

Monitor de las instituciones financieras en América Latina 2T23: Deterioro en la calidad de activos ensombrecen cada vez más el panorama

9 de mayo de 2023

Este reporte no constituye una acción de calificación

Bancos en América Latina

Proyección para el crecimiento del PIB

6 economías más grandes

Argentina, Brasil, Chile, Perú, Colombia, México

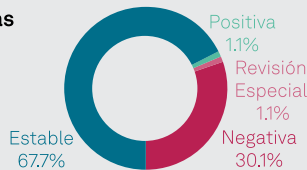
0.9% en 2023
1.9% en 2024



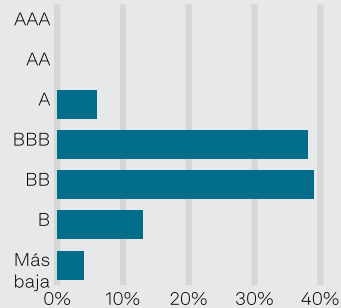
Distribución de las perspectivas



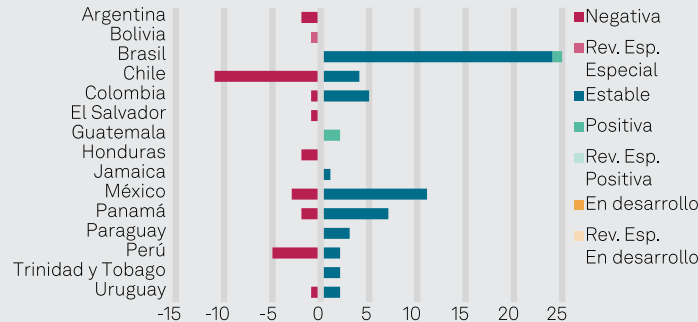
Las perspectivas **estable** dominan con **68%**



Distribución de las calificaciones



Bank ratings outlook distribution in Latin America



Fuente: S&P Global Ratings.
Copyright © 2023 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Conclusiones Principales

- El crecimiento económico más lento y las altas tasas de interés están erosionando el ingreso disponible de los hogares en la región, y las compañías están lidiando con costos crecientes y una capacidad cada vez menor para trasladar los precios.
- Las dificultades de la banca en Estados Unidos no han tenido un impacto directo en los bancos en América Latina, pero los efectos indirectos podrían afectar su desempeño operativo.
- Las menores instituciones financieras locales con perfiles de fondeo concentrados están expuestas a efectos de “huida hacia la calidad”.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Cynthia Cohen Freue
Buenos Aires
54 (11) 4891-2161
cynthia.cohenfreue
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Alfredo Calvo
Ciudad de México
52 (55) 5081-4436
alfredo.calvo
@spglobal.com

Sergio A Garibian
Sao Paulo
55 (11) 3039-9749
sergio.garibian
@spglobal.com

Patricia R Calvo
Ciudad de México
52 (55) 5081-4481
patricia.calvo
@spglobal.com

Bruno Joaquín García
Buenos Aires
54 (11) 4891-2108
b.garcia
@spglobal.com

En nuestra opinión, las condiciones económicas desafiantes en América Latina representan un riesgo importante para los bancos locales. S&P Global Ratings considera que las tasas de interés se mantendrán altas durante un período más largo de lo que esperaban los mercados. El acceso a los mercados internacionales de capital se ha reducido, mientras que los bancos locales están endureciendo sus prácticas de originación. Además, la inflación persistente, los costos de financiamiento más altos y los límites para trasladar esos costos a los precios representan un desafío importante para el desempeño futuro de los deudores corporativos. Como resultado, esperamos que la calidad de activos de los bancos en la región empeore. Además, la debilidad de las economías está reduciendo el ingreso disponible de los consumidores, lo que ejercerá una mayor presión sobre la calidad de activos de los bancos.

Crecimiento del PIB en América Latina se desacelerará

Proyectamos que el crecimiento del PIB en la región se desacelere a 0.9 % en 2023 y que se recupere gradualmente en 2024, aunque se mantendrá por debajo de su tendencia histórica. El crecimiento de América Latina seguirá limitado por las elevadas tasas de interés, la alta incertidumbre sobre el crecimiento económico mundial y un panorama político desafiante en la mayor parte de la región. Estos factores mantendrán la inversión en niveles moderados. Esperamos que la mayoría de los bancos centrales de la región comiencen a reducir sus tasas de interés de referencia a principios de 2024.

Tabla 1

América Latina: Crecimiento del PIB y proyecciones de S&P Global Ratings

(%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Argentina	-2.0	-9.9	10.4	5.2	0.0	1.7	1.8	2.1
Brasil	1.2	-3.6	5.3	3.0	0.8	1.7	2.0	2.0
Chile	0.7	-6.2	11.9	2.5	-0.4	2.6	2.8	2.8
Colombia	3.2	-7.3	11	7.5	1.1	2.6	3.0	3.0
México	-0.2	-8.2	4.9	3.1	1.3	1.7	2.1	2.1
Perú	2.2	-11.1	13.8	2.7	2.0	2.8	2.9	3.0
LatAm 6	0.7	-6.3	6.9	3.6	0.9	1.9	2.2	2.2

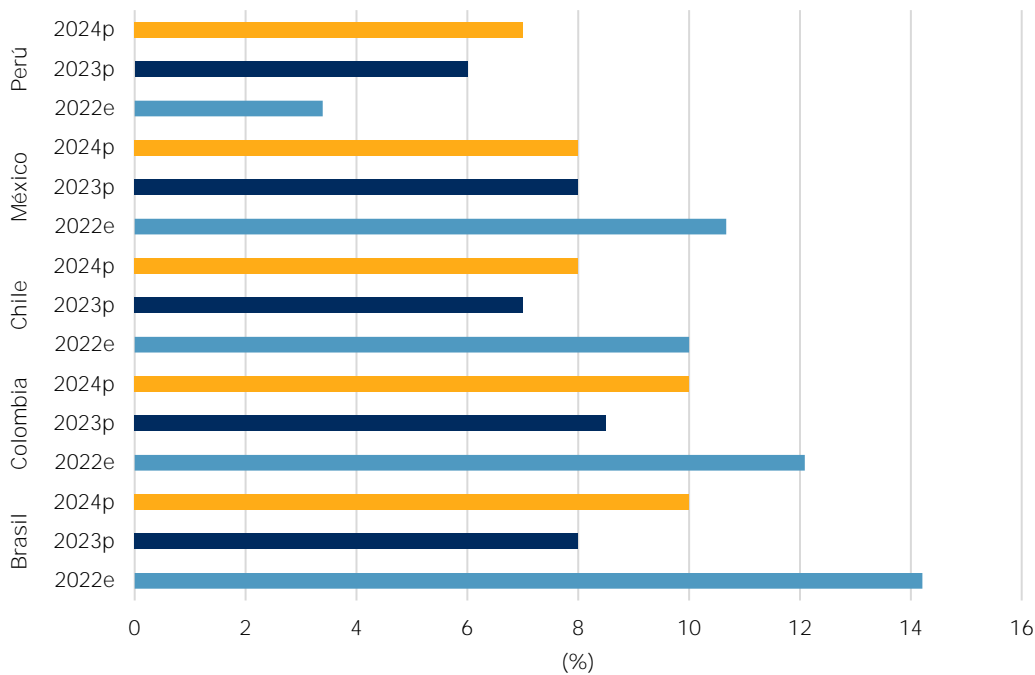
Nota: Las proyecciones agregadas del PIB de América Latina se basan en ponderaciones de paridad del poder de compra (PPC). Fuente: S&P Global Ratings. P--Proyecciones de S&P Global Ratings.

Crecimiento del crédito moderado

Consideramos que el crecimiento del crédito probablemente se modere ante un crecimiento económico lento e incertidumbre con respecto a las políticas económicas que implementarán los gobiernos, nuevos y actuales, en la región. Los bancos en América Latina están endureciendo sus prácticas de originación para proteger sus balances, mientras que la baja inversión da como resultado una menor demanda del sector corporativo. Aunque todavía hay demanda de crédito del sector minorista, los bancos están centrando su crecimiento del crédito en préstamos garantizados.

Gráfica 1

Se espera que el crecimiento del crédito sea moderado



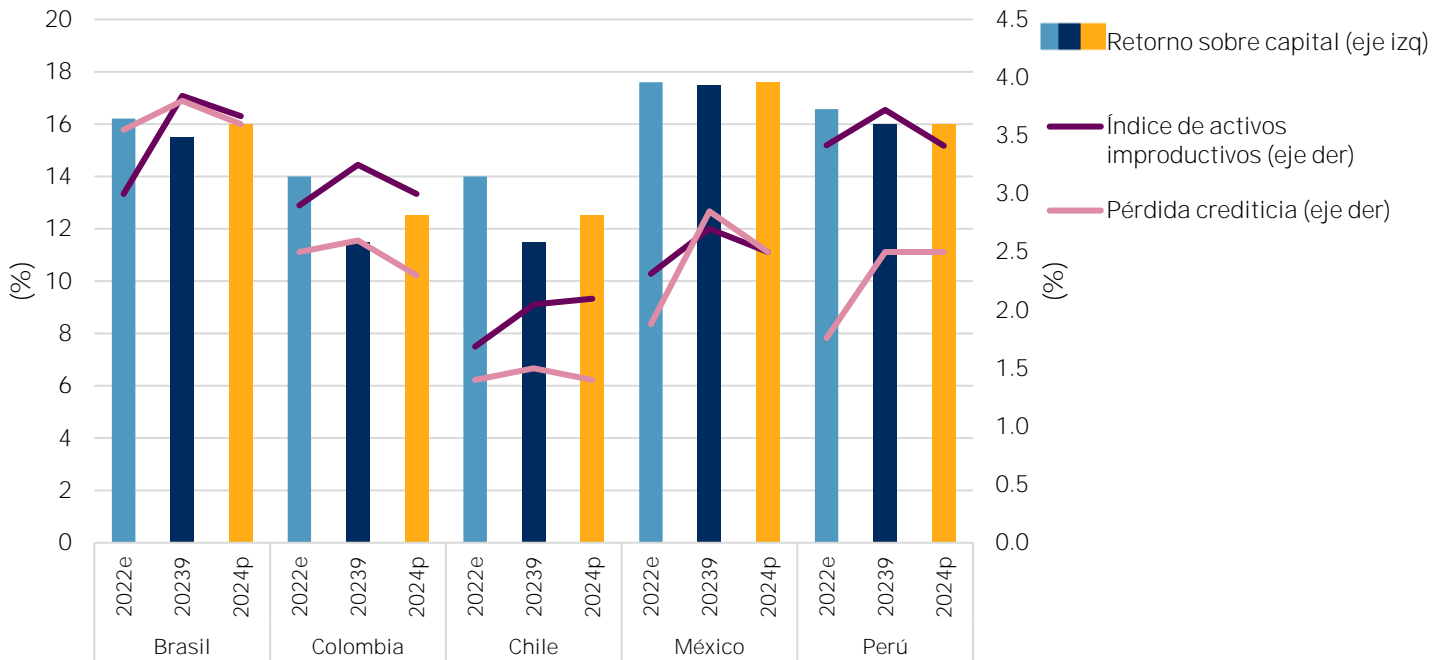
e—Estimado. P—Proyectado. Fuente: S&P Global Ratings. Copyright © 2023 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Empeoramiento de la calidad de activos, pero los márgenes se mantienen saludables

El crecimiento económico más lento y las altas tasas de interés están erosionando el ingreso disponible de los hogares en la región, y las compañías están lidiando con costos crecientes y una capacidad cada vez menor para trasladar los precios. Por ello, la calidad de activos en América Latina se está deteriorando antes que en otras regiones. Los bancos en América Latina están acostumbrados a operar en condiciones difíciles dados comportamientos cíclicos y la inestabilidad política de las economías de la región, y considerando sus bajos niveles de ingresos frente a sus pares internacionales. En nuestra opinión, los márgenes amplios con los que operan los bancos han sido un factor clave para permitirles sortear los ciclos crediticios y las desaceleraciones económicas en el pasado. Consideramos que los altos niveles de provisiones y los márgenes saludables de los bancos en la región les ayudarán a superar el desafiante escenario operativo que esperamos para este año.

Gráfica 2

Debilitamiento de los indicadores de calidad de activos, pero todavía buena rentabilidad



e—Estimado, P—Proyectado. Fuente: S&P Global Ratings. Copyright © 2023 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Dificultades en el sector bancario de Estados Unidos no ha afectado directamente a los bancos en América Latina

Los problemas en los bancos regionales de Estados Unidos y Credit Suisse no ha afectado de inmediato nuestras calificaciones de los bancos en América Latina. Sin embargo, consideramos que los efectos indirectos, en la forma de una creciente aversión al riesgo de los inversionistas institucionales, podría traducirse en mayores costos de fondeo y escasez de financiamiento para las instituciones financieras en América Latina. Estas tendencias ya estaban presentes en los sectores bancarios de la región, pero los recientes problemas bancarios en Estados Unidos las amplificarán.

Los bancos locales no tienen exposiciones directas importantes a Silicon Valley Bank y a Signature Bank, y ninguno de los bancos que calificamos en la región tiene una estructura de negocio o vulnerabilidad similar a las de los dos acreedores. La exposición de los bancos en América Latina a pérdidas de valor de mercado no realizadas en sus carteras de bonos es manejable. Muchos invierten su liquidez en bonos soberanos y en notas del banco central a tasas variables, generalmente vinculados a la inflación. Por tanto, el riesgo de la tasa de interés tiende a estar contenido. Además, los bancos locales suelen utilizar coberturas para este riesgo, principalmente porque las economías en América Latina tienden a ser muy volátiles. Por ello, los bancos de la región suelen estar menos expuestos al riesgo de la tasa de interés, especialmente aquellos que operan en economías con mayor exposición a la volatilidad.

Depósitos estables en general en la región

Los bancos en América Latina se fondean principalmente con depósitos minoristas con baja concentración por cliente y sector económico. No hemos observado inestabilidad en los depósitos en las grandes economías de la región y el riesgo de refinanciamiento en los próximos 12 meses es limitado. Consideramos que los principales bancos en América Latina cuentan con franquicias sólidas, que deberían respaldar sus perfiles de fondeo. Las instituciones financieras locales menores tienen perfiles de fondeo más concentrados por lo que pueden estar más expuestas a los efectos de la fuga hacia la calidad.

Artículos Relacionados

Artículos

- [Credit FAQ Discusses Why Brazilian Digital Banks Aren't Exposed To The Same Risks As SVB](#), 22 de marzo de 2023.
- [Credit FAQ Discusses Why Brazilian Digital Banks Aren't Exposed To The Same Risks As SVB](#), 22 de marzo de 2023.
- [Bancos en América Latina afrontarán efectos secundarios de la turbulencia provocada por SVB](#), 15 de marzo de 2023.
- [An Update on Securities Firm Anchors By Country \(February 2023\)](#), 3 de febrero de 2023.
- [Economía mundial en dificultades supondrá complicaciones para las aseguradoras de América Latina en 2023](#), 31 de enero de 2023.
- [A pesar de los avances en inclusión financiera, los microcréditos en Perú implican mayores riesgos crediticios](#), 24 de enero de 2023.
- [Bonos verdes, sociales, de sostenibilidad y vinculados a la sostenibilidad en América Latina- 2022](#), 9 de noviembre de 2022.

Comunicados de prensa

- [Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Uruguay Upgraded To 'BBB+' From 'BBB' On Sovereign Upgrade; Outlook Stable](#), 27 de abril de 2023.
- [Banking Industry Country Risk Assessment Revised Down On Bolivia's Higher Economic Risks, Rated Bank Ratings Affirmed](#), 27 de abril de 2023.
- [Banco Mercantil Santa Cruz S.A. Downgraded To 'B-' From 'B' On Similar Action On Bolivia, Outlook bNegative](#), 20 de abril de 2023.
- [S&P Global Ratings bajó calificaciones en escala global y nacional de la cooperativa uruguaya Fucerep por mayores presiones de capital; la tendencia es negativa](#), 31 de marzo de 2023.
- [Argentine Banks Global Scale Ratings Lowered To 'CCC-' From 'CCC+' On Similar Sovereign Rating Action, Outlook Negative](#), 30 de marzo de 2023.
- [Banco Mercantil Santa Cruz S.A. 'B' Long-Term Rating Placed On CreditWatch Negative On Similar Action On Bolivia](#), 16 de marzo de 2023.
- [S&P Global Ratings bajó sus calificaciones en escala global y nacional de Fucerep por capital e indicadores de calidad de activos más débiles; la tendencia es negativa](#), 2 de marzo de 2023.
- [Banco de Credito e Inversiones' New CHF135 Million Senior Unsecured Notes Due 2028 Rated 'A-'](#), 22 de febrero de 2023.

- *Stone Instituicao de Pagamento S.A. And StoneCo Ltd. 'BB-' Ratings Affirmed; Outlook Remains Stable*, 13 de febrero de 2023.
- S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BB-/B' de Banco G&T por estabilidad de negocio y mayores niveles de capitalización: la perspectiva se mantiene positiva, 2 de febrero de 2023.
- S&P Global Ratings bajó a 'D' de 'CC' la calificación de emisión de notas senior no garantizadas de Mexarrend por incumplimiento de pago de intereses, 25 de enero de 2023.
- S&P Global Ratings asignó calificaciones crediticias de emisor de 'B/B' al administrador de activos IDC Overseas Ltd: la perspectiva es estable, 23 de enero de 2023.
- S&P Global Ratings bajó a 'D' de 'CC' calificación de emisor de Mexarrend por incumplimiento de pago de deuda, 20 de enero de 2023.
- S&P Global Ratings bajó calificaciones en escala global y nacional de Mexarrend por expectativa de incumplimiento de pagos de deuda: las mantiene en Revisión Especial negativa, 17 de enero de 2023.
- S&P Global Ratings bajó calificaciones en escala global y nacional de Mexarrend por liquidez limitada: las mantiene en Revisión Especial negativa, 11 de enero de 2023.
- *Outlooks On Four Peruvian Financial Institutions Revised To Negative From Stable On Same Action On Sovereign*, 14 de diciembre de 2022.

Artículos de economía, soberanos y otros

- *Banking Industry Country Risk Assessment: Argentina*, 25 de abril de 2023.
- *Insurance Industry And Country Risk Assessment: Brazil Property/Casualty*, 31 de enero de 2023.
- *Insurance Industry And Country Risk Assessment: Brazil Life*, 31 de enero de 2023.
- Economía mundial en dificultades supondrá complicaciones para las aseguradoras de América Latina en 2023, 31 de enero de 2023.
- Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: Bolivia, 29 de diciembre de 2022.
- Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: Guatemala, 28 de diciembre de 2022.
- *Insurance Industry And Country Risk Assessment: Uruguay Life*, 20 de diciembre de 2022.
- *More Than Half Of Investors Polled Are Downbeat On The Global Banking Outlook*, 6 de diciembre de 2022.

Cambios de BICRA

Nuestros criterios de “Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País” (BICRA, por sus siglas en inglés) evalúan y comparan la fortaleza relativa de los sistemas bancarios globales. Los puntajes del BICRA están en una escala del 1 al 10, donde el grupo 1 representa los sistemas bancarios de menor riesgo y el grupo 10 los de mayor riesgo.

Revisamos el BICRA de Bolivia al grupo '10' del grupo '9', y nuestra clasificación del riesgo económico a '10' de '9'. Los riesgos económicos de Bolivia han aumentado durante las últimas semanas. En específico, la economía afronta mayores vulnerabilidades externas, particularmente debido a la creciente salida de dólares en los últimos dos meses ante la menor confianza pública en la sostenibilidad del régimen de tipo de cambio. Aunque el sistema bancario ha reducido su exposición a préstamos y depósitos denominados en moneda extranjera en los últimos años, aún consideramos que el deterioro del perfil externo del país podría afectar la estabilidad de la industria financiera local. Además, la desaceleración del crecimiento económico podría afectar la calidad de los activos de los bancos durante los próximos años.

Riesgos clave del sector bancario

País	Grupo de BICRA	Tendencia del riesgo económico	Tendencia del riesgo de la industria	Riesgo económico			Riesgo de la industria		
				Resiliencia económica	Desequilibrios económicos	Riesgo crediticio en la economía	Marco institucional	Dinámica competitiva	Fondeo del sistema
Argentina	9	Estable	Negativa	EA	MA	EA	A	A	MA
Bolivia	10	Estable	Negativa	EA	MA	EA	MA	MA	A
Brazil	6	Estable	Estable	MA	I	A	I	A	I
Chile	3	Negativa	Estable	A	B	I	I	B	B
Colombia	6	Estable	Estable	A	A	A	A	I	I
Costa Rica	8	Estable	Estable	A	A	MA	A	EA	A
El Salvador	9	Negativa	Negativa	EA	I	EA	A	I	EA
Guatemala	7	Estable	Estable	EA	I	MA	A	I	I
Honduras	8	Estable	Estable	MA	I	EA	MA	I	A
Jamaica	8	Estable	Estable	EA	I	MA	A	MA	MA
Mexico	5	Estable	Estable	MA	I	I	I	I	B
Panamá	5	Negativa	Estable	I	A	I	I	B	MA
Paraguay	8	Estable	Estable	MA	I	EA	MA	MA	A
Peru	5	Negativa	Estable	A	MB	MA	B	I	I
Trinidad y Tobago	6	Estable	Estable	MA	I	MA	A	A	B
Uruguay	5	Estable	Estable	A	B	A	A	A	I

Tendencia positiva del riesgo económico o de la industria		Tendencia estable del riesgo económico o de la industria			Tendencia negativa del riesgo económico o de la industria	
Riesgo muy bajo (MB)	Riesgo bajo (B)	Riesgo intermedio (I)	Riesgo alto (A)	Riesgo muy alto (MA)	Riesgo extremadamente alto (EA)	

Fuente: S&P Global Ratings. Datos al 13 de abril de 2021.
Copyright 2023 © por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Principales bancos en América Latina

Tabla 2

Clasificaciones de los componentes de las calificaciones: Principales bancos en América Latina

Institución	ICR de largo plazo de la empresa operativa/ Perspectiva	Ancla	Posición del negocio	Capital y utilidades	Posición de riesgo	Fondeo y liquidez	Perfil crediticio individual / PCG	Tipo de apoyo	Número de niveles de respaldo	Factores adicionales de ajuste
Argentina										
Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.	CCC-/Negativa	b+	Adecuada	Limitada	Adecuada	Adecuado/Adecuada		b+	Ninguno	0 -3
Banco Patagonia S.A.	CCC-/Negativa	b+	Adecuada	Moderada	Adecuada	Adecuado/Adecuada		b+	Ninguno	0 -3
Brasil										
Banco Citibank S.A.	BB-/Estable	bb+	Adecuada	Moderada	Adecuada	Moderado/Adecuada		bb	Ninguno	0 -1
Banco do Brasil S.A.	BB-/Estable	bb+	Muy fuerte	Moderada	Adecuada	Fuerte/Adecuada		bbb	Ninguno	0 -4
Banco Bradesco S.A.	BB-/Estable	bb+	Muy fuerte	Limitada	Adecuada	Fuerte/Adecuada		bbb-	Ninguno	0 -3
Caixa Economica Federal	BB-/Estable	bb+	Adecuada	Limitada	Moderada	Fuerte/Fuerte		bb	Ninguno	0 -1
Banco Santander (Brasil) S.A.	BB-/Estable	bb+	Fuerte	Moderada	Adecuada	Fuerte/Adecuada		bbb-	Ninguno	0 -3
Banco Nacional de Desenvolvimento Economico e Social	BB-/Estable	bb+	Adecuada	Adecuado	Fuerte	Fuerte/Adecuada		bbb-	Ninguno	0 -3
Banco Safra S.A.	BB-/Estable	bb+	Adecuada	Moderada	Fuerte	Adecuado/Adecuada		bbb-	Ninguno	0 -3
Banco BTG Pactual S.A.	BB-/Estable	bb+	Adecuada	Moderada	Moderada	Adecuado/Adecuada		bb	Ninguno	0 -1
Banco Votorantim S.A.	BB-/Estable	bb+	Adecuada	Limitada	Moderada	Adecuado/Adecuada		bb-	Ninguno	0 0
Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A.	BB-/Estable	bb+	Moderada	Moderada	Moderada	Fuerte/Adecuada		bb-	Ninguno	0 0
Chile										
Banco de Crédito e Inversiones	A-/Estable	bbb+	Fuerte	Adecuado	Adecuada	Adecuado/Adecuada		a-	Ninguno	0 0
Banco del Estado de Chile	A/Estable	bbb+	Fuerte	Adecuado	Adecuada	Fuerte/Fuerte		a	Ninguno	0 0
Banco Santander-Chile S.A.	A-/Estable	bbb+	Fuerte	Adecuado	Adecuada	Adecuado/Adecuada		a-	Ninguno	0 0
Banco de Chile	A/Negativa	bbb+	Fuerte	Adecuado	Adecuada	Adecuado/Adecuada		a	Ninguno	0 0
Scotiabank Chile	A/Estable	bbb+	Adecuada	Adecuado	Adecuada	Adecuado/Adecuada		bbb+	PCG	2 0
Banco Itaú Chile	BBB+/Negativa	bbb	Adecuada	Adecuado	Adecuada	Adequate/Adequate		bbb	Gob	1 0
Colombia										
Bancolombia, S. A. y Compañías Subordinadas	BB+/Estable	bb+	Fuerte	Limitada	Adecuada	Adecuado/Adecuada		bb+	Ninguno	0 0
Banco de Bogotá S.A. y Subsidiarias	BB+/Estable	bb+	Fuerte	Limitada	Adecuada	Adecuado/Adecuada		bb+	Ninguno	0 0
Banco Davivienda S.A.	BB+/Estable	bb+	Fuerte	Moderada	Adecuada	Adecuado/Adecuada		bbb-	Ninguno	0 -1
Financiera de Desarrollo Territorial S.A. FINDETER	BB+/Estable	bb+	Adecuada	Fuerte	Adecuada	Moderado/Adecuada		bb+	Ninguno	0 0
Financiera de Desarrollo Nacional S.A.	BB+/Estable	bb+	Moderada	Fuerte	Moderada	Adecuado/Adecuada		bb	ERG	1 0
México										
BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer y Subsidiarias	BBB/Estable	bbb-	Fuerte	Fuerte	Adecuada	Adecuado/Adecuada		bbb+	Ninguno	0 -1

Monitor de las instituciones financieras en América Latina 2T23: Problemas en la calidad de activos ensombrecen cada vez más el panorama

Banco Nacional de México S.A. (Banamex)	BBB/Negativa	bbb-	Fuerte	Fuerte	Adecuado	Adecuado/Adecuada	bbb+	Ninguno	0	-1
Banco Mercantil del Norte, S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Banorte	BBB/Estable	bbb-	Fuerte	Fuerte	Adecuado	Adecuado/Adecuada	bbb+	Ninguno	0	-1
Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C.	BBB/Estable	bbb-	Adecuada	Fuerte	Adecuado	Adecuado/Adecuada	bbb	Ninguno	0	0
HSBC México S.A.	BBB/Estable	bbb-	Adecuada	Adecuado	Adecuado	Adecuado/Adecuada	bbb-	PCG	1	0
Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo	BBB/Estable	bbb-	Adecuada	Moderada	Moderada	Adecuado/Adecuada	bb	ERG	3	0
Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat	BBB/Estable	bbb-	Adecuada	Fuerte	Adecuado	Adecuado/Adecuada	bbb	Ninguno	0	0
Banco Inbursa S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Inbursa	BBB/Estable	bbb-	Adecuada	Fuerte	Adecuado	Adecuado/Adecuada	bbb	Ninguno	0	0
Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C. (Bancomext)	BBB/Estable	bbb-	Adecuada	Adecuado	Adecuado	Adecuado/Adecuada	bbb-	ERG	1	0
Panamá										
BAC International Bank Inc.	BBB-/Estable	bb+	Fuerte	Moderada	Adecuado	Adecuado/Adecuada	bbb-	Ninguno	0	0
Banco General S.A.	BBB/Negativa	bbb-	Fuerte	Fuerte	Adecuado	Adecuado/Fuerte	bbb+	Ninguno	0	-1
Promerica Financial Corporation	B+/Estable	bb-	Fuerte	Limitada	Adecuado	Adecuado/Adecuada	bb-	Ninguno	0	-1
Banistmo S.A.	BB+/Estable	bbb-	Adecuada	Adecuado	Moderada	Adecuado/Adecuada	bb+	Ninguno	0	0
Banco Nacional De Panamá	BBB/Negativa	bbb-	Adecuada	Fuerte	Adecuado	Fuerte/Fuerte	bbb+	Ninguno	0	-1
Perú										
Banco de Crédito del Perú	BBB/Estable	bbb-	Fuerte	Fuerte	Adecuado	Adecuado/Adecuada	bbb+	Ninguno	0	-1
Banco BBVA Perú	BBB/Estable	bbb-	Fuerte	Fuerte	Adecuado	Adecuado/Adecuada	bbb+	Ninguno	0	-1
Scotiabank Perú S.A.A.	BBB/Estable	bbb-	Fuerte	Fuerte	Adecuado	Adecuado/Adecuada	bbb+	Ninguno	0	-1
Banco Internacional del Perú S.A.A - Interbank	BBB-/Estable	bbb-	Adecuada	Adecuado	Adecuado	Adecuado/Adecuada	bbb-	Ninguno	0	0

Gob—Respaldo del gobierno. ICR—Calificación crediticia de emisor. Fuente: S&P Global Ratings.

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.