

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirmó calificación de 'B+' del operador de telecomunicaciones Coltel tras la oferta de adquisición vinculante por Millicom; la perspectiva se mantiene positiva

25 de marzo de 2025

Resumen de la Acción de Calificación

- El 12 de marzo de 2025, Millicom International Cellular S.A. (no calificada) anunció una oferta vinculante para adquirir la participación del 67.5% en Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. (Coltel) actualmente propiedad de Telefónica Hispanoamérica S.L. (sin calificación).
- Consideramos que la adquisición propuesta podría fortalecer el negocio de Coltel, pero el momento para aprobar e implementar la transacción, así como los detalles financieros relacionados, aún no están claros.
- El 25 de marzo de 2025, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones de crédito de emisor y de emisión de 'B+' de Coltel.
- Mantuvimos la perspectiva positiva de la calificación, lo que refleja nuestras expectativas de que Coltel continuará fortaleciendo su perfil crediticio individual a medida que recupera el crecimiento del negocio y continúa trabajando en la generación de efectivo operativo y el refinanciamiento de deuda mientras mejora los indicadores crediticios en los próximos 12 a 18 meses.

Contacto analítico principal

Luis Fabricio Gómez
Ciudad de México
52-55-5081-4487
luis.fabricio.gomez
@spglobal.com

Contactos secundarios

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

Fundamento de la Acción de Calificación

En nuestra opinión, la adquisición propuesta por Millicom probablemente tendrá un impacto positivo en la posición competitiva de Coltel en Colombia, pero el cronograma de la transacción sigue siendo incierto. La oferta de US\$400 millones de Millicom apunta a la consolidación del segundo y tercer mayor jugador de telecomunicaciones en Colombia: Coltel y UNE EPM Telecomunicaciones S.A. E.S.P. (TIGO; no calificada), respectivamente.

En los últimos años, los participantes aparte del líder del mercado Claro (no calificada) se han visto desafiados por una competencia feroz: las estrategias agresivas centradas en aumentar la participación de mercado para los nuevos participantes han obstaculizado las capacidades de implementar mejores estrategias de precios y, por lo tanto, han afectado la rentabilidad. En ese sentido, la intención de la transacción es crear un jugador más grande, con un margen de

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificación de 'B+' del operador de telecomunicaciones Coltel tras la oferta de adquisición vinculante por Millicom; la perspectiva se mantiene positiva

maniobra más amplia para las operaciones, inversiones más eficientes en la red y estrategias comerciales más robustas, que pueden fortalecer el perfil de riesgo empresarial de la entidad resultante.

Actualmente, Millicom tiene una participación del 50% en TIGO. Esperamos que Millicom también busque el 100% de la propiedad apuntando a adquirir el 50% restante que pertenece al municipio de Medellín. Esto va en línea con la intención de Millicom de adquirir el resto de la propiedad de Coltel, en manos del gobierno de Colombia y otros inversionistas, como parte de su estrategia para consolidar un operador más grande. Aunque actualmente se desconocen los detalles sobre los recursos necesarios y los mecanismos de financiación relacionados para completar estas adquisiciones, no prevemos que afecten negativamente la calidad crediticia del grupo resultante.

No esperamos que la adquisición propuesta por Millicom de la participación del 67.5% en Coltel se cierre en 2025 debido a las aprobaciones regulatorias requeridas. Además, la venta de la participación pública tanto en Coltel como en TIGO implica varios pasos, de acuerdo con la legislación vigente. Por lo tanto, si bien consideramos que la transacción propuesta podría fortalecer la posición competitiva de Millicom y de la entidad resultante en el mercado colombiano -y tener un impacto potencialmente positivo desde una perspectiva crediticia- es poco probable que el cronograma para la aprobación de la transacción y una posible fusión entre las dos marcas tenga un efecto en el corto plazo.

Seguimos opinando que Coltel podría mejorar su perfil de riesgo financiero en el corto plazo, lo que podría mejorar su perfil crediticio individual, independientemente de que se complete la adquisición. En los últimos tres trimestres, los márgenes de EBITDA ajustados de Coltel se han beneficiado de los esfuerzos de la compañía por reducir gastos y optimizar sus operaciones, luego de una dura competencia por el crecimiento de los ingresos. Esperamos que la compañía registre márgenes de EBITDA ajustados superiores al 22% en 2024 y que los márgenes se mantengan en niveles similares durante los próximos dos años.

En consecuencia, y dados los esfuerzos de Coltel por refinanciar y reducir sus vencimientos de deuda de corto plazo, los indicadores de apalancamiento han mejorado. Esperamos que la deuda ajustada a EBITDA se mantenga por debajo de 3.5x en el periodo 2024-2026, frente a 3.7x en 2023, y que disminuya gradualmente hacia 3.0x.

Hay dos aspectos restantes que esperaríamos que Coltel fortalezca para mejorar su perfil de riesgo financiero:

Generación consistente de flujo de efectivo. En 2024, Coltel mejoró el flujo de caja operativo libre como resultado de gastos de inversión (capex) manejables y una posición de capital de trabajo más favorable. Sin embargo, para considerar subir las calificaciones, buscaríamos que Coltel registre un índice de flujo de efectivo libre operativo a deuda del 10% de manera consistente, lo que se puede consolidar a través de la estrategia de infraestructura compartida.

Ingresos sostenibles. A pesar de las tendencias favorables a nivel subsector para algunos de sus servicios, como la fibra, durante 2024 los ingresos disminuyeron más de lo que esperábamos. Esto se debió en gran medida a menores ventas de equipos, ya que la alta inflación y las altas tasas de interés redujeron los incentivos para la renovación de equipos. Esperamos que Coltel establezca esta tendencia (sin tener en cuenta el potencial alcista de la adquisición) y logre un crecimiento de ingresos consolidados de un solo dígito bajo (1% a 2%) durante los próximos dos años.

Perspectiva

La perspectiva positiva indica nuestra opinión de indicadores crediticios más sólidos de Coltel. Sin embargo, buscaríamos continuidad y consistencia en la generación de efectivo a través de las operaciones (excluyendo ventas extraordinarias de activos y otros) para revisar nuestra evaluación del perfil de riesgo financiero de Coltel a una categoría más sólida. Para mantener la evaluación actual del perfil de riesgo de negocio, esperamos que la compañía continúe enfocándose en fortalecer la participación de mercado y aumentar su base de suscriptores, lo que permitirá una mayor absorción de los costos operativos, al tiempo que reduce el gasto de inversión (capex) para el despliegue de fibra.

Durante los próximos 12 a 18 meses, esperamos que la compañía registre una relación deuda/EBITDA cercana a 3x (veces) y un flujo de efectivo libre operativo (FOCF, por sus siglas en inglés) positivo.

Además, consideramos que la adquisición propuesta por Millicom podría llevar a una mejora porque una posición comercial más grande sería beneficiosa para las operaciones. Sin embargo, los plazos de aprobación, cierre e implementación de la transacción siguen siendo inciertos.

Escenario negativo

Podríamos revisar la perspectiva a estable o bajar la calificación de Coltel en los próximos 12 meses si:

- Aumentan las presiones de liquidez por vencimientos de deuda a corto plazo, déficit de efectivo o gastos de efectivo mayores a los esperados, lo que llevaría a la empresa a depender de una mayor deuda o refinanciaciones, lo que podría sugerir una gestión de riesgos más débil o una deuda insostenible;
- La empresa no logra fortalecer el flujo de caja operativo, elevando el índice de deuda/EBITDA hacia 4x, mientras que el FOCF a deuda se mantiene por debajo del 10%;
- La empresa se desvía del escenario proyectado actual, lo que sugiere un perfil de riesgo de negocio más débil; o
- La adquisición por parte de Millicom se completa a través de un endeudamiento incremental sustancial, que perjudica el perfil crediticio del grupo.

Escenario positivo

Podríamos subir la calificación de Coltel en los próximos 12 a 18 meses si:

- Mantiene el índice de deuda a EBITDA cercano a 3x, al tiempo que fortalece el índice de FOCF a deuda por encima del 10%;
- Registra ingresos operativos superiores a los esperados, lo que sugiere una dinámica de negocios favorable; y
- Demuestra eficiencias de negocio a través de un EBITDA consistentemente más alto, mantiene fuentes de liquidez adecuadas y cubre las necesidades de capital de trabajo y de inversiones de capital sin requerir deuda adicional ni reducir su saldo de efectivo al final del año.

Descripción de la empresa

Coltel es un proveedor de telecomunicaciones integrado que opera bajo la marca registrada Movistar. Forma parte del grupo Telefónica desde 2006. En 2012, Coltel se fusionó con Telefónica

Móviles Colombia S.A. Actualmente, Telefónica posee el 67.5% de Coltel y el gobierno colombiano posee el resto. Coltel brinda servicios de telefonía fija y móvil, internet, banda ancha, transmisión de datos, televisión satelital y servicios corporativos (como centros de datos y servicios de TI).

Nuestro escenario base

Supuestos

Los supuestos macroeconómicos incluyen lo siguiente:

- Nuestros economistas esperan un crecimiento del producto interno bruto (PIB) de Colombia de 1.7% en 2024 y 2.5% en 2025, y una inflación del índice de precios al consumidor (IPC) de 6.7% y 3.9%, respectivamente.
- El bajo crecimiento económico de Colombia y las mayores tasas de inflación podrían sugerir una elasticidad continuamente mayor para la industria de las telecomunicaciones, a medida que los precios más altos afectan a la base de clientes.
- Esperamos que la alta competencia de los últimos años continúe obstaculizando el aumento de precios y que Coltel busque recuperar ingresos a través de su base de suscriptores.
- La moneda de operación de Coltel es el peso colombiano (COP). Sobre una base proforma, al 30 de septiembre de 2024, alrededor del 47.5% de la deuda total está denominada en dólares estadounidenses y el 50.5% restante está denominada en pesos. La empresa afronta una baja volatilidad cambiaria en su deuda denominada en dólares porque gestiona los riesgos con instrumentos financieros derivados sobre tipos de cambio y tasas de interés. Coltel también toma en cuenta las posiciones netas del balance con el fin de aprovechar las coberturas naturales para evitar incurrir en costos excesivos de margen entre el precio de oferta y el precio de demanda (*spread bid-offer*) en las operaciones de cobertura.

Nuestros supuestos operativos y financieros específicos de la empresa incluyen (sin asumir ningún impacto de la posible adquisición ya que los términos y el momento de la transacción aún son inciertos):

- Los ingresos disminuirán más de 6.0% a COP 6.7 billones en 2024 y luego crecerán en un solo dígito bajo en los próximos dos años, para acercarse a COP6.9 billones en 2026, en línea con nuestras tasas actuales de crecimiento económico para Colombia.
- Los costos operativos en 2024 disminuirán a un ritmo menor que los ingresos debido a las eficiencias operativas implementadas, lo que debería respaldar márgenes de ganancia más estables. Para 2025 y 2026, proyectamos que los costos operativos crecerán en línea con la inflación, especialmente los costos laborales y los gastos de interconexión vinculados al aumento esperado del tráfico.
- EBITDA ajustado de aproximadamente COP1.5 billones anuales durante el periodo 2024-2026.
- El capex se mantendrá en línea con el despliegue de red y fibra, bajo la estrategia de infraestructura compartida, totalizando alrededor de COP490,000 millones en 2024, COP593,000 millones en 2025 y COP504,000 millones en 2026. Esto seguirá representando algo menos del 8% de los ingresos totales.
- No habrá pago de dividendos durante los próximos tres años, dadas nuestras expectativas de que Coltel se centrará en preservar su liquidez y asignar prudentemente la generación de efectivo para gastos de capital, renovaciones de licencias y vencimientos de deuda.
- No hay deuda adicional, sobre una base neta ajustada, dadas las transacciones de refinanciamiento en curso y considerando únicamente las necesidades intraestacionales de amortizaciones de licencias de espectro.

Indicadores Principales

Colombia Telecomunicaciones, S.A. E.S.P- Proyecciones de los indicadores principales

Fin del periodo	31 de diciembre de 2022	31 de diciembre de 2023	31 de diciembre de 2024	31 de diciembre de 2025	31 de diciembre de 2026
Miles de millones de COP	2022r	2023r	2024e	2025p	2026p
Ingresos	7,864	7,123	6,683	6,750	6,885
EBITDA	1,510	1,512	1,502	1,513	1,517
Fondos de operaciones (FFO)	782	693	734	727	690
Flujo de efectivo de operaciones (CFO)	1,609	1,216	1,205	776	837
Gasto de capital (capex)	431	815	490	593	504
Flujo de efectivo operativo libre (FOCF)	1,178	401	715	183	333
Dividendos	96	--	--	--	--
Recompra de acciones (montos reportados)	--	--	--	--	--
Flujo de efectivo discrecional (DCF)	1,082	401	715	183	333
Deuda	5,179	5,584	5,124	5,011	4,794
Índices ajustados					
Crecimiento anual de los ingresos (%)	33.0	-9.4	-6.2	1.0	2.0
Margen de EBITDA (%)	19.2	21.2	22.5	22.4	22.0
Deuda/EBITDA (x)	3.4	3.7	3.4	3.3	3.2
FFO/deuda (%)	15.1	12.4	14.3	14.5	14.4
Cobertura de intereses con EBITDA (x)	3.1	2.5	3.0	3.3	3.1
CFO/deuda (%)	31.1	21.8	23.5	15.5	17.5
FOCF/deuda (%)	22.7	7.2	14.0	3.7	6.9
DCF/deuda (%)	20.9	7.2	14.0	3.7	6.9

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

Liquidez

La compañía está realizando esfuerzos para reducir los pasivos a corto plazo mientras busca una mayor generación de efectivo de sus operaciones. Por lo tanto, continuamos pronosticando que las fuentes de liquidez esperadas de Coltel cubrirán aproximadamente 1.2x de los usos de liquidez esperados para los próximos 12 meses, incluso si el EBITDA disminuyera un 15%. También consideramos que Coltel mantiene relaciones sólidas con los bancos, lo que le ha permitido acceder a financiamiento cuando ha sido necesario. Monitorearemos futuras transacciones de gestión de pasivos en función del comportamiento del calendario de vencimientos.

Principales fuentes de liquidez

- Efectivo e inversiones líquidas por COP80,700 millones al 30 de septiembre de 2024;
- Se esperan fondos en efectivo provenientes de las operaciones por COP846,000 millones para los próximos 12 meses;

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificación de 'B+' del operador de telecomunicaciones Coltel tras la oferta de adquisición vinculante por Millicom; la perspectiva se mantiene positiva

- Entradas de capital de trabajo por aproximadamente COP122,000 millones para los próximos 12 meses; y
- Se esperan fondos provenientes de la refinanciación de préstamos bancarios para cubrir vencimientos de deuda en los próximos 12 meses por COP 616,000 millones.

Principales usos de liquidez

- Vencimientos programados de deuda de corto plazo por COP 553,000 millones, según lo informado el 30 de septiembre de 2024; y
- Gasto de capital estimado de COP 593,000 millones para los próximos 12 meses.

Restricciones financieras (*covenants*)

Al 30 de septiembre de 2024, Coltel no tiene ninguna restricción financiera (*covenant*) sobre su deuda.

Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

Los factores ESG son neutrales y no tienen un impacto sustancial en nuestro análisis de calificaciones de Coltel.

Calificación de emisión – Análisis de riesgo de subordinación

Estructura de capital

La deuda bruta de la compañía al 30 de septiembre de 2024 totalizaba COP 4.739 billones, de los cuales:

- COP2.081 billones corresponden a sus notas senior no garantizadas con vencimiento en 2030 al 4.95%;
- COP152,205 millones en bonos locales con vencimiento en 2029; y
- El resto corresponde a créditos bancarios y otras obligaciones financieras.

Conclusiones analíticas

Nuestra calificación de emisión de las notas senior no garantizadas en circulación de Coltel por US\$500 millones con vencimiento en 2030 se mantiene en 'B+', en línea con nuestra calificación crediticia de emisor. Ni la deuda garantizada ni la deuda a nivel de filial superan el 50% de la deuda financiera de la empresa. Por lo tanto, no existe un riesgo sustancial de subordinación en los bonos senior no garantizados.

Síntesis de los factores de calificación

Colombia Telecomunicaciones, S.A. E.S.P	
Calificación crediticia de emisor en moneda extranjera	B+/Positiva/--
Calificación crediticia de emisor en moneda local	B+/Positiva/--
Riesgo del negocio	Razonable
Riesgo país	Moderadamente alto
Riesgo de la industria	Intermedio
Posición competitiva	Razonable
Riesgo financiero	Agresivo
Flujo de efectivo/apalancamiento	Agresivo
Ancla	bb-
Modificadores	
Efecto de diversificación/cartera	Neutral / No diversificada
Estructura de capital	Neutral
Liquidez	Adecuada
Política financiera	Neutral
Administración y gobierno corporativo	Neutral
Análisis comparativo de calificación	Negativo (-1 nivel [<i>notch</i>])
Perfil crediticio individual (SACP)	b+

Criterios

- [Metodología para calificar empresas, específica por sector](#), 4 de abril de 2024.
- [Metodología para calificar empresas](#), 7 de enero de 2024.
- [Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 7 de enero de 2024.
- [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.
- [Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas](#), 28 de marzo de 2018.
- [Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(ERGs\): Metodología y supuestos](#), 25 de marzo de 2015.
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

Artículos Relacionados

- [S&P Global Ratings subió a 'B+' calificaciones del operador de telecomunicaciones Coltel por refinanciación planeada de deuda de corto plazo y liquidez mejorada: la perspectiva es positiva](#), 23 de abril de 2024.
- [S&P Global Ratings revisó perspectiva de Colombia a negativa por expectativas moderadas de crecimiento económico; confirmó calificaciones en moneda extranjera de 'BB+/B'](#), 18 de enero de 2024
- [Industry Credit Outlook 2024: Telecommunications](#), 9 de enero de 2024.
- [S&P Global Ratings bajo calificación de operador de telecomunicaciones Coltel a 'B' de 'BB' por tensión en liquidez e indicadores financieros; la coloca en Revisión Especial negativa](#), 18 de diciembre 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 <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.

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 de 'B+' del operador de telecomunicaciones Coltel tras la oferta de adquisición vinculante por Millicom; la perspectiva se mantiene positiva

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 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, 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.