

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirmó calificaciones de deuda de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Daimler México

1 de febrero de 2024

Resumen de la Acción de Calificación

- Las calificaciones de las emisiones de deuda de Daimler México S.A. de C.V. se basan en las garantías irrevocables e incondicionales que proporciona [Daimler Truck Holding AG](#) (DTHAG, BBB+/Positiva/A-2).
- El 1 de febrero de 2024, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional -CaVal- de 'mxAAA' de las emisiones de certificados bursátiles de Daimler México. Al mismo tiempo, confirmó la calificación de deuda de corto plazo en escala nacional de 'mxA-1+' del programa dual de certificados bursátiles de la empresa.
- Las emisiones se encuentran bajo el amparo del programa dual de certificados bursátiles de corto y largo plazo por hasta MXN30,000 millones o su equivalente en dólares americanos (US\$) o Unidades de Inversión (UDIs), cada uno.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Denisse Rodríguez
Ciudad de México
52 (55) 5081 – 4518
denisse.rodriguez
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

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

Fundamento de la Acción de Calificación

Las calificaciones de deuda en escala nacional -CaVal- de largo plazo de 'mxAAA' y de corto plazo de 'mxA-1+' del programa dual de emisiones de Daimler México por hasta \$30,000 millones de pesos mexicanos (MXN) se basan en las garantías irrevocables e incondicionales que proporciona [Daimler Truck Holding AG](#) (DTHAG). Bajo las garantías otorgadas, DTHAG se compromete al pago de principal e intereses de acuerdo con los términos y condiciones aplicables a sus programas de emisión y los certificados bursátiles emitidos.

En este sentido, una baja de uno o más niveles (*notches*) en las calificaciones de DTHAG, podría llevarnos a tomar una acción de calificación negativa sobre las calificaciones de deuda de las emisiones bajo el programa propuesto de Daimler México.

Después de que DTHAG publicara resultados sólidos en el primer semestre de 2023, S&P Global Ratings espera que el envejecimiento de la flota, las necesidades de reemplazo de vehículos y los precios de lista más altos continúen respaldando el crecimiento de los ingresos. A pesar de que los pedidos entrantes disminuyeron aproximadamente 12% en el primer semestre de 2023 a 219,871 unidades, DTHAG continuó registrando resultados sólidos en dicho periodo. Las ventas totales de vehículos aumentaron aproximadamente 12% a 257,060 unidades frente a 230,247 unidades en el mismo período del año pasado, gracias a una fuerte demanda acumulada y a la mejora de las condiciones de la cadena de suministro. Dado que la demanda de camiones sigue manteniéndose en todas las regiones y segmentos, los ingresos del negocio industrial aumentaron significativamente, un 18%, hasta unos €25,800 millones, frente a los €21,900 millones del mismo período en 2022.

Según nuestro escenario base revisado, actualmente prevemos que las ventas del negocio industrial de la compañía aumenten entre 12% y 14% al cierre de 2023 hasta alcanzar entre €54,000 y €56,000 millones, altamente respaldadas por efectos de precios favorables y sólidos contratos por ejecutar. Esperamos que la empresa se beneficie de la continua demanda de reemplazo para la flota envejecida, y proyectamos ventas unitarias de 530,000 a 550,000 en 2023 desde 520,291 en 2022, con una expansión de las entregas de camiones en un porcentaje de un solo dígito. Con base en esto, suponemos que las entregas de la compañía en el cuarto trimestre de 2023 se mantendrán aproximadamente en el mismo nivel que en el cuarto trimestre del año pasado, es decir, 155,072 unidades. Entendemos que en el tercer trimestre de 2023, las entregas disminuyeron un 4.5% respecto al mismo período del año anterior, hasta 128,861 (134,972 en el tercer trimestre de 2022). Los pedidos entrantes han ido disminuyendo durante el primer semestre de 2023 y, al mismo tiempo, la empresa aún no ha abierto completamente la cartera de pedidos para 2024. Por lo tanto, por el momento, esperamos un crecimiento mínimo en las ventas unitarias hacia 2024, al mantenerse en línea con los niveles de 2023. Como resultado, también esperamos que los ingresos y los volúmenes se mantengan estables en 2024.

Prevedemos que la rentabilidad de DTHAG mejorará en 2023, a medida que la empresa continúe reduciendo su base de costos fijos. Durante el primer semestre de 2023, DTHAG informó un retorno de las ventas (EBIT) ajustado de aproximadamente 9.6%, frente a 7.0% del mismo período del año pasado. Respaldados por una demanda aún favorable en el mercado de camiones, los márgenes continuaron mejorando en todos los segmentos, principalmente, gracias a aumentos en los precios, una combinación favorable de productos y un sólido repunte en servicios y refacciones. En un entorno de mercado normal, la empresa apunta a un margen de EBIT ajustado en el negocio industrial de 8% a 9%, con una disminución entre 6% y 7% en ciclos económicos adversos y con una mejora a más de 10% en la recuperación. Consideramos que la dirección actualizada de 8.5% a 10.0% para 2023 refleja un entorno favorable desde el punto de vista del volumen, así como condiciones más manejables y predecibles en la cadena de suministro, lo que permite a la empresa tener una buena visibilidad de las entregas. En consecuencia, actualmente, estimamos un margen de EBITDA industrial ajustado entre 10.5% y 11.5% para 2023, frente al 9.1% en 2022. Para 2024, proyectamos márgenes estables, porque consideramos que las medidas para respaldar la rentabilidad compensarán los volúmenes estables y una combinación de precios menos favorable.

No esperamos que el nuevo programa de recompra de acciones afecte los indicadores crediticios de DTHAG. También prevemos que seguirá ejecutando su negocio industrial con una posición de caja neta ajustada. El 10 de julio de 2023, la empresa anunció su nuevo programa de recompra de acciones por un valor de hasta €2,000 millones, la cual comenzará en agosto de 2023 y durará unos 24 meses. En nuestra opinión, la fuerte generación de efectivo de la empresa cubrirá completamente estas distribuciones adicionales a los accionistas. Al 31 de diciembre de 2022, tenía una posición de caja ajustada de €1,600 millones, principalmente, con deuda financiera nula en su negocio industrial. Proyectamos que el negocio industrial continuará manteniendo una posición de caja neta ajustada, respaldada por la mejora del flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés). Sin embargo, al mismo tiempo, las fluctuaciones del capital de trabajo debidas a la inflación siguen siendo elevadas, como en el primer semestre de 2023 y 2022, y representan un riesgo clave para la generación de flujo de caja. En general, estimamos que el FOCF ascenderá a entre €2,500 millones y €3,000 millones en 2023 y entre €3,300 millones y €3,800 millones en 2024, con un FOCF a ventas de 4.5% al 5.5% en 2023 y del 6% al 7% en 2024. Esto proporciona un buen grado de flexibilidad financiera y deja los indicadores crediticios cómodamente dentro del rango de la calificación actual, a pesar de la creciente asignación de efectivo hacia alianzas estratégicas (*joint-ventures*) y la remuneración de los accionistas.

Perspectiva

La perspectiva positiva indica que podríamos subir nuestra calificación de DTHAG durante los próximos 12 a 18 meses.

Escenario negativo

Podríamos revisar nuestra perspectiva a estable si DTHAG se enfrenta a desafíos operativos materialmente más fuertes de lo que esperamos, lo que provocaría que el margen de EBITDA ajustado para el negocio industrial se debilitara por debajo de 8%, en igualdad de condiciones.

Escenario positivo

Podríamos subir nuestra calificación si DTHAG progresa adecuadamente en su realineación comercial y el margen de EBITDA ajustado de su negocio industrial sigue mejorando y supera cómodamente el 8%, incluso en la parte inferior del ciclo, al tiempo que mantiene, al menos, sus posiciones actuales en los mercados clave. Un alza de calificación también depende de que DTHAG mantenga una posición de efectivo neto ajustada en cualquier circunstancia del mercado.

Descripción de la empresa

DTHAG es el fabricante de camiones más grande del mundo en términos de unidades vendidas y el participante número 1 en América del Norte (una participación de mercado de 38% en 2022), donde genera el 44% de sus ingresos consolidados. También tiene posiciones de liderazgo en América del Sur (No. 2 con una participación de mercado de 22%) y Europa (No. 3 con una participación de mercado de 18%). La empresa también tiene importantes participaciones de mercado en Japón, Indonesia e India. En 2022, DTHAG vendió 520,291 camiones y autobuses, frente a los 455,445 de 2021, y su negocio industrial generó unos ingresos de €49,200 millones, una mejora con respecto a €38,600 millones en 2021.

DTHAG maneja siete marcas de camiones y autobuses. Daimler Trucks & Buses opera una red global que produce camiones con las marcas Mercedes-Benz, Freightliner, Western Star, FUSO y BharatBenz, y autobuses con las marcas Mercedes-Benz, Setra, BharatBenz, Thomas Built Buses y FUSO. Cuenta con más de 40 instalaciones de producción en América del Norte, Europa, Asia y América Latina. En China, Beijing Foton Daimler Automotive Co. Ltd., una empresa conjunta con su socio chino, Beiqi Foton Motor Co. Ltd., produce camiones bajo la marca Auman desde 2012. La gama de productos de DTHAG incluye camiones ligeros, medianos y pesados para transporte de larga distancia, distribución y transporte en obras, así como vehículos especiales utilizados, principalmente, en labores municipales. Los servicios financieros también forman parte de la cartera de DTHAG.

Al 9 de octubre de 2023, DTHAG tenía una capitalización bursátil de alrededor de €26,000 millones. El accionista más destacado de la empresa es [Mercedes-Benz Group AG](#) (A/Estable/A-1), que posee 30.1% de su capital social.

Nuestro escenario base

Supuestos

- Crecimiento del producto interno bruto (PIB) real de la zona euro de 0.6% en 2023, frente al 3.4% de 2022 y el 5.3% de 2021, antes de recuperarse a 0.9% en 2024 y a 1.5% en 2025. En Estados Unidos, crecimiento del PIB real de 2.3% en 2023, luego de 2.1% en 2022 y 5.9% de 2021, antes de estabilizarse a 1.3% en 2024 y a 1.4% en 2025. En China, esperamos un crecimiento del PIB real de 4.8% en 2023, luego de 3.0% en 2022 y 8.5% de 2021, seguido por 4.4% en 2024 y 5.0% en 2025.
- Alrededor de 530,000-550,000 unidades de camiones vendidas por año en 2023-2024, en comparación con 520,291 en 2022. En 2023, los ingresos se beneficiarán por una demanda sostenida y del proactivo aumento en precios, que deberían compensar la alta inflación de costos. Para 2024, esperamos un incremento en ingresos marginal comparado con los niveles de 2023, resultado de ventas de unidades estables y moderados incrementos en precios.
- Capital circulante negativo para el negocio industrial de €500 millones a €1,500 millones en 2023, y hasta €500 millones negativos en 2024, en comparación con la absorción de capital circulante de DTHAG de aproximadamente €500 millones en 2022.
- Capex, incluidos los costos de desarrollo capitalizados, de €1,100 a 1,300 millones por año en promedio durante 2023-2024, a medida que continúan las inversiones en electrificación y vehículos autónomos.
- Pagos de dividendos totales en torno a €1,100 millones en 2023 y €1,300 millones en 2024.
- Un programa de recompra por hasta €500 millones en 2023 y €1,000 millones en 2024.
- Inyecciones de capital a la filial de servicios financieros de €100 a €300 millones por año durante 2023-2024 a medida que se expande la cartera de cuentas por cobrar.
- Contribuciones de capital para las alianzas estratégicas por hasta €500 millones por año a partir de 2024.
- Sin adquisiciones importantes o desinversiones.

Indicadores Principales

Daimler Truck Holding AG - Proyecciones de los indicadores principales

Millones de €	2021r	2022r	2023e	2024p
Ingresos	38,642	49,186	55,509	56,469
EBITDA	2,725	4,467	6,024	6,135
Fondos de operaciones (FFO)	2,084	3,207	4,674	4,764
Gasto de capital (capex)	885	935	1,033	1,033
Flujo de efectivo operativo libre (FOCF)	1,046	1,718	2,794	3,661
Dividendos	32	52	1,070	1,303
Recompra de acciones (montos reportados)	--	--	500	1000
Deuda	Efectivo neto	Efectivo neto	Efectivo neto	Efectivo neto
Índices ajustados				
Crecimiento anual de ingresos (%)	11.0	27.3	12.9	1.7
Margen de EBITDA	7.1	9.1	10.9	10.9
Deuda/EBITDA (x)	N.S.	N.S.	N.S.	N.S.
FFO/deuda (%)	N.S.	N.S.	N.S.	N.S.

Todas las cifras ajustadas por S&P Global Ratings. r—Real. e—Estimado. p—Proyectado. *€: Euros

Liquidez

Evaluamos la liquidez de la división industrial de DTHAG como sólida y nuestra calificación de corto plazo es 'A-2'. Proyectamos que la relación de fuentes de liquidez a usos de la división será de aproximadamente 3.5x (veces) para los 12 meses a partir del 1 de julio de 2023 y 3.5x para los 24 meses a partir de esa misma fecha. La línea de crédito revolvente de €5,000 millones de la empresa vence en 2025 y una línea de crédito revolvente adicional de €1,000 millones vence en septiembre de 2024. Las líneas de crédito revolventes se pueden utilizar para financiar tanto los negocios industriales como los de servicios financieros. Observamos que el negocio de servicios financieros tiene un perfil de vencimiento de deuda relativamente a corto plazo. Por ello, aunque la liquidez de DTHAG, basada únicamente en el negocio industrial, podría considerarse más resiliente, limitamos nuestra evaluación de liquidez a fuerte.

Principales fuentes de liquidez:

- Efectivo y equivalentes a efectivo por €8,400 millones totalmente disponibles en el negocio industrial al 30 de junio de 2023.
- Líneas de crédito revolventes comprometidas no utilizadas por alrededor de €6,000 millones para los siguientes 12 meses, que se reducen a alrededor de €5,000 millones durante los 24 meses siguientes.
- Fondos de operaciones en efectivo en el negocio industrial de €5.000 millones-€5,500 millones anuales.

Principales usos de liquidez:

- Sin vencimientos de deuda industrial.
- Salida de capital circulante en el negocio industrial de alrededor de €920 millones en los próximos 12 meses y hasta €400 millones en los siguientes 24 meses.
- Oscilaciones de capital circulante intraanuales de hasta €1,000 millones al año.
- Capex industrial reportado, incluidos los costos de desarrollo capitalizados, de €1,100 millones - €1,300 millones en promedio por año.
- Distribución de dividendos de €1,200-€1,400 millones en promedio al año.
- Recompra de acciones por alrededor de €750 millones en los próximos 12 meses y €1,000 millones en los 12 meses subsecuentes.
- Aportación de capital al negocio de servicios financieros y fondeo de nuevas alianzas estratégicas por hasta €400 millones-€600 millones al año.

CALIFICACIÓN QUE CONFIRMAMOS

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	REV. ESP./PERSPECTIVA ACTUAL	REV. ESP./PERSPECTIVA ANTERIOR
DAIMLER 23	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A

CALIFICACIONES DEL PROGRAMA DUAL*

EMISOR	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	REV. ESP./PERSPECTIVA ACTUAL	REV. ESP./PERSPECTIVA ANTERIOR
Daimler Mexico S.A. de C.V.	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A
Daimler Mexico S.A. de C.V.	mxA-1+	mxA-1+	N/A	N/A

*Monto total del programa dual de certificados bursátiles de largo y corto plazo, MXN30,000 millones

Criterios

- [Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas](#), 28 de marzo de 2018.
- [Criterios de Garantía](#), 21 de octubre de 2016.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 8 de junio de 2023.

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 del sector corporativo e infraestructura de América Latina -Segundo semestre de 2023: Mercado se descongela, pero sigue frío](#), 6 de julio de 2023.
- [Credit Conditions Emerging Markets Q1 2024: Not Getting Easier](#), 28 de noviembre de 2023.
- [S&P Global Ratings asignó calificaciones de deuda de 'mxAAA' y 'mxA-1+' al programa dual de Daimler México por hasta MXN30,000 millones](#), 3 de mayo de 2023.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de deuda de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Daimler México](#), 19 de mayo de 2022.
- [S&P Global Ratings asignó calificación de 'mxAAA' a los certificados bursátiles de largo plazo DAIMLER 23 de Daimler México](#), 23 de noviembre de 2023.

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 más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en www.spglobal.com/ratings. 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 encuentran en el sitio público de S&P Global Ratings en www.spglobal.com/ratings.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 30 de junio de 2023.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones de deuda de 'mxAAA' y 'mxA-1+' de Daimler México

Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.