

14 de marzo de 2019

S&P Global Ratings confirma calificaciones de Afirme Grupo Financiero y de las subsidiarias fundamentales del Grupo; la perspectiva es negativa

Contactos analíticos:

Fernando Staines, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4411, fernando.staines@spglobal.com

Ricardo Grisi, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4494 ricardo.grisi@spglobal.com

Resumen

- Afirme Grupo Financiero, ubicado en México, ha mostrado un sólido y ordenado crecimiento en los últimos años en sus múltiples líneas de negocio. Por otro lado, cuenta con una escala aún moderada y con concentración geográfica.
- Afirme Grupo Financiero es una compañía tenedora no operativa y depende de la generación de flujo de sus subsidiarias; por lo anterior, sus calificaciones se mantienen subordinadas con respecto al del resto de las subsidiarias del grupo, las cuales continuamos considerando fundamentales a las operaciones del mismo.
- Confirmamos las calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo en escala nacional de 'mxA-' y de 'mxA-2', respectivamente, de Afirme Grupo Financiero y de 'mxA' y 'mxA-1', del resto de las subsidiarias fundamentales del grupo.
- Como resultado de la tendencia negativa del riesgo económico a la industria bancaria en México la perspectiva, para los próximos 12 meses, es negativa. Esto podría afectar negativamente las condiciones operativas de los bancos y podría deteriorar su calidad crediticia y niveles de capitalización ajustada por riesgo.

Acción de Calificación

Ciudad de México, 14 de marzo de 2019 – S&P Global Ratings confirmó hoy sus calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxA-' y 'mxA-2', respectivamente, de Afirme Grupo Financiero S.A. de C.V. Al mismo tiempo confirmó sus calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo en escala nacional de 'mxA' y 'mxA-1', respectivamente, de sus subsidiarias fundamentales [Banca Afirme S.A. Institución de Banca Múltiple](#), [Banco de Inversión Afirme S.A.](#), [Institución de Banca Múltiple](#), [Afirme Grupo Financiero](#), [Almacenadora Afirme, S.A. de C.V.](#), [Organización Auxiliar del Crédito](#), [Afirme Grupo Financiero](#), [Arrendadora Afirme S.A. de C.V.](#), [SOFOM, E.R. Afirme Grupo Financiero](#), [Factoraje Afirme S.A. de C.V.](#), [SOFOM, E.R. Afirme Grupo Financiero.](#), y [Seguros Afirme S.A. de C.V.](#), [Afirme Grupo Financiero](#). La perspectiva de las calificaciones crediticias de emisor de largo plazo de todas las entidades se mantiene negativa.

Al mismo tiempo, confirmó las calificaciones de deuda de corto plazo de 'mxA-1' de los programas de certificados bursátiles de corto plazo de Arrendadora Afirme, Almacenadora Afirme y Factoraje Afirme.

Finalmente, confirmó la calificación de la emisión de obligaciones subordinadas no preferentes no convertibles en acciones (BAFIRME 18) de largo plazo de 'mxBBB-' de Banca Afirme.

Fundamento

Afirme Grupo Financiero es la compañía tenedora del grupo que encabeza y sus calificaciones se basan en su estatus como compañía no operativa y, en consecuencia, dependiente de los flujos de sus subsidiarias. En este sentido, sus calificaciones reflejan la subordinación estructural a las calificaciones del resto de las subsidiarias operativas. Por su lado, las calificaciones de las subsidiarias se igualan a nuestro análisis consolidado del perfil crediticio de grupo, ya que las consideramos fundamentales en las operaciones del mismo. Seguimos considerando que estas compañías están completamente integradas al grupo y alineadas con los mercados objetivo que persigue. Asimismo, consideramos que las subsidiarias son integrales para la estrategia actual y futura del grupo y, por lo tanto, esperamos que este las respalde ante cualquier circunstancia previsible. En nuestra opinión, es muy poco probable que las entidades sean vendidas en el corto plazo, y estimamos que continuarán generando una importante proporción de los ingresos para el grupo.

Nuestra evaluación del perfil crediticio de grupo se basa en el afianzamiento de su posición de negocio a través del constante crecimiento de sus múltiples de líneas de negocio que gradualmente incrementan su participación de mercado. Sin embargo, su posición aun moderada dentro del sistema financiero mexicano, en términos de activos, y la concentración de gran parte de sus actividades en el norte de México limitan su evaluación. Esperamos que sus niveles de capitalización se mantengan adecuados para absorber pérdidas inesperadas en los próximos dos años, a pesar del crecimiento esperado de cartera y activos de doble dígito en el mismo plazo, con un índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) en torno a 7.3%. Consideramos que la fuerte expansión del grupo ha sido ordenada en los últimos tres años, lo que se refleja en una mejora en sus indicadores de calidad de cartera y cobertura. Sin embargo, estos aún se comparan ligeramente por debajo que los de sus pares. Por otro lado, a pesar del aumento en la diversificación de ingresos del grupo, los ingresos provenientes de actividades de tesorería e intermediación se mantienen elevados, lo que aumenta la volatilidad de los ingresos operativos de un año a otro. No vemos concentraciones importantes en las exposiciones de la cartera en cuanto al sector y tipo de cartera, ya que la mezcla se compara en línea con la media del sistema bancario. En términos de fondeo, la evaluación del grupo se mantiene por debajo del promedio de la industria debido a la mayor proporción de fondeo mayorista del total de su fondeo, en comparación con la base principalmente minorista en México. Sin embargo, es importante resaltar que este fondeo mayorista está dirigido a fondear las operaciones de la banca de inversión, por lo que la operación de la banca comercial, se fondea íntegramente con captación tradicional. Opinamos que la liquidez del grupo es adecuada para afrontar sus obligaciones financieras en los próximos 12 meses, apoyado en la considerable proporción de activos líquidos en su balance.

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, que es el punto de partida para asignar una calificación crediticia de emisor. El ancla para bancos que operan solamente en México es 'bbb'. (vea "[S&P Global Ratings toma varias acciones de calificación sobre 77 instituciones financieras mexicanas tras revisar a negativa la perspectiva del soberano y la tendencia de riesgo económico del BICRA](#)", publicado el 4 de marzo de 2019).

En nuestra opinión, el grupo ha fortalecido la estabilidad de su negocio a través de la diversificación y crecimiento de todas sus subsidiarias, pero su participación se mantiene modesta dentro de un entorno altamente competitivo y su concentración geográfica podría afectar la operación en un escenario adverso. El crecimiento de doble dígito en años recientes consolida a Grupo Afirme como el octavo grupo financiero más grande del país en términos de activos. Sin embargo, esto se ve reflejado en apenas un 1.9% de participación de mercado en términos del total de activos del grupo financiero, 0.9% de cartera y 1.1% de captación tradicional, lo que aún lo deja en desventaja frente a otros grupos de mayor escala y un entorno muy competitivo. No esperamos cambios significativos en este sentido a pesar de que proyectamos un crecimiento de 12% del activo total en los próximos 12 meses. Por otro lado, el grupo se compara favorablemente contra sus pares en términos de oferta de productos y diversificación en cuanto a líneas de negocio al ofrecer soluciones de almacenamiento, arrendamiento, factoraje, seguros, productos de banca tradicional y banca de inversión. La mayor participación de las diferentes líneas de negocio en el total de los ingresos, aumentan la estabilidad de los ingresos operativos y la lealtad de sus clientes al ofrecer soluciones integrales. Esto se ve reflejado en un crecimiento compuesto anual de ingresos operativos de 20.7% en los últimos tres años. Aún más, la reciente creación del Banco de Inversión Afirme, da mayor claridad a la estrategia y aísla una buena proporción del componente de riesgos mercado en esta nueva institución. En nuestra opinión, la concentración geográfica se mantiene un factor que limita nuestra evaluación de la posición de negocio, ya que podría producir una menor estabilidad de los ingresos. El grupo concentra sus operaciones en el norte del país, en especial en la ciudad de Monterrey, donde coloca aproximadamente el 60% de su cartera de crédito. Consideramos que una mayor presencia principalmente en la zona centro del país podría reducir gradualmente la concentración, pero opinamos que esto tomará tiempo.

En nuestra opinión, el grupo mantendrá niveles de capitalización suficientes para afrontar pérdidas inesperadas en los próximos dos años. Sin embargo, el fuerte crecimiento de su cartera de crédito, junto con una posición importante de valores, sobre todo gubernamentales, han puesto presión sobre nuestro índice de RAC proyectado en promedio de 7.3% durante 2019 y 2020.

Nuestro escenario base contempla los siguientes supuestos:

- Crecimiento del producto interno bruto (PIB) de México de 1.8% en 2019 y 2% para 2020.
- Crecimiento de la cartera en torno a 20% en 2019 y de 18% en 2020. Esta proyección refleja el entorno político y económico actual, lo cual se ve contrarrestado por la estrategia del grupo de alcanzar un mayor crecimiento crediticio apoyado en alianzas estratégicas.
- Aumento de otros activos productivos (inversiones) del 10% en 2019 y 2020, respectivamente.
- Márgenes de interés neto en alrededor de 2.35% en promedio durante los dos próximos años debido a una mayor participación de su cartera de créditos a activos productivos.
- Activos improductivos (cartera vencida + activos adjudicados) y pérdidas crediticias entre 2.8% y 2%, respectivamente. Esperamos que la cobertura de activos improductivos se mantenga por arriba del 100%.
- Ligera mejoría en la rentabilidad con utilidades fundamentales a activos ajustados promedio de 0.61% e índices de eficiencia (gastos operativos a ingresos totales) en niveles del 62% en promedio para 2019 y 2020. Sin embargo, estos niveles se siguen comparando desfavorablemente con el promedio del sistema bancario mexicano.
- Sin pago de dividendos para los próximos dos años.

La posición de riesgo de Grupo Afirme sigue reflejando objetivos de crecimiento más agresivos respecto a la industria bancaria en México, así como una mayor proporción de ingresos volátiles por actividades de tesorería y banca de inversión. Además, el grupo muestra una mezcla de cartera similar a la de los bancos más grandes del país, pero sus pérdidas crediticias se mantienen ligeramente más altas que las de sus principales competidores. Esperamos que el grupo continúe mejorando sus indicadores de activos improductivos debido a saludables prácticas de su administración de riesgo, cobertura de garantías y de su estrategia de cobranza. En nuestra opinión, el alto crecimiento de su cartera no está distorsionando estos niveles de calidad de activos, ya que sus cosechas, muestran un desempeño favorable. Sin embargo, un entorno económico desafiante, sumado a un apetito de riesgo mayor al del sistema, podría incrementar el riesgo de crédito y a su vez reflejarse en un deterioro de la cartera. Al cierre de diciembre de 2018, los activos improductivos y los castigos netos del grupo se ubicaron en 2.92% y 1.96%, respectivamente, lo que incluye la cartera en factoraje, comparados con el 2.27% y 2.49% de la industria bancaria mexicana a la misma fecha. Por otro lado, la cobertura de activos improductivos por reservas se ubicó en 107% a diciembre de 2018 y proyectamos que se mantendrá en niveles por arriba de 100% en los próximos dos años.

No consideramos que el banco tenga una concentración por sector significativa y mantiene una concentración moderada en términos de cliente. A diciembre de 2018, los 20 principales clientes representaban alrededor del 28% de la cartera total y 1.1 veces (x) el capital del grupo. Sin embargo, una considerable proporción de la utilidad neta total del grupo proviene del segmento de tesorería y banca de inversión, lo que incrementa la sensibilidad de los resultados a condiciones de mercado, a pesar de contar con coberturas que limitan el riesgo de tasa de interés. A diciembre de 2017, este segmento aportó el 31.6% de la utilidad neta mientras que a septiembre de 2018 cayó a 26% afectado por la incertidumbre en los mercados financieros y cambios en la inflación. Esperamos que este segmento de tesorería y banca de inversión gradualmente represente una menor proporción del total conforme crezcan las diferentes líneas de negocio del grupo, incluida la cartera en el banco.

Evaluamos el perfil de fondeo del grupo por debajo del promedio del sistema bancario mexicano, ya que se mantiene concentrada en fuentes de financiamiento mayoristas. Al cierre de diciembre de 2018, los reportos representaron 61% de los pasivos del grupo (frente al 21% de la industria), el 28% son depósitos (en comparación con 66% de la industria) principalmente mayoristas, y el resto son préstamos interbancarios y emisiones de deuda de corto plazo en su mayoría. Es importante mencionar que su base de depósitos ha tenido un crecimiento compuesto anual de 20.3% en los últimos tres años y que cubre al 100% su cartera de crédito. Esperamos que este indicador se mantenga por encima de 100% durante los próximos años considerando el crecimiento de la relación cartera a depósitos. Esto aunado a la contratación de líneas de crédito con la banca de desarrollo ha mejorado el calce de sus activos y pasivos, limitando el riesgo de reprecación. El índice de fondeo estable promedio para los últimos tres cierres fiscales fue de 93.14% un poco por debajo del nivel del sistema bancario mexicano que oscila el 100%. En nuestra opinión, el grupo es más vulnerable a movimientos adversos del mercado al no tener una base de depósitos minoristas como principal fuente de fondeo.

Consideramos que la liquidez del grupo es adecuada, ya que cuenta con un portafolio de inversión de alta liquidez, principalmente gubernamentales y tiene los recursos necesarios para fondear sus operaciones diarias. Es así que no vemos riesgos de liquidez en los próximos 12 meses. Al cierre de diciembre de 2018, los activos líquidos a fondeo mayorista de corto plazo se ubicaron en 1.0x y el promedio de sus últimos tres cierres fiscales se mantuvo similar, nivel que consideramos adecuado frente al de otros pares que calificamos en la región. Su índice de cobertura de liquidez regulatorio se ubicó en 152% al cierre de 2018 y la brecha (*gap*) de liquidez acumulado es positivo. Por último, el 40%

de los créditos comerciales, que representan el 60% del total de préstamos, son de corto plazo, lo que, en nuestra opinión, le brinda una mayor flexibilidad de liquidez.

Perspectiva

La perspectiva negativa para los próximos 12 meses refleja la tendencia negativa del riesgo económico del BICRA, debido a nuestra opinión de que las más expectativas de crecimiento débiles y la cada vez menor confianza de los inversionistas podría afectar negativamente las condiciones operativas de los bancos y podría deteriorar su calidad crediticia. La revisión del BICRA a una categoría más débil podría derivar en un ancla menor. Además, podríamos revisar a la baja la evaluación de capital y utilidades de todas las instituciones financieras mexicanas debido a mayores cargos por riesgos si el riesgo económico de México aumenta.

Asimismo, esperamos que Grupo Afirme y Subsidiarias mantengan su enfoque en continuar aumentando su presencia en el sistema bancario mexicano a la vez que mantiene indicadores sanos de cartera y mejora su rentabilidad. Esperamos un crecimiento de cartera de doble dígito en los siguientes 12 meses, lo que debería afirmar su posición como el octavo grupo financiero en México en términos de activos, y, por ende, un fortalecimiento de su posición de negocio.

Escenario positivo

Podríamos revisar a estable las calificaciones de Grupo Afirme y subsidiarias en los próximos 12 meses si revisáramos la tendencia del riesgo económico de nuestro BICRA a estable, lo que podría ser resultado de mejores expectativas económicas y políticas de gobierno que restablezcan la confianza de los inversionistas.

Síntesis de los factores de calificación

Perfil Crediticio de Grupo	
Calificación crediticia de emisor	
Ancla	bbb
Posición del negocio	Moderada
Capital y utilidades	Adecuada
Posición de riesgo	Moderada
Fondeo y liquidez	Inferior al promedio / Adecuada
Respaldo	
Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC)	No
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	No
Respaldo de Grupo	No
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

DETALLE DE LA CALIFICACIÓN DE EMISIÓN DE LARGO PLAZO

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA /REV. ESP. ACTUAL	PERSPECTIVA /REV. ESP. ANTERIOR
BAFIRME 18	mxBBB-	mxBBB-	N/A	N/A

DETALLE DE LA CALIFICACIÓN DE DEUDA DE CORTO PLAZO

EMISOR	MONTO DEL PROGRAMA*	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	"PERSPECTIVA / REV. ESP. ACTUAL"	"PERSPECTIVA / REV. ESP. ANTERIOR"
Almacenadora Afirme, S.A. de C.V., Organización Auxiliar del Crédito, Afirme Grupo Financiero	MXN5,000	mxA-1	mxA-1	N/A	N/A
Arrendadora Afirme S.A. de C.V., SOFOM, E.R. Afirme Grupo Financiero	MXN1,500	mxA-1	mxA-1	N/A	N/A
Factoraje Afirme S.A. de C.V., SOFOM, E.R. Afirme Grupo Financiero	MXN500	mxA-1	mxA-1	N/A	N/A
*en millones de pesos mexicanos					

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología y supuestos para calificar instrumentos bancarios de capital híbrido y deuda subordinada no diferible](#), 29 de enero de 2015.
- [Metodología y supuestos refinados para analizar la suficiencia de capital de aseguradoras utilizando el modelo de capital de seguros basado en riesgo](#), 7 de junio de 2010.
- [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.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 19 de noviembre de 2013.
- [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.
- [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 \(Nacional\).](#)
- [Documento de Orientación: Especificaciones de correlación para escala nacional y regional de S&P Global Ratings](#), 25 de junio de 2018.
- [Expectativas más positivas para los bancos en América Latina en 2018, pero la incertidumbre política representa un riesgo a la baja](#), 29 de enero de 2018.
- [Si las negociaciones del TLCAN no son exitosas, el sistema financiero mexicano está bien posicionado para absorber las consecuencias](#), 14 de noviembre de 2017.
- [¿Pueden beneficiarse los bancos y las aseguradoras en México del mandato de la nueva administración?](#), 27 de julio de 2018.
- [¿Plan de gobierno de AMLO es la respuesta para que los diferentes sectores en México tengan éxito?](#), 4 de julio de 2018.
- [Condiciones Crediticias América Latina: Desafíos domésticos y externos persisten](#), 29 de noviembre de 2018.
- [S&P Global Ratings toma acciones de calificación sobre 20 entidades financieras mexicanas por revisión de metodología y tablas de correlación; retira identificador de Observación por Criterios](#); 6 de septiembre de 2018.
- [S&P Global Ratings toma varias acciones de calificación sobre 77 instituciones financieras mexicanas tras revisar a negativa la perspectiva del soberano y la tendencia de riesgo económico del BICRA](#), 4 de marzo de 2019.
- [S&P Global Ratings revisa perspectiva a negativa de estable de siete aseguradoras mexicanas tras acción similar sobre el soberano; confirma calificaciones](#), 4 de marzo 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 para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en 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. 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 2018.*

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.*

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.

Copyright © 2019 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, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com y www.globalcreditportal.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.

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.