

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings subió sus calificaciones en escala global y escala nacional de KUO por la venta de su negocio de refacciones; la perspectiva es estable

17 de enero de 2025

Resumen de la Acción de Calificación

- Después de vender su negocio de refacciones automotrices, KUO S.A.B. de C.V. anunció que utilizará los recursos, principalmente, para prepagar deuda, lo que fortalecerá su estructura de capital y, por consiguiente, sus indicadores crediticios financieros. Además, consideramos que la empresa se concentrará más en sectores con mayor potencial de crecimiento e industrias menos volátiles, como la producción de carne de cerdo y los alimentos de marca, que representan alrededor del 50% del total de sus ingresos.
- En consecuencia, subimos nuestras calificaciones crediticia de emisor y de emisión en escala global a 'BB' de 'BB-' de la empresa. También subimos nuestra calificación crediticia de emisor en escala nacional –CaVal– a 'mxA' de 'mxA-' de KUO.
- La perspectiva estable de las calificaciones en escala global y nacional de KUO refleja nuestra expectativa de que mantendrá márgenes de EBITDA por encima de 10%, lo que se traducirá en una deuda ponderada a EBITDA de alrededor de 2.5x (veces) y un gasto por intereses en efectivo de los fondos de operaciones (FFO, por sus siglas en inglés) por encima de 6x de manera consistente, derivada de una creciente demanda de los productos de la empresa en Asia y de la expectativa de precios menos volátiles en las materias primas para el segmento de la carne de cerdo.

Fundamento de la Acción de Calificación

El alza de las calificaciones se debe a la mejora en los indicadores crediticios de KUO por la venta de su negocio de refacciones automotrices. La empresa anunció el cierre de la venta a Frasle Mobility por alrededor de US\$370 millones. KUO utilizará los recursos para el pago anticipado de deuda, el reparto de dividendos y para fortalecer su posición de efectivo. En nuestra opinión, esta transacción está en línea con la estrategia de la empresa de reducir su apalancamiento y su exposición a una industria volátil (proveedores automotrices). Por lo tanto, los indicadores crediticios de KUO mejorarán significativamente durante el primer trimestre de 2025, con un índice de deuda a EBITDA de aproximadamente 1.7x, muy por debajo de nuestra

Contacto analítico principal

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

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

Contactos secundarios

Ivana Cortés
Ciudad de México
+52 (55) 5081-4438
ivana.cortes@spglobal.com

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió sus calificaciones en escala global y escala nacional de KUO por la venta de su negocio de refacciones; la perspectiva es estable

expectativa anterior de escenario base de aproximadamente 3.1x. Como resultado, revisamos nuestra evaluación del perfil de riesgo financiero de la empresa, que pasó a significativo de agresivo.

El EBITDA de KUO se mantendrá resiliente gracias al sólido crecimiento esperado de los segmentos de carne de cerdo y productos químicos. Aunque el segmento de refacciones automotrices representaba alrededor del 20% del EBITDA de la empresa, consideramos que KUO compensará la disminución del EBITDA al ampliar el segmento de la carne de cerdo. Esperamos que este segmento se mantenga sólido dada la fuerte demanda de productos en Asia, principalmente Japón y Corea del Sur, junto con precios de venta más altos. El EBITDA del segmento se disparó 102% durante el tercer trimestre de 2024 en comparación con el mismo trimestre de 2023. Además, el negocio químico se ha mostrado resiliente durante 2024 gracias al aumento del volumen y los precios de sus principales aplicaciones (asfalto y adhesivos), así como a la capacidad de la empresa para ganar participación adicional frente a sus competidores europeos, que han tenido problemas para satisfacer la demanda debido al conflicto de Medio Oriente.

KUO también mejorará su estructura de capital con los recursos obtenidos de la venta. Como resultado, KUO ampliará ligeramente su vencimiento promedio ponderado a 3 años, lo que dará lugar a un cómodo programa de vencimientos. También esperamos que el costo promedio de la deuda mejore ligeramente hasta alrededor de 6% frente al 6.2% al cierre de septiembre de 2024, mientras que su posición de liquidez está respaldada por sus líneas de crédito comprometidas disponibles de alrededor de US\$290 millones.

Perspectiva

La perspectiva estable de KUO refleja nuestra expectativa de que mantendrá márgenes de EBITDA por encima de 10%, lo que se traducirá en un índice de deuda ponderada a EBITDA de aproximadamente 2.5x y gastos financieros en efectivo con fondos de operaciones (FFO, por sus siglas en inglés) por encima de 6.0x de manera consistente derivada de una creciente demanda de los productos de la empresa en Asia y precios menos volátiles de las materias primas para el segmento de la carne de cerdo.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones durante los próximos 12 meses si los indicadores de apalancamiento de KUO no están en línea con el umbral de calificación, como el índice de deuda a EBITDA por encima de 3.0x o la cobertura de intereses en efectivo con FFO por debajo de 6.0x. Esto podría ocurrir por las siguientes razones:

- Menor demanda de productos químicos finales de lo esperado;
- Precios de las materias primas (granos y pasta de soya) más altos de lo esperado para el segmento de carne de cerdo, junto con un desempeño más débil de lo esperado en los canales estratégicos de la empresa (exportaciones y ventas de las tiendas Maxicarne), y
- Menor demanda en el negocio de transmisión de la empresa.

Escenario positivo

Aunque es poco probable, consideraríamos subir la calificación durante los próximos 12 meses si la empresa mejora su perfil de riesgo de negocio y financiero para alcanzar un índice de deuda a EBITDA promedio ponderado por debajo de 2.0x y una cobertura de intereses con FFO por encima de 9.0x de forma consistente. Esto podría ocurrir si:

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió sus calificaciones en escala global y escala nacional de KUO por la venta de su negocio de refacciones; la perspectiva es estable

- Las exportaciones a China, Japón, Corea del Sur y Estados Unidos son mayores de lo esperado, junto con precios de la materia prima considerablemente más bajos de lo previsto en el segmento de la carne de cerdo;
- La demanda de productos especializados en el segmento químico crece consistentemente, junto con una mayor diversificación de productos para otros usos finales y una mejora del segmento de distribución de productos químicos;
- Precios del estireno por encima de las expectativas, que suben las utilidades del segmento químico, y
- Mayor demanda de transmisiones de doble embrague (DCT, *dual-clutch transmission*) para las plataformas Corvette y Mustang, junto con una mayor cartera de pedidos.

Descripción de la empresa

KUO es un conglomerado mexicano que generó alrededor de \$37,000 millones de pesos mexicanos (MXN) en ingresos y MXN4,200 millones en EBITDA para el periodo de 12 meses que concluyó el 30 de septiembre de 2024. La empresa fabrica y vende productos de consumo, plásticos, químicos y autopartes, y tiene presencia en más de 70 países. Opera en dos segmentos: consumo e industrial. Su segmento de productos de consumo produce y vende carne de cerdo y otros productos de consumo como alimentos procesados y bebidas. El segmento industrial incluye la unidad de productos químicos, que fabrica y comercializa plásticos y aplicaciones químicas, incluidos el caucho sintético y el poliestireno, y el segmento automotriz, que fabrica y comercializa transmisiones para vehículos ligeros, medios y de alto desempeño.

Nuestro escenario base

Supuestos

- Crecimiento del producto interno bruto (PIB) de México de 1.5% en 2024 y 1.2% en 2025, y el crecimiento del PIB de Estados Unidos de 2.7% en 2024 y de 2.0% en 2025 que respaldarán el crecimiento de la demanda en los dos mercados principales de la compañía y en sus dos segmentos.
- Tipo de cambio promedio de MXN18.45 por US\$1 en 2024 y MXN20.75 por US\$1 en 2025, lo que aumenta los ingresos por exportaciones de KUO, que representan alrededor del 48% de sus ingresos totales. Al 30 de septiembre de 2024, alrededor de 95% de la deuda de la empresa estaba denominada en dólares y el resto en pesos mexicanos. A pesar de la diversificación geográfica de la empresa, la mayor parte de sus ingresos son en dólares estadounidenses o están vinculados a esta moneda, lo que le brinda una cobertura natural contra las fluctuaciones cambiarias y su deuda total.
- Precio del petróleo crudo West Texas Intermediate de US\$70 por barril en los próximos años.
- Los ingresos disminuirán 9.1% en 2024, impulsados principalmente por la desinversión del segmento de refacciones automotrices. En 2025, un crecimiento de 12.6% derivado de una recuperación de los precios y el volumen de estireno en el segmento de productos químicos y un aumento en el segmento de carne de cerdo debido al crecimiento esperado de las exportaciones (hasta 45% de las ventas totales), principalmente, a Japón, Corea del Sur y Estados Unidos.
- El segmento de transmisiones registra una caída de ingresos de 4.3% para 2024 y un crecimiento de 5.7% para 2025. Volumen más bajo para la plataforma Corvette en 2024, dada una ligera disminución de la cartera de pedidos, y recuperación del volumen en 2025.
- EBITDA de alrededor de MXN3,700 millones en 2024 y MXN4,100 millones en 2025. Aumento del EBITDA gracias a la estabilidad de los costos de las materias primas y de los precios de los productos básicos, principalmente en el segmento de la carne de cerdo, en los próximos

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió sus calificaciones en escala global y escala nacional de KUO por la venta de su negocio de refacciones; la perspectiva es estable

años. Los precios del maíz se estabilizarán entre US\$4.50 y US\$5.50 por bushel en 2025, muy por debajo del máximo de US\$8 por bushel alcanzado en 2022. También esperamos un efecto positivo de los inventarios comprados a precios bajos en 2024.

- Requerimientos de capital de trabajo de MXN1,500 millones en los próximos años, principalmente, debido al aumento de inventarios de materias primas y productos básicos en los dos segmentos.
- Capex de MXN1,300 millones en 2024 y MXN1,600 millones en 2025, principalmente para ampliar la capacidad en el segmento de carne de cerdo (incluidas nuevas granjas y plantas de procesamiento y alimentación).
- Pago de dividendos de alrededor de MXN424 millones para 2024 y un pago extraordinario de dividendos de MXN1,700 millones por la desinversión del segmento de refacciones automotrices.
- Se esperan recursos por MXN6,600 millones por la venta del segmento de refacciones automotrices.
- Pago anticipado de alrededor de MXN4,300 millones en créditos bancarios en 2025.
- Dividendos anuales promedio de las alianzas estratégicas (*joint ventures*, JV) de alrededor de MXN850 millones en los siguientes años.

Indicadores Principales

KUO S.A.B. de C.V.--Proyecciones de los indicadores principales

Fin del periodo	31 de dic. de 2020	31 de dic. de 2021	31 de dic. de 2022	31 de dic. de 2023	31 de dic. de 2024	31 de dic. de 2025	31 de dic. de 2026
Millones de MXN	2020r	2021r	2022r	2023r	2024e	2025p	2026p
Ingresos	30,936	40,309	44,704	38,782	35,264	39,720	42,679
EBITDA (montos reportados)	4,646	6,033	4,720	3,705	3,660	4,080	4,292
Fondos de operaciones (FFO)	3,117	4,677	3,005	1,940	2,759	3,680	3,865
Gasto por intereses	1,137	951	1,013	1,043	942	441	468
Flujo de efectivo de operaciones (CFO)	2,834	4,536	1,278	2,210	2,099	3,003	2,802
Gasto de capital (capex)	1,055	2,771	1,426	872	1,328	1,556	2,057
Flujo de efectivo operativo libre (FOCF)	1,779	1,765	(149)	1,338	771	1,446	745
Dividendos	201	395	438	--	424	1,660	529
Recompra de acciones (montos reportados)	51	38	25	13	--	--	--
Flujo de efectivo discrecional (DCF)	1,528	1,332	(612)	1,325	346	(214)	216
Deuda	14,077	14,334	15,348	13,406	13,197	6,923	6,861
Efectivo e inversiones a corto plazo (montos reportados)	4,813	4,379	2,333	1,832	2,936	5,929	6,119
Índices ajustados							
Deuda/EBITDA (x)	3.0	2.4	3.3	3.6	3.6	1.7	1.6
FFO/deuda (%)	22.1	32.6	19.6	14.5	20.9	53.2	56.3
Cobertura de intereses con FFO (x)	4.2	7.2	4.5	3.2	4.1	10.2	10.0
Cobertura de intereses con EBITDA (x)	4.1	6.3	4.7	3.6	3.9	9.3	9.2
FOCF/deuda (%)	12.6	12.3	(1.0)	10.0	5.8	20.9	10.9
DCF/deuda (%)	10.9	9.3	(4.0)	9.9	2.6	(3.1)	3.2

Todas las cifras ajustadas por S&P Global Ratings. R—Real. E—Estimación. P—Proyección. *MXN: Pesos mexicanos.

Liquidez

Seguimos evaluando la liquidez de KUO como adecuada, lo que refleja nuestra expectativa de que las fuentes de liquidez cubrirán los usos de efectivo de la empresa durante los próximos 12 meses en al menos 1.2x, mientras que las fuentes netas se mantienen positivas incluso si el EBITDA proyectado disminuye un 15% el próximo año. En nuestra opinión, el programa de vencimientos de deuda de la empresa es cómodo, sin vencimientos significativos hasta 2027. Consideramos que KUO tiene relaciones sólidas con los bancos, como se ve en sus líneas de crédito comprometidas de cinco prestamistas y en sus préstamos de tres bancos, así como una gestión de riesgos generalmente prudente, que se refleja en su vencimiento de deuda sin contratiempos y refinanciamiento de deuda en circulación.

Principales fuentes de liquidez

- Efectivo e inversiones de corto plazo de alrededor de MXN1,500 millones al 30 de septiembre de 2024.
- Disponibilidad de líneas bancarias comprometidas no dispuestas por alrededor de MXN5,300 millones para los próximos 12 meses.
- FFO en efectivo de alrededor de MXN3,400 millones para los próximos 12 meses, y
- Recursos provenientes de la venta del segmento de refacciones automotrices por alrededor de MXN6,600 millones recibidos el 14 de enero de 2025.

Principales usos de liquidez

- Vencimientos de deuda de corto plazo por MXN151.2 millones al 30 de septiembre de 2024.
- Salidas de capital de trabajo de alrededor de MXN1,500 millones para los próximos 12 meses.
- Salidas estacionales de capital de trabajo de alrededor de MXN713.3 millones para los próximos 12 meses;
- Capex por alrededor de MXN1,500 millones para los próximos 12 meses.
- Dividendos por alrededor de MXN1,700 millones para los próximos 12 meses, y
- Amortización de deuda esperada de alrededor de MXN4,500 millones durante enero de 2025.

Restricciones financieras (*covenants*)

Las notas senior tienen las siguientes restricciones de mantenimiento, que incluyen asociaciones estratégicas para los cálculos:

- Mantenimiento del índice de cobertura de cargos de deuda a gasto por intereses por encima de 2.0x; siempre y cuando, además, el monto principal agregado de toda la deuda de subsidiarias sin garante restringido a terceros, sobre una base consolidada, no exceda el 30% de la deuda consolidada de la empresa en ningún momento.

Los créditos tienen las siguientes restricciones financieras, que también incluyen asociaciones estratégicas para los cálculos:

- Apalancamiento neto: 3.25x (dispensa para modificar el índice de apalancamiento neto [deuda neta a EBITDA] a 4.0x para el tercer y cuarto trimestre de 2023 y a 3.75x para el primer trimestre de 2024)
- Capitalización: 0.65x
- Cobertura de intereses: 2.75x

- Deuda de las subsidiarias inferior al 30% de la deuda total

Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

Los factores ambientales son una consideración negativa en nuestro análisis de la calificación crediticia de KUO, lo que refleja su participación en la industria química (25% de los ingresos) y en la automotriz (30%). En nuestra opinión, los principales productos de la empresa no están expuestos a riesgos ambientales superiores a los estándares de la industria. La empresa destinó más de MXN5,000 millones (aproximadamente 12% del total de capex) a iniciativas ambientales relacionadas con el consumo de energía, agua reciclada, consumo de energía térmica, emisiones de gases de efecto invernadero y generación de energía limpia.

Calificación de emisión – Análisis de recuperación

Factores analíticos clave

- La calificación de recuperación de las notas senior no garantizadas de US\$450 millones de KUO a una tasa de 5.75% con vencimiento en 2027 se mantiene en '3', lo que indica nuestra expectativa de perspectivas de recuperación significativas (50%-90%) en caso de incumplimiento de pago.
- Nuestro escenario simulado a la baja considera un evento de incumplimiento en 2027 (durante el cual KUO tiene que pagar alrededor de 85% de su deuda) provocado por la volatilidad económica en América del Norte, que se traduciría en precios de insumos más altos, una recesión en la industria automotriz, y una demanda más débil de los productos, lo que podría dar como resultado una disminución de 66% del EBITDA de KUO con respecto al promedio de los últimos tres años.
- Evaluamos a la empresa como negocio en marcha, ya que consideramos que la diversificación de negocios de la empresa representaría un modelo de negocio viable en caso de incumplimiento.

Supuestos de incumplimiento simulado

- Año de incumplimiento simulado: 2027
- EBITDA al surgimiento: MXN1,800 millones
- Múltiplo implícito de valor de la empresa: 5.0x

Cascada simplificada

- Valor neto de la compañía (después de gastos de administración de 5%): MXN10,000 millones.
- Calificación de recuperación: '3'
- Expectativas sobre la recuperación: 50%-90% (estimado redondeado de 65%)

Clasificaciones de los componentes de la clasificación

Calificación crediticia de emisor en moneda extranjera:	BB/Estable/--
Calificación crediticia de emisor en moneda local	BB/Estable/--
Riesgo del negocio	'4'- Razonable
Riesgo país	'3'-Riesgo intermedio
Riesgo de la industria	'3'-Riesgo intermedio
Posición competitiva	'4'- Razonable
Riesgo financiero	4 - Significativo
Flujo de efectivo/apalancamiento	4 - Significativo
Ancla	bb
Efecto de diversificación/carera	3 - Neutral/No diversificado
Estructura de capital	Neutral
Política financiera	Neutral
Liquidez	Adecuada
Administración y gobierno corporativo	Neutral
Análisis comparativo de clasificación	Neutral
Perfil crediticio individual	bb

Crterios

- [Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 7 de enero de 2024.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodología para calificar empresas, específica por sector](#), 4 de abril de 2024.
- [Metodología para calificar empresas](#), 7 de enero de 2024.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.
- [Metodología: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 8 de junio de 2023.
- [Criterios de calificaciones de recuperación \(recupero\) para emisores corporativos de grado especulativo](#), 7 de diciembre de 2016.

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](#)

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió sus calificaciones en escala global y escala nacional de KUO por la venta de su negocio de refacciones; la perspectiva es estable

- [Panorama económico para los mercados emergentes - 1T de 2025: Incertidumbre en el entorno comercial amenaza el crecimiento](#), 26 de noviembre de 2024.
- [Credit Conditions Emerging Markets Q1 2025: The Tariff Trials](#), 3 de diciembre de 2024.
- [Tear Sheet: Kuo S.A.B. de C.V.](#), 4 de diciembre de 2024.
- [S&P Global Ratings asignó nuevos modificadores de administración y gobierno corporativo a 32 empresas mexicanas](#), 23 de febrero de 2024.
- [S&P Global Ratings bajó calificaciones a 'BB-' y 'mxA-' de Kuo por apalancamiento más alto; la perspectiva es estable](#), 29 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 septiembre de 2024.

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

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió sus calificaciones en escala global y escala nacional de KUO por la venta de su negocio de refacciones; la perspectiva es estable

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 de las filiales de S&P Global Ratings con base en las siguientes jurisdicciones [[Para leer más, visite Endorsement of Credit Ratings \(en inglés\)](#)] se han refrendado en la Unión Europea y/o Reino Unido 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 y vaya a la página de la entidad calificada.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió sus calificaciones en escala global y escala nacional de KUO por la venta de su negocio de refacciones; la perspectiva es estable

Copyright © 2025 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 disseminar 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.