

Comunicado de prensa:

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

23 de junio de 2022

Resumen de la Acción de Calificación

- Grupo Rotoplas S.A.B. de C.V. (Grupo Rotoplas) reportó una generación de EBITDA de \$1,373 millones de pesos mexicanos (MXN) durante los últimos 12 meses que concluyeron el 31 de marzo del 2022, lo que representó un menor margen de 12.3% en comparación con 15.9% del mismo periodo del año anterior. El menor margen se debió al aumento continuo de los precios de materias primas, así como de los costos de logística para el despliegue de nuevos productos y servicios. Sin embargo, consideramos que para 2022 habrá una mayor consolidación de nuevos negocios, la alineación de los precios acorde con la inflación y mayores niveles de ventas, que compensarán la caída de la rentabilidad de la compañía en el último año y continuará fortaleciendo sus indicadores financieros y cumplir con su plan de crecimiento hacia 2023.
- El 23 de junio del 2022, 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 visión de que la compañía continuará ejecutando estrategias operativas para mitigar los efectos negativos por el alza en los costos debido al incremento de los precios de materias primas relacionadas con los altos precios mundiales del crudo, así como por las altas tasas de inflación en México y Argentina, principalmente. Nosotros esperamos que, durante los siguientes 12 a 18 meses, Grupo Rotoplas logre una mayor consolidación de sus nuevos negocios y busque un balance entre precio-volumen de venta con el fin de mejorar su rentabilidad. Esto se traduciría en un índice de deuda ajustada a EBITDA menor a 1.5x (veces) de manera sostenida.

Fundamento de la Acción de Calificación

Los incrementos en los precios y el despliegue de nuevos productos y servicios esperados permitirán que Grupo Rotoplas mitigar los efectos negativos temporales por incrementos en los precios de materias primas y mayores costos logísticos durante los siguientes 12 a 18 meses. Si bien, Grupo Rotoplas creció 22.5% en términos de ingresos totales a MXN11,140.4 millones durante los últimos 12 meses que concluyeron el 31 de marzo de 2022 (vs. MXN9,096.5 millones durante el mismo periodo de 2021) a través de los incrementos en precios para alinear con tasas inflacionarias, mayor participación de mercado y la consolidación de nuevos productos y servicios, los márgenes de rentabilidad reflejaron los efectos negativos temporales por adquisición de materias primas y costos logísticos. Históricamente, hemos visto una tendencia en los márgenes de EBITDA en torno a 16.0% para Grupo Rotoplas. Sin embargo, el margen de EBITDA de la compañía cayó a 12.3% en los últimos 12 meses que concluyeron el 31 de marzo de 2022 (vs. 15.9% durante el mismo periodo de 2021), principalmente, por el aumento sostenido en

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

los precios de las materias primas y costos logísticos. Nosotros esperamos que, dentro de los siguientes meses, la compañía ajuste sus precios y consolide sus nuevos segmentos para fortalecer márgenes de rentabilidad, y que regresen a un índice cercano a 16.0%.

Indicadores crediticios temporalmente presionados de deuda ajustada a EBITDA por menor efectivo para Grupo Rotoplas, pero con expectativas de recuperación en los siguientes 12 a 18 meses. Durante los doce meses que concluyeron el 31 de marzo del 2022, Grupo Rotoplas reportó un apalancamiento presionado con un índice de deuda ajustada a EBITDA de 2.3x (frente a 1.3x durante el mismo periodo en 2021), en comparación con nuestras expectativas de un índice menor a 1.5x. Esto se debe principalmente a que el menor EBITDA que mencionamos anteriormente, junto con un mayor requerimiento de capital de trabajo por mayores niveles de inventarios, llevaron a que la empresa dispusiera de su efectivo disponible para atender los requerimientos de liquidez. Sin embargo, gracias a la alta posición de liquidez, la compañía no recurrió a endeudamiento adicional durante este periodo de ciclo operativo bajo. Con base en esto, proyectamos que, una vez que sus estrategias tomen mayor relevancia, deriven en mejoras para proteger sus márgenes de rentabilidad, los indicadores de Grupo Rotoplas se ubicarían por debajo de 1.5x dentro de los siguientes 12 a 18 meses.

Mejoras esperadas en la rentabilidad y el balance entre generación de flujo y estrategias de crecimiento reducen presiones de liquidez para Grupo Rotoplas. Seguimos considerando la posición de liquidez de Grupo Rotoplas como excepcional gracias a su estructura de deuda con mínimos vencimientos en el corto plazo y su gran acceso a fuentes de liquidez a través de sus líneas de crédito no comprometidas con instituciones bancarias. Históricamente, la compañía ha mantenido niveles de caja promedio de MXN3,200 millones. En los últimos 12 meses que concluyeron el 31 de marzo de 2022, Grupo Rotoplas tuvo que usar estos recursos para cubrir el ciclo operativo bajo así como las inversiones de crecimiento esperadas para sus segmentos de productos y servicios, que totalizaron MXN1,443.3 millones de efectivo (frente a MXN2,853.7 millones al mismo periodo del 2021). Sin embargo, consideramos que la compañía continuará enfocándose en mantener un balance entre su generación de flujo operativo y las inversiones destinadas para el desarrollo de nuevos productos y servicios, alcanzar una mayor participación de mercado en sus geografías, así como mitigar los efectos negativos por variables económicas que presionen sus costos operativos.

Grupo Rotoplas continuará fortaleciendo su escala de negocio conforme se consoliden los nuevos productos y servicios en el mercado, y poder comparar con otros pares de la industria en mayor escala de calificación. Opinamos que, a través de su segmento de servicios, Grupo Rotoplas podría lograr incrementos significativos en su escala de negocio, especialmente, los relacionados con las plantas de tratamiento y reciclaje de agua, un área de negocios con un alto potencial de crecimiento debido a la escasez de agua que se ha presentado en varias regiones en América Latina. Al 31 de marzo del 2022, la compañía aún no ha logrado mitigar los costos de desarrollo de dicho segmento, por lo que la generación de EBITDA sigue siendo negativa. Dentro de nuestro escenario base esperamos que la generación de EBITDA por parte del segmento de servicios se mejore gradualmente y logre representar aproximadamente 5.0% del total de la empresa para 2025, de acuerdo con su plan estratégico para México y Estados Unidos, principalmente, dado que son las regiones donde se prevé mayor oportunidad de crecimiento. En el mediano a largo plazo, estimamos que conforme Grupo Rotoplas logre fortalecer su generación de flujos a través de su segmento de servicios y logre incrementar su escala de negocio, podríamos comparar a la compañía positivamente frente a otros pares bajo una escala de calificación más alta.

Perspectiva

La perspectiva estable considera nuestra expectativa de que Grupo Rotoplas fortalecerá su rentabilidad operativa a través de estrategias enfocadas en mitigar los efectos negativos de mayores precios de materias primas, mayor inflación, así como los costos relacionados con el lanzamiento de sus nuevos productos y servicios. Esto permitirá recuperar gradualmente su generación de EBITDA y mantener niveles de apalancamiento con un índice de deuda ajustada a EBITDA por debajo de 1.5x durante los siguientes 12 a 18 meses. Asimismo, esperamos que la compañía continúe diversificando sus segmentos de negocio hacia servicios de purificación, tratamiento y reciclaje de agua, al tiempo que mantiene sus demás segmentos de productos. Esto le permitiría alcanzar incrementos significativos en escala para compararse favorablemente con sus pares en calificaciones más altas.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones en los siguientes 12 a 18 meses si se presenta lo siguiente:

- Los efectos negativos de mayores precios en materias primas y un retraso potencial en las estrategias para mitigarlos impiden que la compañía logre fortalecer su generación de EBITDA con márgenes por arriba de 16.0%.
- Los requerimientos de liquidez continúan y Grupo Rotoplas no logra mantener índices de deuda ajustada a EBITDA por debajo de 1.5x y de flujo de efectivo operativo a deuda ajustada por arriba de 35.0%, principalmente, por menor efectivo disponible o incrementos en deuda.

Escenario positivo

Podríamos subir las calificaciones de Grupo Rotoplas si, además de mejorar sus márgenes de rentabilidad y mantener índices de deuda ajustada a EBITDA debajo de 1.5x y de flujo de efectivo operativo a deuda ajustada por arriba de 35.0%, la compañía incrementa su escala de negocio en términos de EBITDA por arriba de otros pares en calificaciones más altas.

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 19 plantas en América, mantiene presencia en 14 países y una cartera altamente diversificada con 27 líneas de productos.

Nuestro escenario base

Supuestos económicos de S&P Global Ratings

- Para México esperamos un crecimiento del producto interno bruto (PIB) de 2.0% en 2022 y 2.3% en 2023, así como una tasa de inflación de 6.5% y 3.5%, respectivamente.
- Para Argentina esperamos un crecimiento del PIB de 2.8% en 2022 y 2.0% en 2023, así como una tasa de inflación de 52.5% y 45.0%, respectivamente.

- Para Estados Unidos esperamos un crecimiento del PIB de 3.2% en 2022 y 2.1% en 2023, así como una tasa de inflación de 5.8% y 1.8%, respectivamente.
- Dada la composición de ingresos esperada para Grupo Rotoplas de aproximadamente 48.0% del total generados en México, 24.0% en Argentina y 28.0% en Estados Unidos y otras regiones de América Latina, nosotros esperamos que las tasas de inflación tengan influencia en el incremento de precios de los productos. Asimismo, esperamos que los crecimientos económicos, principalmente, de México y Estados Unidos, permitan el incremento de inversiones hacia soluciones para satisfacer las necesidades de agua y permita el crecimiento de escala de la compañía.
- Esperamos tasas de tipo de cambio promedio de MXN20.75 por US\$1 en 2022 y MXN21.75 por US\$1 en 2023, así como \$130 pesos argentinos (ARS) por US\$1 y ARS185 por US\$1, respectivamente.
- La moneda operativa y de reporte de Grupo Rotoplas es el peso mexicano y nosotros esperamos que la deuda total esté denominada en la misma moneda durante los siguientes dos años, eliminando riesgos por devaluación de dicha divisa. Adicionalmente, la compañía tiene aproximadamente 50.0% de sus costos denominados en dólares, para lo cual mantiene coberturas de tipo de cambio, más su cobertura natural a través del 12.0% de los ingresos generados en dicha moneda.

Supuestos operativos y financieros

- Desglose de ingresos concentrados en productos con 92%-95% del total para los siguientes dos años, así como una tendencia creciente en servicios hacia 5%-8% del total de los ingresos.
- Crecimiento de los ingresos de 23.0% a MXN13,400 millones para 2022 y 18.0% a MXN15,800 millones para 2023. Seguimos proyectando que la mayor parte del crecimiento provenga de las operaciones de Grupo Rotoplas en México, Argentina y Estados Unidos. Además, esperamos un mayor balance entre precio y volumen, así como una tendencia creciente en sus actividades de e-commerce y soluciones de sépticos.
- Los costos operativos también continuarían aumentando en línea con el mayor volumen de ventas, así como nuestra expectativa de mayores tasas de inflación y crecimiento en precios de materias primas. Sin embargo, esperamos que la compañía mitigue este efecto a través de ajustes en precios y la consolidación de sus nuevos productos y servicios en el mercado. Por último, esperamos que, conforme la compañía continúe incrementando su participación en Estados Unidos, exista una mayor cobertura sobre los costos denominados en dólares y permita mayor rentabilidad.
- Generación de EBITDA ajustada de MXN2,200 millones en 2022 y MXN2,700 millones en 2023.
- Inversiones de capital principalmente destinadas para crecimiento orgánico de entre MXN1,000 millones y MXN1,200 millones anuales durante los siguientes dos años, al tiempo que mantiene un índice de aproximadamente 7.0% del total de los ingresos. Esperamos cierta flexibilidad en las inversiones de capital en caso de que haya presiones en la generación de flujo de Grupo Rotoplas.
- En términos de deuda total, esperamos que la compañía mantenga MXN4,000 millones constantes durante los siguientes dos años, dada su posición de liquidez y su nulo requerimiento de incurrir en deuda adicional. Esto se relaciona con su emisión de certificados bursátiles sustentables de MXN4,000 millones con vencimiento en 2027.

Con base en estos supuestos, llegamos a los siguientes indicadores crediticios para 2022 y 2023:

- Margen EBITDA entre 16.0-17.0%.
- Índice de deuda ajustada a EBITDA promedio debajo de 1.5x.
- Índice de fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda ajustada entre 48.0% y 66.0%, respectivamente.
- Índice de flujo operativo a deuda ajustada debajo de 50.0%.

Liquidez

Seguimos considerando la liquidez de Grupo Rotoplas como excepcional dada nuestra visión de que la generación de flujo de la compañía ha logrado mitigar los efectos negativos por incrementos en precios de materias primas, alzas en tasas de inflación y presiones en costos de logística, sin necesidad de incurrir en deuda adicional. Estimamos que las fuentes previstas cubrirán los usos esperados por encima de 2.0x en los próximos dos años, incluso si el EBITDA disminuyera hasta en un 50.0%. Adicionalmente, seguimos proyectando que Grupo Rotoplas continuará manteniendo alta flexibilidad en sus inversiones de capital a través de la cual podrá reducir sus presiones a sus flujos operativos de ser necesario. La compañía mantiene un calendario de vencimientos cómodo y acceso continuo a fuentes de liquidez a través de su buena relación con bancos.

Principales fuentes de liquidez

- Efectivo y equivalentes de efectivo por MXN1.443 millones al 31 de marzo del 2022.
- FFO esperados por MXN1,323.4 millones en los siguientes 12 meses.

Principales usos de liquidez

- Requerimientos de flujo para capital de trabajo de MXN75.6 millones para los siguientes 12 meses.
- Requerimientos de flujo para capital de trabajo estacional de MXN200 millones para los siguientes 12 meses.
- Inversiones de capital de mantenimiento estimadas de MXN751.8 millones en los siguientes 12 meses.

Restricciones financieras (*covenants*)

Al 31 de marzo del 2022, Grupo Rotoplas no contaba con restricciones financieras sobre sus obligaciones de deuda.

Indicadores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

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

Los factores de gobierno corporativo son una consideración moderadamente negativa en nuestro análisis de calificación crediticia de Grupo Rotoplas, dada la escasa visibilidad de ciertos planes de inversión, que en ocasiones limitan la predictibilidad de los flujos de caja. Aunque consideramos que los factores ambientales tienen un impacto negativo para la industria de materiales de construcción, Grupo Rotoplas se ha diferenciado por su fuerte enfoque en proyectos de sustentabilidad. Todos los productos y servicios de la empresa están relacionados con la accesibilidad al agua, así como con el tratamiento y el saneamiento del agua para promover la reutilización de las aguas residuales. La empresa invirtió alrededor MXN515 millones (equivalentes a 4% del EBITDA) en tecnología para mantener su ventaja competitiva en materia de

sostenibilidad, sin comprometer su flujo de caja ni su apalancamiento. Esperamos que Rotoplas aumente estas inversiones en los próximos dos años.

Calificación de emisión – Análisis de recuperación

Factores analíticos clave

- La calificación de los certificados bursátiles de Rotoplas, en escala nacional, es de 'mxAA-'; así como la calificación de recuperación es de '3', lo que indica nuestra expectativa de una recuperación significativa entre 50.0% a 90.0% (redondeada a 65.0%) para los tenedores de certificados en caso de incumplimiento de pago.
- Nuestro escenario hipotético 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, Argentina y Estados Unidos; mismos que representan la mayor parte de sus operaciones. También opinamos que la jurisdicción mexicana favorece la reestructuración de deuda bajo las leyes de Concurso Mercantil.
- Asumimos un escenario hipotético incumplimiento en 2027 de los pagos de intereses de Rotoplas como consecuencia de un periodo de recesión continua en México y Argentina, que se traduciría en un descenso prolongado de la construcción de viviendas y de infraestructuras en general y en una reducción del presupuesto de los hogares para gastar en servicios de agua. Asimismo, nuestro escenario hipotético considera menores apoyos por parte del gobierno para impulsar mayores servicios para el manejo y reciclado de agua, lo cual podría tener como consecuencia menores ingresos a los esperados para el segmento de servicios de la compañía. Esto, junto con una menor penetración esperada en Estados Unidos, se traduciría en una caída de las ventas de la compañía, lo que representaría una caída de 56.9% en el EBITDA previsto para ese año.

Supuestos de incumplimiento simulado

- Año de incumplimiento simulado: 2027.
- EBITDA al periodo de incumplimiento: MXN592.2 millones.
- Múltiplo de valuación de EBITDA: 5.0x.

Cascada simplificada

- Valor neto de la empresa: MXN2,900 millones.
- Calificación de recuperación: '3'.
- Expectativa de recuperación: Recuperación significativa entre 50.0% y 90.0% (redondeada a 65.0%).

Síntesis de los factores de calificación

Síntesis de los factores de calificación	
Entidad	
Calificación crediticia de emisor	
Escala Nacional	mxAA-
Riesgo del negocio	Razonable
Riesgo país	Moderadamente elevado
Riesgo de la industria	Intermedio
Posición competitiva	Razonable
Riesgo financiero	Modesto
Flujo de efectivo/apalancamiento	Modesto
Ancla	
Modificadores	
Efecto de diversificación/cartera	Neutral (sin impacto)
Estructura de capital	Neutral (sin impacto)
Liquidez	Excepcional (sin impacto)
Política financiera	Neutral (sin impacto)
Administración y gobierno corporativo	Razonable (sin impacto)
Análisis comparativo de calificación	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

- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [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.
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.
- [Metodología para calificar empresas](#), 19 de noviembre de 2013.

- [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: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 13 de noviembre de 2012.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

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 general de los indicadores crediticios ESG para el sector corporativo y de infraestructura de América Latina](#), 18 de marzo de 2022.
- [Análisis Económico: Panorama económico para América Latina en el segundo trimestre de 2022: Conflicto en el extranjero amplifica los riesgos internos](#), 28 de marzo de 2022.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxAA-' de Grupo Rotoplas; la perspectiva es estable](#), 24 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 marzo de 2022.

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.

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/ (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.