

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings asignó calificaciones de corto plazo de 'mxA-1+' a Ruba y a su programa de certificados bursátiles por hasta MXN500 millones; confirmó calificación de 'mxAA-'

20 de octubre de 2023

Resumen de la Acción de Calificación

- En medio de un entorno económico desafiante, el desarrollador de vivienda mexicano, Inmobiliaria Ruba, S.A. de C.V. (Ruba), continuó reportando sólidos indicadores operativos y financieros, apoyado en su flexibilidad para adaptar su oferta de vivienda en función de la demanda del mercado.
- En los siguientes meses, Ruba planea realizar emisiones de certificados bursátiles de corto plazo para usos corporativos generales. A pesar de que estas emisiones representarían deuda incremental, continuamos esperando que la empresa mantenga sólidos indicadores crediticios en los próximos 12 a 18 meses.
- El 20 de octubre de 2023, asignamos nuestras calificaciones crediticias de emisor y de deuda de corto plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxA-1+' a Ruba y a su programa de certificados bursátiles de corto plazo por hasta \$500 millones de pesos mexicanos (MXN), de acuerdo con la información que proporcionó el emisor. Al mismo tiempo, confirmamos nuestra calificación crediticia de emisor de largo plazo de 'mxAA-' de Ruba, con perspectiva estable.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Ruba mantenga un sólido desempeño operativo y financiero en los próximos 12 meses, con un crecimiento de ingresos por encima de 7% y márgenes ajustados de EBITDA por encima de 13%. También considera nuestra expectativa de que la empresa mantenga una política financiera prudente respecto al uso de deuda y de su reserva de efectivo, lo que le permitirá mantener niveles de apalancamiento ajustado por debajo de 1.0x.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Pablo Romero
Ciudad de México
52 (55) 5081-4505
jpablo.romero
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

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

Luis Manuel Martínez
Ciudad de México
52 (55) 5081-4462
luis.martinez
@spglobal.com

Fundamento de la Acción de Calificación

Ruba planea emitir certificados bursátiles de corto plazo por un monto de hasta MXN500 millones, lo que, en nuestra opinión, diversificaría sus fuentes de financiamiento. De acuerdo con la información que proporcionó el emisor, las emisiones de corto plazo se realizarían al amparo de un programa dual de certificados bursátiles de corto y largo plazo con carácter revolvente por hasta MXN2,000 millones o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs), sin que las emisiones de corto plazo excedan los MXN500 millones. El programa tiene una vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones de corto plazo de 'mxA-1+' a Ruba y a su programa de certificados bursátiles por hasta MXN500 millones; confirmó calificación de 'mxAA-'

(CNBV). Las emisiones que se realicen al amparo del programa serán quirografarias. La calificación de 'mxA-1+' asignada al programa de certificados bursátiles de corto plazo es la misma que la calificación crediticia de emisor de corto plazo de la empresa.

Ruba planea utilizar los recursos de este programa de certificados bursátiles de corto plazo para usos corporativos generales, incluyendo requerimientos de capital de trabajo. A pesar de que estas emisiones representarían deuda incremental, continuamos esperando que la empresa mantenga sólidos indicadores crediticios en los próximos 12 a 18 meses, con un índice ajustado de deuda neta a EBITDA por debajo 1.0x (veces) y un flujo de efectivo discrecional (DCF, por sus siglas en inglés) a deuda positivo a partir de 2024. De tal manera, consideramos que la transacción tiene un impacto neutral en la calificación crediticia de emisor de largo plazo actual de 'mxAA-' de Ruba.

Esperamos que los ingresos de Ruba crezcan por encima de 7% en los próximos 12 meses, aunque su rentabilidad podría verse disminuida. La empresa continúa reportando sólidos indicadores operativos y financieros en medio de un entorno macroeconómico complejo con altas tasas de interés y mayores costos de construcción. Para 2023, estimamos una ligera contracción en el número de unidades escrituradas, luego de que la compañía alcanzara altos niveles en 2022, por encima de 10,300 unidades, un nivel no visto desde 2018. Esperamos que la empresa mitigue el menor volumen de ventas a través de un incremento en el precio promedio, lo que le permitiría mantener un crecimiento en ingresos por encima de 8%. Para 2024, consideramos que Ruba debería retomar la senda de crecimiento en el número de unidades escrituradas, apoyado en su flexibilidad para adaptar su oferta de vivienda en función de la demanda del mercado, el déficit habitacional del país y por la actividad económica impulsada por las inversiones relacionadas con la relocalización (*nearshoring*) en sus mercados clave. Además, estimamos una moderación en el crecimiento del precio promedio de venta. Estos factores deberían generar un crecimiento en los ingresos por encima de 7%.

Por otro lado, consideramos que los costos de mano de obra ante la creciente demanda de trabajadores para la industria manufacturera e industrial, así como las continuas inversiones de Ruba en personal calificado, presionarán ligeramente su rentabilidad. Esperamos que esta mantenga un margen de EBITDA ajustado por encima de 13% en los próximos 12 meses, desde 14.8% en 2022, apoyado en una mezcla balanceada de productos y mayores precios promedio.

Consideramos que la política financiera prudente de Ruba contribuiría a mantener sólidos indicadores crediticios, mientras continúa con su plan de inversión de largo plazo. Ruba ha fortalecido su perfil crediticio gracias a las políticas implementadas por su equipo directivo, que se han traducido en una estrategia de crecimiento prudente y un negocio flexible a través de los ciclos económicos y cambios en la política de vivienda del país. Consideramos que la predictibilidad del manejo de la empresa y políticas financieras prudentes, son factores relevantes que respaldan nuestra expectativa sobre su perfil crediticio. Si bien estimamos que Ruba acelerará la adquisición de tierra y hará otras inversiones en 2023, esperamos que las realice de manera prudente, fondeadas con una mezcla de caja, generación de flujo, y un uso moderado de deuda. De tal forma, proyectamos que Ruba mantendría cómodos indicadores de crédito para el nivel de calificación actual en los próximos 12 meses.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Ruba mantenga bajos niveles de apalancamiento en los próximos 12 meses, mientras continúa realizando inversiones que le permitan desarrollar su estrategia de crecimiento de largo plazo. Esperamos que la empresa mantenga un crecimiento de ingresos por encima de 7% y con márgenes de EBITDA ajustado por encima de 13%. Si bien esperamos que la empresa aumente sus inversiones en inventario, también esperamos que mantenga su política financiera prudente en cuanto al uso de la deuda y su reserva de efectivo, lo que derivaría en un índice ajustado de deuda neta a EBITDA por debajo de 1.0x y una fuerte posición de liquidez.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de Ruba en los siguientes 12 meses, si adopta una estrategia financiera más agresiva, con uso sustancial de deuda para financiar su estrategia de crecimiento. Por otro lado, una disminución inesperada en su rentabilidad también puede llevarnos a tomar una acción de calificación negativa, si su capacidad de traspaso de costos se debilita y lleva los márgenes de EBITDA por debajo del 9%. Bajo tales escenarios, esperaríamos ver un deterioro en sus indicadores crediticios, incluyendo lo siguiente:

- Un índice ajustado de deuda neta a EBITDA por encima de 1.5x, de manera consistente, y
- Una posición de liquidez debilitada, con coberturas de fuentes de liquidez sobre usos menores a 1.2x, de manera consistente.

Escenario positivo

Es poco probable que subamos la calificación de Ruba en los próximos 12 meses, ya que esperaríamos ver cambios estructurales que muestren un perfil de negocio más fuerte. Consideramos que la comparabilidad de Ruba con pares con calificaciones más altas será importante desde el punto de vista de perfil de negocio, considerando su exposición sectorial, geográfica, ventajas competitivas, y sus fuentes de financiamiento, entre otros factores. Además, esperaríamos ver continuidad en su muy bajo apalancamiento y de sólida posición de liquidez de la empresa, incluyendo lo siguiente:

- Un índice ajustado de deuda neta a EBITDA significativamente por debajo de 1.5x,
- Un índice ajustado de flujo de efectivo discrecional a deuda neta por encima de 25%, y
- Fuentes de liquidez sobre usos de liquidez para los próximos 24 meses mayor a 1.5x.

Descripción de la empresa

Fundada en 1980, Inmobiliaria Ruba S.A. de C.V. es una de las empresas desarrolladoras de vivienda más grandes de México. Se especializa en la construcción y comercialización de vivienda en los segmentos de interés social, ingreso medio y residencial. Actualmente, opera en 12 estados mexicanos, aunque tiene mayor presencia al norte del país. En los últimos 12 meses que concluyeron el 30 de junio de 2023, Ruba reportó ingresos por MXN13,399.7 millones y un margen de EBITDA de 14.0%.

Nuestro escenario base

Supuestos

- Crecimiento del producto interno bruto (PIB) de México de 3.0% en 2023 y de 1.7% en 2024, lo que esperamos contribuya a estabilizar la demanda de vivienda, principalmente en 2024.
- Índice de precios al consumidor (IPC) promedio de 5.6% en 2023 y de 4.2% en 2024.
- Una disminución en el número de unidades vendidas en torno a 3% en 2023 y una recuperación parcial de 2.8% en 2024.
- Un incremento en el precio promedio de venta en torno a 11% a 12% en 2023 y de 4% a 5% en 2024.
- Una ligera disminución en los niveles de rentabilidad, derivado de los altos precios en materiales de construcción, así como presiones en salarios, principalmente, en la parte norte del país ante una alta demanda de personal para sectores industriales y de manufactura.
- Salidas de flujo de efectivo por capital de trabajo cercano a MXN2,720 millones en 2023 y en torno a MXN935 millones en 2024.
- Gasto de inversión (capex) menor al 0.5% de ventas, entre MXN52 millones y MXN57 millones anuales.
- El pago de dividendos se mantendrá en torno al 10% de la utilidad neta del año fiscal anterior.
- Inversiones anuales en afiliadas cercanas de MXN300 millones a MXN330 millones.
- Niveles de deuda reportada en torno a MXN850 millones al término de cada año, incluyendo la potencial emisión de certificados bursátiles de corto plazo.

Indicadores Principales

Inmobiliaria Ruba, S.A.B. de C.V. - Proyecciones de los indicadores principales

| Millones de MXN | 2021r | 2022r | 2023e | 2024p |
|---|----------|----------|-----------|----------|
| Ingresos | 10,989.8 | 13,136.9 | 14,265.6 | 15,286.1 |
| Crecimiento de los ingresos (%) | 8.5 | 19.5 | 8.6 | 7.2 |
| EBITDA | 1,762.0 | 1,943.6 | 1,940.1 | 2,078.9 |
| Margen de EBITDA (%) | 16.0 | 14.8 | 13.6 | 13.6 |
| Flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) | 868.4 | (141.9) | (1,132.9) | 715.8 |
| Índice ajustado de deuda a EBITDA (x) | N.R.* | N.R.* | 0.5 | 0.3 |
| Índice ajustado de FOCF a Deuda (%) | N.R.* | N.R.* | (-127.5) | 103.1 |
| Índice ajustado de flujo de efectivo discrecional (DCF, por sus siglas en inglés) a Deuda (%) | N.R.* | N.R.* | (142.9) | 83.9 |

Todas las cifras ajustadas por S&P Global Ratings. R—Real. E—Estimación. P—Proyección. NR: No Relevante. *La deuda neta era negativa. Nuestro ajuste a la deuda neta considera un recorte del efectivo y equivalentes del 25% de los montos reportados y estimados.

Liquidez

Continuamos evaluando la liquidez de Ruba como fuerte. Esperamos que las fuentes de liquidez sobre usos sean mayores a 1.5x durante los próximos 12 meses y superiores a 1.0x durante los siguientes 12 meses. También esperamos que las fuentes exceden los usos, incluso si el EBITDA esperado para los próximos 12 meses disminuye 50% respecto a nuestra expectativa. En nuestra opinión, la empresa tiene suficiente flexibilidad para absorber eventos de baja probabilidad y alto

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones de corto plazo de 'mxA-1+' a Ruba y a su programa de certificados bursátiles por hasta MXN500 millones; confirmó calificación de 'mxAA-'

impacto con necesidades limitadas de refinanciamiento, debido a los bajos niveles de deuda con los que opera, sus reservas de efectivo, el acceso a líneas de crédito comprometidas y su capacidad de postponer su estrategia de crecimiento de ser necesario.

Principales fuentes de liquidez:

- Efectivo y equivalentes de alrededor de MXN505 millones al 30 de junio de 2023;
- Líneas de crédito comprometidas disponibles de MXN1,300 millones con vencimiento mayor a 12 meses, y
- Fondos de operación (FFO, por sus siglas en inglés) de alrededor de MXN1,670 millones.

Principales usos de liquidez:

- Vencimientos de deuda de corto plazo por MXN200 millones al 30 de junio de 2023,
- Salidas de capital de trabajo cercanas a MXN1,440 millones en los próximos 12 meses, incluyendo el máximo intraaño,
- Capex cercano a MXN55 millones en los próximos 12 meses,
- Pago de dividendos de alrededor de MXN135 millones en los próximos 12 meses, e
- Inversiones en afiliadas cercanas a MXN320 millones en los próximos 12 meses.

Restricciones financieras (*covenants*)

Ruba tiene diversos *covenants* de mantenimiento e incurrencia relacionados con sus líneas de crédito comprometidas.

Los principales *covenants* son:

- EBITDA a gasto financiero mayor a 2.5x,
- Deuda a EBITDA menor a 3.0x,
- Inventarios a deuda neta mayor a 5x, y
- Activos circulantes a pasivos circulantes mayor a 1.5x.

Esperamos que la empresa continúe en cumplimiento de estas razones financieras en los próximos 12 meses, con un margen importante sobre su EBITDA, mayor a una caída de 30%.

Síntesis de los factores de calificación

Inmobiliaria Ruba, S.A. de C.V.

| | |
|-----------------------------------|-----------------------|
| Calificación crediticia de emisor | |
| Escala Nacional | mxAA-/Estable/mxA-1+ |
| Riesgo del negocio | Razonable |
| Riesgo país | Moderadamente elevado |
| Riesgo de la industria | Moderadamente elevado |
| Posición competitiva | Razonable |
| Riesgo financiero | Modesto |
| Flujo de efectivo/apalancamiento | Modesto |
| Modificadores | |
| Efecto de diversificación/cartera | Neutral (sin impacto) |

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones de corto plazo de 'mxA-1+' a Ruba y a su programa de certificados bursátiles por hasta MXN500 millones; confirmó calificación de 'mxAA-'

| | |
|---------------------------------------|-------------------------|
| Estructura de capital | Neutral (sin impacto) |
| Liquidez | Fuerte (sin impacto) |
| Política financiera | Neutral (Sin impacto) |
| Administración y gobierno corporativo | Razonable (sin impacto) |
| Análisis comparativo de calificación | Negativo (-1 notch) |

Detalle de la calificación de deuda del programa que asignamos

| EMISOR | MONTO* | CALIFICACIÓN ACTUAL | CALIFICACIÓN ANTERIOR | REV. ESP./PERSPECTIVA ACTUAL | REV. ESP./PERSPECTIVA ANTERIOR |
|--------------------------------|--------|---------------------|-----------------------|------------------------------|--------------------------------|
| Inmobiliaria Ruba S.A. de C.V. | 500 | mxA-1+ | N.C. | N/A | N/A |

* En millones de pesos mexicanos (MXN)

Crterios y Artículos Relacionados

Crterios

- [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.
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.
- [Factores Crediticios Clave para la Industria de Desarrolladores Inmobiliarios y de Vivienda](#), 3 de febrero 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 del sector corporativo y de infraestructura en América Latina – 2023: Fundamentales débiles, fondeo selectivo](#), 13 de febrero de 2023.
- [Análisis Económico: Para México, los beneficios potenciales del nearshoring, y los obstáculos, son significativos](#), 4 de abril de 2023.
- [Resumen de sectores en América Latina – Segundo trimestre de 2023: Crecimiento más lento, financiamiento más restrictivo agudizan los retos](#), 26 de abril de 2023.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones de corto plazo de 'mxA-1+' a Ruba y a su programa de certificados bursátiles por hasta MXN500 millones; confirmó calificación de 'mxAA-'

- [Panorama del sector corporativo e infraestructura de América Latina -Segundo semestre de 2023: Mercado se descongela, pero sigue frío](#), 6 de julio de 2023.
- [S&P Global Ratings subió calificaciones a 'mxAA-' de 'mxA+' de Inmobiliaria Ruba por sólido desempeño y política financiera prudente; la perspectiva es estable](#), 30 de mayo de 2022.

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 30 de junio de 2023.

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

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones de corto plazo de 'mxA-1+' a Ruba y a su programa de certificados bursátiles por hasta MXN500 millones; confirmó calificación de 'mxAA-'

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 asignó calificaciones de corto plazo de 'mxA-1+' a Ruba y a su programa de certificados bursátiles por hasta MXN500 millones; confirmó calificación de 'mxAA-'

Copyright © 2023 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.