalancamiento se mantengan en el área de 1.0x, lo cual es consistente con su SACP de 'a-'.

La calificación soberana de México continúa limitando nuestras calificaciones de KCM.

Nuestras calificaciones de la empresa están limitadas actualmente en un nivel (*notch*) por arriba de la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de 'BBB' de México debido a la significativa exposición de la compañía a México (escala global, moneda extranjera, BBB/Negativa/A-2), donde KCM genera alrededor de 90% de sus ventas consolidadas. En nuestra opinión, KCM tiene una sensibilidad moderada al riesgo país, dado que sus productos son ligeramente resistentes a las crisis económicas y a que la actual estructura de la empresa brinda un alto grado de flexibilidad para ajustar gasto de capital (capex) y el pago de dividendos en caso de ser necesario.

Perspectiva

La perspectiva negativa de la calificación en escala global de KCM aún refleja una baja potencial de un nivel (*notch*), si llegáramos a bajar nuestra calificación soberana de México, dada la alta exposición de la compañía al país. También podríamos bajar el SACP de KCM en los próximos 12 a 24 meses si los indicadores crediticios de la compañía se desvían del rango de su perfil de riesgo financiero existente, con un índice ajustado de deuda a EBITDA con una tendencia consistente por arriba de 1.5x. Esto podría ocurrir si KCM se involucra en un plan de inversión agresivo que requiera deuda adicional, o si sus márgenes de EBITDA se deterioran debido a una competencia más fuerte de lo esperado y/o a peores condiciones macroeconómicas en el país, o si aumentan los precios de las materias primas y de la energía eléctrica o la volatilidad del tipo de cambio.

La perspectiva estable de la calificación en escala nacional de KCM indica que incluso si bajamos en un nivel la calificación en escala global, la calificación de 'mxAAA' en escala nacional se mantendría sin cambio. Bajo los lineamientos de nuestro documento de Orientación "[Documento de Orientación: Especificaciones de correlación para escala nacional y regional de S&P Global Ratings](#)", todas las calificaciones en escala global de 'BBB+' y más altas, solamente se pueden correlacionar con la calificación en escala nacional de 'mxAAA'.

Escenario positivo

Podríamos revisar nuestra perspectiva de la calificación en escala global a estable si revisáramos nuestra perspectiva de la calificación de largo plazo en moneda extranjera de México a estable, a la vez que KCM mantiene su actual desempeño financiero con un índice ajustado de deuda a EBITDA consistentemente por debajo de 1.5x. Bajo este escenario, esperamos que KCM se beneficie de condiciones económicas más estables en México.

Descripción de la empresa

KCM, ubicado en la Ciudad de México, y sus subsidiarias producen y comercializan en México productos de cuidado e higiene personal para uso diario de los consumidores. La compañía ofrece pañales, paños húmedos, papel higiénico, servilletas, pañuelos faciales, toallas de papel, toallas femeninas, protectores de ropa interior y tampones entre otros. También provee productos de belleza, entre ellos, jabones en barra y líquidos; así como productos profesionales, como dispensadores, rollos jumbo de papel higiénico y toallas. Kimberly-Clark Corp. (KCC) posee 48% de KCM y no controla a la subsidiaria mexicana, ya que esta última se administra y se opera independientemente de KCC, y los inversionistas mexicanos poseen el 52% restante.

Nuestro escenario base

S&P Global Ratings considera que aún existe un elevado grado de incertidumbre, aunque se está moderando, sobre la evolución de la pandemia del coronavirus y sus efectos en las economías. La producción de vacunas está aumentando y su distribución se está acelerando alrededor del mundo. La inmunización generalizada, que ayudará a preparar el camino para el regreso a niveles más normales de actividad social y económica, parece alcanzable para la mayoría de las economías más desarrolladas hacia el cierre del tercer trimestre. Sin embargo, es posible que algunos mercados emergentes solo puedan lograr una inmunización generalizada para fines de año o posteriormente. Usamos estos supuestos acerca de la llegada de la vacuna para evaluar las implicaciones económicas y crediticias relacionadas con la pandemia (vea nuestros análisis aquí:

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global de 'BBB+' y nacional de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Kimberly-Clark de México

www.spglobal.com/ratings) Actualizaremos nuestros supuestos y estimaciones conforme la situación avance.

Supuestos

- Crecimiento del PIB de México de 3.9% en 2021 y de 2.9% en 2022 después de una fuerte contracción cercana a 9% en 2020, y crecimiento del PIB de Estados Unidos de 4.2% en 2021 y de 3.0% en 2022, después de una contracción de 3.9% en 2020.
- Expectativa de crecimiento del índice de precios al consumidor (IPC) de 3.8% en 2021 y de 3.5% en 2022, y un IPC en Estados Unidos en torno a 1.9% en 2021 y a 1.8% en 2022.
- Tipo de cambio promedio de MXN20.5 por US\$1 en 2021 y de MXN20.75 por US\$1 en 2022. Volatilidad cambiaria mayor a la esperada podría presionar el desempeño operativo de KCM, ya que cerca de 60% de sus costos están denominados en dólares.
- Crecimiento de ingresos de un solo dígito en el área media en 2021 y 2022, principalmente, debido a iniciativas de precios y mayores volúmenes de exportación a Estados Unidos, al tiempo que es probable que los volúmenes locales se mantengan prácticamente sin cambios.
- Los controles de costos estrictos pero los precios de las materias primas y la energía menos favorables podrían presionar los márgenes.
- Necesidades de capital de trabajo anuales de aproximadamente MXN300 millones-MXN450 millones en promedio en 2021 y 2022.
- Gastos de capital (capex) anuales de aproximadamente MXN2,000 millones en 2021 y 2022, principalmente, para mantenimiento y apoyo a sus exportaciones, así como para otros proyectos que tuvo que suspender en medio de la pandemia en 2020.
- Pago de dividendos en torno a MXN5,300 millones en 2021 y MXN5,500 millones en 2022.
- Sin actividades de fusiones y adquisiciones en el radar en el horizonte proyectado.
- Alrededor de MXN850 millones en recompras de acciones en 2021 y MXN200 millones en 2022, en línea con años anteriores. Esperamos que KCM mantenga flexibilidad en términos de recompra de acciones.
- Sin deuda incremental en el periodo proyectado.

Con base en estos supuestos obtuvimos los siguientes indicadores crediticios para 2021 y 2022:

- Margen de EBITDA dentro del rango de 25%-27%.
- Deuda ajustada a EBITDA en torno a 1.0x, y
- Flujo de efectivo discrecional (DCF, por sus siglas en inglés) a deuda cercano a 4.6% en 2021 y 9.3% en 2022.

Liquidez

Evaluamos la liquidez de KCM como fuerte. Esto refleja nuestra expectativa de que las fuentes de liquidez superen los usos en más de 1.5x en los siguientes 12 meses y que las fuentes de liquidez superen los usos incluso si el EBITDA disminuye 30%. En nuestra opinión, debido a la naturaleza no discrecional de la demanda de la mayoría de los productos de KCM, la empresa podría resistir eventos de alto impacto y baja probabilidad sin recurrir al refinanciamiento. KCM también se beneficia actualmente de un alto balance de efectivo y un cómodo perfil de vencimientos de deuda. Además, KCM tiene relaciones sólidas y bien establecidas con los bancos, una buena posición en los mercados de crédito y una administración de riesgo financiero prudente en general.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global de 'BBB+' y nacional de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Kimberly-Clark de México

Principales fuentes de liquidez:

- Efectivo y equivalentes por MXN18,600 millones al 31 de diciembre de 2020, y
- Fondos de operaciones (FFO, por sus siglas en inglés) por MXN8,900 millones para los próximos 12 meses.

Principales usos de liquidez:

- Vencimientos de deuda de corto plazo por MXN4,200 millones al 31 de diciembre de 2020.
- Salidas de flujo de capital de trabajo por MXN340 millones para los siguientes 12 meses.
- Capex por MXN2,000 millones para los próximos 12 meses.
- Pago de dividendos por alrededor de MXN5,300 millones en los siguientes 12 meses.
- Recompra de acciones por alrededor de MXN850 millones para los siguientes 12 meses.

Restricciones financieras (*covenants*)

KCM no tiene restricciones financieras (*covenants*) en ninguna de sus notas senior no garantizadas globales. Sin embargo, la compañía está sujeta a *covenants* de mantenimiento financiero en sus líneas de crédito, que incluyen un apalancamiento neto máximo y un índice de cobertura de intereses con EBITDA mínimo de 3.0x. Esperamos que la empresa mantenga un margen de maniobra suficiente con respecto a sus *covenants* durante los próximos 24 meses.

Calificación de emisión – Análisis de riesgo de subordinación

Estructura de capital

Al 31 de diciembre de 2020, KCM reportó una deuda total de MXN31,900 millones, de los cuales aproximadamente MXN20,000 millones están relacionados con varias notas senior no garantizadas globales con vencimiento entre 2024 y 2031, MXN1,800 millones relacionados con un certificado bursátil, y alrededor de MXN10,200 millones en créditos bancarios. Toda la deuda de la empresa actualmente se emite y se encuentra al nivel de KCM sobre una base senior no garantizada.

Conclusiones analíticas

Consideramos que la posibilidad de que los acreedores afronten una desventaja significativa con respecto a otros es baja debido al bajo apalancamiento y las prioridades de deuda limitadas de los instrumentos de deuda calificados. Por lo tanto, con base en la estructura de deuda existente de KCM, la calificación en escala global y nacional de las notas senior no garantizadas, internacionales y locales, es de 'BBB+' y 'mxAAA', respectivamente; al mismo nivel de las calificaciones crediticias de emisor en ambas escalas.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global de 'BBB+' y nacional de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Kimberly-Clark de México

Síntesis de los factores de calificación

Kimberly-Clark de México, S.A.B. de C.V.

Calificación crediticia de emisor

Escala Global	BBB+/Negativa/--
Escala Nacional	mxAAA/Estable/mxA-1+
Riesgo del negocio	Satisfactorio
Riesgo país	Moderadamente elevado
Riesgo de la industria	Bajo
Posición competitiva	Satisfactoria
Riesgo financiero	Modesto
Flujo de efectivo/apalancamiento	Modesto
Ancla	bbb+
Modificadores	
Efecto de diversificación/cartera	Neutral (sin impacto)
Estructura de capital	Neutral (sin impacto)
Liquidez	Fuerte (sin impacto)
Administración y gobierno corporativo	Satisfactorio (sin impacto)
Análisis comparativo de calificación	Positivo (+1 nivel "notch*")
Perfil crediticio individual	a-

Detalle de las calificaciones

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ANTERIOR
KIMBER 13	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 13 de noviembre de 2012.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodología para calificar empresas](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Calificaciones por arriba del soberano – Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global de 'BBB+' y nacional de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Kimberly-Clark de México

- [Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas](#), 28 de marzo de 2018.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.

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](#).
- [Economías en América Latina son las últimas en entrar y las últimas en salir de la pandemia](#), 30 de junio de 2020.
- [Análisis Económico: Desafíos de crecimiento de América Latina previos al COVID-19 no desaparecerán después de la pandemia](#), 24 de septiembre de 2020.
- [Análisis Económico: Recuperación económica de América Latina de la pandemia será muy vulnerable a retrocesos](#), 1 de diciembre de 2020.
- [Credit Conditions Emerging Markets: A Vaccine Won't Erase All Risks](#), 3 de diciembre de 2020.
- [S&P Global Ratings toma varias acciones de calificación sobre 15 empresas mexicanas tras la baja de calificación del soberano](#), 27 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 31 de diciembre 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 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.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global de 'BBB+' y nacional de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Kimberly-Clark de México

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 en escala global de 'BBB+' y nacional de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Kimberly-Clark de México

Copyright © 2021 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 INTERRUPTIÓN 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.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.