

Análisis Detallado

MiBanco Banco de La Microempresa S.A.

10 de agosto de 2023

Síntesis de los Factores de Clasificación

SACP			bb+		Respaldo		0		Factores adicionales		0		CONTACTOS ANALÍTICOS	
Ancla			bbb-		Respaldo ALAC		0		Calificación crediticia de emisor Escala global BBB/Negativa/A-2		Joaquín Jolis			
Posición de negocio			Adecuada		Respaldo ERG		0				Buenos Aires			
Capital y utilidades			Adecuada		Respaldo del grupo		+2				54 (11) 4891-2187			
Posición de riesgo			Moderada		Respaldo del gobierno por importancia sistémica		0				joaquin.jolis			
Fondeo			Adecuada								@spglobal.com			
Liquidez			Adecuada											
Ajuste de CRA			0								Ivana L. Recalde			
											Buenos Aires			
											54 (11) 4891-2127			
											ivana.recalde			
											@spglobal.com			

SACP: Perfil crediticio individual (*stand alone credit profile*). CRA: Análisis comparativo de clasificaciones (*comparable ratings analysis*)

ALAC: Capacidad adicional para absorber pérdidas (*additional loss absorbing capacity*). ERG: Entidad relacionada con el gobierno

Factores Crediticios Clave

Fortalezas clave	Riesgos clave
Sólido respaldo de su matriz, el Banco de Crédito del Perú (BCP; BBB/Negativa/A-2), que, a su vez, es el banco más grande de Perú.	Problemas macroeconómicos y políticos de Perú que podrían erosionar las condiciones de negocio locales.
Posición de liderazgo en el mercado, larga trayectoria y experiencia en el mercado objetivo: el sector peruano de microcréditos.	Concentración del microcrédito, que tiende a tener una exposición superior al promedio a los ciclos económicos del crédito y pérdidas, aunque la base de clientes altamente diversificada mitiga los riesgos crediticios.
Altos niveles de capitalización y aprovisionamiento para hacer frente a escenarios adversos inesperados.	

Esperamos que el banco continúe beneficiándose del respaldo de su matriz, BCP. Consideramos que MiBanco Banco de La Microempresa S.A. (MiBanco) es una subsidiaria fundamental de BCP, por lo tanto, igualamos nuestras clasificaciones de este con el perfil crediticio del grupo de 'bbb' de BCP.

MiBanco mantendrá una estable calidad crediticia intrínseca durante los próximos años. Su perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para stand-alone credit profile) de 'bb+', misma muestra nuestra opinión sobre la calidad crediticia del banco basada únicamente en méritos propios y que excluye el respaldo del grupo, refleja su posición de liderazgo en el mercado dentro del segmento micro financiero de Perú; sus saludables expectativas de utilidades, y sus sólidos niveles de capital para absorber las presiones temporales sobre la calidad de activos. Además, el banco cuenta con una base de fondeo y liquidez adecuada, en línea con el promedio del sistema bancario peruano.

Tendencia

La tendencia negativa de MiBanco refleja la de su matriz, BCP, mientras la primera se mantenga como subsidiaria fundamental para el grupo. A su vez, la tendencia negativa de BCP refleja la tendencia de Perú. Podríamos bajar las clasificaciones soberanas si un conflicto político prolongado o nuevos acontecimientos adversos reducen la previsibilidad de la formulación de políticas o se deteriora la estabilidad institucional, lo que sería una mala señal para los resultados de la política económica. Por otro lado, si se materializan mayores riesgos que perjudiquen las condiciones operativas de los bancos en Perú —indicados por una revisión a la baja de la clasificación de riesgo económico del Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés)— podría perjudicar la capitalización y los fundamentos crediticios intrínsecos del banco, pero no las clasificaciones.

Escenario negativo

Podríamos bajar de clasificación de MiBanco si tomamos la misma acción sobre BCP, lo que a su vez podría ocurrir si bajamos la clasificación del soberano.

Escenario positivo

Podríamos revisar la tendencia de MiBanco a estable si tomamos una acción similar sobre BCP.

Ancla: 'bbb-' para los bancos que operan únicamente en Perú

Nuestros criterios para clasificar bancos usan nuestras clasificaciones de riesgo económico y riesgo de la industria del BICRA para determinar el ancla de un banco, que es el punto de partida para asignar una clasificación crediticia de emisor. El ancla para bancos comerciales que operan únicamente en Perú es de 'bbb-'.

El riesgo económico del país refleja su bajo producto bruto interno (PBI) per cápita (unos US\$6.000) y la elevada exposición de la industria bancaria a sectores cíclicos como las pequeñas y medianas empresas (pymes), así como los microcréditos. Debido a la inestabilidad política, consideramos que los inversores probablemente se mantendrán prudentes, lo que resultará en un escaso crecimiento del PBI durante los próximos dos años. En este contexto, el crecimiento económico moderado, así como la alta inflación y tasas de interés seguirán perjudicando la calidad de activos de la industria, aunque esto se verá mitigado por unas provisiones más altas y prácticas de suscripción conservadoras.

El riesgo de la industria para los bancos que operan en Perú refleja un marco regulatorio sólido con una amplia cobertura de supervisión, así como una supervisión periódica basada en el riesgo. La rentabilidad se está recuperando tras el impacto de la pandemia y consideramos que el sistema financiero tiene unos indicadores de capital sanos y una mezcla de fondeo diversificada con una participación significativa de depósitos de clientes leales. También consideramos que el gobierno tiene capacidad para ofrecer liquidez en caso de ser necesario. La ley sobre los límites de las tasas de interés de los créditos y la eliminación de los recargos por demora en los pagos no erosionaron la rentabilidad de los bancos, pero medidas similares podrían debilitar la dinámica competitiva del sistema.

Posición de Negocio: Posición líder en el segmento de los créditos microfinancieros en Perú y una cartera de crédito diversificada

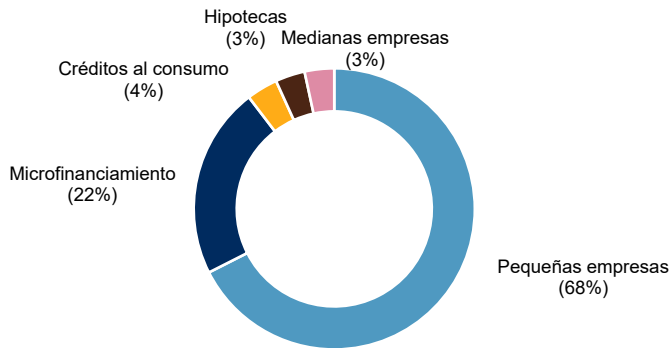
MiBanco es el principal proveedor de microcréditos y créditos a pequeñas empresas en Perú, con participaciones de mercado de 79,1% y 40,8% respectivamente a junio de 2023. El buen reconocimiento de marca del banco le ha ayudado a conservar una amplia base de clientes y una sólida participación en esas líneas de negocio. Sin embargo, MiBanco controla una participación relativamente pequeña (4%) del sistema bancario local. La cartera de crédito del banco continuó creciendo a un ritmo moderado en 2022, 4,9% frente al 3,6% de 2021, tras el aumento del 21,3% de 2020, principalmente, debido al estímulo del gobierno para ayudar a reanudar la actividad económica. El banco ha adoptado estándares más conservadores de suscripción a raíz de las posibles presiones derivadas de las protestas sociales y los fenómenos

climáticos adversos en Perú. Esperamos que su cartera de crédito crezca un 6%-8% (nominal) este año, en línea con sus pares.

La cartera del banco consiste, principalmente, en el microfinanciamiento y el financiamiento a las pymes; sin embargo, MiBanco se beneficia de una amplia diversificación de clientes, lo que ha respaldado la estabilidad de las utilidades en los últimos años. El banco también se beneficia de una gran participación de fuentes de ingresos estables, ya que los ingresos netos por intereses y los ingresos netos por comisiones constituyen casi la totalidad de sus ingresos operativos.

Gráfica 1

MiBanco: desglose de cartera de crédito



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

La rentabilidad del banco mejoró en 2022 frente a 2021 tras la fuerte caída de 2020. A diciembre de 2022, el retorno a capital (ROE, por sus siglas en inglés) subió a 18,1% desde 7,9% en 2021 y una contracción de 5% en 2020. En este sentido, la amortización de los créditos Reactiva, que tienen márgenes bajos, y la estabilidad del costo de riesgo contribuyeron a reforzar las utilidades el año pasado. Esperamos que el ROE disminuya ligeramente en 2023 porque, aunque los márgenes se mantendrán altos, consideramos que el aumento de las provisiones para pérdidas crediticias afectará la rentabilidad. Esperamos que la experiencia de la alta dirección del banco y sus iniciativas para contener las pérdidas crediticias y ganar eficiencia de costos, incluida la adopción de un proceso de cobro más eficiente y un mejor análisis del riesgo de crédito, ayuden a que los beneficios alcancen los niveles previos a la pandemia durante 2024-2025. Además, consideramos que el respaldo continuo de su matriz, BCP, ayudará a MiBanco a hacer frente a nuevos impactos inesperados sobre su calidad crediticia y utilidades.

Capital y Utilidades: Índice de capital ajustado por riesgo en torno a 10% durante el periodo 2023-2025

MiBanco tiene una buena capacidad para absorber pérdidas crediticias, según nuestro modelo de capital basado en riesgo. Basamos nuestra evaluación del capital y utilidades en nuestra estimación del índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) del banco de alrededor de 10% durante 2023-2025. El índice de RAC era de 10,2% al cierre de 2022; sin embargo, prevemos que este índice disminuirá este año debido al reparto de dividendos. En este sentido, consideramos que el índice disminuirá hasta alrededor del 9,5% en 2024, una vez absorbidos los posibles efectos de las protestas sociales y los fenómenos climáticos adversos, después de que el banco reanude la distribución de dividendos. Nuestros supuestos del escenario base incluyen los siguientes factores:

- Crecimiento del PBI de Perú de 1,8% en 2023 y un 2,6%-2,8% en 2024-2025;
- Crecimiento crediticio anual de alrededor de 7% en 2023-2024;

- ROE en torno al 14% en 2023, que aumentará hasta cerca del 20% en 2024-2025, y
- Reanudación del pago de dividendos en 2023.

El índice de suficiencia de capital regulatorio del banco, de 19% en abril de 2023, se mantiene muy por encima del 10% mínimo requerido. MiBanco tiene una buena calidad de capital, ya que éste se compone de capital pagado, reservas y utilidades retenidas. Además, el acreedor se beneficia de una calidad de ingresos históricamente sólida, reflejada en su estructura de ingresos que consiste principalmente en intereses netos, ingresos por comisiones.

Posición de Riesgo: La calidad de activos disminuirá, pero se mantendrá manejable

Al igual que el resto de participantes del sistema financiero peruano, la calidad de activos de MiBanco se debilitó debido a los efectos de las fuertes lluvias y las protestas sociales sobre la capacidad de deuda de los acreditados. El impacto de la inestabilidad social de principios de año y de los fenómenos climáticos adversos sobre la calidad de activos del banco fue manejable debido a su exposición relativamente baja al financiamiento directo en las zonas geográficas que se vieron afectadas. Sin embargo, la calidad de activos de MiBanco se deterioró a un ritmo mayor que el promedio del sector porque el banco se concentra en un segmento de alto riesgo que es más vulnerable a los problemas económicos. El respaldo de su matriz y la adecuada capitalización del banco le han permitido absorber las pérdidas crediticias y mantener estable la calidad crediticia.

A junio de 2023, el índice de cartera vencida del banco incrementó hasta 6,3% desde 5,6% en 2022, comparado con el promedio del sistema de 4,1% y 4,0%, respectivamente. No obstante, los estándares conservadores de suscripción y financiamiento del banco permitirán mantener una calidad de activos en línea con la de otros acreedores de microcréditos en Perú, como las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito. Consideramos que los índices de cartera vencida se mantendrán manejables durante 2023-2024, respaldados por el crecimiento estable del financiamiento y la capacidad de los prestatarios a medida que el PBI se expande gradualmente.

Aunque la cartera de crédito del banco está concentrada por segmentos de negocio, dado que se centra en el microfinanciamiento y en los créditos concedidos a pequeñas empresas, está bien diversificada por clientes, ya que sus 20 clientes principales representan menos del 1% de la cartera. Además, el banco tiene una exposición muy baja a los créditos en dólares, lo que reduce el riesgo de crédito en escenarios de volatilidad de los tipos de cambio.

Fondeo y Liquidez: Gran participación de los depósitos de clientes y liquidez adecuada

El banco dispone de una base de fondeo muy estable y diversificada gracias a su amplia red de sucursales. Además, alrededor del 75% de la base de fondeo consiste en depósitos de clientes, mientras que los depósitos minoristas representan la mitad de los depósitos totales. MiBanco también cuenta con otras fuentes de fondeo, como bonos locales, líneas de crédito de bancos extranjeros y locales, y acuerdos de recompra del banco central. El banco cuenta con suficientes fuentes de fondeo estables para cubrir sus necesidades de fondeo, como se observa en su índice de estabilidad de fondeo de alrededor de 100% en los últimos años; en línea con sus pares locales.

El índice de estabilidad de fondeo de activos líquidos totales a corto plazo de MiBanco era de 1,0x (vez) a junio de 2023 y su promedio fue de 1,0x en los últimos tres años fiscales, algo inferior al promedio de 1,7x de sus pares. Esperamos que el banco mantenga controles eficaces del riesgo de liquidez y una administración de liquidez conservadora, lo que le ayudará a mantener una liquidez saludable para hacer frente a posibles escenarios de volatilidad de los depósitos, si las continuas dificultades sociopolíticas disminuyen la confianza de los depositantes.

Respaldo: Ajuste de dos niveles alza por respaldo del grupo

Consideramos que MiBanco es una subsidiaria fundamental de BCP, ya que el microcrédito desempeña un papel importante en la estrategia de diversificación empresarial del grupo. La subsidiaria tiene sólidas expectativas de utilidades y consideramos que BCP tiene el compromiso de ofrecer un respaldo sólido y a largo plazo a la subsidiaria en caso de ser necesario.

Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo

Los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo no tienen una influencia significativa en nuestro análisis de clasificación crediticia de MiBanco. Consideramos que los factores sociales tienen cierta influencia positiva en nuestra evaluación de la posición de negocio, ya que la entidad es el principal acreedor de microcréditos de Perú. Sin embargo, el hecho de que se concentre en esos segmentos de negocio, que tienden a tener una exposición superior al promedio a los ciclos económicos de crédito y a las pérdidas, también influye negativamente en nuestra evaluación del perfil crediticio del banco. Por lo tanto, en términos netos, los factores sociales no influyen en la entidad.

Perú está relativamente expuesto a catástrofes naturales como terremotos, actividad volcánica, deslaves y al fenómeno climático de El Niño. Sin embargo, MiBanco, como el resto de los bancos locales, ha sido capaz de contener las pérdidas crediticias y operativas a niveles moderados durante tales condiciones.

Estadísticas Principales

Tabla 1

MiBanco Banco de La Microempresa S.A. - Cifras principales

(Millones de PEN)	-Año fiscal que concluye el 31 de diciembre-				
	2023*	2022	2021	2020	2019
Activos ajustados	16.597,4	16.663,3	15.548,5	15.381,3	12.929,6
Cartera total de crédito (bruta)	14.179,8	14.073,1	13.483,8	13.011,9	10.728,4
Capital común ajustado	2.482,4	2.365,5	1.959,7	2.081,9	1.744,2
Ingresos operativos	1.124,1	2.247,7	1.812,5	1.710,3	2.079,1
Gastos operativos	607,0	1.165,3	1.087,0	1.011,7	1.097,1
Utilidades fundamentales	130,2	438,4	179,1	(35,2)	391,8

* Cifras al 30 de junio. PEN—Nuevo sol peruano.

Tabla 2

MiBanco Banco de La Microempresa S.A. - Posición de negocio

(%)	-Año fiscal que concluye el 31 de diciembre-				
	2023*	2022	2021	2020	2019
Participación de mercado de créditos en país de domicilio	4,0	3,9	3,9	4,0	3,7
Participación de mercado de depósitos en país de domicilio	2,8	2,8	2,5	2,6	3,2
Retorno sobre capital promedio	9,7	18,1	7,9	(1,6)	20,9

*Cifras al 30 de junio.

Tabla 3

MiBanco Banco de La Microempresa S.A. - Capital y utilidades

(%)	-Año fiscal que concluye el 31 de diciembre-				
	2023*	2022	2021	2020	2019
Índice de capital básico Tier 1	N/A	12,4	14,0	17,7	12,1
Capital Común Ajustado / Capital Total Ajustado	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Margen financiero neto / Ingresos operativos	97,3	99,1	97,8	97,5	96,1
Ingresos por comisiones / Ingresos operativos	4,6	3,6	3,1	3,3	4,5
Ingresos sensibles al mercado / Ingresos operativos	0,5	0,5	1,3	0,9	1,3
Índice de eficiencia	54,0	51,8	60,0	59,2	52,8
Ingresos operativos antes de provisiones / Activos promedio	6,1	6,6	4,6	4,9	7,5
Utilidades fundamentales / Activos promedio en administración	1,5	2,7	1,1	(0,2)	3,0

* Cifras al 30 de junio. N/A--No aplicable.

Tabla 4

MiBanco Banco de La Microempresa S.A. - Posición de riesgo

(%)	-Año fiscal que concluye el 31 de diciembre-				
	2023*	2022	2021	2020	2019
Crecimiento de la cartera de crédito	1,5	4,4	3,6	21,3	6,8
Activos totales en administración / Capital común ajustado (x)	6,8	7,2	8,1	7,5	7,5
Nuevas reservas para pérdidas crediticias / Cartera total de crédito promedio	5,2	3,5	3,4	6,1	4,1
Castigos netos / Cartera total de crédito promedio	N.S.	4,5	8,2	1,7	3,7
Activos improductivos brutos / Cartera total de crédito + Otros bienes raíces	6,2	5,5	6,8	7,1	5,4
Reservas para pérdidas crediticias / Activos improductivos brutos	129,8	141,2	135,3	160,9	165,4

*Cifras al 30 de junio. N.S.--No significativo.

Tabla 5

MiBanco Banco de La Microempresa S.A. - Fondeo y liquidez

(%)	-Año fiscal que concluye el 31 de diciembre-				
	2023*	2022	2021	2020	2019
Depósitos fundamentales / Base de fondeo	73,4	71,1	62,8	65,3	76,9
Créditos (netos) / Depósitos totales	134,4	141,1	147,4	135,7	116,8
Índice de fondeo de largo plazo	98,5	89,1	77,4	79,9	87,1
Índice de estabilidad de fondeo	111,7	98,9	88,8	96,6	103,1
Fondeo institucional de corto plazo / Base de fondeo	1,8	12,9	25,9	23,3	14,9
Activos líquidos totales a fondeo institucional de corto plazo (x)	11,5	1,7	0,7	0,9	1,4
Activos líquidos totales / Activos totales	16,2	16,8	14,4	18,4	17,1
Activos líquidos totales / Depósitos de clientes	28,1	30,9	27,4	33,7	26,9
Activos líquidos totales netos / Depósitos de corto plazo	32,1	16,0	(17,3)	(2,5)	9,3
Fondeo de mercado de corto plazo / Fondeo de mercado total	6,7	44,5	69,7	67,2	64,6
Activos líquidos estrechos/fondeo mayorista a 3 meses (x)	N/A	6,3	3,9	18,0	3,3

* Cifras al 30 de junio. N/A--No aplicable.

MiBanco Banco de La Microempresa S.A.--Clasificaciones de los componentes de las clasificaciones:

Clasificación crediticia de emisor	BBB/Negativa/A-2
SACP	bb+
Ancla	bbb-
Riesgo económico	6
Riesgo de la industria	3
Posición de negocio	Adecuada
Capital y utilidades	Adecuada
Posición de riesgo	Moderada
Fondeo	Adecuada
Liquidez	Adecuada
Análisis comparativo de clasificación	0
Respaldo	+2
Respaldo ALAC	0
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	0
Respaldo del grupo	+2
Respaldo Soberano	0
Factores adicionales	0

ALAC--Capacidad adicional para absorber pérdidas. ERG—Entidad relacionada con el gobierno. SACP--Perfil crediticio individual.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Capital Híbrido: Metodología y Supuestos](#), 2 de marzo de 2022.
- [Metodología para calificar instituciones financieras](#), 9 de diciembre de 2021.
- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de diciembre de 2021.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología del Marco de capital ajustado por riesgo](#), 20 de julio de 2017.
- *Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings*, 7 de abril de 2017.
- [Calificaciones por arriba del soberano – Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

Detalle de las Clasificaciones (al 10 de agosto de 2023)*

MiBanco Banco de La Microempresa S.A.	
Clasificación crediticia de emisor	BBB/Negativa/A-2
Historial de clasificaciones crediticias de emisor	
14 de diciembre de 2022	BBB/Negativa/A-2
21 de marzo de 2022	BBB/Estable/A-2
16 de julio de 2020	BBB+/Negativa/A-2
Clasificación Soberana	
Perú	
Moneda extranjera	BBB/Negativa/A-2
Moneda local	BBB+/Negativa/A-2
Entidades Relacionadas	
ASB Bank Corp.	
Clasificación crediticia de emisor	BBB-/Negativa/A-3
Banco de Crédito del Perú	
Clasificación crediticia de emisor	BBB/Negativa/A-2
Deuda senior no garantizada	BBB
Deuda subordinada	BBB-
Banco de Crédito del Perú, Panama Branch	
Deuda subordinada	BBB-
Credicorp Ltd.	
Clasificación crediticia de emisor	BBB/Negativa/--
Deuda senior no garantizada	BBB

*A menos que se especifique lo contrario, todas las clasificaciones en este reporte corresponden a la escala global de clasificaciones. Las clasificaciones crediticias de S&P Global Ratings en escala global son comparables entre países. Las clasificaciones crediticias de S&P Global Ratings en una escala nacional se refieren a emisores y emisiones dentro de ese país específico. Las clasificaciones de emisión y deuda podrían incluir deuda garantizada por otra entidad, y deuda calificada que garantiza una entidad.

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.