

Análisis Actualizado

# Banco Inbursa S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Inbursa

31 de marzo de 2023

## Síntesis de los Factores de Calificación

SACP	bbb	Respaldo	0	Factores adicionales	0
Ancla	bbb-				
Posición de negocio	Adecuada	0		<b>Calificación crediticia de emisor</b>  <b>Escala global BBB/Estable/A-2</b>  <b>Escala nacional mxAAA/Estable/mxA-1+</b>	
Capital y utilidades	Fuerte	+1	Respaldo ALAC		0
Posición de riesgo	Adecuada	0	Respaldo ERG		0
Fondeo	Adecuado	0	Respaldo del grupo		0
Liquidez	Adecuada	0	Respaldo del gobierno por importancia sistémica		0
Ajuste de CRA		0			

### CONTACTOS ANALÍTICOS

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

**Jesús Sotomayor**  
Ciudad de México  
52 (55) 1352-4919  
jesus.sotomayor  
@spglobal.com

SACP: Perfil crediticio individual (*stand alone credit profile*). CRA: Análisis comparativo de calificaciones (*comparable ratings analysis*)  
ALAC: Capacidad adicional para absorber pérdidas (*additional loss absorbing capacity*). ERG: Entidad relacionada con el gobierno

## Factores Crediticios Clave

### Fortalezas clave

Indicadores de calidad de activos saludables respaldados por políticas prudentes de administración de riesgo.

Rentabilidad en aumento y sólida capitalización que permitirán que la cartera de crédito crezca durante 2023 y 2024.

Liquidez adecuada gracias a la posición adecuada de efectivo y de activos líquidos del banco, junto con una amplia base de fondeo compuesta, principalmente, por depósitos minoristas.

### Riesgos clave

Baja proporción de segmentos minoristas dentro de la cartera de crédito del banco.

Concentración de clientes superior a la de los bancos más grandes de México.

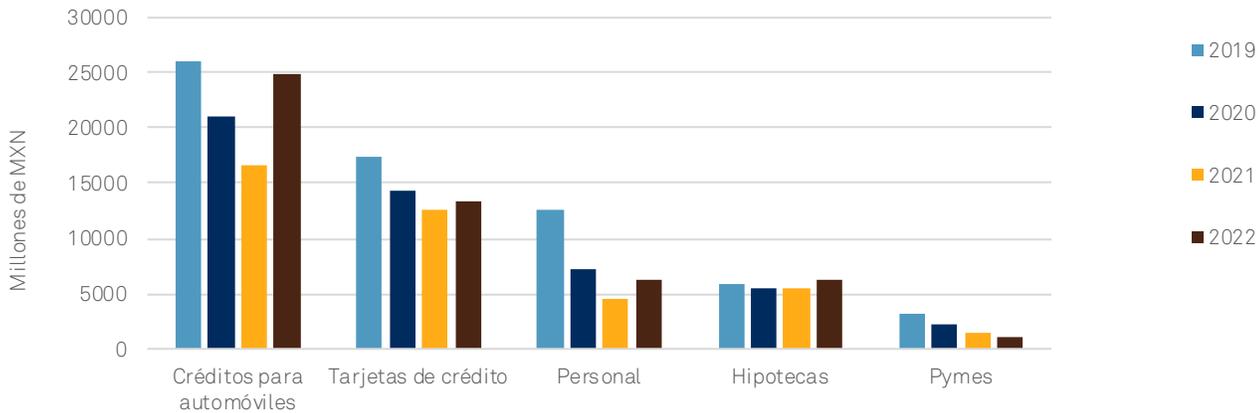
Costos de fondeo superiores a los de sus principales pares.

**Sólida presencia en el segmento corporativo y aumento constante de su base de clientes minoristas que respaldarán el crecimiento de la cartera de crédito durante los próximos 12 meses.** En nuestra opinión, el crecimiento crediticio de Banco Inbursa provendrá, principalmente, del sector comercial, lo que refleja su posición históricamente sólida en este segmento y su amplia experiencia dentro del sector de financiamiento corporativo. También consideramos que el banco seguirá beneficiándose de la expansión gradual del segmento minorista, lo que podría permitirle seguir aumentando sus ingresos operativos, y, en consecuencia, mejorar la rentabilidad durante los próximos dos años. Banco Inbursa incrementó su cartera minorista en 27% durante 2022, impulsado, principalmente, por créditos para la adquisición de automóviles y personales,

que crecieron 49% y 38%, respectivamente, en comparación con 2021. Aun así, los productos minoristas siguen representando una pequeña parte de la cartera total de créditos. Para los próximos dos años, esperamos que estos segmentos representen alrededor del 18% de la cartera total de crédito. Finalmente, consideramos que Banco Inbursa continuará aprovechando su estrategia digital (más del 90% de sus transacciones se realizan a través de sus canales digitales) y las consecuentes eficiencias operativas. Proyectamos que la cartera de crédito del banco crecerá entre 8% y 10% al cierre de 2023, un ritmo mayor que el de sus principales pares y el del sistema bancario mexicano.

Gráfica 1

**Desglose de la cartera minorista de Banco Inbursa**



Fuente: Comisión Nacional Bancaria de Valores (CNBV).  
Copyright © 2023 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

**Sólida capitalización y crecientes resultados operativos debido a altos márgenes, menores gastos y provisiones moderadas.**

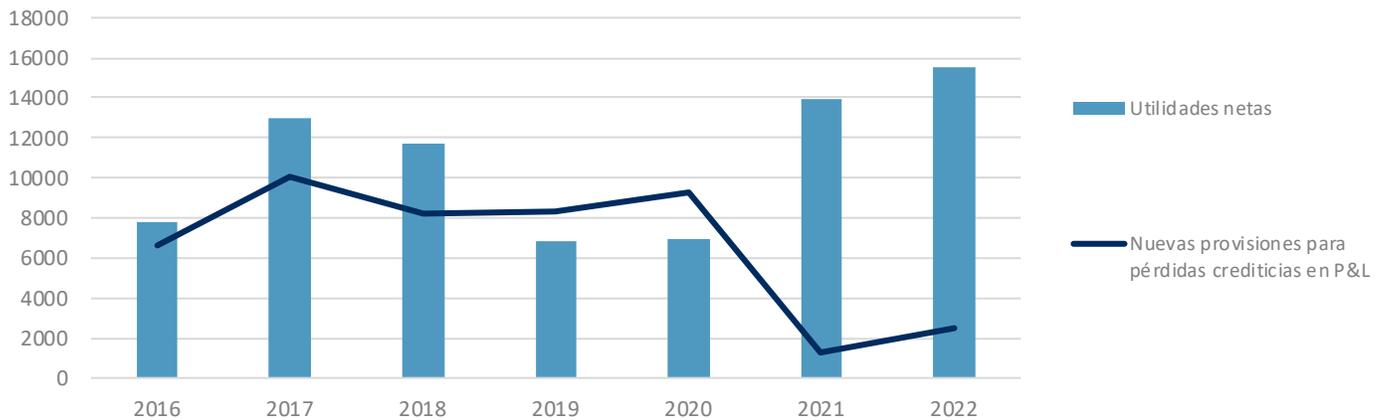
Consideramos que la capitalización de Banco Inbursa seguirá siendo una de sus principales fortalezas crediticias debido al amplio margen de capitalización para seguir expandiendo su cartera de crédito, que estimamos en 8% a 10% en 2023-2024, mientras mantiene su fuerte capitalización. Proyectamos que el índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) promedio de Grupo Financiero Inbursa (sobre una base consolidada, GF Inbursa) será de 14.7% para los próximos dos años y el de Banco Inbursa (sobre una base individual) de 14.4%. En nuestro escenario base consideramos los siguientes supuestos:

- Crecimiento del producto interno bruto (PIB) de México de 1.3% en 2023 y de 1.7% en 2024.
- Crecimiento promedio de la cartera de crédito de 8% a 10% para los próximos dos años.
- Índice de eficiencia promedio de 28%.
- Activos improductivos de alrededor de 2.1% en los próximos dos años. Esperamos que los activos improductivos estén cubiertos completamente con reservas para pérdidas crediticias al menos 1.0x (vez), y
- Pago de dividendos de 30% a 35% durante el periodo 2023-2024.

Esperamos que los resultados netos de Banco Inbursa continúen aumentando debido al crecimiento constante de su cartera de crédito y debido a nuestra expectativa de una normalización de sus reservas para pérdidas crediticias. Prevemos que Banco Inbursa terminará 2023 con reservas para pérdidas crediticias de alrededor de \$3,700 millones de pesos mexicanos (MXN). Proyectamos que el índice de rentabilidad promedio del banco será de 2.7% a 3.0% durante los próximos dos años.

Gráfica 2

**Provisiones para pérdidas crediticias frente a ingresos netos**

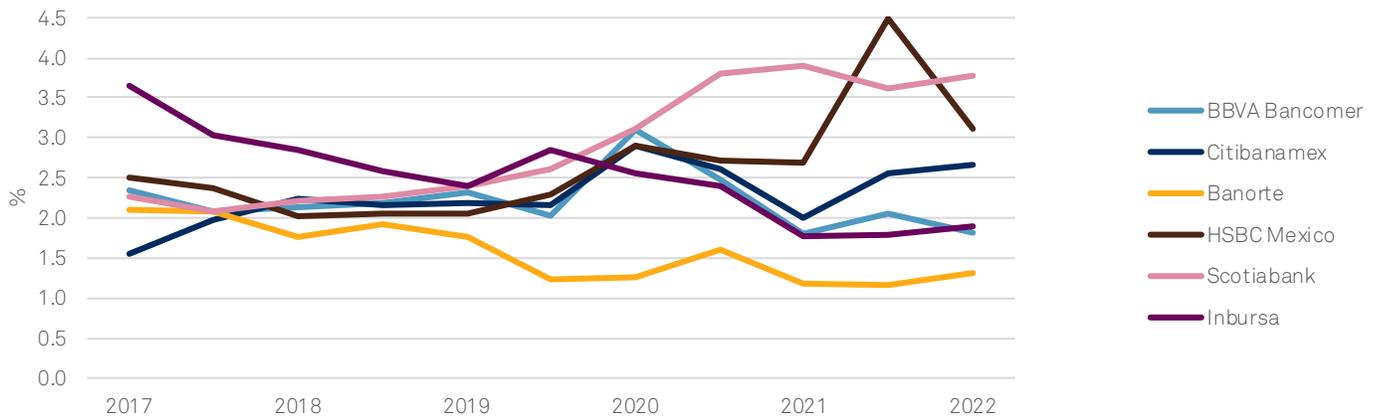


Fuente: S&P Global Ratings.  
Copyright © 2023 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

**Indicadores de calidad de activos más saludables a pesar de la inestabilidad económica, condiciones financieras adversas para corporaciones y hogares que luchan contra la caída de los ingresos reales.** Nuestra evaluación de la posición de riesgo de Banco Inbursa refleja las políticas prudentes de administración de riesgo del banco y sus indicadores de calidad de activos manejables, que son más saludables que los niveles previos a la pandemia. Prevemos desafíos económicos persistentes, especialmente, altas tasas de interés que podrían aumentar el costo de fondeo de las empresas, mientras se intensifican las dificultades de los hogares derivadas del aumento de los precios de la energía y los alimentos. Sin embargo, Banco Inbursa históricamente ha mantenido una gran cantidad de provisiones para hacer frente al posible deterioro de algunos segmentos de otorgamiento de crédito y prestatarios que podría empeorar en condiciones económicas adversas. Consideramos que el banco se mantendrá resiliente y prevemos un deterioro en la cartera de préstamos del banco; sin embargo, se mantendrá en niveles manejables. Proyectamos activos improductivos de alrededor de 2.1% en 2023-2024 y castigos netos de alrededor de 1.3%, lo que reducirá las provisiones crediticias por debajo de los niveles previos a la pandemia. Por otro lado, consideramos que la cartera de crédito de Banco Inbursa permanece menos diversificada que la de sus pares inmediatos: esperamos que sus 20 principales exposiciones crediticias, sin operaciones intracompañía, representen más del 65% de su cartera de crédito. Esto último podría generar volatilidad en la calidad de los activos en caso de que alguno de estos prestatarios tenga dificultades financieras.

Gráfica 3

**Comparación de activos improductivos entre los principales bancos en México**

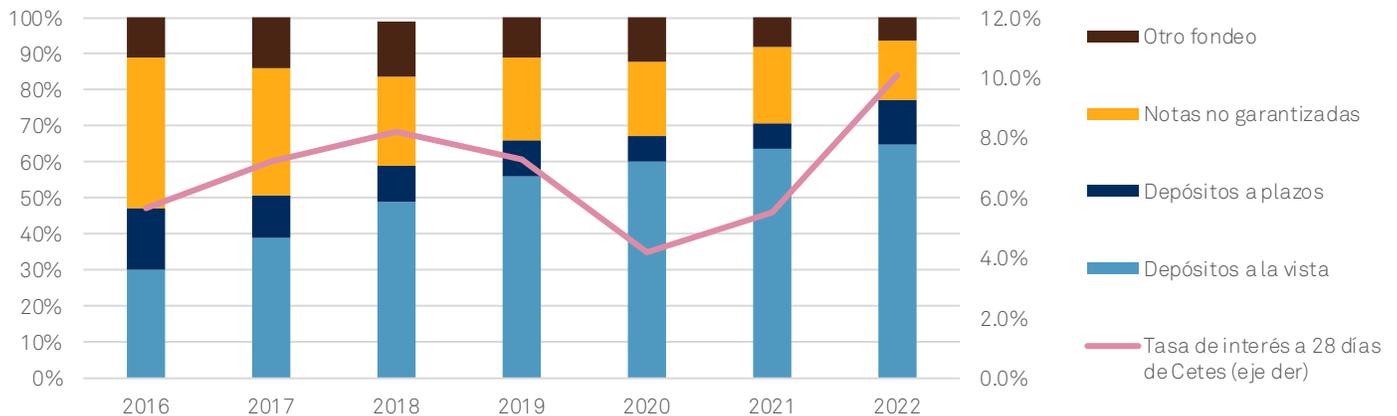


Activos improductivos = Activos improductivos brutos / Cartera total de crédito + Otros bienes raíces. Fuente: S&P Global Ratings con base en la información del banco.  
 Copyright © 2023 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

**La amplia y diversificada base de depósitos sigue proporcionando fuentes de fondeo estables, aunque sus costos de fondeo están aumentando.** Nuestra evaluación del fondeo y la liquidez de Banco Inbursa incorpora su estructura de fondeo estable con una base de depósitos amplia y altamente diversificada. Esto se deriva del aumento de la proporción los depósitos de sus clientes principales en su base de fondeo a 76.3 % a partir de 2022 desde un promedio de cinco años del 67.9 %. Dado que Banco Inbursa paga por estos depósitos minoristas un porcentaje de la tasa de los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) de México, la cual ha aumentado más de 470 puntos básicos en los últimos 24 meses, su costo de fondeo ha incrementado en comparación con los últimos dos años. A pesar de los mayores costos de fondeo de los depósitos minoristas, aún consideramos que la base es más estable durante condiciones de mercado adversas y tiene costos más bajos que el segmento corporativo. Además, proyectamos que el índice de estabilidad de fondeo (SFR, por sus siglas en inglés) de Banco Inbursa se ubique cerca de 118% en los próximos dos años. En nuestra opinión, Banco Inbursa seguirá teniendo una sólida flexibilidad financiera debido a su amplia base de depósitos y su prudente administración de liquidez. Además, Banco Inbursa tiene un cómodo perfil de vencimiento de deuda y acceso probado a los mercados de capital de deuda incluso durante condiciones de estrés en el mercado, lo que resulta en un bajo riesgo de refinanciamiento.

Gráfica 4

**Mezcla de fondeo de Banco Inbursa respecto a la tasa de interés de Cetes a 28 días**



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

## Perspectiva

La perspectiva estable de Banco Inbursa refleja nuestra expectativa de que el banco mantendrá el índice de RAC de alrededor de 14.4% durante los próximos 12 meses, mientras continúa aumentando sus créditos a un ritmo más rápido que el sistema bancario mexicano. La perspectiva también incorpora nuestro escenario base de calidad de activos manejable y perfil de fondeo adecuado con una administración de liquidez conservadora.

### Escenario negativo

Si bajamos la calificación soberana de México en los próximos 12 a 24 meses, podríamos tomar la misma acción de calificación sobre Banco Inbursa.

### Escenario positivo

Podríamos subir la calificación del banco si tomáramos una acción de calificación similar sobre la calificación soberana de México, junto con mejoras en el perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) del banco, con un índice de RAC consistentemente por encima del 15%. Sin embargo, consideramos que este escenario es poco probable durante los próximos 12 a 24 meses.

## Factores Adicionales

Consideramos a Banco Inbursa, Inversora Bursátil (casa de bolsa) y Sofom Inbursa como entidades fundamentales para GF Inbursa, ya que estas subsidiarias siguen operando en las líneas de negocio integrales del grupo, presentan un largo historial positivo dentro del mercado mexicano, y siguen vinculadas de manera cercana al grupo. Además, Inversora Bursátil sigue ofreciendo servicios de operación bursátil que, debido a las regulaciones, no puede ofrecer ninguna otra unidad de negocio del grupo, mientras que Sofom Inbursa maneja exclusivamente la originación dentro del segmento minorista.

## Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo

### Indicadores Crediticios ESG

E-1	<b>E-2</b>	E-3	E-4	E-5	S-1	<b>S-2</b>	S-3	S-4	S-5	G-1	<b>G-2</b>	G-3	G-4	G-5
-----	------------	-----	-----	-----	-----	------------	-----	-----	-----	-----	------------	-----	-----	-----

Los indicadores crediticios ESG proveen información y transparencia adicionales a nivel de entidad y reflejan la opinión de S&P Global Ratings sobre la influencia que los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo/gobernabilidad tienen en nuestro análisis de calificación crediticia. No son una calificación de sostenibilidad ni una Evaluación ESG de S&P Global Ratings. El alcance de la influencia de estos factores se refleja en una escala alfanumérica de 1 a 5, donde 1 = positivo, 2 = neutral, 3 = moderadamente negativo, 4 = negativo y 5 = muy negativo. Para obtener más información, consulte nuestro artículo "Definiciones y aplicación de los indicadores crediticios ESG", publicado el 13 de octubre de 2021.

Consideramos que los factores ESG para Banco Inbursa están en línea con los de sus pares regionales y de la industria; por lo tanto, no influyen en su calidad crediticia. En nuestra opinión, el banco cuenta con una administración y un gobierno corporativo experimentados que se reflejan en políticas y procedimientos conservadores de administración de riesgo. Finalmente, los riesgos ambientales y sociales no son factores crediticios distintivos para la calidad crediticia de Banco Inbursa frente a otros grandes bancos en México.

## Estadísticas Principales

Tabla 1

### Banco Inbursa S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Inbursa - Cifras principales

-Año fiscal que concluye el 31 de diciembre-

Millones de MXN	2022	2021	2020	2019	2018
Activos ajustados	480,078.0	415,126.7	403,405.0	380,012.7	413,566.4
Cartera total de crédito (bruta)	294,858.0	253,439.0	228,498.0	248,866.8	250,172.6
Capital común ajustado	133,970.0	118,086.7	103,752.0	98,362.0	111,970.5
Ingresos operativos	30,273.0	28,281.0	29,431.0	27,452.4	32,268.4
Gastos operativos	8,792.0	9,673.0	10,624.0	9,535.9	8,434.2
Utilidades fundamentales	16,077.0	14,519.0	7,073.0	7,050.0	11,974.8

\*MXN—Pesos mexicanos.

Tabla 2

**Banco Inbursa S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Inbursa- Posición de negocio**

Millones de MXN	-Año fiscal que concluye el 31 de diciembre-				
	2022	2021	2020	2019	2018
Ingresos totales de la línea de negocio (moneda en millones)	30,273.0	28,281.0	29,431.0	27,452.4	32,268.4
Banca comercial y minorista / ingresos totales de la línea de negocios	N/A	N/A	96.2	N/A	N/A
Ingresos por ventas e intermediación / ingresos totales de la línea de negocios	4.6	5.8	(4.1)	(10.4)	6.0
Otros ingresos / ingresos totales de la línea de negocios	6.4	15.9	8.0	6.7	14.1
Banca de inversión / ingresos totales de la línea de negocios	4.6	5.8	(4.1)	(10.4)	6.0
Retorno sobre capital promedio	12.6	12.9	7.1	6.6	N/A

MXN – Pesos mexicanos.

Tabla 3

**Banco Inbursa S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Inbursa- Capital y utilidades**

(%)	-Año fiscal que concluye el 31 de diciembre-				
	2022	2021	2020	2019	2018
Índice de capital básico Tier 1	21.9	21.5	18.7	17.6	22.1
Índice S&P Global Ratings' RAC antes de diversificación	N/A	15.4	13.2	13.8	16.4
Índice S&P Global Ratings' RAC después de diversificación	N/A	12.1	10.4	10.7	12.9
Capital Común Ajustado/Capital Total Ajustado	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Margen financiero neto / ingresos operativos	74.9	60.6	78.1	84.6	70.5
Ingresos por comisiones / ingresos operativos	14.0	17.8	18.1	19.1	15.7
Ingresos sensibles al mercado / ingresos operativos	4.6	5.8	(4.1)	(10.4)	6.0
Índice de eficiencia	29.0	34.2	36.1	34.7	26.1
Ingresos operativos antes de provisiones / activos promedio	4.8	4.5	4.8	4.5	N/A
Utilidades fundamentales / activos promedio en administración	3.6	3.5	1.8	1.8	N/A

\*N/A--No aplica.

Tabla 4

**Banco Inbursa S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Inbursa- Posición de riesgo**

(%)	-Año fiscal que concluye el 31 de diciembre-				
	2022	2021	2020	2019	2018
Crecimiento de la cartera de crédito	16.3	10.9	(8.2)	(0.5)	N.S.
Ajuste por diversificación total / RWAs de S&P Global Ratings' antes de diversificación	N/A	27.6	27.0	28.9	27.1
Activos totales en administración / Capital común ajustado (x)	3.6	3.5	3.9	3.9	3.7
Nuevas reservas para pérdidas crediticias / Cartera total de crédito promedio	0.9	0.5	3.9	3.3	N/A
Castigos netos / Cartera total de crédito promedio	0.3	2.1	3.8	3.6	N/A
Activos improductivos brutos / Cartera total de crédito + Otros bienes raíces	1.9	1.8	2.6	2.4	2.9
Reservas para pérdidas crediticias / Activos improductivos brutos	155.8	176.6	173.7	149.1	133.8

\*N/A--No aplica. N.S. No significativo.

Tabla 5

**Banco Inbursa S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Inbursa- Fondeo y liquidez**

(%)	-Año fiscal que concluye el 31 de diciembre-				
	2022	2021	2020	2019	2018
Depósitos de clientes / base de fondeo	76.3	71.9	67.1	65.2	59.5
Cartera total de crédito (neta) / Depósitos de clientes	117.3	124.9	122.1	145.4	160.1
Índice de fondeo de largo plazo	99.7	100.0	96.1	96.2	95.7
Índice de estabilidad de fondeo	119.5	120.2	118.7	115.4	117.2
Fondeo institucional de corto plazo/base de fondeo	0.4	0.1	5.4	5.3	6.2
Activos líquidos totales / fondeo de mercado de corto plazo (x)	84.0	527.5	6.9	6.2	6.9
Activos líquidos totales / Activos totales	20.6	21.5	24.3	21.9	26.0
Activos líquidos totales / Depósitos de clientes	40.6	45.6	55.1	50.6	71.8
Activos líquidos totales netos / Depósitos de corto plazo	50.2	56.9	58.8	53.1	76.7
Índice de cobertura de liquidez (LCR) regulatorio (x)	N/A	923.8	726.3	598.5	514.7
Fondeo de mercado de corto plazo / fondeo de mercado total	1.6	0.2	16.3	15.3	15.3

\*N/A--No aplica.

## Banco Inbursa--Clasificaciones de los componentes de las calificaciones

Calificación crediticia de emisor	BBB/Estable/A-2
SACP	bbb
Ancla	bbb-
Riesgo económico	6
Riesgo de la industria	3
Posición de negocio	Adecuada
Capital y utilidades	Fuerte
Posición de riesgo	Adecuada
Fondeo	Adecuada
Liquidez	Adecuada
Análisis comparativo de calificación	0
Respaldo	0
Respaldo ALAC	0
Respaldo ERG	0
Respaldo del grupo	0
Respaldo Soberano	0
Factores adicionales	0

ALAC--Capacidad adicional para absorber pérdidas (*additional loss absorbing capacity*). ERG—Entidad relacionada con el gobierno. SACP: Perfil crediticio individual (*stand alone credit profile*).

## Criterios Relacionados

- [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 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.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

## Detalle de las Calificaciones (al 31 de marzo de 2023)\*

### Banco Inbursa S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Inbursa

Calificación crediticia de emisor	BBB/Estable/A-2
<i>Escala Nacional (CaVal)</i>	mxAAA/Estable/mxA-1+
Deuda senior no garantizada	
<i>Escala Nacional (CaVal)</i>	mxAAA
Deuda senior no garantizada	BBB

### Historial de la calificación crediticia de emisor

6 de julio de 2022		BBB/Estable/A-2
27 de marzo de 2020		BBB/Negativa/A-2
4 de marzo de 2019		BBB+/Negativa/A-2
9 de febrero de 2010	<i>Escala Nacional (CaVal)</i>	mxAAA/Estable/mxA-1+
18 de diciembre de 2008		mxAA+/Estable/mxA-1+
30 de agosto de 2007		mxAA/Positiva/mxA-1+

### Calificación soberana

#### México

<i>Moneda extranjera</i>	BBB/Estable/A-2
<i>Moneda local</i>	BBB+/Estable/A-2
<i>Escala Nacional (CaVal)</i>	mxAAA/Estable/--

### Entidades relacionadas

#### Inversora Bursátil SA de CV Casa de Bolsa

Calificación crediticia de emisor	
<i>Escala Nacional (CaVal)</i>	mxAAA/Estable/mxA-1+

#### Seguros Inbursa S.A.

Calificación de solidez financiera	
<i>Escala Nacional (CaVal)</i>	mxAAA/Estable/--
Calificación crediticia de emisor	
<i>Escala Nacional (CaVal)</i>	mxAAA/Estable/--

#### Sofom Inbursa, S.A. de C.V. SOFOM, ER, Grupo Financiero Inbursa

Calificación crediticia de emisor	
<i>Escala Nacional (CaVal)</i>	mxAAA/Estable/mxA-1+
Deuda senior no garantizada	
<i>Escala Nacional (CaVal)</i>	mxA-1+
Deuda de corto plazo	
<i>Escala Nacional (CaVal)</i>	mxA-1+

\*A menos que se especifique lo contrario, todas las calificaciones en este reporte corresponden a la escala global de calificaciones. Las calificaciones crediticias de S&P Global Ratings en escala global son comparables entre países. Las calificaciones crediticias de S&P Global Ratings en una escala nacional se refieren a emisores y emisiones dentro de ese país específico. Las calificaciones 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 calificadoras 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/](http://www.spglobal.com/ratings/es/) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://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](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

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