

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings confirma calificaciones de Banco Base y de Casa de Bolsa Base; las retira de su listado de Revisión Especial Negativa; la perspectiva es negativa

11 de junio de 2020

## Resumen

- A pesar de la contracción económica en México –producto de las medidas de distanciamiento social por la pandemia de COVID-19, aunado a la caída de los precios del petróleo– esperamos que la generación de ingresos provenientes de sus operaciones de divisas, el crecimiento moderado del negocio de crédito y la política conservadora de pago de dividendos mantengan nuestro índice de capital ajustado por riesgo por encima de 10%, en promedio, para los próximos 24 meses.
- En consecuencia, confirmamos las calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo en escala nacional de 'mxA-' y 'mxA-2'; respectivamente, de Banco Base y de Casa de Bolsa Base, confirmamos la calificación de deuda de 'mxA-' de los certificados bursátiles de largo plazo del banco, y retiramos del listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas la calificación crediticia de emisor de largo plazo y la calificación de deuda del banco; la perspectiva es negativa.
- La perspectiva negativa refleja la posibilidad de que nuestra evaluación del capital y utilidades caiga a una categoría más débil en caso de que bajemos las calificaciones soberanas de México. De igual manera, podríamos bajar las calificaciones del banco y de la casa de bolsa si la generación interna de capital es menor que la esperada, debido a una menor generación de ingresos operativos, un incremento en la creación de reservas por encima de nuestras expectativas, y/o una distribución de dividendos a sus accionistas.

## CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Eric Ramos**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081 -4482  
eric.ramos  
@spglobal.com

## CONTACTO SECUNDARIO

**Jesús Sotomayor**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081 -4494  
jesus.sotomayor  
@spglobal.com

## Acción de Calificación

El 11 de junio de 2020, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones crediticias de emisor de Banco Base, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Base (Banco Base) de largo y corto plazo en escala nacional de 'mxA-' y 'mxA-2'; respectivamente, y retiramos del listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas la calificación crediticia de emisor de largo plazo del banco, donde la colocamos el 27 de marzo de 2020. La perspectiva es negativa.

Al mismo tiempo, confirmamos la calificación de deuda de los certificados bursátiles de largo plazo de 'mxA-' del banco, y la retiramos del listado de Revisión Especial con implicaciones negativas.

De igual manera, confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxA-' y 'mxA-2', respectivamente, de Casa de Bolsa Base, S.A. de C.V., Grupo Financiero Base (Casa de Bolsa Base) y retiramos del listado de Revisión Especial con

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Banco Base y de Casa de Bolsa Base; las retira de su listado de Revisión Especial Negativa; la perspectiva es negativa**

implicaciones negativas la calificación crediticia de emisor de largo plazo de la entidad. La perspectiva es negativa.

## Fundamento

La perspectiva negativa de las calificaciones de ambas entidades refleja la posibilidad de que revisemos nuestra evaluación del capital y utilidades del banco a una categoría más débil en caso de que bajemos las calificaciones soberanas de México.

La baja de las calificaciones soberanas de México generaría un incremento en los ponderadores de nuestro modelo de capital, lo que presionaría el indicador de Banco Base por debajo de 10% para los siguientes 12 meses. Podríamos bajar las calificaciones de México si el gobierno ejecuta políticas irregulares o no efectivas que debiliten potencialmente las finanzas públicas, o que generen mayores pasivos contingentes fuera del presupuesto. De igual manera, podríamos bajar las calificaciones del banco si la generación interna de capital es menor que la esperada, como resultado de una menor generación de ingresos operativos, un incremento en la creación de reservas por encima de nuestras expectativas, y/o una distribución de dividendos a sus accionistas, y esto provoca una caída en el índice de capital ajustado por riesgo (RAC) consistentemente por debajo del 10%.

Casa de Bolsa Base continúa siendo una entidad fundamental para su controladora, ya que opera en líneas de negocio integrales a la estrategia del grupo financiero y está estrechamente vinculada a la reputación del grupo. El segmento de banca privada es uno de los servicios fundamentales que opera la casa de bolsa, que a su vez permite reforzar las líneas de negocio que el banco ofrece a través de estrategias de venta cruzada. En adelante, consideramos que Casa de Bolsa Base continuará ejecutando un negocio fundamental para las operaciones del grupo, por lo que estimamos que la subsidiaria recibiría apoyo bajo casi cualquier circunstancia previsible, inclusive durante el actual periodo de estrés del sistema financiero. Mientras esta entidad mantenga su estatus como subsidiaria fundamental (*core*), sus calificaciones se moverán en línea con las del banco.

Nuestros criterios para calificar bancos usan nuestras clasificaciones de riesgo económico y riesgo de la industria del Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés) para determinar el ancla de un banco, punto de partida para asignar una calificación crediticia de emisor. El ancla para bancos que operan solamente en México es 'bbb-' (vea el comunicado de prensa [“S&P Global Ratings toma acciones de calificación en 72 instituciones financieras mexicanas tras baja de calificaciones de México y los crecientes riesgos económicos para el sector”](#), que publicamos el 27 de marzo de 2020).

Nuestra evaluación de capital continúa reflejando un índice de RAC proyectado en 10.2% para los siguientes 24 meses. Un factor importante que respalda dicha proyección es nuestro supuesto de menor colocación de crédito para 2020 y 2021, frente a las tasas de crecimiento de dos dígitos que observamos en los últimos dos años. Adicionalmente, el banco determinó que no pagará dividendos durante los siguientes 24 meses con el fin de adoptar una postura más conservadora ante el panorama económico adverso y así preservar su capitalización actual. No obstante, nuestro índice de RAC proyectado está cerca del límite inferior de la siguiente categoría, por lo que, si hubiera alguna desviación importante frente a nuestros supuestos, podríamos revisar a la baja nuestra evaluación de capital y utilidades, y, en consecuencia, bajar las calificaciones del banco. Basamos nuestras proyecciones financieras para 2020 y 2021 en los siguientes supuestos de nuestro escenario base:

- Contracción del producto interno bruto (PIB) de México de 6.7% en 2020 y crecimiento de 2.9% en 2021.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Banco Base y de Casa de Bolsa Base; las retira de su listado de Revisión Especial Negativa; la perspectiva es negativa**

- Crecimiento de la cartera de créditos de 7.5% durante 2020 y 10% en 2021, explicado por la colocación con clientes actuales y, en menor medida, por un efecto de valorización en el portafolio de créditos en moneda extranjera.
- Ingresos por intermediación similares a los observados en 2019, los cuales representarán alrededor del 80% del total de ingresos para los siguientes 24 meses.
- Niveles de rentabilidad, medidos a través del retorno a activos (ROA, por sus siglas en inglés) en torno a 0.9%, en promedio durante 2020 y 2021, y eficiencia en torno a 76%.
- Índice de activos improductivos alrededor de 4%, con una cobertura de reservas superior a 100%, en promedio, para los siguientes 24 meses.
- Sin pago de dividendos, ni inyecciones de capital, durante 2020 y 2021.

Para los siguientes dos años, esperamos que el retorno sobre activos (ROA, por sus siglas en inglés) y la eficiencia promedio sean 0.9% y 76%, respectivamente, lo que representa un deterioro con respecto a los niveles reportados en 2019, de 1.4% y 71%. La caída proyectada de 30% en la utilidad neta del banco para 2020 obedece principalmente a un posible deterioro en su portafolio de crédito. En este sentido, debido a las condiciones económicas adversas, proyectamos que las reservas para pérdidas crediticias crecerán 75% con respecto al año anterior. Por otro lado, esperamos una reducción en el volumen de sus operaciones de divisas, provocado por las condiciones actuales de mercado. Sin embargo, la alta volatilidad en el mercado cambiario ha beneficiado los márgenes de intermediación de compra/venta, lo que ha compensado parcialmente la caída en los volúmenes de operación. Por lo mismo, esperamos un crecimiento marginal de los resultados por intermediación para 2020.

Nuestra evaluación de la posición de negocio refleja la fuerte concentración de los ingresos en el negocio de intermediación de divisas, puesto que dicha línea de negocio presenta mayor sensibilidad al comportamiento de los mercados financieros y vuelve menos predecibles los ingresos operativos del banco. Derivado de la contracción económica en México, exacerbada por las medidas para contener el contagio de COVID-19 y la caída de los precios del petróleo, esperamos un crecimiento plano de 2% en los ingresos operativos del banco para 2020. Adicionalmente, a pesar de ser uno de los principales participantes dentro del sector cambiario, su participación de mercado permanece relativamente baja dentro del sistema financiero mexicano –menor al 1%– en términos de cartera de crédito al cierre de marzo 2020. El banco está enfocado principalmente en empresas del sector corporativo y en estrategias de venta cruzada con su actual base de clientes. Esperamos un crecimiento de cartera moderado en sectores económicos como comercio exterior o industria manufacturera, donde el banco se ha ido especializando, y que este continúe con su estrategia de digitalización para fortalecer la relación con clientes y el negocio de crédito para los siguientes 12 meses.

Debido al débil panorama económico para 2020 en México, la alta volatilidad en los mercados internacionales, así como su concentración por cliente en su cartera de crédito, esperamos un deterioro en los indicadores de calidad de activos del banco consistentes con otros competidores y su actual evaluación de posición de riesgo. Al cierre de marzo de 2020, Banco Base reportó un índice de activos improductivos en línea con el del sistema bancario mexicano (2.8% vs. 2.5%). Sin embargo, consideramos que su exposición de cartera a sectores más vulnerables a condiciones adversas de mercado, como los de construcción, automotriz y transporte podrían presionar los indicadores de morosidad. Por lo mismo, proyectamos que el índice de activos improductivos se ubique en torno a 4%, con una cobertura de reservas superior al 100%, en promedio, para los siguientes dos años. Por otra parte, las concentraciones en el portafolio de crédito han mejorado gradualmente. Al cierre de marzo 2020, los 20 principales acreditados representaron alrededor de 30% del total de la cartera, lo cual se compara positivamente con el 60% que tenían hace cuatro años. El total de la cartera de crédito está conformada por créditos empresariales, lo cual se

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Banco Base y de Casa de Bolsa Base; las retira de su listado de Revisión Especial Negativa; la perspectiva es negativa**

compara desfavorablemente con sus pares, los cuales muestran mayor diversificación al contar en sus balances con créditos al consumo e hipotecas. En adelante, esperamos que el banco mantenga estándares de originación prudentes al operar con empresas líderes en las distintas industrias en las que participa. Sin embargo, el riesgo derivado de la pandemia sigue latente y, en caso de exacerbarse, podría repercutir inclusive en el flujo de efectivo de los corporativos más grandes del país.

Un desafío importante ante la actual coyuntura económica para la banca en México es la diversificación de fuentes de fondeo y manejo de liquidez. Si bien las autoridades han tomado medidas de alivio para permitir que el sistema bancario tenga acceso a fuentes de financiamiento adicionales, consideramos que los bancos con alta concentración en sus fuentes de fondeo siguen expuestos a las condiciones adversas del mercado generadas por el COVID-19.

La base de depósitos de Banco Base ha crecido a una tasa compuesta anual del 42% en los últimos cinco años; sin embargo, el fondeo del banco sigue reflejando una mayor concentración de clientes institucionales. El total de sus depósitos representa el 46% de su estructura de fondeo en comparación con el 85% de la industria. Asimismo, al cierre de marzo 2020, alrededor de 70% de estos consistía en depósitos mayoristas, que pueden ser más volátiles que los depósitos minoristas, sobre todo en periodos de alta volatilidad. Adicionalmente, los 20 principales depositantes representaron un 35% durante el mismo periodo, nivel que aún consideramos elevado. Por otro lado, el índice de fondeo estable del banco se ha mantenido en línea con los niveles observados en años anteriores, en 122%, y esperamos que el mismo se mantenga por encima de 100% para los siguientes 12 meses. En adelante, prevemos que el banco mantendrá la estabilidad de su base de depósitos, así como fuentes de financiamiento suficientes que le brinden flexibilidad financiera durante este periodo de estrés.

Finalmente, la posición de liquidez del banco brinda una protección suficiente para afrontar posibles salidas de efectivo ante la crisis sanitaria de COVID-19 durante los próximos 12 meses. El portafolio de inversiones líquidas y las prudentes medidas de manejo de recursos respaldan lo anterior. A marzo de 2020, los activos líquidos cubrían 1.4x (veces) el fondeo mayorista de corto plazo, superior al promedio de los últimos tres años de 1.3x. Esperamos que la liquidez del banco se mantenga manejable durante los próximos 12 meses debido a su prudente gestión de liquidez y obligaciones de corto plazo manejables. De igual manera, consideramos que el banco mantendrá estable su base de depósitos de clientes a pesar del movimiento de flujos hacia instituciones de alta calidad crediticia que prevalece en el mercado de captación.

## **Perspectiva**

La perspectiva negativa de las calificaciones de ambas entidades refleja la posibilidad de que nuestra evaluación del capital y utilidades del banco caiga a una categoría más débil en caso de que bajemos las calificaciones soberanas de México.

Un deterioro en las calificaciones soberanas de México generaría un incremento en los ponderadores de nuestro modelo de capital, lo que presionaría el indicador de Banco Base por debajo de 10% para los siguientes 12 meses. Lo anterior se podría materializar si el gobierno ejecuta políticas irregulares o no efectivas, que debiliten potencialmente las finanzas públicas, o generen mayores pasivos contingentes fuera del presupuesto.

De igual manera, podríamos bajar dichas calificaciones si la generación interna de capital es menor que la esperada, como resultado de una menor generación de ingresos operativos, un incremento en la creación de reservas por encima de nuestras expectativas, y/o una distribución

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Banco Base y de Casa de Bolsa Base; las retira de su listado de Revisión Especial Negativa; la perspectiva es negativa**

de dividendos a sus accionistas, lo que generaría una caída en el índice de RAC consistentemente por debajo del 10%.

**Escenario positivo**

Podríamos revisar a estable la perspectiva de Banco Base en los siguientes 12 meses, si el banco alcanza una generación interna de capital mayor a la esperada, y esto mejora el índice de RAC por encima de 10.5% de manera consistente.

**Síntesis de los factores de calificación**

<b>Banco Base, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Base</b>		
	A	De
Calificación crediticia de emisor		
Escala Nacional	mxA-/Negativa/mxA-2	mxA-/Rev.Esp.Negativa/mxA-2
Ancla	bbb-	bbb-
Posición del negocio	Débil	Débil
Capital y utilidades	Fuerte	Fuerte
Posición de riesgo	Moderada	Moderada
Fondeo y liquidez	Inferior al promedio y Adecuada	Inferior al promedio y Adecuada
Respaldo		
Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC)	No	No
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	No	No
Respaldo de Grupo	No	No
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No	No
Factores adicionales	No	No

**Detalle de las calificaciones**

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
BASE 18	mxA-	mxA-	N/A	Rev.Esp.Negativa

**Criterios y Artículos Relacionados**

**Criterios**

- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología del Marco de Capital Ajustado por Riesgo](#), 20 de julio de 2017.
- [Indicadores cuantitativos para calificar bancos: Metodología y supuestos](#), 17 de julio de 2013.
- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de noviembre de 2011.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Banco Base y de Casa de Bolsa Base; las retira de su listado de Revisión Especial Negativa; la perspectiva es negativa**

- [Bancos: Metodología y supuestos de calificación](#), 9 de noviembre de 2011.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.

**Artículos Relacionados**

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Actualización macroeconómica global, 24 de marzo: Un duro golpe al crecimiento económico mundial](#), 24 de marzo de 2020.
- [Monitor de las instituciones financieras en América Latina 2S2020: COVID-19 impacta rentabilidad de los bancos](#), 14 de mayo de 2020.
- [Alcance de las medidas de apoyo por el COVID-19 varía entre los bancos centrales de América Latina](#), 8 de junio de 2020.
- *Credit Conditions Emerging Markets: Longer Lockdowns, Heightened Risks*, 23 de abril de 2020.
- [S&P Global Ratings baja calificación soberana de México en moneda extranjera a 'BBB' y en moneda local a 'BBB+' por impacto en tendencia de crecimiento: la perspectiva es negativa](#), 26 de marzo de 2020.
- [S&P Global Ratings toma acciones de calificación en 72 instituciones financieras mexicanas tras baja de calificaciones de México y los crecientes riesgos económicos para el sector](#), 27 de marzo de 2020.

*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](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://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](http://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 31 de marzo de 2020.

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, CNSF, Banco de México, FMI, BIS.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Banco Base y de Casa de Bolsa Base; las retira de su listado de Revisión Especial Negativa; la perspectiva es negativa**

*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.*

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Banco Base y de Casa de Bolsa Base; las retira de su listado de Revisión Especial Negativa; la perspectiva es negativa**

Copyright © 2020 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 (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), 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 S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER 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 S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones 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, 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 (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener 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 esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores 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 necesariamente dependen de la acción de un comité de calificación, incluyendo, pero sin limitarse a, la publicación de una actualización periódica sobre una calificación crediticia y análisis relacionadas.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a 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, el cual es pagado normalmente por 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.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.capiq.com](http://www.capiq.com) (por suscripción) y pueden 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.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

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.