

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAA-' de Grupo Rotoplas; la perspectiva es estable

24 de julio de 2020

## Resumen de la Acción de Calificación

- Grupo Rotoplas S.A.B. de C.V. reportó una generación de EBITDA de \$628 millones de pesos mexicanos (MXN) al 30 de junio del 2020, similar a lo que registró en 2019 (MXN636 millones). Estos resultados provienen en un 84.1% de sus operaciones en México, 5.5% de Argentina y el 10.4% restante de su presencia en Estados Unidos, Perú, Brasil y el resto de las regiones operativas en América Latina. Asimismo, la composición de EBITDA considera 100% proveniente de su unidad de negocios relacionada con la venta de productos enfocados al agua, como almacenamiento, conducción y mejoramiento, entre otros.
- El 24 de julio de 2020, S&P Global Ratings confirmó la calificación crediticia de emisor y la calificación de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal— de 'mxAA-' de Grupo Rotoplas y de sus certificados bursátiles (AGUA 17-2X), respectivamente.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que la compañía continúe enfocándose en incrementar su escala de negocio y mantener una tendencia de crecimiento en su rentabilidad durante los siguientes 12 a 18 meses. Esto a través de su modelo de negocio FLOW, el cual estimamos permita reducir los impactos esperados en la demanda de productos y servicios, causados por un desafiante entorno económico en México y Argentina. Esto, al tiempo que mantiene, un índice de deuda ajustada a EBITDA menor a 1.5x (veces) y un índice de flujo operativo (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda ajustada superior a 50.0% durante los siguientes 12 a 18 meses.

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Humberto Patiño**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4485  
humberto.patino  
@spglobal.com

### CONTACTOS SECUNDARIOS

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

## Fundamento de la Acción de Calificación

No esperamos cambios significativos en los niveles de apalancamiento de Rotoplas pese a las condiciones económicas desafiantes que esperamos en 2020 y 2021. Nuestro escenario base para Rotoplas considera una caída en la generación de ingresos de 8.5% para 2020 y un crecimiento potencial de alrededor de 4.0% para 2021, que se basan en nuestras estimaciones sobre las condiciones económicas en América Latina. Consideramos que, ante un entorno económico presionado, el comportamiento del gasto en los hogares está relacionado con las expectativas de crecimiento en México y Argentina; países donde se generan aproximadamente 77.0% de los ingresos totales de la compañía. Este escenario refleja nuestra expectativa de una menor demanda en 2020 de los servicios y productos que ofrece Rotoplas. A la fecha de nuestra publicación, consideramos que la compañía presentaba retrasos en los proyectos de servicios de tratamiento y reciclaje de agua, ante el menor gasto de inversión de empresas para el desarrollo de los mismos. Estimamos que estos se reanuden hacia finales de 2020.

Sin embargo, opinamos que, a través de las medidas tomadas para mitigar este impacto económico —a través de su modelo de negocio, FLOW—, Rotoplas mantendrá una generación de EBITDA constante durante los siguientes dos años. Durante los siguientes meses, estimamos que las estrategias operativas implementadas para mitigar el impacto, como son ajustes en la logística de distribución, tecnologías en el proceso de ventas, nuevos productos, materia prima reciclada, energías renovables, digitalización de los sistemas de servicio al cliente, entre otras, se materialicen y logren mantener márgenes de EBITDA entre 16.5% y 18.5% durante los siguientes 12 a 18 meses. Esto permitirá una estabilidad en sus indicadores de apalancamiento financiero con un índice de deuda ajustada a EBITDA menor a 1.5x (veces) y un índice de FFO a deuda ajustada arriba de 50.0%.

**Durante el primer trimestre del 2020, Rotoplas mejoró su perfil de deuda para los siguientes años.** El 19 de febrero de 2020, la compañía llevó a cabo la segunda reapertura de su emisión de certificados bursátiles sustentables (AGUA 17-2X), con lo que alcanzó un total de \$4,000 millones de pesos mexicanos (MXN) con vencimiento en 2027. A la fecha, la compañía ejecutó transacciones de repago de sus obligaciones financieras con lo que mejoró así su perfil de pagos con un promedio de siete años. Asimismo, aproximadamente, MXN1.6 millones de los recursos obtenidos se mantendrán en caja para destinarse a inversiones de capital para proyectos de servicios relacionados con el tratamiento y reciclaje de agua.

**Sólida posición de liquidez y flexibilidad en inversiones de capital y en pago de dividendos.** Al 30 de junio del 2020, Rotoplas mantuvo una posición de efectivo disponible de MXN3,200 millones, incluyendo los recursos provenientes de la desinversión en activos operativos durante el último año y los recursos obtenidos por su segunda reapertura de AGUA 17-2X. En nuestra opinión, la compañía mantendrá cautelosas políticas de flujos de efectivo, las cuales destinaría principalmente a inversiones de capital. Esto debido a las condiciones económicas actuales que retrasaron los proyectos de tratamiento y reciclaje de agua para la mayoría de los clientes corporativos. Además, las políticas respaldan la estrategia de Rotoplas para preservar su posición de liquidez ante posibles condiciones adversas. Asimismo, como una fortaleza adicional, consideramos que la política financiera de la compañía le permite mantener cierta flexibilidad en el pago de dividendos, en caso de requerir el efectivo para cubrir las necesidades de financiamiento operativas. Por lo que consideramos que no existe riesgo de liquidez durante los siguientes 24 meses.

**Escala de negocio de Rotoplas continúa limitando la calificación.** A medida que las inversiones de capital destinadas a proyectos de servicio comiencen a materializarse, Rotoplas podría incrementar su escala de negocio, en nuestra opinión. Actualmente, la generación de EBITDA proveniente de su unidad de negocios de servicios es negativa; sin embargo, de acuerdo con nuestras expectativas, consideramos que para 2021 fortalecería su diversificación hacia este segmento, con lo que representaría aproximadamente de 5.0% a 6.0% del total de EBITDA. Adicionalmente, esto apoyaría el fortalecimiento de sus márgenes de EBITDA a niveles por encima de 18.0%, gracias a los altos niveles de rentabilidad y mayor permanencia de este segmento de servicios, en comparación con la venta de productos relacionados con el agua. En nuestra opinión, esto podría fortalecer la escala de negocio y ayudar a la compañía de manera positiva en la comparación con otras empresas con calificaciones más altas.

## Perspectiva

La perspectiva estable considera nuestra expectativa de que Rotoplas continúe ejecutando estrategias operativas para incrementar su escala de negocio y márgenes de EBITDA por encima de 18.0%, principalmente a través de su modelo de negocio FLOW. Asimismo, estimamos que esto permitirá una mayor diversificación en cuanto a su generación de EBITDA, especialmente, de su unidad de negocios enfocada a los servicios de purificación y tratamiento y reciclaje de agua. Lo anterior ayudará a fortalecer la escala de negocio de Rotoplas para compararse favorablemente con pares con calificaciones más altas. Estimamos que la compañía mantendrá un índice de deuda ajustada a EBITDA menor a 1.5x y un índice de FFO a deuda ajustada superior a 50.0% durante los siguientes 12 a 18 meses.

### *Escenario negativo*

Podríamos bajar las calificaciones en los siguientes 12 meses si:

- Rotoplas reporta una presión significativa en su generación de EBITDA desviándose de nuestras expectativas, y deriva en un índice de deuda ajustada a EBITDA mayor a 1.5x y un índice de FFO a deuda ajustada menor de 50.0%.
- La compañía reduce su escala de negocio, en forma de desinversiones adicionales en activos operativos o ante caídas en la demanda de productos y servicios.

### *Escenario positivo*

Podríamos subir las calificaciones si Grupo Rotoplas, además de mantener un índice de deuda ajustada a EBITDA menor a 1.5x y un índice de FFO a deuda ajustada superior a 50.0% de manera consistente, logra mejorar su diversificación de EBITDA a través de su segmento de servicios. Esto permitiría que la compañía incremente su escala de negocio y márgenes de EBITDA por encima de 18.0%, comparándose positivamente con pares en un nivel de calificación más alto.

## Descripción de la empresa

Grupo Rotoplas S.A.B. de C.V. (Rotoplas) es la empresa líder en América en la industria de productos y servicios para el almacenamiento, conducción, mejoramiento, purificación, tratamiento y reciclaje de agua. Con más de 40 años de experiencia en la industria y 18 plantas en América, mantiene presencia en 14 países y una cartera altamente diversificada con 27 líneas de productos.

## Nuestro escenario base

- Esperamos una contracción del Producto Interno Bruto (PIB) de 8.5% en 2020 para México y Argentina. Asimismo, estimamos una recuperación paulatina de 3.0% para 2021. Consideramos que esto marcará la tendencia en el comportamiento de los volúmenes de venta para Rotoplas en los siguientes dos años.
- Estimamos que los ingresos mantendrán la misma tendencia con una caída promedio de 8.5% para 2020 y una recuperación de 3.9% en 2021, lo que se traduciría en niveles de MXN7,400 millones y MXN7,700 millones, para cada año. Este comportamiento se explica principalmente por los bloqueos operativos y la menor demanda en algunas regiones de América Latina, causados por la pandemia de COVID-19. Además, consideramos que la capacidad de gasto en la mayoría de los hogares está sujeta a la recuperación económica en las regiones donde la compañía mantiene presencia operativa, en línea con nuestras expectativas económicas.

- La segmentación de ingresos esperada es de 61.0% del total proveniente de México, 16.0% de Argentina y el 23.0% remanente de Estados Unidos, Perú, Brasil y el resto de las regiones operativas en la región. Asimismo, estimamos que aproximadamente entre un 90.0% y 93.0% de los ingresos provengan de su unidad de negocios enfocada a productos, y entre 7.0% y 10.0% remanente de servicios.
- Consideramos que alrededor de 50.0% de los costos están relacionados con la producción, principalmente, con la materia prima (resina). En nuestro escenario base, estimamos que Rotoplas continuará los esfuerzos para reducir sus costos operativos en la medida en que sus estrategias de eficiencia se materialicen. Entre sus principales estrategias consideramos ajustes en la logística de distribución, tecnologías en el proceso de ventas, nuevos productos, materia prima reciclada, energías renovables, digitalización en sistemas de servicio al cliente, entre otras.
- Generación de EBITDA esperada de MXN1,200 millones en 2020 y MXN1,400 millones en 2021.
- Inversiones de capital de MXN400 millones en 2020 y MXN505 millones en 2021. Derivado de las condiciones económicas actuales, consideramos que Rotoplas mantendrá inversiones de capital más cautelosas para preservar su liquidez durante los siguientes dos años. Asimismo, esperamos que las inversiones relacionadas con su unidad de negocios especializada en servicios (plantas de tratamiento y reciclaje) recobren su crecimiento hacia finales de 2020. A inicios de año, observamos un retraso en la ejecución de iniciativas por parte de las empresas corporativas, derivado de la pandemia. Estimamos que para 2021, la compañía destine aproximadamente 80.0% de sus inversiones de capital a proyectos de servicio, principalmente, en México, Brasil y Estados Unidos.
- No estimamos transacciones de crecimiento inorgánico o desinversiones en negocios durante los siguientes dos años.
- Estimamos una generación de flujo promedio de MXN50 millones anuales en 2020 y 2021, provenientes de las estrategias de eficiencia en capital de trabajo.
- Pago de dividendos constante entre MXN170.0-MXN175.0 millones anuales durante los siguientes dos años.
- Deuda total de MXN4,000 millones en 2020 y 2021, relacionada con la emisión sustentable de certificados bursátiles (AGUA 17-2X) en el mercado mexicano con vencimiento hasta 2027.

Con base en estos supuestos, llegamos a los siguientes indicadores crediticios para 2020 y 2021:

- Margen EBITDA de 16.5% y 18.2%, respectivamente.
- Índice de deuda ajustada a EBITDA de 1.1x y 0.9x, respectivamente.
- Índice de fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda ajustada de 52.9% y 59.9%, respectivamente.
- Índice de FFO a deuda ajustada de 59.6% y 52.8%, respectivamente.

## **Liquidez**

Revisamos nuestra evaluación para la liquidez de Rotoplas a excepcional de fuerte, ante nuestra expectativa de que las fuentes de efectivo cubran alrededor de 5.0x las inversiones de capital, capital de trabajo estacional, servicio de deuda, arrendamientos y dividendos durante los siguientes 12 meses; así como alrededor de 3.4x durante los 12 meses consecutivos. Su posición de efectivo, al 30 de junio del 2020, era de MXN3,200 millones, que incluye los recursos obtenidos por las desinversiones en activos operativos y la reapertura de su bono sustentable de certificados bursátiles (AGUA 17-2X). Asimismo, consideramos que, al concluir su reorganización de deuda en 2020, la compañía no tendrá amortizaciones de deuda hasta el vencimiento de sus certificados bursátiles en 2027.

Nuestro análisis de liquidez también considera la relación sólida que mantiene con bancos a través de la constante renovación de sus líneas comprometidas. Así como nuestra visión de que la compañía podría soportar eventos de alto impacto y baja probabilidad sin recurrir a un refinanciamiento gracias a su sólida posición de efectivo y su administración prudente de riesgo.

#### *Principales fuentes de liquidez*

- Efectivo y equivalentes de efectivo por MXN3,200 millones al 30 de junio del 2020.
- Líneas de crédito comprometidas no utilizadas por MXN400 millones, disponibles para los siguientes 24 meses.
- Fondos operativos esperados por MXN701 millones en los siguientes 12 meses.
- Generación de flujo a través de capital de trabajo esperado por MXN28 millones en los siguientes 12 meses.

#### *Principales usos de liquidez*

- Vencimientos de deuda financiera de corto plazo de MXN7 millones al 30 de junio del 2020.
- Requerimientos de flujo para capital de trabajo estacional de MXN200 millones para los siguientes 12 meses.
- Inversiones de capital estimadas de MXN452 millones en los siguientes 12 meses.
- Pago de dividendos ordinarios por MXN175 millones en los siguientes 12 meses.
- Vencimientos de arrendamientos de corto plazo de MXN31 al 30 de junio del 2020.

## **Restricciones financieras (covenants)**

Al 30 de junio del 2020, Rotoplas no contaba con restricciones financieras sobre sus obligaciones de deuda.

## **Calificación de emisión – Análisis de recuperación**

### **Factores analíticos clave**

- Confirmamos la calificación de los certificados bursátiles en escala nacional de 'mxAA-'; así como la calificación de recuperación de '3', lo que indica nuestra expectativa de una recuperación significativa entre 50.0% a 90.0% (redondeada a 60.0%) para los tenedores de certificados en caso de incumplimiento de pago.
- Nuestro escenario asume que, en caso de incumplimiento de pago, Rotoplas podría mantenerse en operación gracias a sus redes de distribución y reconocimiento de marca, así como su posicionamiento de mercado en México; mismo que representa la mayoría de sus operaciones. También opinamos que la jurisdicción mexicana favorece la reestructuración de deuda bajo las leyes de Concurso Mercantil.
- Nuestro escenario simulado estresado considera un incumplimiento en 2025 sobre el pago de intereses de Rotoplas derivado de un período de recesión continua en México, lo que daría como resultado una tendencia a la baja en el comportamiento de ventas para los segmentos de vivienda y construcción. Esto se traduciría en una alta caída en sus ventas y, finalmente, se reflejaría en una disminución del 58.0% en nuestro EBITDA estimado para ese año.

Supuestos de incumplimiento simulado

- Año de incumplimiento simulado: 2025.
- EBITDA al periodo de incumplimiento: MXN572 millones.
- Múltiplo de valuación de EBITDA: 5.0x.

**Cascada simplificada**

- Valor neto de la empresa: MXN2,700 millones
- Calificación de recuperación: '3'.
- Expectativa de recuperación: Recuperación significativa entre 50.0% y 90.0% (redondeada a 60.0%).

**Síntesis de los factores de calificación**

<b>Grupo Rotoplas S.A.B. de C.V.</b>		
	A	De
Calificación crediticia de emisor		
Escala Nacional	mxAA-/Estable/--	mxAA-/Estable/--
Riesgo del negocio	Razonable	Razonable
Riesgo país	Moderadamente Elevado	Moderadamente Elevado
Riesgo de la industria	Intermedio	Intermedio
Posición competitiva	Razonable	Razonable
Riesgo financiero	Modesto	Modesto
Flujo de efectivo/apalancamiento	Modesto	Modesto
Ancla		
Modificadores		
Efecto de diversificación/cartera	Neutral (sin impacto)	Neutral (sin impacto)
Estructura de capital	Neutral (sin impacto)	Neutral (sin impacto)
Liquidez	Excepcional (sin impacto)	Fuerte (sin impacto)
Política financiera	Neutral (sin impacto)	Neutral (sin impacto)
Administración y gobierno corporativo	Razonable (sin impacto)	Razonable (sin impacto)
Análisis comparativo de calificación	Negativo (-1 nivel)	Negativo (-1 nivel)

**Detalle de las calificaciones**

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
AGUA 17-2X	mxAA-	mxAA-	N/A	N/A

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 13 de noviembre de 2012.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología para calificar empresas](#), 19 de noviembre 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: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.
- [Criterios de calificaciones de recuperación \(recupero\) para emisores corporativos de grado especulativo](#), 7 de diciembre de 2016.
- [Metodología: Evaluaciones para clasificar jurisdicciones](#), 20 de enero de 2016.

### Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Actualización macroeconómica global, 24 de marzo: Un duro golpe al crecimiento económico mundial](#), 24 de marzo de 2020.
- [Panorama del sector corporativo de América Latina para 2020: COVID-19 pone a prueba las defensas de América Latina](#), 23 de marzo de 2020.
- [Análisis Económico: Recuperación económica tras COVID-19 será desigual en América Latina](#), 17 de abril de 2020.
- [Economías en América Latina son las últimas en entrar y las últimas en salir de la pandemia](#), 30 de junio de 2020.
- *Emerging Markets Monthly Highlights: Economic Rout Deepens, Policy Response Ramps Up*, 7 de mayo de 2020.
- *Emerging Markets Monthly Highlights: Financial Conditions Reflect Optimism, Lockdown Fatigue Emerges*, 4 de junio de 2020.
- [S&P Global Ratings confirma calificación de 'mxAA-' de certificados bursátiles AGUA 17-2X de Grupo Rotoplas tras su segunda reapertura por hasta MXN1,600 millones](#), 4 de febrero de 2020.
- [S&P Global Ratings revisa perspectiva de Grupo Rotoplas a estable de positiva: confirma calificaciones en escala nacional](#), 31 de julio de 2019.

*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](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://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](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.*

## **INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL**

1) Información financiera al 30 de junio 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 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 confirma calificaciones de 'mxAA-' de Grupo Rotoplas; la perspectiva es estable

Copyright © 2020 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

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

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web [www.standardandpoors.com](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.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.capiq.com](http://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](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.