

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings confirmó calificaciones de Molymet, revisó la liquidez a 'adecuada' desde 'fuerte' por mayores necesidades de capital de trabajo

12 de abril de 2022

## Resumen de la Acción de Calificación

- Los precios más altos de molibdeno impulsaron los requerimientos de capital de trabajo de la compañía chilena, Molibdenos y Metales S.A. (Molymet) y en consecuencia su nivel de deuda, lo que erosionó el apalancamiento y la liquidez de la empresa.
- De tal manera, revisamos nuestra evaluación de la liquidez de Molymet a adecuada de fuerte, especialmente porque tiene líneas de crédito a la exportación por US\$140 millones con vencimiento en julio de 2022 y un bono en el mercado de capitales colombiano por US\$70 millones con vencimiento en agosto de 2022 que lo expondrá a necesidades de refinanciación.
- El 12 de abril de 2022, confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor de largo plazo y de emisión en escala global de 'BBB-' y en escala nacional de 'mxAA' de Molymet.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Molymet no afrontará un problema de refinanciamiento dado su posición históricamente alta en los mercados bancarios y de capital, su alto margen de maniobra en su cálculo de restricciones financieras (*covenants*) y el hecho de que consideramos que el nivel de apalancamiento es superior a 2.0x (veces) y el índice de flujo de efectivo operativo libre (FOCF) a deuda menor a 45% será temporal en los próximos 12 meses.

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Agustina R Yonni Glucksmann**  
Buenos Aires  
54 (11) 4891-2163  
agustina.yonni  
@spglobal.com

### CONTACTOS SECUNDARIOS

**Flavia M Bedran**  
Sao Paulo  
55 (11) 3039-9758  
flavia.bedran  
@spglobal.com

## Fundamento de la Acción de Calificación

Precios en máximos históricos del molibdeno en 2021 dieron como resultado salidas de capital de trabajo y un aumento en el apalancamiento. El año pasado, los precios del molibdeno aumentaron a un promedio de US\$15.8 por libra desde US\$8.6 por libra en 2020, principalmente debido a la creciente preocupación por la oferta en China y América del Sur debido a las interrupciones en la cadena de suministro. Durante los primeros meses de 2022 los precios se han mantenido altos, en alrededor de US\$20 por libra. Si bien consideramos que estos aumentos en los precios generalmente significan buenos fundamentos de negocio, ya que incrementarán los ingresos y el EBITDA, también significa incrementos significativos de los requerimientos de capital de trabajo. Para hacer frente a los aumentos de precios, la empresa emitió dos bonos en el mercado mexicano por alrededor de US\$190 millones, con vencimiento a cuatro y seis años, y contrató líneas de crédito a la exportación a corto plazo por US\$200 millones, que probablemente harán que el apalancamiento alcance un máximo de 2.6x en 2022, suponiendo estabilidad en los

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global y nacional de Molibdenos y Metales, revisó liquidez a una categoría más débil por mayores necesidades de capital de trabajo**

precios del molibdeno. Sin embargo, consideramos que estos niveles de apalancamiento son temporales y que el apalancamiento de MolyMet volverá a niveles históricos una vez que los precios del molibdeno se estabilicen o bajen y podrían generar un capital de trabajo positivo, aunque esperamos volúmenes de levemente menores y un costo de efectivo algo mayor este año.

**MolyMet emitió nueva deuda para pagar vencimientos de corto plazo y refinanciar líneas de crédito a la exportación, con lo que aumentó sus pasivos de corto plazo.** En los últimos 12 meses, la deuda de MolyMet aumentó 150% a un total de US\$596 millones, de los cuales 37% corresponde a deuda de corto plazo. Consideramos que las relaciones sólidas y bien establecidas de la compañía con los bancos le permitirán refinanciar con éxito sus vencimientos a corto plazo a través de nuevas líneas de crédito a la exportación, préstamos o mediante la emisión de nueva deuda. Nuestro índice de liquidez tiene una relación de fuentes a usos de fondos menor a 1x en los próximos 12 meses frente a más de 1.5x históricamente.

**Los menores precios de molibdenita deberían mejorar los flujos de efectivo de MolyMet y reforzar la liquidez.** Consideramos que la liquidez de MolyMet es altamente sensible a la volatilidad de los precios. Cuando los precios de la molibdenita aumentan, los requerimientos de capital de trabajo de la empresa aumentan, y podría financiar este aumento con el flujo de efectivo de las operaciones (CFO, por sus siglas en inglés) o con nueva deuda, como lo hizo el año pasado. Por el contrario, cuando los precios bajan, el flujo de efectivo de las operaciones también baja, pero los requerimientos de capital de trabajo de la empresa disminuyen. En nuestra opinión, los precios están en máximos históricos y podrían comenzar a volver a la normalidad en los próximos meses. Para 2022, esperamos que el precio del molibdeno se mantenga estable en alrededor de US\$21 por libra y el CFO, en alrededor de US\$100 millones. Sin embargo, esperamos que los precios del molibdeno disminuyan alrededor de 20% en 2023, lo que generará un CFO de entre US\$150 millones y US\$200 millones que reforzaría la liquidez.

## Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra opinión de que el apalancamiento y la posición de liquidez de MolyMet se mantendrán sanas, a pesar de la mayor amortización de deuda financiera para este año, con un sólido flujo de efectivo discrecional para el pago de dividendos y gasto de capital (capex). Aunque el índice de deuda a EBITDA se mantendrá por encima de 2x en los próximos 12 a 18 meses y los fondos de operaciones (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda por debajo de 45%, consideramos que estos se recuperarán gradualmente a niveles históricos.

## Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de la empresa en los próximos seis a 18 meses si ocurre lo siguiente:

- La empresa tiene dificultades para refinanciar los próximos vencimientos de manera oportuna o mantiene la liquidez mucho más ajustada que los niveles históricos, o
- Las medidas de crédito continúan presionadas más allá de los 12 a 24 meses, y tenemos cada vez más confianza en que el apalancamiento ajustado se mantendrá consistentemente por encima de 2.0x y el índice de FOCF a deuda por debajo de 45%.

## Escenario positivo

Un alza de las calificaciones es poco probable en los siguientes 12 meses, ya que dependería de que la compañía aumente el tamaño y la diversidad de sus operaciones, al tiempo que mantiene su índice de deuda a EBITDA constantemente por debajo de 2.0x y su índice de FFO a deuda por encima de 45%, y más liquidez.

## Descripción de la empresa

Molymet es el participante más grande en el mundo en la industria de procesamiento de molibdeno, con 35% de la capacidad de tostación total, y también cuenta con una participación del mercado global de 70% de renio. La empresa obtiene la mayor parte de su ingreso del procesamiento de molibdenita y de la producción de óxido de molibdeno, ferromolibdeno y otros subproductos como el renio. Molymet generó US\$1,500 millones en ingresos y US\$195 millones de EBITDA en 2021.

También brinda servicios de tostación a terceros. Molymet tiene instalaciones de producción en Chile, Alemania, Bélgica y México, y oficinas comerciales en Reino Unido, China, Estados Unidos, Brasil, y Chile.

La empresa opera a través de tres divisiones:

- Ventas propias: Molymet compra concentrados de molibdeno (molibdenita) a las mineras y utiliza su propia tecnología para tratar y procesar el concentrado a fin de producir y vender una variedad de productos de molibdeno (desde óxido de molibdeno a productos *downstream* de alto valor agregado). Esto se utiliza principalmente en las industrias de petróleo y gas, petroquímica, automotriz y de ingeniería mecánica.
- Maquila: Esta unidad cobra una tarifa a las empresas en la industria minera por procesar su molibdenita y enviarla a sus clientes como un producto comercializable, a través de contratos a tarifa fija de largo plazo. Sus principales clientes son Corporación Nacional del Cobre de Chile, Sierra Gorda SCM y Kennecott Molybdenum.
- Subproductos: Esta unidad recupera el renio y otros subproductos obtenidos de los procesos de tostación y oxidación en las otras dos unidades de negocio y los vende a esos clientes. Los principales clientes son Cannon Muskegon, Pratt & Whitney y General Electric Co.

El EBITDA de Molymet no está expuesto a la volatilidad del precio del molibdeno, ya que su unidad de negocio de maquila recibe una tarifa fija definida en sus contratos de largo plazo, mientras que su unidad de ventas propias finaliza el pago a proveedores después de vender el producto final al mercado.

## Nuestro escenario base

### Supuestos

- Tipos de cambio de \$788 pesos chilenos (CLP) por US\$1 en 2022 y CLP793 por US\$1 en 2023.
- Crecimiento del PIB en Chile de 2.0% en 2022 y 2.8% en 2023.
- Precio promedio del óxido de molibdeno en torno a US\$21.0 por libra en 2022 y US\$16 por libra en 2023, desde US\$16.1 en 2021.
- Cuotas de procesamiento entre US\$1.0 y US\$1.1 por libra de molibdeno concentrado procesado en 2022 y 2023.
- Los precios del renio caerán a alrededor de US\$760/libra durante los próximos dos años.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global y nacional de Molibdenos y Metales, revisó liquidez a una categoría más débil por mayores necesidades de capital de trabajo**

- Volúmenes de molibdeno procesado de 87 millones de libras en 2022 y un aumento a 95 millones de libras en 2023, desde 84 millones en 2021.
- Aumento de los volúmenes de renio a alrededor de 50,000 libras en 2022 y casi 70,000 libras en 2023.
- Reducción de la deuda a alrededor de US\$420 millones en 2022 y US\$310 millones en 2023 de US\$445 millones en 2021, asumiendo el refinanciamiento de los préstamos bancarios y el pago de bonos.
- Capex de alrededor de US\$50 millones en 2022 y US\$30 millones en 2023, de los cuales el capex de mantenimiento representa 40%.
- Distribución de dividendos alrededor de US\$26 millones en 2022 y una tasa de pago de 40% después.

## Indicadores crediticios

	Año fiscal que concluye el 31 de diciembre				
mil. de US\$	2020r	2021r	2022e	2023p	2024p
EBITDA	115.7	195.5	159.9	142.5	186.2
Margen de EBITDA (%)	11	13.5	8.4	8.7	12.1
Deuda a EBITDA (x)	0.4	2.3	2.6	2.2	0.9
FFO a deuda (%)	227.1	39.4	27	31.8	77.1
FOCF a deuda (%)	185.3	-74.9	13.1	41.8	93.7

\*Cifras ajustadas por S&P Global Ratings. r--Real. e--Estimado. p--Proyectado.

## Liquidez

Evaluamos la liquidez de Molymet como adecuada. Esto refleja nuestra opinión de que la compañía tiene menos efectivo disponible y mayores necesidades de refinanciamiento en términos de la deuda a corto plazo. También tiene menos fuentes de liquidez actuales y proyectadas.

Sin embargo, también consideramos que la empresa tiene una gestión de riesgos generalmente prudente, relaciones sólidas y bien establecidas con los bancos y, en nuestra opinión, un plan creíble para refinanciar los vencimientos de deuda en circulación antes de la fecha de refinanciamiento. Esto daría como resultado una relación de fuentes a usos de la deuda con una reserva de al menos 20% en los próximos 12 meses, y las fuentes superarían los usos incluso si el EBITDA disminuye 15%.

Principales fuentes de liquidez:

- Posición de efectivo de US\$157 millones al 31 de diciembre de 2021, y
- FFO por US\$110 millones en los siguientes 12 meses.

Principales usos de liquidez:

- Calendario de amortización de deuda por US\$225 millones al 31 de diciembre de 2021.
- Entradas de capital de trabajo por US\$6 millones en los próximos 12 meses como resultado de precios más estables del molibdeno.
- Capex para mantenimiento en torno a US\$20 millones en los próximos 12 meses, y
- Distribución de dividendos por US\$27 millones en los próximos 12 meses.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global y nacional de Molibdenos y Metales, revisó liquidez a una categoría más débil por mayores necesidades de capital de trabajo**

## **Restricciones financieras (*covenants*)**

### **Requerimientos**

Molymet está sujeta a ciertas restricciones financieras (*covenants*) de aceleración que se miden anualmente en algunos de sus contratos de deuda. Estas incluyen cobertura de intereses de al menos 5,0x, y pasivos a capital por debajo de 1,75x.

### **Expectativa de cumplimiento**

Esperamos que la empresa siga cumpliendo con estas restricciones con un amplio margen de maniobra de más de 60%.

## **Calificación de emisión – Análisis de riesgo de subordinación**

### **Estructura de capital**

A diciembre de 2021, la estructura de capital de Molymet consistía principalmente en bonos senior no garantizados por US\$421 millones, con vencimiento en 2022, 2023, 2025, 2027 y 2028, y créditos bancarios por US\$1,5 millones con vencimiento en 2022, 2023 y 2024 y líneas de crédito a la exportación a corto plazo por US\$150 millones. La empresa emite deuda en diferentes monedas, pero cubre el 100% de su exposición con transacciones de instrumentos de cobertura cambiaria.

### **Conclusiones analíticas**

Clasificamos las notas senior no garantizadas de Molymet al mismo nivel que la calificación crediticia de emisor, debido a su bajo nivel de deuda y principalmente deuda no garantizada con activos. La empresa emitió sus notas a nivel de su matriz. La mayor parte de sus ingresos y activos también están concentrados a nivel de su matriz; por lo tanto, no prevemos una subordinación estructural.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global y nacional de Molibdenos y Metales, revisó liquidez a una categoría más débil por mayores necesidades de capital de trabajo

## Síntesis de los factores de calificación

Calificación crediticia de emisor	BBB-/Estable/--
Riesgo del negocio:	Razonable
Riesgo país	Riesgo intermedio
Riesgo de la industria	Riesgo moderadamente elevado
Posición competitiva	Razonable
Riesgo financiero:	Modesto
Flujo de efectivo/apalancamiento	Modesto
Ancla	bbb-
Modificadores	
Efecto de diversificación/cartera	Neutral
Estructura de capital	Neutral
Política financiera	Neutral
Liquidez	Adecuada
Administración y gobierno corporativo	Satisfactorio
Análisis comparativo de calificación:	Neutral
Perfil crediticio individual:	bbb-

## Indicadores crediticios de factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG)

Indicadores ESG: E-3, S-2, G-2

### Detalle de las calificaciones

Clave de pizarra	Calificación actual	Calificación anterior	Perspectiva/Rev. Especial actual	Perspectiva/Rev. Especial anterior
MOLYMET 13	mxAA	mxAA	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: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología para calificar empresas](#), 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.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global y nacional de Molibdenos y Metales, revisó liquidez a una categoría más débil por mayores necesidades de capital de trabajo**

- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.
- [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.

## 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 prepanoémicas persisten](#), 25 de marzo de 2021.
- [Los siete rezagados: Los sectores corporativos latinoamericanos que luchan por salir de la pandemia](#), 27 de mayo de 2021.
- [Panorama del sector corporativo en América Latina para 2022: Optimismo modesto enfrenta contracorrientes cada vez más complejas](#), 2 de febrero de 2022.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'BBB-' y 'mxAA' de Molibdenos y Metales; la perspectiva se mantiene estable](#), 26 de abril de 2018.
- [Análisis Detallado: Molibdenos y Metales S.A.](#), 4 de mayo de 2021.

*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 31 de diciembre de 2021.

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 confirmó calificaciones en escala global y nacional de Molibdenos y Metales, revisó liquidez a una categoría más débil por mayores necesidades de capital de trabajo**

*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.*

*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 [spglobal.com/ratings](http://spglobal.com/ratings) y vaya a la página de la entidad calificada.*

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global y nacional de Molibdenos y Metales, revisó liquidez a una categoría más débil por mayores necesidades de capital de trabajo**

Copyright © 2022 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/](http://www.spglobal.com/ratings/es/) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://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](http://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.