

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirmó calificación crediticia de emisor de 'BBB-' de Cemex tras revisión del criterio de capital híbrido; la perspectiva se mantiene estable

27 de marzo de 2025

Resumen de la Acción de Calificación

- S&P Global Ratings publicó recientemente su criterio revisado para evaluar el contenido de capital y para asignar calificaciones a los instrumentos de capital híbrido.
- Como resultado, ahora evaluamos los dos instrumentos híbridos de Cemex S.A.B. de C.V. como si no tuvieran contenido de capital (anteriormente, se consideraban como capital intermedio), ya que los instrumentos contienen una característica de revisión móvil de tasa al alza.
- Confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor de escala global de 'BBB-' de Cemex y sus subsidiarias que calificamos, las calificaciones de deuda de 'BBB-' de las notas senior no garantizadas de la empresa y las de 'BB' de sus bonos perpetuos subordinados. Al mismo tiempo, confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor en escala nacional -CaVal- de largo y corto plazo de 'mxA++' y de 'mxA-1+', respectivamente, de Cemex y las calificaciones de deuda de largo plazo de 'mxA++' de sus notas no garantizadas (CEMEX 23L y CEMEX 23-2L).
- La perspectiva estable refleja nuestra opinión de que Cemex mantendrá su política financiera prudente, con un índice de deuda a EBITDA ajustado por S&P Global Ratings cómodamente por debajo de 3x (veces), aunado a un índice de fondos de operaciones (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda por encima de 20% durante los próximos 24 meses. Seguiremos observando el desempeño operativo, la política financiera y la estrategia de adquisiciones de Cemex, así como los eventos macroeconómicos.

Contacto analítico principal

Alexandre P. Michel
Ciudad de México
+52 (55) 5081-4520
alexandre.michel@spglobal.com

Contactos secundarios

Claudia Sánchez
Ciudad de México
+52 (212) 438-2250
claudia.sanchez@spglobal.com

Fundamento de la Acción de Calificación

El criterio de capital híbrido revisado de S&P Global Ratings elimina el contenido de capital en el caso de los instrumentos híbridos de Cemex, lo que ejerce presión sobre sus indicadores crediticios de 2025. Al cierre de 2024, la estructura de capital de Cemex incluía dos instrumentos híbridos por un importe total en circulación de US\$2,000 millones, que se beneficiaban de un contenido de capital intermedio. Tras la publicación de nuestro criterio de capital híbrido

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificación crediticia de emisor de 'BBB-' de Cemex tras revisión del criterio de capital híbrido; la perspectiva se mantiene estable

revisado que eliminó el contenido de capital para los instrumentos con una característica de revisión móvil de tasa al alza, los dos instrumentos híbridos de Cemex ya no cumplen los requisitos para el contenido de capital intermedio. Por lo tanto, de acuerdo con nuestras estimaciones, la deuda neta aumentó en US\$1,000 millones. Por lo tanto, ahora estimamos que la relación del índice de deuda a EBITDA ajustado por S&P Global Ratings y de FFO a deuda de Cemex es en torno a 0.3x más alta y 3.4% más baja, respectivamente, que nuestros indicadores en nuestra última revisión (ver [Análisis Detallado: Cemex S.A.B. de C.V.](#), publicado el 23 de septiembre de 2024). Como resultado, ahora esperamos que ambos indicadores se acerquen a 2.8x y 23.6%, respectivamente, en 2025.

Proyectamos que el índice de EBITDA ajustado de Cemex se mantendrá casi sin cambios en 2025. Nuestra proyección actualizada sugiere que los ingresos de Cemex en 2025 probablemente se contraerán alrededor de 1% a US\$16,100 millones debido a los volúmenes más bajos en México, las condiciones de mercado más débiles en Estados Unidos y un repunte de un solo dígito en el área baja en EMEA (Europa, Medio Oriente y África), así como ajustes de precios de un solo dígito en el área baja en dólares estadounidenses en todos los mercados, a la excepción de México, cuya depreciación de la moneda reducirá los precios denominados en dólares estadounidenses, a pesar de los incrementos de precios en pesos mexicanos.

No obstante, esperamos una ligera expansión en el margen de EBITDA ajustado, lo que llevará al EBITDA ajustado a cerca de US\$3,200 millones en 2025, casi sin cambios con respecto al nivel de 2024. Esto se debe a los precios más altos en moneda local de Cemex en todas las regiones, a la eficiencia operativa, que incluye su programa de ahorro de costos y a las continuas inversiones en crecimiento.

Consideramos que la administración mantendrá una política financiera disciplinada con una estrategia flexible de asignación de capital y se comprometerá a mantener la calificación de grado de inversión a lo largo de los ciclos económicos. Nuestra proyección actual aún incorpora un fuerte flujo de efectivo operativo ajustado durante 2025 de casi US\$2,100 millones, respaldado principalmente por un EBITDA constante de alrededor de US\$3,200 millones, aproximadamente US\$640 millones en pago en efectivo de intereses ajustados, US\$500 millones en pagos de impuestos y ninguna salida de efectivo del capital de trabajo. Consideramos que Cemex mantiene su compromiso de mantener una estrategia de asignación de capital prudente y flexible, con un balance entre los gastos de capital (capex) de mantenimiento y las inversiones de crecimiento (principalmente en Estados Unidos y Europa) y el pago de deuda. También esperamos un pago de dividendos de US\$120 millones en 2025.

Esperamos que el flujo de efectivo operativo libre (FOCF; flujo de efectivo operativo menos pago de intereses y capex de mantenimiento) se acerque a los US\$1,000 millones durante 2025. En nuestra opinión, la política de dividendos de Cemex será conservadora y dependerá de su desempeño operativo, ya que estará sujeta a que la empresa mantenga el apalancamiento ajustado por S&P Global Ratings por debajo de 3.0x. Por lo tanto, con base en el FOCF de Cemex y la estrategia de asignación de capital flexible, consideramos que mantendrá la calificación de grado de inversión a través de los ciclos económicos. Esperamos que la empresa disminuya rápidamente el tamaño de las inversiones estratégicas y los rendimientos para los accionistas con el fin de proteger sus indicadores crediticios durante los ciclos adversos del mercado, si fuera necesario.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra opinión de que Cemex mantendrá su política financiera prudente con índice de deuda neta a EBITDA ajustado por S&P Global Ratings cómodamente por

debajo de 3x y un índice de FFO a deuda por encima de 20% durante los próximos 24 meses. Seguiremos observando el desempeño operativo, la política financiera y la estrategia de adquisiciones de Cemex, junto con los desarrollos macroeconómicos.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de Cemex durante los próximos 12 a 24 meses si su apalancamiento ajustado aumenta por encima de 3x o el índice de FFO a deuda se ubica por debajo de 20%. Esto probablemente sería el resultado de los siguientes factores:

- Caída inesperada de la demanda en sus mercados clave o si sus márgenes operativos se ven afectados por el aumento de los costos de los insumos;
- La adopción de una política financiera más agresiva hacia las inversiones o los rendimientos de los accionistas, o
- Disminución del margen de liquidez, de modo que las fuentes de liquidez sobre los usos, en un periodo de 12 meses consecutivos, caen por debajo de 1.2x.

Escenario positivo

Podríamos subir las calificaciones durante los próximos 12 a 24 meses si el índice de deuda ajustada a EBITDA de Cemex se mantiene sólidamente por debajo de 3x y el índice de FFO a deuda y de FOCF a deuda están por encima de 30% y 15%, respectivamente, de manera sostenida. Esto probablemente sería el resultado de los siguientes factores:

- Sólida actividad de construcción en sus mercados finales, junto con un margen de EBITDA superior al 20%;
- Un historial de mantenimiento de políticas financieras prudentes, en particular en lo que respecta a la distribución de capital y el fondeo, de modo que la empresa mantenga sus indicadores crediticios en línea con una calificación de 'BBB', y
- Mantener un margen de liquidez suficiente, de modo que las fuentes de liquidez sobre los usos se mantengan por encima de 1.2x en todo momento.

Descripción de la empresa

CEMEX es una empresa global de materiales para la construcción que produce, comercializa, distribuye y vende cemento, concreto premezclado, agregados y otros materiales para la construcción. Con sede en México, a través de sus subsidiarias, la empresa opera en México, Estados Unidos, Europa, Sudamérica, Centroamérica, el Caribe, Asia, Oriente Medio y África. En 2024, registró ingresos de US\$16,200 millones y un margen de EBITDA ajustado de 19.5%.

Nuestro escenario base

Supuestos

S&P Global Ratings considera que existe un alto grado de imprevisibilidad en torno a la implementación de políticas por parte del gobierno estadounidense y a las posibles respuestas, específicamente con respecto a los aranceles, y al efecto potencial sobre las economías, las cadenas de suministro y las condiciones crediticias en todo el mundo. Como resultado de lo anterior, nuestro escenario base proyectado incorpora un alto grado de incertidumbre. A medida que evolucionen los eventos, evaluaremos la importancia macroeconómica y crediticia de los

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificación crediticia de emisor de 'BBB-' de Cemex tras revisión del criterio de capital híbrido; la perspectiva se mantiene estable

cambios potenciales y reales en las políticas y reevaluaremos nuestras proyecciones en consecuencia.

- Crecimiento del producto interno bruto (PIB) de México será de 0.2% en 2025 y 1.7% en 2026; crecimiento de Estados Unidos será de 1.9% en ambos años; crecimiento de la eurozona será de 0.9% y 1.4%; y crecimiento de América Latina será de 1.9% y 2.1%.
- Tipo de cambio promedio de MXN20.75 por US\$1 en 2025 y MXN21.15 por US\$1 en 2026.
- Los ingresos se contraerán 0.6% en 2025 y aumentarán 2.9% en 2026.
- Para 2025, los volúmenes en México caerán entre 0% y 5%, se incrementarán entre 0% y 2% en Estados Unidos, y aumentarán entre 0% y 4% en EMEA y a un dígito en el área media en Sudamérica, Centroamérica y el Caribe. También esperamos incrementos de precios locales en todos los mercados.
- Para 2026, crecimiento de volumen de un solo dígito bajo en todos los mercados, con una tarificación en dólares estadounidenses que se incrementará entre 1% y 2%.
- Margen de EBITDA ajustado ampliamente estable de 19.7%-19.8% en 2025 y 2026.
- Sin requerimientos de capital de trabajo en 2025 y salidas cercanas a los US\$120 millones en 2026.
- Capex anual de US\$1,100 millones en promedio para 2025 y 2026.
- No se realizarán adquisiciones significativas durante los próximos dos años, sino adquisiciones complementarias seleccionadas en mercados clave por un valor aproximado de US\$600 millones en ambos años, lo que respaldaría la expansión del EBITDA y la recuperación de los márgenes de la empresa.
- Flujo de US\$950 millones por la desinversión de los activos de República Dominicana, recibidos en enero de 2025.
- El reparto de dividendos rondará los US\$120 millones en 2025 y los US\$135 millones en 2026.

Indicadores Principales

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

Fin del periodo	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 US\$)	2021r	2022r	2023r	2024r	2025e	2026p
Ingresos	14,548	15,577	17,388	16,200	16,099	16,576
EBITDA	2,952	2,737	3,439	3,163	3,172	3,282
Fondos de operaciones (FFO)	2,243	2,029	2,260	1,593	2,066	2,171
Flujo de efectivo de operaciones (CFO)	1,785	1,548	2,110	1,750	2,135	2,121
Gasto de capital (capex)	993	1,060	1,175	1,296	1,095	1,127
Flujo de efectivo operativo libre (FOCF)	792	488	935	454	1,041	994
Dividendos*	15	27	60	162	120	135
Deuda ajustada	10,324	9,805	9,559	8,422	8,743	8,857
Índices ajustados						
Deuda/EBITDA (x)	3.5	3.6	2.8	2.7	2.8	2.7
FFO/deuda (%)	21.7	20.7	23.6	18.9	23.6	24.5
Cobertura de intereses con EBITDA (x)	4.2	6.0	5.4	4.7	5.0	5.4
CFO/deuda (%)	17.3	15.8	22.1	20.8	24.4	23.9

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificación crediticia de emisor de 'BBB-' de Cemex tras revisión del criterio de capital híbrido; la perspectiva se mantiene estable

FOCF/deuda (%)	7.7	5.0	9.8	5.4	11.9	11.2
Crecimiento anual de los ingresos (%)	12.2	7.1	11.6	(6.8)	(0.6)	3.0
Margen de EBITDA (%)	20.3	17.6	19.8	19.5	19.7	19.8

Todas las cifras son ajustadas por S&P Global Ratings, a menos que se indiquen como reportadas. a: real. e: estimado. f: proyección. US\$: dólar estadounidense. *Los dividendos para 2021r, 2022r, 2023r y 2024r incluyen 50% de los pagos de cupones de las notas subordinadas de 2021 y 2023, ya que las tratamos como si tuvieran un contenido de capital intermedio. A partir de 2025, esos instrumentos se reclasificaron como instrumentos sin contenido de capital.

Liquidez

Seguimos evaluando la liquidez de Cemex como fuerte. Esperamos que sus fuentes superen los usos en más de 1.5x durante los próximos 12 meses, y que este índice se mantenga por encima de 1.0x para los siguientes 12 meses. En nuestra opinión, la empresa debería poder sortear una severa caída en el mercado en los próximos 24 meses, mientras mantiene suficiente liquidez para cumplir con sus obligaciones. Por otra parte, consideramos que la liquidez de Cemex está respaldada por su sólida posición en los mercados de capitales y de deuda locales e internacionales, así como por sus sólidas relaciones bien establecidas con los bancos.

Principales fuentes de liquidez

- Efectivo y equivalentes a efectivo de US\$864 millones al 31 de diciembre de 2024;
- Líneas de crédito comprometidas disponibles por aproximadamente US\$2,300 millones al 31 de diciembre de 2024;
- FFO de aproximadamente US\$1,800 millones para los próximos 12 meses, y
- Recursos netos de la venta de activos de aproximadamente US\$950 millones.

Principales usos de liquidez

- Vencimientos de deuda de corto plazo de US\$189 millones durante los próximos 12 meses;
- Capex de aproximadamente US\$1,100 millones durante los próximos 12 meses;
- Inversiones estratégicas de aproximadamente US\$600 millones durante los próximos 12 meses, y
- Reparto de dividendos de aproximadamente US\$120 millones.

Restricciones financieras (*covenants*)

Cemex está sujeto a un apalancamiento total máximo de 3.75x y a un índice mínimo de cobertura de intereses de 2.75x en virtud de sus acuerdos de crédito. Con base en nuestras expectativas para los próximos 12 meses, Cemex seguirá cumpliendo con sus restricciones financieras con un considerable margen de maniobra, particularmente porque la definición de apalancamiento de acuerdo con su contrato de crédito excluye las obligaciones similares a deuda que incorporamos en nuestros ajustes analíticos.

Calificación de emisión – Análisis de riesgo de subordinación

Estructura de capital

Al cierre de 2024, la estructura de capital de Cemex consistía en alrededor de US\$5,500 millones de endeudamiento total reportado (sin incluir arrendamientos), la gran mayoría de los cuales no estaban garantizados y fueron emitidos por la matriz final del grupo. Además, nuestro cálculo ajustado de deuda incluye US\$2,000 millones correspondientes a los bonos perpetuos híbridos de la empresa.

Conclusiones analíticas

Las calificaciones de las notas senior no garantizadas en escala global y nacional de Cemex son de 'BBB-' y 'mxAA+', respectivamente, al mismo nivel que las calificaciones crediticias de emisor de largo plazo en ambas escalas. Esto se debe a que no observamos ningún riesgo significativo de subordinación en la estructura de capital, dado que solo una pequeña parte de la deuda se emite y se encuentra a nivel de las subsidiarias que operan. También asignamos a los bonos perpetuos híbridos de Cemex una calificación de 'BB'. De acuerdo con nuestros criterios, solo bajamos un nivel (*notch*) por subordinación, ya que nuestra calificación crediticia de emisor a largo plazo de Cemex es de grado de inversión (por encima de 'BB+'). Además, ajustamos a la baja en un nivel adicional por la flexibilidad de pago para reflejar que el diferimiento de intereses es opcional.

Síntesis de los factores de calificación

Cemex S.A.B. de C.V.	
Calificación crediticia de emisor en moneda extranjera	BBB-/Estable/--
Clasificación crediticia de emisor en moneda local	BBB-/Estable/--
Escala Nacional	mxAA+/Estable/mxA-1+
Riesgo del negocio	3 - Satisfactorio
Riesgo país	3 - Riesgo intermedio
Riesgo de la industria	3 - Riesgo intermedio
Posición competitiva	3 - Satisfactorio
Riesgo financiero	4 - Significativo
Flujo de efectivo/apalancamiento	4 - Significativo
Ancla	bbb-
Modificadores	3 - Neutral/No diversificado
Efecto de diversificación/carera	Neutral
Estructura de capital	Neutral
Política financiera	Neutral
Liquidez	Fuerte
Administración y gobierno corporativo	Positiva
Análisis comparativo de calificación	Neutral
Perfil crediticio individual (SACP)	bbb-

DETALLE DE LAS CALIFICACIONES

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
CEMEX 23L	mxAA+	mxAA+	N/A	N/A
CEMEX 23-2L	mxAA+	mxAA+	N/A	N/A

Crterios

- [Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas](#), 28 de marzo de 2018.
- [Capital Híbrido: Metodología y Supuestos](#), 10 de febrero de 2025.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [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.
- [Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 7 de enero de 2024.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 8 de junio de 2023.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodología para calificar empresas](#), 7 de enero de 2024.

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](#).
- [Análisis Económico: ¿Qué sectores serían más vulnerables a la aplicación de aranceles de Estados Unidos a Canadá y México?](#), 30 de enero de 2025.
- [Cómo los aranceles estadounidenses podrían afectar a las entidades mexicanas calificadas en todos los sectores](#), 27 de febrero de 2025.
- [Arancel de 25% plantearía nuevos desafíos comerciales para las empresas mexicanas](#), 3 de febrero de 2025.
- [S&P Global Ratings subió calificaciones en escala global y nacional de CEMEX por sólido desempeño y desapalancamiento continuo; la perspectiva es estable](#), 13 de marzo de 2024.
- [Análisis Detallado: Cemex S.A.B. de C.V.](#), 23 de septiembre de 2024.

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 <https://disclosure.spglobal.com/ratings/es/regulatory/ratings-criteria>. Encontrará la descripción de cada una de las categorías de calificación de S&P Global Ratings en "Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings" en <https://disclosure.spglobal.com/ratings/es/regulatory/article/-/view/sourceid/100003912>. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones a las que se hace referencia en este documento se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.spglobal.com/ratings.

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 31 de diciembre 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 requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificación crediticia de emisor de 'BBB-' de Cemex tras revisión del criterio de capital híbrido; la perspectiva se mantiene estable

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 confirmó calificación crediticia de emisor de 'BBB-' de Cemex tras revisión del criterio de capital híbrido; la perspectiva se mantiene 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 esta'. 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 INTERRUPTIÓN 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, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Es posible que parte del Contenido se haya creado con la ayuda de una herramienta de inteligencia artificial (IA). El personal de S&P redacta, revisa, edita y aprueba cualquier contenido publicado creado o procesado utilizando IA.

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.