

Panorama de Financiamiento Estructurado en América Latina 2025: Oportunidades y desafíos

17 de enero de 2025

Este reporte no constituye una acción de calificación.

Conclusiones Principales

- Proyectamos que las emisiones de financiamiento estructurado en América Latina alcancen US\$35,000 millones en 2025.
- El panorama macroeconómico de Brasil está marcado por un mayor nivel de incertidumbre y riesgos crecientes, pero esperamos estabilidad en las calificaciones de las transacciones en el mercado más grande de la región.
- Existen oportunidades de crecimiento para las emisiones en Argentina y México.

S&P Global Ratings espera que las emisiones de financiamiento estructurado en América Latina alcancen alrededor de US\$35,000 millones en 2025, frente a los US\$31,600 millones a noviembre de 2024 (vea la Gráfica 1). Nuestras estimaciones consideran los principales mercados que seguimos: Argentina, Brasil, México y el mercado transfronterizo.

Proyectamos que el crecimiento anual del PIB de la región promediará poco más de 2% en el corto plazo, inferior al de la mayoría del resto de los mercados emergentes (vea la tabla). El modesto crecimiento esperado incorpora la incertidumbre generada por el impacto potencial de condiciones financieras más estrictas y un dólar estadounidense más fuerte. Una vez que el próximo gobierno estadounidense asuma el cargo, posibles cambios de política podrían afectar el crecimiento de los mercados emergentes y aumentar las vulnerabilidades crediticias. El probable aumento de las políticas proteccionistas en el comercio entre las principales economías afectaría el crecimiento del PIB en la mayoría de los mercados emergentes en el corto plazo. Sin embargo, la magnitud del impacto dependerá de los detalles de las políticas, que serán más claros en los próximos meses.

También esperamos que la región experimente un crecimiento de las emisiones de financiamiento estructurado de un solo dígito (alrededor de 5%, con base en cifras de emisiones recientes). Los principales impulsores del crecimiento siguen siendo las necesidades de financiamiento de los emisores corporativos en Brasil en medio de un mercado líquido, la brecha en el financiamiento para las entidades financieras no bancarias que atienden a consumidores y

Analista principal

José Coballasi

Ciudad de México
+52 (55) 5081 4414
jose.coballasi
@spglobal.com

Contactos secundarios

Marcus Fernandes

Sao Paulo
+55 (11) 3039 9743
marcus.fernandes
@spglobal.com

Victor H Nomiya, CFA

Sao Paulo
+55 (11) 3039 9764
victor.nomiya
@spglobal.com

Antonio Zellek, CFA

Ciudad de México
+52 (55) 5081 4484
antonio.zellek
@spglobal.com

Gerente analítico

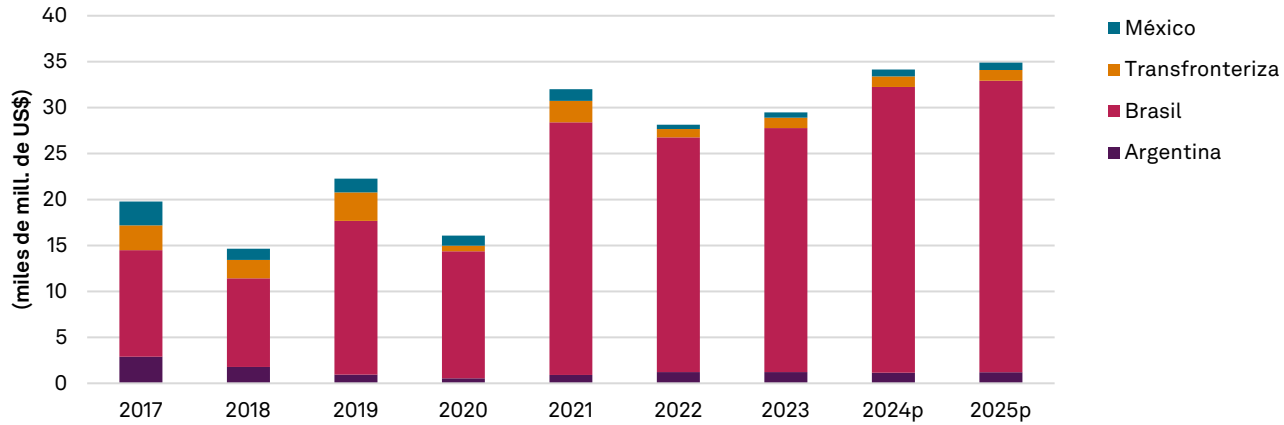
Leandro C Albuquerque

Sao Paulo
+1 (212) 438 9729
leandro.albuquerque
@spglobal.com

pequeñas y medianas empresas (PYME), y las importantes necesidades de infraestructura de la región.

Gráfica 1

Nuevas emisiones de financiamiento estructurado en América Latina



p—Proyección
Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Proyecciones de crecimiento del PIB de S&P Global Ratings(i)

	% del PIB real						
	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Argentina	(2.0)	(9.9)	10.4	5.3	(1.6)	(3.5)	3.8
Brasil	1.2	(3.6)	5.1	3.1	2.9	3.1	1.9
Chile	0.7	(6.4)	11.6	2.1	0.3	2.4	2.2
Colombia	3.2	(7.2)	10.8	7.3	0.6	1.7	2.5
México	(0.3)	(8.8)	6.3	3.7	3.2	1.5	1.2
Perú	2.2	(11.0)	13.6	2.7	(0.5)	2.9	2.8
América Latina	0.5	(6.9)	7.5	3.9	1.8	1.5	2.1

(i) Agregados ponderados por el PIB per cápita basado en la paridad de poder adquisitivo (PIB PPA; promedio 2017-2021) como proporción del total. p--Proyecciones de S&P Global Ratings. ME--Mercado emergente. Fuente: S&P Global Market Intelligence.

El desempeño del crédito y de las garantías debería mantenerse estable en América Latina, a pesar de la incertidumbre macroeconómica. El desempeño de las garantías y la estabilidad crediticia han demostrado ser resilientes en los últimos años, y esperamos que esto continúe en todas las clases de activos de la región. Nuestras calificaciones se ubican en su mayoría en el extremo superior de los mercados en escala nacional a los que prestamos servicios, y los instrumentos reempaquetados representan la clase de activos predominante. También seguimos observando el interés de los inversionistas en flujos futuros, reempaquetamientos, derechos de pago diversificados y centros de datos en el mercado transfronterizo.

Brasil, el mercado más activo de la región, continúa creciendo en tamaño y complejidad (ver Gráfica 2). Los valores reempaquetados siguen siendo la clase de activos más activa en el país, seguidos por las cuentas por cobrar y el crédito al consumo. Nuestra proyección para el panorama macroeconómico de Brasil está marcada por un mayor nivel de incertidumbre y

Panorama de Financiamiento Estructurado en América Latina 2025: Oportunidades y desafíos

riesgos crecientes, aunque esperamos estabilidad en las calificaciones de las transacciones en nuestra cartera.

Las emisiones siguen siendo moderadas en México, pero las tasas de interés están bajando, lo que debería favorecer nuevas emisiones. Los instrumentos respaldados por activos (ABS) de equipo son la clase más activa en el mercado mexicano, aunque el interés de los inversionistas en las obligaciones de préstamos colateralizados (CLO) y las emisiones respaldadas con hipotecas comerciales (CMBS) sigue siendo alto y está comenzando a materializarse.

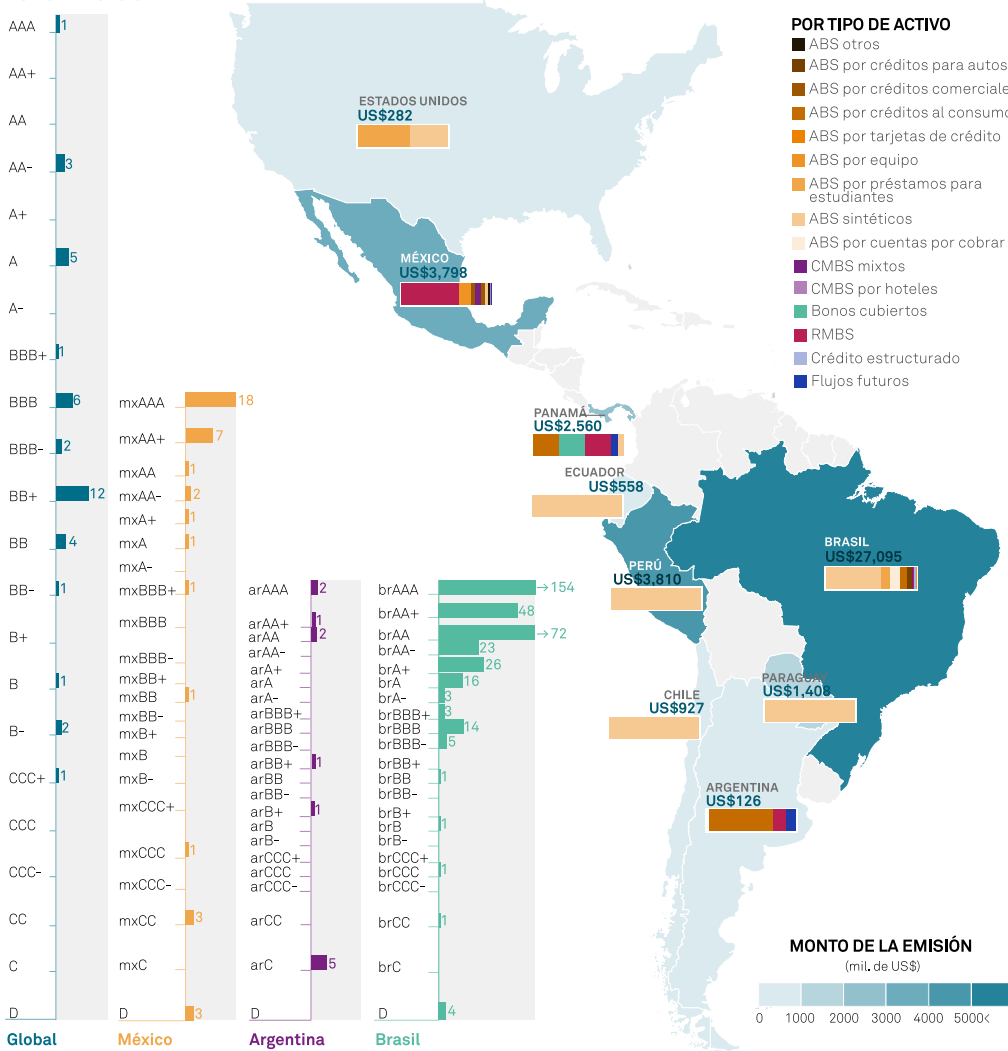
Argentina continúa afrontando condiciones de mercado desafiantes, a pesar de algunas mejoras, y bajos niveles de emisión. Sin embargo, la caída de la inflación y de las tasas de interés y el mayor uso de plataformas digitales son tendencias que podrían favorecer las emisiones de financiamiento estructurado.

Grafica 2

Portafolio de transacciones de financiamiento estructurado que calificamos en América Latina

Al 31 de diciembre de 2024

POR CALIFICACIÓN



Brasil: Navegando los riesgos emergentes en el mercado más grande de la región

Los mercados de capitales y el crédito privado de Brasil continúan creciendo en tamaño y complejidad. Preveemos que los desafíos macroeconómicos de Brasil aumenten este año, dada la incertidumbre en torno a la posición fiscal del país, las mayores tasas de interés y niveles de inflación, la desaceleración del crecimiento económico y la depreciación de la moneda. Es probable que estos factores impongan mayores restricciones financieras a las empresas apalancadas y afecten el gasto de los hogares y la capacidad de los consumidores para cumplir con sus obligaciones financieras.

Los instrumentos reempaquetados siguen siendo la clase de activos con mayor dinamismo en Brasil. Estos activos constan de certificados de derechos de cobro de agronegocios respaldados por corporaciones (CRA) e instrumentos respaldados por hipotecas (CRI), de los cuales, la mayoría son activos de exposición de un solo deudor y, por lo tanto, reflejan la calidad crediticia del deudor. En particular, el volumen de emisiones de fondos de inversión en cuentas por cobrar (FIDC) creció significativamente en los últimos 12 meses y esperamos que este impulso continúe en 2025. Los intereses sobre transacciones complejas también han aumentado debido a los flujos futuros respaldados por contratos de exportación, que proporcionan fondeo fuera de balance considerable para el obligado subyacente.

Consideramos que la expansión de las emisiones del FIDC se debe principalmente a los altos volúmenes de liquidez, así como a la creciente familiaridad del mercado con el producto y a cambios regulatorios favorables, como la Resolución 175 de la CVM. Estos avances han atraído a inversionistas que buscan mayores rendimientos, ya que la elevada liquidez del mercado ha comprimido los diferenciales en las operaciones tradicionales de alto grado. Como resultado, los administradores de fondos de crédito privados están aumentando sus asignaciones en FIDC, lo que pone de relieve su creciente atractivo.

Sin embargo, este mercado tan líquido introduce riesgos. La intensa competencia por los activos, impulsada por una fuerte demanda de mayores rendimientos, está acelerando la originación de nuevas operaciones, a menudo a un ritmo que puede no abordar plenamente o fijar adecuadamente el precio de los riesgos subyacentes. Estas condiciones podrían dar lugar a precios distorsionados del crédito, estructuraciones defectuosas y mayores conflictos de intereses, en particular en operaciones con un solo vendedor o en acuerdos de club. Además, el rápido crecimiento de nuevos administradores de fondos y proveedores de servicios en transacciones estructuradas (especialmente en clases de activos donde su experiencia es limitada) aumenta el potencial de que se produzcan eventos crediticios aislados.

Sin embargo, las carteras que analizamos continúan comportándose dentro de nuestros escenarios base a pesar de estos desafíos. Además, las protecciones actuales del crédito disponibles para los tramos senior de las emisiones del FIDC, que incluyen subordinación, sobrecolateralización y exceso de diferencial, han demostrado ser sólidas y suficientes para mantener la calidad crediticia de estos tramos durante los últimos dos años.

El desempeño de las calificaciones debería mantenerse estable, aunque las condiciones son más desafiantes en medio de tasas de interés más altas y una inflación que presiona el endeudamiento de los hogares. Los altos niveles de endeudamiento de los hogares brasileños siguen siendo un factor importante para las carteras de crédito al consumo, aun cuando la disminución del desempleo y el acceso a programas de renegociación han ofrecido cierto alivio. Si bien las tasas de morosidad en el crédito al consumo no garantizado se han estabilizado, el aumento de las tasas de interés y los cambios en los patrones de gasto de los hogares, como el mayor gasto en juegos de azar en línea, plantean nuevos riesgos. Estos factores podrían amplificar la presión sobre la capacidad de pago y requieren una supervisión minuciosa.

Es probable que las emisiones tradicionales de FIDC, especialmente aquellas vinculadas a préstamos de nómina, a estudiantes y a automóviles, sigan siendo segmentos activos del mercado. Los cambios regulatorios han alentado a los bancos a titularizar sus carteras de crédito, lo que podría marcar una fuerte tendencia hasta 2025. Sin embargo, persisten desafíos, en particular para las estructuras respaldadas por préstamos de nómina, donde los aumentos de las tasas de interés han superado los ajustes a los toques de endeudamiento. Aun así, esta clase de activos ha ganado protagonismo en los últimos años con nuevas estructuras, como el Retiro Aniversario del FGTS. El creciente número de nuevos originadores en este espacio también resalta la importancia del gobierno corporativo, la capacidad de originación y la calidad de los activos como consideraciones clave para mantener la integridad crediticia.

La mayoría de las operaciones de crédito al consumo calificadas ya cuentan con ajustes de riesgo macroeconómico, que esperamos se mantengan en las condiciones de mercado prevalecientes para 2025.

Es probable que las condiciones macroeconómicas presionen la estructura de capital del originador, lo que planteará mayores riesgos operativos para las transacciones con un solo deudor. Las transacciones con un solo deudor siguen bajo presión debido al desafiante entorno macroeconómico. Si bien el desempeño de la cartera se ha mantenido dentro de las expectativas, estas estructuras afrontan mayores riesgos operativos debido a las tasas de interés persistentemente altas, la mayor competencia y el menor acceso al crédito de corto plazo para refinanciamiento. Estas presiones son particularmente agudas para los originadores con restricciones de liquidez preexistentes o estructuras de capital onerosas, muchos de los cuales han afrontado una recuperación judicial o han pasado por una reestructuración de deuda. Este estrés financiero puede perturbar la continuidad operativa de los originadores, lo que potencialmente afectaría el servicio y el desempeño de las carteras de cuentas por cobrar cedidas a los FIDC.

Los FIDC de cedentes diversos han demostrado resiliencia y han mantenido su desempeño dentro de los niveles de morosidad esperados, incluso en condiciones macroeconómicas difíciles. La diversificación de la cartera, la gestión activa del crédito y estrategias como la ejecución de obligaciones por parte de los deudores y la sustitución de cuentas por cobrar han sido clave para lograr esta estabilidad, a pesar de la reciente volatilidad vinculada a los niveles récord de recuperaciones judiciales y a las presiones crediticias para las PYME.

El desempeño resiliente respalda la calidad crediticia de las propiedades comerciales. Los centros comerciales siguen mostrando un desempeño relativamente estable para propiedades privilegiadas y desarrollos más atractivos, mientras que las propiedades menos atractivas han mostrado números más volátiles, incluyendo tasas de vacancia y/o incumplimiento neto persistentemente altas. El aumento de las tasas de interés y la presión inflacionaria sobre los presupuestos de los hogares pueden suponer riesgos adicionales para este tipo de activos.

Las tasas de vacancia de los activos logísticos siguen siendo históricamente bajas y, en nuestra opinión, son capaces de absorber los ajustes inflacionarios, y la clase de activos probablemente no afrontará presiones en el corto plazo. En el ámbito corporativo, el desempeño del sector es bastante heterogéneo: las propiedades prime mantienen tasas de vacancia bajas y los precios base de alquiler aumentan. Observamos una tendencia creciente de empresas que regresan a la oficina después de adoptar políticas de trabajo híbrido, lo que sostiene el crecimiento de la demanda de alquiler de oficinas.

El desempeño de las carteras de capital inmobiliario se mantiene estable a pesar de las altas tasas de prepago, las elevadas tasas de interés y los bajos índices de préstamo a valor de la propiedad [LTV]. Consideramos que el aumento de la tasa de interés de referencia presionará el costo de financiamiento, mientras que los altos niveles de inflación seguirán pesando sobre la

capacidad financiera de los hogares brasileños, ya altamente apalancados. El producto de capital inmobiliario ha ganado fuerza en los últimos años, principalmente como un método de financiamiento alternativo para emprendedores de PYMES que afrontan limitaciones para acceder a fuentes de financiamiento tradicionales. Si bien estas operaciones pueden tener un costo significativamente mayor que el financiamiento inmobiliario tradicional, suelen tener plazos más cortos y una mayor cobertura de garantías (índice de LTV) generalmente muy por debajo de 60%.

México: Nuevas emisiones crecen en un contexto de desempeño macro estabilizado y tasas de interés más bajas

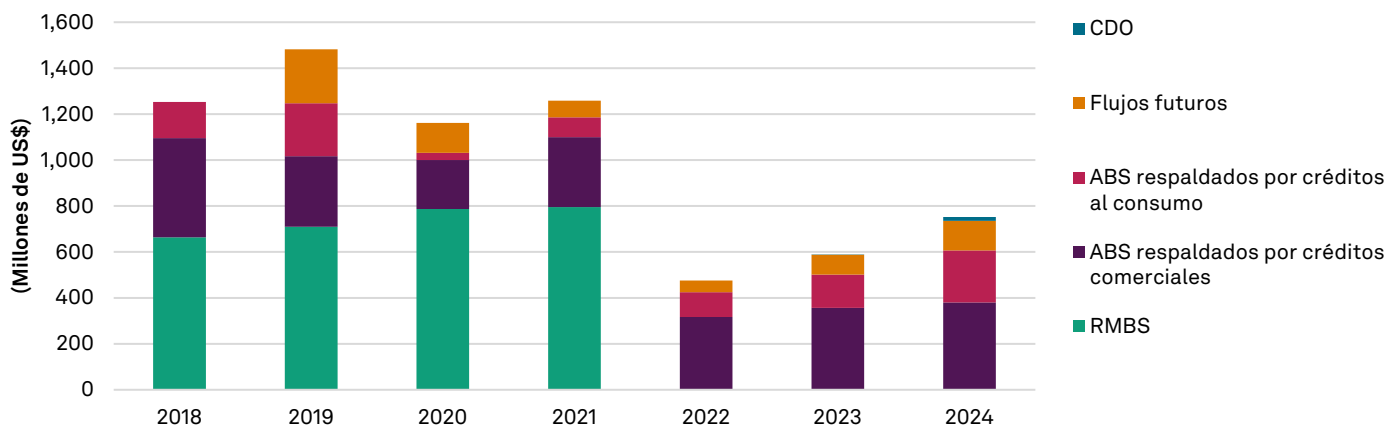
La actividad de emisiones de financiamiento estructurado en México podría aumentar en 2025 en medio de un desempeño macroeconómico estabilizado y un mejor desempeño en el sector financiero no bancario. Además, el banco central del país ha comenzado a recortar las tasas de interés. Esperamos que la tasa de referencia disminuya a 8.0% al cierre de 2025 desde 10.0% actual, lo que podría impulsar aún más la actividad de emisiones este año.

El volumen de emisiones de nuevas transacciones aumentó 40% a aproximadamente US\$752.3 millones en 2024 en relación con el año anterior (vea la Gráfica 3). Sin embargo, a pesar de esta importante recuperación, los volúmenes siguen siendo bajos en comparación con los de nuevas emisiones de 2018 y 2019 previos a la pandemia de COVID-19, que promediaron más de US\$1,300 millones cada año. Los inversionistas siguen siendo cautelosos debido a la incertidumbre que rodea el entorno económico y político.

Los ABS respaldados por equipo, principalmente de instituciones financieras no bancarias, continuaron dominando la emisión en 2024 (con 40% de la emisión total), seguidos por los ABS de consumo (30%). Por otro lado, no ha habido emisiones de instrumentos respaldados con créditos hipotecarios (RMBS) desde 2021, y esperamos un bajo volumen de emisiones de RMBS durante el gobierno actual porque no se espera que INFONAVIT y FOVISSSTE, que históricamente son los emisores predominantes en este mercado, recurran a los mercados.

Gráfica 3

Nuevas emisiones de financiamiento estructurado en América Latina



CDO—Obligación de deuda garantizada., ABS—Instrumentos respaldados por activos. RMBS—Activos respaldados con créditos hipotecarios.

Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Las principales clases de activos deberían registrar un desempeño estable y estabilidad

crediticia en 2025. No esperamos cambios significativos en las calificaciones este año, principalmente debido al desempeño observado en los activos que funcionan como colateral para las transacciones ABS y RMBS. Ambos sectores continúan presentando niveles de pérdidas relativamente estables combinados con una sólida protección crediticia, lo que respalda sus niveles de calificación actuales.

Las transacciones que calificamos demostraron un desempeño estable en 2024 y la calidad crediticia general ha mejorado constantemente desde la pandemia de COVID-19. Cabe destacar que en los últimos tres años solo se ha producido un incumplimiento (de una emisión de RMBS heredada) y S&P Global Ratings ha realizado más alzas que bajas de calificación en los últimos 12 meses.

El mercado mexicano de financiamiento estructurado aún tiene un potencial significativo a pesar del desafiante panorama macroeconómico debido a las importantes necesidades de financiamiento y las crecientes oportunidades en el mercado. Estos incluyen lo siguiente:

- La demanda de financiamiento en los sectores industrial, minorista y de oficinas, sumada a un creciente mercado inmobiliario, está creando oportunidades para transacciones de CMBS, principalmente en la región norte.
- También existe potencial para transacciones fronterizas, que abarcan diversos activos financieros, propiedades, flujos futuros, remesas, etc. Sin embargo, la exposición al tipo de cambio y un posible techo de la calificación soberana podrían ser obstáculos.
- La demanda de capacidades de almacenamiento y procesamiento de datos en centros de datos ha estado creciendo a nivel mundial, y México no es la excepción, lo que se traduce en una oportunidad para transacciones de financiamiento estructurado en ese sector.
- Los instrumentos reempaquetados se utilizan ampliamente en América Latina para financiar principalmente proyectos de infraestructura y relacionados. Dada la importante necesidad del gobierno mexicano de financiamiento para infraestructura, consideramos que los instrumentos reempaquetados son una alternativa potencial para aprovechar los mercados internacionales.

Argentina: Mejora en las condiciones podría favorecer nuevas emisiones

Esperamos que el volumen de nuevas emisiones se mantenga estable en 2025 con respecto a 2024, principalmente debido a las condiciones macroeconómicas aún desafiantes. Sin embargo, el panorama económico de Argentina ha estado mejorando y esto podría ser favorable para la actividad de nuevas emisiones. Al igual que en años anteriores, prevemos que la actividad de emisión seguirá concentrada en unos pocos emisores frecuentes, principalmente en el segmento de consumo, en particular ABS respaldados por préstamos al consumo y tarjetas de crédito. Esperamos que la estabilidad crediticia persista en las transacciones ABS que calificamos, con incumplimientos observados dentro de nuestros niveles de pérdida esperados e indicadores de mejora crediticia crecientes a medida que se amorticen las transacciones.

La expectativa es que el Banco Central de Argentina (BCRA) continúe con una política monetaria flexible, ajustando las tasas de interés según las necesidades económicas. Con la inflación aún alta, pero en proceso de estabilización, el BCRA podría optar por mantener las tasas en niveles relativamente bajos para promover el crecimiento económico y la inversión. Sin embargo, cualquier cambio significativo en las condiciones inflacionarias podría llevar a ajustes de las tasas para controlar la inflación.

Por el contrario, el resurgimiento de los préstamos hipotecarios y la posibilidad de estructurar fideicomisos hipotecarios añaden una dimensión adicional de crecimiento potencial. Sin embargo, los niveles de inflación, sumados a menores ingresos y a una baja tasa de ahorro de los hogares, pueden limitar el uso de la titulización de préstamos hipotecarios. Esperamos que el desempeño de los préstamos en circulación, todos denominados en unidades de valor adquisitivo (UVA), se mantenga relativamente estable con niveles de morosidad relativamente bajos, que históricamente han estado por debajo de 2%.

La digitalización también podría ser un motor de cambio en el mercado fiduciario financiero argentino a medida que las plataformas fintech continúan ganando terreno, ofreciendo soluciones más eficientes y transparentes para emisores e inversionistas.

Transacciones transfronterizas seguirán atendiendo las necesidades de financiamiento a medida

En 2025, esperamos un énfasis continuo en transacciones personalizadas en emisiones transfronterizas, lo que refleja la evolución de la dinámica del mercado y las preferencias de los inversionistas. Los proyectos de infraestructura financiados con instrumentos reempaquetados probablemente mantengan su popularidad, impulsada principalmente por las importantes necesidades de infraestructura de América Latina. La calidad crediticia de los activos subyacentes que respaldan estos instrumentos reempaquetados será el factor clave para evaluar su viabilidad y atractivo en el mercado.

Seguimos observando un creciente interés de los inversionistas en las titulaciones de transferencias electrónicas internacionales, generalmente del financiamiento relacionado con exportaciones, inversión extranjera directa y remesas de ciudadanos que trabajan en el extranjero y envían dinero a casa. Los bancos nacionales han utilizado este tipo de titulización como parte de su estrategia de financiamiento en moneda extranjera, con base en la actividad de emisión observada, y esperamos que esta tendencia persista en 2025.

No prevemos cambios importantes en el desempeño de las transacciones de financiamiento estructurado fronteras que calificamos durante los próximos 12 meses. Estas transacciones han estado realizando pagos del servicio de la deuda según lo programado y los activos subyacentes han tenido el desempeño esperado. Sin embargo, la mayoría también dependen de la(s) calificación(es) del soberano o de las entidades relacionadas con el gobierno correspondientes.

Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de disseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.