

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings asignó calificaciones 'mxAAA' a emisiones propuestas de certificados bursátiles de Ferromex; confirmó calificaciones existentes

13 de abril de 2021

Resumen de la Acción de Calificación

- En medio de un entorno económico y de negocios desafiante a causa de la pandemia, Ferrocarril Mexicano, S.A. de C.V. (Ferromex) continúa reportando sólidos indicadores crediticios, principalmente, por la diversificación de los segmentos donde opera, un estricto control de gastos y una política financiera prudente en términos de inversiones de capital (capex) y pago de dividendos.
- En el corto plazo, Ferromex espera realizar nuevas emisiones de certificados bursátiles (FERROMX 21 y FERROMX 21-2) por un monto de hasta MXN5,000 millones para refinanciar deuda y otros usos corporativos, de acuerdo con información que proporcionó el emisor.
- El 13 de abril de 2021, asignamos nuestra calificación de deuda de 'mxAAA' a las emisiones propuestas de certificados bursátiles de Ferromex. Al mismo tiempo, confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor y de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA' y la calificación crediticia de emisor de corto plazo de 'mxA-1+' de Ferromex.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Ferromex continúe reportando sólidos indicadores operativos y financieros en los próximos 18 a 24 meses, impulsados por la recuperación económica esperada. Preveemos un índice ajustado de deuda a EBITDA menor a 1.7x (veces), FFO a deuda por encima de 50% y un FOCF a deuda por encima de 30%.

Fundamento de la Acción de Calificación

La confirmación de las calificaciones de Ferromex considera su intención de emitir certificados bursátiles por un monto de hasta \$5,000 millones de pesos mexicanos (MXN). De acuerdo con la información que proporcionó el emisor, las claves de pizarra para estas emisiones serán FERROMX 21 y FERROMX 21-2. El plazo de la emisión de FERROMX 21 sería por hasta siete años con una tasa cupón fija, mientras que para FERROMX 21-2 el plazo sería por hasta cuatro años con una tasa cupón variable. Los certificados bursátiles serán quirografarios.

Estas emisiones serán las primeras al amparo de su programa de certificados bursátiles por hasta MXN20,000 millones. Ferromex planea utilizar los recursos netos de estas emisiones para refinanciar MXN1,000 millones del crédito puente con Santander que utilizó para pagar parte de los certificados bursátiles con clave FERROMX 11 con vencimiento en abril de 2021 y MXN4,000 millones para usos corporativos generales incluyendo capex. Incluso considerando estas emisiones, las cuales representan deuda bruta adicional, esperamos que Ferromex mantenga un índice ajustado de deuda a EBITDA por debajo de 1.0x y un índice ajustado de fondos de

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Pablo Romero
Ciudad de México
52 (55) 5081-4505
jpablo.romero
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

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

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones 'mxAAA' a emisiones propuestas de certificados bursátiles de Ferromex; confirmó calificaciones existentes

operaciones (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda por encima de 100%, por lo que consideramos que la transacción no tiene impacto en las calificaciones.

Esperamos que Ferromex mantenga un sólido desempeño operativo y financiero en los próximos dos años. En línea con nuestras expectativas, Ferromex continuó reportando sólidos indicadores crediticios, en medio de un entorno económico y de negocios altamente desafiante a causa de la pandemia. Consideramos que la diversificación de sus ingresos en distintos segmentos fue clave para enfrentar este entorno, con una baja en el volumen total transportado de alrededor de 2.9% en 2020 frente a 2019. Esto, a pesar de que el volumen transportado en sectores como el automotriz e industrial sufrieron una caída de doble dígito como consecuencia del cierre de las plantas en el segundo trimestre de 2020 y una lenta recuperación en el segundo semestre del año. Además, Ferromex ajustó sus operaciones a través de un estricto control de gastos e inversiones en capex y pagos de dividendos en línea con la generación interna de flujo operativo (OCF, por sus siglas en inglés). Estas acciones ayudaron a mantener sus sólidos indicadores crediticios, con un índice ajustado de deuda a EBITDA en alrededor de 0.5x, FFO a deuda en 165% y un índice de flujo libre operativo (FOCF, por sus siglas en inglés) a deuda superior a 100% a finales de 2020.

Consideramos que, a medida que la economía mexicana siga recuperándose y las restricciones de movilidad se relajen, los volúmenes de venta de Ferromex crecerán en los próximos dos años, derivado de la recuperación en el sector agrícola, automotriz y metalúrgico. Además, esperamos un fuerte desempeño en el sector energético e intermodal como resultado de nuevas terminales que iniciarían operaciones, principalmente, durante el segundo semestre del año y por un aumento de las importaciones de combustible, así como en el sector de cemento. Para los próximos dos años, nuestro escenario base actualizado considera un crecimiento de ingresos en torno a un dígito en la parte alta, en promedio, márgenes de EBITDA ajustados ligeramente por encima de 37%. Además, si bien esperamos que el gasto en capex continúe siendo significativo durante los próximos dos años, con la finalidad de incrementar y mejorar sus operaciones, prevemos una generación anual de FOCF ajustado de entre MXN6,200 millones y MXN6,300 millones, y que el pago de dividendos continúe sujeto a la generación de flujo de la compañía. Esto debería contribuir a mantener sólidos indicadores crediticios con un índice ajustado de deuda a EBITDA por debajo de 1.0x y un FFO a deuda por encima de 100%.

Esperamos que Ferromex implemente diferentes medidas para incrementar su rentabilidad en los próximos dos años. A través de la ejecución de su Plan Maestro de Servicio apegado a los principios de "Precision Schedule Railroad" (PSR, por sus siglas en inglés), esperamos que la compañía continúe capturando eficiencias en el consumo de combustible y ahorros en el costo del arrendamiento de carros (*car-hire*). Además, esperamos que el crecimiento en el volumen transportado que prevemos, incrementos en las tarifas promedio, la reconversión de algunas locomotoras a gas natural licuado (LNG, por sus siglas en inglés), ahorros en el costo laboral, así como estrategias para reducir los costos por inseguridad y accidentes, contribuirían a incrementar la rentabilidad de la compañía, con márgenes de EBITDA ajustados por encima de 37%.

Las calificaciones de Ferromex continúan reflejando la fortaleza de su negocio en la industria ferroviaria mexicana. La compañía se beneficia de los términos favorables en sus títulos de concesión en México. En nuestra opinión, estos términos representan barreras de entrada importantes para la competencia y contribuyen a mantener su posición líder en la industria ferroviaria mexicana. Además, consideramos que la diversificación de los sectores finales que atiende (agrícola, automotriz, minero, de productos industriales, intermodal, químicos, metalúrgico, energético y cemento) contribuye a enfrentar de mejor manera los ciclos económicos, ya que los volúmenes que provienen de estos sectores no están directamente

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones 'mxAAA' a emisiones propuestas de certificados bursátiles de Ferromex; confirmó calificaciones existentes

correlacionados. Sin embargo, nuestra evaluación también considera su concentración geográfica en México y su menor tamaño en términos de ingresos en comparación con sus pares ferroviarios internacionales de Clase 1.

Continuamos evaluando a Ferromex como una subsidiaria fundamental para [GMéxico Transportes, S.A.B. de C.V.](#) (GMXT). Ferromex es subsidiaria indirecta de [Grupo México, S.A.B. de C.V.](#) (BBB+/Estable/--), a través de GMXT (mxAAA/Estable/--). Consideramos a Ferromex como una subsidiaria fundamental (*core*) para GMXT, de acuerdo con nuestra metodología de calificaciones de grupo. En nuestra opinión, Ferromex es parte de la estrategia de largo plazo de GMXT debido a la relevancia que tiene al representar alrededor del 70% de los ingresos de GMXT. Además, opinamos que es poco probable que el grupo venda su participación de 74% en Ferromex debido a que es un negocio exitoso y rentable.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Ferromex continúe reportando sólidos indicadores operativos y financieros en los próximos 18 a 24 meses, en medio de la prevista recuperación económica. Esperamos que la diversificación de los segmentos donde opera, su posición líder en la industria ferroviaria mexicana, su plan para incrementar eficiencias operativas y bajos niveles de apalancamiento contribuirán a mantener un índice ajustado de deuda a EBITDA menor a 1.7x, FFO a deuda por encima de 50% y un FOCF a deuda por encima de 30%.

Escenario negativo

Aunque poco probable en el corto plazo, podríamos bajar las calificaciones de Ferromex en los siguientes escenarios:

- Si cambiamos el estatus de Ferromex como subsidiaria fundamental *-core-* para el grupo y su perfil crediticio se debilita fuertemente con un índice de FFO a deuda consistentemente por debajo de 35%, o un índice de deuda a EBITDA mayor a 2.5x y un índice de FOCF a deuda menor a 18%. Lo anterior podría derivarse de una política financiera más agresiva, ya sea a través de inversiones de capital o pago de dividendos. También, si contrario a nuestras expectativas, el volumen transportado de la compañía presenta una fuerte caída de doble dígito, lo que, en conjunto con un ajuste a la baja de las tarifas promedio, debilitaría la generación de EBITDA y de flujo de efectivo.
- Si bajamos la calificación de GMXT.

Escenario positivo

Las calificaciones de Ferromex ya se ubican en el nivel más alto en escala nacional de México.

Descripción de la empresa

Ferromex es uno de los operadores ferroviarios más grandes de México, tanto en cobertura en número de kilómetros (km) como por el número de carros usados en la prestación de sus servicios. Principalmente, proporciona servicios de carga general e intermodal por ferrocarril, al igual que otros servicios auxiliares, y que incluyen el transporte de pasajeros, arrastres intraterminal y servicio de terminales automotrices, entre otros. La compañía brinda servicios a los segmentos agrícola, automotriz, de cemento, de energía, intermodal, metales y minería, de productos industriales, así como de químicos y fertilizantes.

Ferromex cuenta con una cobertura en torno a 7,120.0 km de vías principales y 1,010.5 km de ramales que abarcan alrededor del 71% de la superficie geográfica de México. La compañía opera

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones 'mxAAA' a emisiones propuestas de certificados bursátiles de Ferromex; confirmó calificaciones existentes

la flota ferroviaria más grande del país con alrededor de 560 locomotoras y más de 17,000 carros de distintos tipos.

Nuestro escenario base

- Esperamos un crecimiento del PIB de México de 4.9% y 2.7% en 2021 y 2022, respectivamente. Consideramos que el repunte económico que esperamos en conjunto con proyectos de crecimiento para los segmentos de energía, intermodal, cemento, entre otros, serán clave para que Ferromex incremente su volumen de ventas en los próximos dos años.
- Tipo de cambio promedio de MXN20.75 pesos por US\$1 para 2021 y MXN21 pesos por US\$1 para 2022.
- Índice de precios al consumidor (IPC) promedio en México de 3.9% en 2021, y 3.5% en 2022.
- Crecimiento del volumen transportado en torno a un dígito en la parte media para 2021. Para 2022 esperamos un crecimiento en torno a un dígito en la parte baja.
- Consideramos un incremento en las tarifas promedio en línea con supuestos de inflación.
- Estricto control de gastos, en conjunto con inversiones en capex destinado a incrementar eficiencias operativas.
- Capex anual de alrededor de MXN5,200 millones en promedio para los próximos dos años, incluyendo mantenimiento, inversiones en proyectos de eficiencia e inversiones en proyectos de crecimiento tales como los libramientos Monterrey y Celaya, así como terminales intermodales. Consideramos que Ferromex tiene flexibilidad para reducir su gasto en capex de ser necesario.
- Consideramos que el pago de dividendos a la controladora dependerá en gran medida de la generación de FOCF.
- Niveles de deuda bruta en torno a MXN8,500 millones al término de 2021 y en torno a MXN7,000 millones al final de 2022.

Con base en estos supuestos, llegamos a los siguientes indicadores crediticios para los próximos dos años:

- Margen EBITDA ajustado ligeramente por encima de 37%, desde 34.7% en 2020.
- Índice de deuda ajustada a EBITDA menor a 1.0x, desde 0.5x en 2020.
- FFO a deuda por encima de 100%, desde 165% en 2020.
- FOCF a deuda por encima de 100%, desde 113% en 2020.

Liquidez

Evaluamos la liquidez de Ferromex como adecuada debido a que esperamos que las fuentes de liquidez excedan los usos en más de 1.2x en los próximos 12 meses y que la proporción se mantenga por encima de 1.0x, incluso si el EBITDA disminuye 15%.

En nuestra opinión, Ferromex mantiene suficiente flexibilidad para absorber eventos de baja probabilidad y alto impacto con necesidades limitadas de refinanciamiento, debido a nuestra expectativa de generación de fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) y la capacidad de la empresa para recortar capex y pago de dividendos de ser necesario. Por último, consideramos que Ferromex cuenta con un buen acceso al mercado de deuda, evidente a través de las emisiones de certificados bursátiles en el mercado local que ha realizado en el pasado.

Principales fuentes de liquidez:

- Efectivo y equivalentes a efectivo por MXN1,379 millones al 31 de diciembre de 2020.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones 'mxAAA' a emisiones propuestas de certificados bursátiles de Ferromex; confirmó calificaciones existentes

- FFO de alrededor de MXN10,000 millones para los próximos 12 meses.
- Recursos provenientes del crédito puente con Santander para el pago de Ferromx11 por alrededor de MXN1,000 millones.

Principales usos de liquidez:

- Vencimientos de deuda de corto plazo por MXN1,500 millones al 31 de diciembre de 2020.
- Salidas de flujo de capital de trabajo de alrededor de MXN120 millones para los próximos 12 meses.
- Capex de mantenimiento de aproximadamente MXN3,570 millones para los próximos 12 meses.
- Distribución de dividendos por alrededor de MXN4,780 millones para los próximos 12 meses.

Restricciones financieras (*covenants*)

No existen restricciones financieras en términos de nivel de apalancamiento o cobertura de intereses para la deuda pública emitida por Ferromex.

Calificación de emisión – Análisis de riesgo de subordinación

En nuestra opinión, la posibilidad de que algunos tenedores de deuda puedan estar en una desventaja significativa respecto a otros es baja, dado el bajo nivel de apalancamiento de Ferromex.

Estructura de capital

Al 31 de diciembre de 2020, la estructura de capital de Ferromex consistía en tres emisiones de certificados bursátiles quirografarios por alrededor de MXN5,000 millones con vencimientos en abril de 2021, octubre de 2022 y octubre de 2024.

Considerando las potenciales emisiones por hasta MXN5,000 millones de FERROMX 21 y FERROMX 21-2, estimamos que la deuda bruta alcanzará los MXN8,500 millones en 2021.

Conclusiones analíticas

Con base en la estructura de capital, calificamos los certificados bursátiles de Ferromex en 'mxAAA', al mismo nivel que la calificación crediticia de emisor, lo que refleja nuestra opinión de que el riesgo de subordinación en la estructura de capital de la empresa es bajo.

Síntesis de los factores de calificación

Ferrocarril Mexicano, S.A. de C.V.

Calificación crediticia de emisor

Escala Nacional mxAAA/Estable/mxA-1+

Riesgo del negocio Satisfactorio

Riesgo país Moderadamente elevado

Riesgo de la industria Bajo

Posición competitiva Satisfactoria

Riesgo financiero Mínimo

Flujo de efectivo/apalancamiento Mínimo

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones 'mxAAA' a emisiones propuestas de certificados bursátiles de Ferromex; confirmó calificaciones existentes

Síntesis de los factores de calificación

Ferrocarril Mexicano, S.A. de C.V.

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	Negativa (-1 nivel [notch])

Detalle de las calificaciones que asignamos

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
FERROMX 21	mxAAA	N.C.	N.A.	N.A.
FERROMX 21-2	mxAAA	N.C.	N.A.	N.A.

N.C. – No calificado

N.A. No aplica

Detalle de las calificaciones que confirmamos

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
FERROMX 07-2	mxAAA	mxAAA	N.A.	N.A.
FERROMX 14	mxAAA	mxAAA	N.A.	N.A.

N.A. No aplica

Crterios y Artículos Relacionados

Crterios

- [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.
- [Calificaciones por arriba del soberano – Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 13 de noviembre de 2012.
- [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 asignó calificaciones 'mxAAA' a emisiones propuestas de certificados bursátiles de Ferromex; confirmó calificaciones existentes

- [Factores Crediticios Clave para la Industria Ferroviaria y de Paquetería Exprés](#), 12 de agosto de 2014.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodología para calificar empresas](#), 19 de noviembre de 2013.

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](#).
- [Panorama económico para América Latina 2021: Pese a mejora en crecimiento, las debilidades prepanidémicas persisten](#), 25 de marzo de 2021.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAAA' y de 'mxA-1+' de Ferromex; la perspectiva se mantiene estable](#), 8 de julio 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.

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

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones 'mxAAA' a emisiones propuestas de certificados bursátiles de Ferrumex; confirmó calificaciones existentes

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.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones 'mxAAA' a emisiones propuestas de certificados bursátiles de Ferrerox; confirmó calificaciones existentes

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 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.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.