

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings confirma calificaciones de Banco Latinoamericano de Comercio Exterior; la perspectiva se mantiene negativa por impacto de COVID-19

31 de marzo de 2020

## Resumen

- Las calificaciones del banco panameño Bladex continúan reflejando sus fuertes niveles de capitalización y su sólida administración de riesgos. Esperamos que estos elementos ayuden al banco a atravesar la pandemia de COVID-19 y los shocks por el precio del petróleo. Sin embargo, los riesgos globales son claramente negativos, por lo que seguimos monitoreando las potenciales afectaciones al capital y liquidez del banco.
- Nuestra baja de la calificación soberana de México el 26 de marzo y el deterioro generado por los riesgos económicos, de acuerdo con nuestro Análisis de Riesgo de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés), no afectó inmediatamente las calificaciones de Bladex. Desde 2019, el banco ha reequilibrado en su totalidad su cartera de negocio mediante la reducción de su exposición a países con riesgo más alto y su mayor participación en países con riesgo más bajo, lo que ha disminuido las presiones derivadas de su exposición a México, su tercer mercado más grande en 2019.
- Confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor de 'BBB' y 'A-2' de Bladex y nuestra calificación de deuda de 'BBB' de sus obligaciones sénior no garantizadas. También confirmamos las calificaciones de deuda en escala nacional –CaVal– de largo plazo de 'mxAAA' y de corto plazo de 'mxA-1+' del banco.
- La perspectiva de Bladex se mantiene negativa, lo que indica que es posible que bajemos las calificaciones si los riesgos negativos derivados de COVID-19 y de los shocks por el precio del petróleo derivan en un incremento en la morosidad de los créditos y, en última instancia, en la erosión de su capital o debilitamiento de la liquidez.

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Jesús Palacios**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-2872  
jesus.palacios  
@spglobal.com

### CONTACTOS SECUNDARIOS

**Erick Rubio**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4450  
erick.rubio  
@spglobal.com

## Acción de Calificación

El 31 de marzo de 2020, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo, en escala global de 'BBB', y 'A-2', respectivamente, de Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, S.A. (Bladex) y confirmó su calificación de deuda de 'BBB' de las notas sénior no garantizadas por US\$2,250 millones del programa multdivisas de mediano plazo, y de sus notas sénior no garantizadas por \$7,400 millones de yenes (JYP) a una tasa de 0.52%, con vencimiento en 2022. Además, confirmamos nuestra calificación de emisión en escala nacional –

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Banco Latinoamericano de Comercio Exterior; la perspectiva aún es negativa por impacto de COVID-19

CaVal- de 'mxAAA' de las notas sénior no garantizadas BLADEX 19 por MXN5,000 millones que vencen en 2022, y también confirmó la calificación de 'mxA-1+' de su deuda de corto plazo. La perspectiva se mantiene negativa para considerar los riesgos negativos para la economía mundial y de la región por el brote de COVID-19 en curso y los shocks por el precio del petróleo.

### Fundamento

Las calificaciones de Bladex continúan reflejando sus fortalezas crediticias ante la pandemia en curso, aunque su perspectiva negativa considera potenciales riesgos negativos en caso de mayor estrés.

En particular, esperamos que el banco mantenga su posición como participante clave en el financiamiento al comercio internacional en América Latina a medida que la economía en la región se recupere del impacto de la pandemia de COVID-19 y del colapso de los precios del petróleo en curso. También reflejan nuestra opinión de su fuerte nivel de capitalización y su prudente gestión del riesgo, que han demostrado ser dos pilares esenciales durante periodos de estrés en el pasado. La naturaleza de corto plazo de la cartera comercial de Bladex, sus buenas prácticas de originación, y su enfoque en el negocio en los últimos años para aumentar su segmento de instituciones financieras, principalmente entidades reguladas, dentro de su portafolio, mitiga parcialmente la posibilidad de un impacto de gran dimensión. Recientemente, el banco hizo ajustes a su portafolio para rebalancear su exposición a país a una mezcla de menor riesgo, lo que no solo habla de su flexibilidad para hacer ajustes rápidos, si no también ayudó a reducir la sensibilidad de su calificación a estos países con perfiles económicos que muestran deterioro, como México y en menor medida Costa Rica y Colombia.

Nuestras calificaciones también siguen reflejando el historial de acceso de Bladex a fuentes de fondeo estables y su buena administración de liquidez, lo que consideramos será suficiente para cubrir las necesidades del banco durante los próximos meses. Esto, bajo nuestro escenario base de un pronunciado, pero corto shock económico global. Sin embargo, esta es una situación en curso donde las circunstancias están cambiando rápidamente, por lo que la visibilidad sobre el tamaño y longitud de los potenciales impactos es aún muy limitada en general. Por lo tanto, mantenemos nuestra perspectiva negativa dentro de los siguientes meses para reflejar que los riesgos son claramente negativos. Lo anterior a pesar de que los riesgos económicos de México ya no detonarían de inmediato una baja de calificaciones de Bladex, que anteriormente era la base para nuestra perspectiva negativa. El perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) de Bladex es 'bbb'.

Nuestros criterios para asignar una clasificación a los bancos usan las clasificaciones de riesgo económico y riesgo de la industria de nuestro 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 (ICR, por sus siglas en inglés). El ancla de 'bbb-' de Bladex refleja nuestra opinión de los riesgos económicos promedio ponderados en los países en los que tiene exposiciones a través de su cartera de crédito: Al cierre de 2019, las mayores exposiciones de Bladex (por créditos) eran Brasil (17%), Colombia, (15%), México (13%), Chile (12%), este último se convirtió en un mercado clave para el banco como parte de sus esfuerzos por reequilibrar su cartera hacia economías de menor riesgo. Otros mercados más pequeños pero relevantes eran Panamá, Costa Rica, y Guatemala. La exposición de Bladex a economías desarrolladas fuera de América Latina ha crecido. Aunque representaron en conjunto solo 7% de sus exposiciones, respaldan el ancla. En cambio, su exposición a Ecuador está disminuyendo, por lo que no esperamos que esta sea una exposición relevante para Bladex en el futuro. Un incremento generalizado en los riesgos económicos en la región podría presionar nuestra

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Banco Latinoamericano de Comercio Exterior; la perspectiva aún es negativa por impacto de COVID-19**

evaluación, aunque consideramos que la mezcla de riesgo país actual y esperada brinda cierto margen de maniobra antes de que este pudiera deteriorar el perfil crediticio de Bladex.

Nuestra evaluación del riesgo de la industria del sistema financiero panameño refleja las mejoras que el regulador ha hecho para fortalecer el marco institucional del sistema bancario en los últimos años, lo que ha respaldado la confianza del mercado. Las reglas de capital y de liquidez de Basilea III (riesgos de mercado y operativos) se han implementado y las adoptarán gradualmente en los próximos años. La implementación del índice de cobertura de liquidez (LCR, por sus siglas en inglés) comenzó en 2018 con una implementación gradual hasta 2022. Por otro lado, esperamos que los requerimientos para cubrir riesgos de mercado y de capital operativo se adopten este año.

El rol de liderazgo de Bladex en el financiamiento a la exportación en América Latina respalda su sólida posición de negocio. Consideramos que esto será evidente durante la fase de recuperación, a medida que se estabilizan las condiciones de comercio internacional y las economías en esta región utilizan su sector de exportación para recuperarse. En nuestra opinión, la relación de negocio de largo plazo y la buena diversificación geográfica de Bladex han sido la base para la estabilidad de sus ingresos, a pesar de tener, históricamente, una base de clientes un tanto limitada y de la alta rotación de su cartera debido a su naturaleza de corto plazo. Además, el esfuerzo continuo del banco para aumentar su cartera del sector financiero en los últimos años ha dado mayor estabilidad a su base de clientes e ingresos. Las instituciones financieras, principalmente los bancos más grandes en la región, representaban 56% de la cartera de crédito de Bladex a diciembre de 2019, un aumento desde 38% en 2016.

Esperamos que el volumen de negocio de Bladex se vea afectado en 2020 por la recesión global prevista. Aunque es muy temprano para estimar el impacto, la cartera de negocio podría contraerse dos dígitos, quizá en el rango de 15% a 25%, ya que esperamos un efecto significativo tanto en la demanda (una fuerte desaceleración de la actividad económica) como de la oferta de crédito (una menor aceptación del riesgo). También la reducción del volumen del negocio, los márgenes de interés más estrechos a medida que las tasas del mercado caen, y probablemente mayores provisiones para pérdidas crediticias afectarán la rentabilidad. Esperamos que la mejor eficiencia del banco (32% el año pasado) aligere los efectos en el ingreso neto para 2020.

En nuestra opinión, Bladex mantendrá niveles de capitalización fuertes en los siguientes dos años, entre 10% y 15% para una evaluación como fuerte. A diciembre de 2019, el índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) del banco se ubicaba en 12.2%. Esperamos un efecto positivo a corto plazo en su índice de RAC en 2020 producto de una reducción en los activos ponderados por riesgo a medida que los activos de crédito disminuyen por la contracción de la cartera de crédito que esperamos en 2020. Esto ayudará a mitigar potenciales efectos adversos en el capital y utilidades si la crisis económica deriva en el deterioro de la calidad de activos y, en última instancia, en pérdidas crediticias. Además, Bladex ha mantenido estables pagos trimestrales de dividendos en los últimos años por alrededor de US\$15 millones (o alrededor de US\$60 millones por año). Consideramos que Bladex tiene un fuerte compromiso de mantener una sólida base de capital, por lo que, en nuestra opinión, sería capaz de ajustar su política de pago de dividendos si las condiciones de estrés se hacen más severas. El índice de capital Basilea III Tier 1 de Bladex se ubicó en torno a 20% en 2019.

Aunque esperamos que la recesión global se traduzca en el deterioro de la calidad de activos de los bancos a nivel mundial, relacionado principalmente con un incremento en los incumplimientos corporativos, no prevemos un efecto excesivo en los indicadores de Bladex. Por lo tanto, consideramos que la probabilidad de que esta situación detone un evento de capital es baja, a pesar de la posibilidad de cierto deterioro de la cartera. La diversidad geográfica de Bladex y su

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Banco Latinoamericano de Comercio Exterior; la perspectiva aún es negativa por impacto de COVID-19**

cartera de corto plazo, junto con su historial de una prudente gestión de riesgo, sólidas prácticas de originación y una moderada tolerancia al riesgo nos lleva a considerar que un incremento en la morosidad, si la hubiere, se mantendría en niveles manejables. Esto se debe especialmente a que más de la mitad de la exposición de su cartera es a instituciones financieras reguladas en la región y sus mayores exposiciones a los sectores de petróleo y gas y de otras materias primas se relacionan con exposiciones cuasi-soberanas, tales como empresas petroleras propiedad del Estado. Por otra parte, estas exposiciones dentro de países con calificaciones más bajas como Argentina y Ecuador han disminuido considerablemente en los últimos meses. Adicionalmente, su exposición a las aerolíneas será de aproximadamente 2% de su cartera en 2020 y no está expuesto al sector turismo. Sin embargo, es muy pronto para evaluar el potencial impacto de COVID-19 y de los shocks en los precios del petróleo, por lo que daremos seguimiento constante a la calidad de activos de Bladex conforme evoluciona esta situación. A diciembre de 2019, los activos improductivos de Bladex se ubicaban en 1% y sus 20 principales clientes representaban 39% de su cartera o 2.5x (veces) su capital total ajustado.

Esperamos que el fondeo de Bladex se mantenga estable en los siguientes meses considerando que la mayoría de los depositantes son bancos centrales (61% del total de los depósitos) los cuales al mismo tiempo son accionistas clase A. Otros depositantes estables son bancos privados y de gobierno (29%) y agencias multilaterales (4%), y solo 6% son corporaciones privadas y propiedad del estado. Los depositantes han mostrado un fuerte compromiso con Bladex y sus depósitos muestran una buena diversificación geográfica también, por lo que no prevemos una salida masiva de flujos de depósitos en los siguientes meses. Sin embargo, seguiremos monitoreando de cerca esta situación, especialmente debido a que los retiros de depósitos bajo condiciones severas de estrés podrían comprometer la liquidez del banco, aunque este no forma parte de los supuestos de nuestro escenario base en este momento. En total, los depósitos representaron 52% del total de la base de fondeo promedio a diciembre de 2019. Por otra parte, las necesidades de fondeo tenderán a disminuir también, de acuerdo con nuestra expectativa de una contracción de la cartera. El fondeo de Bladex está respaldado por el acceso del banco a los mercados de capitales internacionales para emitir deuda de corto y largo plazo en diferentes mercados y monedas a través de su programa de mediano plazo multdivisas por US\$2,250 millones, así como su capacidad para emitir deuda en pesos mexicanos (MXN) en el mercado mexicano. Aunque las condiciones de mercado son extremadamente tensas en este momento, no prevemos que Bladex necesite recurrir a los mercados para fondeo durante lo que resta del año. Sin embargo, el sólido historial en el mercado será fundamental durante el proceso de recuperación en 2021 y 2022. A diciembre de 2019, el índice de fondeo estable de Bladex se ubicaba en 92%.

Los supuestos de nuestro escenario base para la liquidez de Bladex son que no afrontará un fuerte estrés en los siguientes seis a 12 meses debido al impacto de COVID-19 y al desplome de los precios del petróleo. Nuestra opinión se basa en el historial de Bladex de una conservadora administración de su liquidez, su amplia posición de efectivo y equivalentes (principalmente en cuentas de depósitos con el Banco de la Reserva Federal de Nueva York) y su liquidez de cartera. Más de la mitad de su cartera, al cierre de 2019, estaba conformada por crédito para comercio exterior a corto plazo. Incluimos 50% de los créditos a corto plazo del banco como parte de su liquidez, por lo que nuestro índice ajustado de activos líquidos totales a fondeo institucional de corto plazo (BLAST ajustado) era de 1.97x, que debería ser suficiente para cubrir sus necesidades de liquidez incluso bajo condiciones de estrés. No obstante, los shocks de liquidez son características de los incumplimientos de crédito durante condiciones de estrés en el mercado. Nuestra opinión también toma en cuenta que Bladex no tiene grandes vencimientos de deuda en 2020 y 2021. Sin embargo, ya que no podemos proyectar con un amplio grado de certeza el resultado de la pandemia por COVID-19 o la profundidad y extensión de la recesión mundial,

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Banco Latinoamericano de Comercio Exterior; la perspectiva aún es negativa por impacto de COVID-19**

continuaremos dando seguimiento a la posición de liquidez de Bladex ya que reconocemos la naturaleza extraordinaria de esta situación en curso y los potenciales efectos excesivos que esto podría tener para cualquier institución financiera, incluyendo a Bladex.

## **Perspectiva**

Mantenemos nuestra perspectiva negativa de Bladex para reflejar los crecientes riesgos negativos para las condiciones crediticias globales derivadas de la pandemia en curso por COVID-19 y los shocks del precio del petróleo. Esto quiere decir que podríamos bajar las calificaciones de Bladex en cualquier momento dentro de este año si esta situación en curso afecta a Bladex más allá de nuestros supuestos base de una crisis profunda, pero de corta duración. En específico, podríamos bajar las calificaciones de Bladex si observamos el deterioro de las condiciones crediticias a tal grado que el banco experimente mayores pérdidas crediticias que pudieran erosionar su base de capital, y esto coloca su índice de RAC por debajo de 10%, lo que se traduciría en una baja de calificaciones. Además, podríamos bajar las calificaciones de Bladex si condiciones de estrés más severas derivan en el debilitamiento de su perfil de liquidez, lo que podría ser el resultado de una combinación de un incremento en la morosidad, retiros de depósitos, y la ausencia de fuentes de liquidez externas.

### Escenario positivo

Podríamos revisar la perspectiva a estable dentro de los siguientes 12 meses si, una vez que tengamos claridad sobre los potenciales impactos de la recesión global que prevemos, confirmamos que el banco no experimentará un evento de capital o liquidez, o cualquier otra alteración importante al negocio. Esto considera que la calificación ya no está presionada por el deterioro de las condiciones económicas de México, por lo que una perspectiva estable es posible si confirmamos que los supuestos que respaldan las calificaciones de Bladex no se ven afectados.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Banco Latinoamericano de Comercio Exterior; la perspectiva aún es negativa por impacto de COVID-19**

**Síntesis de los factores de calificación**

**Banco Latinoamericano de Comercio Exterior S.A.**

Calificación crediticia de emisor

Escala global	BBB/Negativa/A-2
Perfil crediticio individual (SACP)	bbb
Ancla	bbb-
Posición del negocio	Adecuada (0)
Capital y utilidades	Fuerte (1)
Posición de riesgo	Adecuada (0)
Fondeo y liquidez	Promedio y Adecuada (0)
Respaldo	0
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	0
Respaldo de Grupo	0
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	0
Factores adicionales	0

**Detalle de las calificaciones**

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
BLADEX 19	mxAAA	mxAAA	N/A	N/A

**Detalle de las calificaciones**

EMISOR	MONTO*	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	REV. ESP./PERSPECTIVA ACTUAL	REV. ESP./PERSPECTIVA ANTERIOR
Banco Latinoamericano de Comercio Exterior S.A.	MXN2,000	mxA-1+	mxA-1+	N/A	N/A

\* millones de pesos mexicanos

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.
- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de noviembre de 2011.
- [Indicadores cuantitativos para calificar bancos: Metodología y supuestos](#), 17 de julio de 2013.
- [Bancos: Metodología y supuestos de calificación](#), 9 de noviembre de 2011.
- [Metodología del Marco de Capital Ajustado por Riesgo](#), 20 de julio de 2017.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.

### 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.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de Banco Latinoamericano de Comercio Exterior; revisa perspectiva a negativa por cambio en exposiciones a riesgo país en América Latina](#), 3 de abril de 2019.
- [S&P Global Ratings asigna calificaciones de 'mxAAA' a emisión de largo plazo y de 'mxA-1+' a emisiones de certificados bursátiles de corto plazo de Bladex](#), 24 de julio de 2019.
- [S&P Global Ratings confirma calificación de 'mxAAA' de los certificados bursátiles bancarios BLADEX 19 tras su reapertura](#), 20 de septiembre de 2019.

*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 diciembre de 2019.

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

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Banco Latinoamericano de Comercio Exterior; la perspectiva aún es negativa por impacto de COVID-19**

*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.*

*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.*

**4) Estatus de Refrendo Europeo**

*La calificación o calificaciones crediticias en escala global se han refrendado en Europa 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 [standardandpoors.com](http://standardandpoors.com) y vaya a la página de la entidad calificada.*



## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones de Banco Latinoamericano de Comercio Exterior; la perspectiva aún es negativa por impacto de COVID-19

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.

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.