

Actualización de las principales tendencias del sector corporativo

Este reporte no constituye una acción de calificación.

Argentina

Debilidad a nivel macro e inestabilidad política ponen a prueba las corporaciones

Diego Ocampo
Buenos Aires
diego.ocampo@spglobal.com
54 (11) 4891-2116

Cecilia Fullone
Buenos Aires
cecilia.fullone@spglobal.com
54 (11) 4891-2170

¿Qué cambió?

Debilitamiento del apoyo percibido de la coalición gobernante para reducir los desequilibrios fiscales. El tira y afloja público entre el presidente y la vicepresidenta en el manejo de la economía y la alta inflación, incluidas las asistencias sociales, los aumentos del salario mínimo, y las reducciones de subsidios, para mejorar sus chances electorales para 2023. Inicialmente, el presidente había redoblado su apoyo a su equipo económico durante las negociaciones del EFF. Sin embargo, el posterior aumento de la presión política, social y del mercado local debilitaron el respaldo percibido tanto para el equipo económico anterior como el compromiso del presidente de cumplir con los objetivos y pautas del programa. Esto llevó a la renuncia del exministro de Economía, Martín Guzmán, a principios de julio, sustituido por Silvina Batakis (quien ocupó el cargo brevemente y fue reemplazada recientemente por Sergio Massa), pero los tres reiteraron la intención de reducir los desequilibrios fiscales, incluidos los subsidios a la energía, pero persisten las dudas sobre el apoyo político para tales políticas (lea "Argentina afronta obstáculos de financiamiento de camino a las elecciones de 2023", publicado el 21 de julio de 2022).

La inflación y la depreciación del peso se aceleran. Esto plantea inquietudes sobre la capacidad de las empresas para pagar (o incluso refinanciar) la deuda externa. El acceso a divisas sigue siendo engorroso, ya que las reservas de divisas del país se reducen y el banco central se ve obligado a reforzar los controles de divisas.

¿Qué monitorear?

Riesgos de transferencia y convertibilidad. Aunque la mayoría de las corporaciones han reestructurado su deuda externa, el riesgo de controles cambiarios más estrictos es alto y podría afectar su capacidad para pagar intereses y/o principal o incluso para importar materias primas.

El riesgo de depreciación de la moneda es elevado. Muchas entidades argentinas emitieron bonos locales con cupones vinculados al dólar estadounidense. Los llamados "dollar-linked" son atractivos para los inversionistas nacionales porque ofrecen cierto refugio frente al debilitamiento del peso. Sin embargo, una fuerte depreciación del tipo de cambio oficial podría encarecer esos instrumentos, lo que debilitaría los perfiles crediticios. Por otro lado, los exportadores como los productores de petróleo y gas se beneficiarían de una fuerte depreciación del peso.

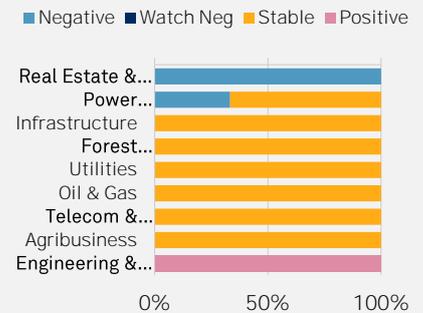
La regulación adversa y los riesgos de los controles de precios siguen siendo altos. Esos riesgos pesan mucho sobre las empresas de servicios públicos, los generadores de energía y las empresas integradas de petróleo y gas que tienen márgenes bajo presión debido a su incapacidad para ajustar los precios para igualar la inflación desenfrenada, que está en camino de superar 60% en 2022.

¿Qué pasa si las condiciones empeoran?

Controles de divisas más severos; una inflación más rápida y/o una contracción económica grave podrían forzar canjes de deuda agresivos. Esos riesgos están aumentando y podrían intensificarse con la continua agitación política. Las elecciones presidenciales están programadas para fines de 2023 y la percepción de un posible cambio de poder podría debilitar el margen de maniobra de la administración actual.

Esperamos que el acceso a los mercados siga siendo limitado para las empresas argentinas hasta que el escenario político sea más claro. Sin embargo, los vencimientos de la deuda son bajos y las empresas han sido muy cautelosas en la gestión de la deuda y con las políticas financieras en general en los últimos dos años.

Distribución de las perspectivas



Estadísticas de calificaciones (YTD a junio de 2022)

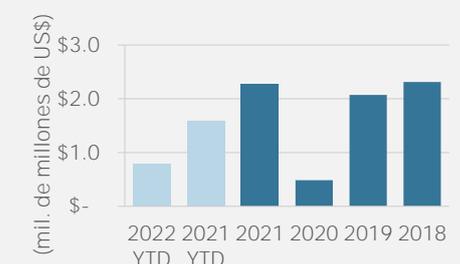
	GI	GE	Todas
Calificaciones	0	14	14
Bajas	0	0	0
Alzas	0	0	0

Mapa de desempeño – Medianas esperadas

Sector	Tendencia del margen ¹	Tendencia del apalancamiento ¹
Ing. y Const.	Mejora	Estable
Telecom y cable	Estable	Estable
Gen. Energía	Mejora	Estable
Servicios públicos		Estable
Bienes raíces	Mejora	Mejora
E&P petróleo y gas	Estable	Estable
Infr. - aeropuertos	Mejora	Mejora

¹Con base en el desempeño del 1T 2022 y proyección.

Tendencias de las emisiones al 30 de junio - Empresas calificadas



Actualización de las principales tendencias del sector corporativo

Brasil

El crecimiento retrocede, pero el consumo interno se mantiene

Diego Ocampo
Buenos Aires
diego.ocampo
@spglobal.com
54 (11) 4891-2116

Julyana Yokota
Sao Paulo
julyana.yokota
@spglobal.com
55 (11) 982 792 847

¿Qué cambió?

La economía se está desacelerando, pero los fundamentos se mantienen saludables. Esperamos que la economía crezca 1.2% en 2022 y promedie menos de 2.0% entre 2023 y 2025. El consumo resiliente (en parte por las medidas contracíclicas de apoyo), los altos precios y el aumento de los volúmenes de exportación continúan respaldando el crecimiento económico.

La inversión se está recuperando notablemente, con mejoras en los programas de concesión de infraestructura y sus marcos legales para lograr mayor participación del sector privado en la economía. Esperamos que la inversión se mantenga en torno a 18% del PIB en 2022-2025, frente a un promedio de 15% en 2016-2020.

Elecciones presidenciales para el cuarto trimestre de 2022. Se realizarán elecciones el 2 de octubre de 2022 (y una segunda vuelta, si es necesario, el 30 de octubre). El presidente Jair Bolsonaro y el expresidente Luiz Inácio Lula da Silva siguen encabezando las encuestas.

¿Qué monitorear?

Los precios de las materias primas aún son un ancla para la calidad crediticia de muchos sectores. Las mineras aprovecharon los excelentes precios del hierro en 2021 y redujeron significativamente su deuda. Así, aunque sus costos de producción subieron 15% (respecto de 2019) y los precios bajaron recientemente, sus perfiles crediticios son más sólidos. Las acereras muestran un buen impulso pese a menores volúmenes en sectores como la construcción de viviendas porque los precios internos compensaron con creces la baja del volumen, debido a favorables precios mundiales.

Las forestales y los procesadores de caña de azúcar también se benefician de precios sólidos que esperamos continúen, pese a algunas caídas en volúmenes por la sequía y las heladas que afectaron las cosechas en 2021, respaldados por los altos precios internacionales del petróleo que son la base para el precio del combustible nacional.

La inflación aumentó, y el banco central reaccionó contundentemente. Esperamos que el banco central suba las tasas hasta 13.75% para fines de 2022 y luego las baje a 9.5% en 2023, lo que presionará la carga de intereses de las empresas porque su deuda está indexada en gran medida a la tasa de interés de referencia y al índice de precios al consumidor de Brasil.

El mercado local de bonos se revitaliza tras un comienzo lento. Las emisiones nacionales vuelven a la normalidad y superan los niveles récord de 2019. La oferta de crédito es un pilar de crecimiento para sectores como la construcción de vivienda, el comercio minorista, la agroindustria y otros con empresas medianas que no reciben servicio completo de los bancos y no pueden acceder a los mercados internacionales.

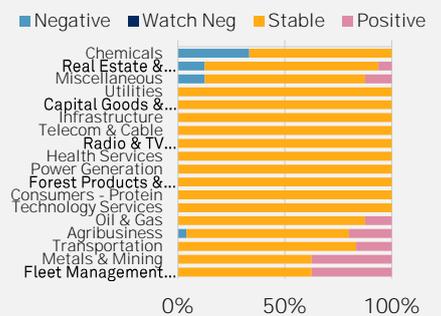
¿Qué pasa si las condiciones empeoran?

Sectores pesados más expuestos a una crisis económica. Los desarrolladores de vivienda, los productores de materiales de construcción y los fabricantes de acero y automóviles probablemente sufrirán más un estrés doméstico. Los desarrolladores de vivienda han sido cautelosos en el lanzamiento de productos desde fines de 2021 y esperamos que eso se refleje en la demanda de acero y cemento.

Activos de infraestructura y energía podrían verse presionados, pero las calificaciones deberían resistir. Una recesión pondría a prueba el desempeño operativo del sector y la situación financiera de las empresas, mientras que los grupos de energía integrados y las empresas de infraestructura de transporte están invirtiendo fuerte. Finalmente, una mejor hidrología está reduciendo los costos de energía en 2022, pero las sequías son recurrentes.

S&P Global Ratings

Distribución de las perspectivas



Estadísticas de calificaciones (YTD a junio de 2022)

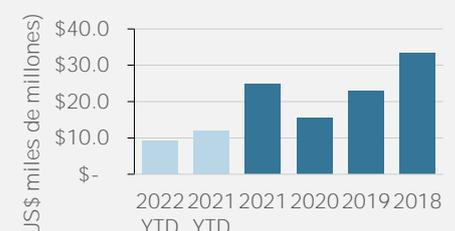
	GI	GE	Todas
Calificaciones	8	70	78
Bajas	0	0	0
Alzas	0	3	3

Mapa de desempeño – Medianas esperadas

Brasil	2022	
PIB	1.2%	
Sector	Tendencia del margen ¹	Tendencia del apalancamiento ¹
Metales y minería	Debilitamiento	Estable
Telecom y cable	Estable	Debilitamiento
Gen.ener.	Mejora	Estable
Servicios públicos	Mejora	Estable
BienesR.y.c. civil	Estable	Debilitamiento
E&P petróleo y gas	Estable	Debilitamiento
Transporte	Mejora	Mejora
Agronegocios	Mejora	Mejora
Consumo proteína	Estable	Estable
Prod quimicos	Estable	Mejora
Infr. Vial y puertos	Mejora	Estable
Ind. automotriz	Estable	Debilitamiento
Bs cap. y mat.cons.	Debilitamiento	Debilitamiento
Prod forestales	Mejora	Estable
Minoristas	Estable	Debilitamiento
Gestión de flotillas	Mejora	Estable

¹ Con base en el desempeño del 1T 2022 y proyección.

Tendencias de las emisiones (al 30 de junio - Empresas calificadas)



Actualización de las principales tendencias del sector corporativo

Colombia

El fuerte crecimiento económico y los altos precios de las materias primas mantienen condiciones crediticias estables

María Soledad Mosquera

Bogotá
maria.mosquera@
@spglobal.com
57 (1) 3907225

Ana María Carrillo

Bogotá
Ana.carrillo@
@spglobal.com
57 (1) 390-4269

¿Qué cambió?

La nueva administración propone reformas en impuestos, agricultura, pensiones y salud. El gobierno entrante ha manifestado su interés en acelerar la transición energética hacia alternativas renovables. El alcance de estas propuestas está en desarrollo, con desafíos relacionados con la gestión de las cuentas fiscales del gobierno, una inflación más alta, un desempeño modesto del empleo y tasas de interés en aumento.

Esperamos que el crecimiento se mantenga alto en 2022 en 4.6%. El consumo y la inversión han superado los niveles previos a la pandemia. Los sectores afectados por las restricciones relacionadas con la pandemia, incluido el transporte aéreo, están mostrando una fuerte recuperación. Las cuentas fiscales se benefician del aumento en los precios de las materias primas. Además, la recuperación de la demanda está mejorando el EBITDA y el apalancamiento de las corporaciones en sectores como el de petróleo y gas, y energía.

¿Qué monitorear?

Las presiones inflacionarias persistentes y el aumento de las tasas de interés podrían dañar los márgenes operativos. El EBITDA y los niveles de cobertura de deuda estarán presionados en los próximos 18 meses. Si bien las corporaciones podrán transferir parte del aumento en los costos de producción a los consumidores en el corto plazo, esta posibilidad será gradualmente más baja a medida que disminuya la capacidad de pago de los deudores.

Las reformas fiscales podrían afectar tanto al sector empresarial como al comportamiento del consumidor. Las políticas de la nueva administración influirán en el sector eléctrico para transformar y modernizar la industria del país, incluido su marco institucional y regulatorio presentado en el segundo semestre de 2021. Para el sector de las telecomunicaciones, el gobierno deberá decidir si modifica o rechaza los cambios que la industria propuso al esquema de remuneración de la renovación del espectro previsto para 2023.

La depreciación del peso colombiano generará mayores costos de inversión que podrían aumentar ligeramente los niveles de deuda. La subasta de espectro en 2020 comprometió a ejecutar inversiones de capital en los próximos 10 años. Los proyectos de energía renovable no convencional asignados con contratos de compra de energía (PPA) a largo plazo en subastas anteriores, afrontan presiones en sus estructuras de costos que los PPA no compensarán por completo. Finalmente, las empresas de distribución deberán cumplir con las inversiones regulatorias relacionadas con la eficiencia energética.

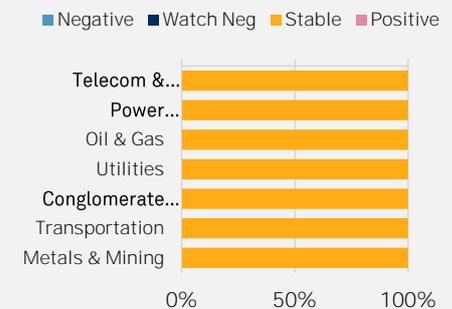
¿Qué pasa si las condiciones empeoran?

Las emisiones de deuda caerían drásticamente en los próximos 18 meses. En el corto plazo, las empresas no tienen presiones urgentes de refinanciamiento y han tenido un acceso adecuado al mercado de capitales. Sin embargo, afrontan mayores costos de financiamiento debido a la depreciación del peso colombiano y la alta inflación.

Mayores costos de financiamiento y la depreciación de la moneda podrían retrasar proyectos de energías renovables no convencionales. En la última década se promovió proyectos renovables no convencionales para reducir la dependencia del país de la generación térmica. Sin embargo, algunos proyectos están retrasados debido a la pandemia y la reducción de la transmisión, entre otras cuestiones. Las condiciones financieras más estrictas podrían demorar aún más la finalización de estos proyectos.

S&P Global Ratings

Distribución de las perspectivas



Estadísticas de calificaciones (YTD a junio de 2022)

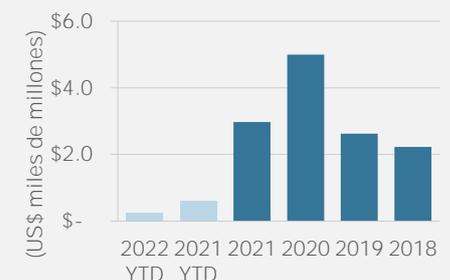
	GI	GE	Todas
Calificaciones	1	8	9
Bajas	0	0	0
Alzas	0	0	0

Mapa de desempeño – Medianas esperadas

	2022	
Colombia	2022	
PIB	4.6%	
Sector	Tendencia del margen ¹	Tendencia del apalancamiento ¹
Conglomerados	Estable	Estable
Telecom y cable	Estable	Estable
Energía	Mejora	Mejora
Servicios públicos	Estable	Estable
Petróleo y gas	Mejora	Mejora

¹ Con base en el desempeño del 1T 2022 y proyección.

Tendencias de las emisiones (al 30 de junio - Empresas calificadas)



Actualización de las principales tendencias del sector corporativo

Chile

Alta inflación, economía lenta y cambios políticos a la vista

Diego Ocampo
Buenos Aires
diego.ocampo@spglobal.com
54 (11) 4891-2116

Cecilia Fullone
Buenos Aires
cecilia.fullone@spglobal.com
54 (11) 4891-2170

¿Qué cambió?

El crecimiento interno se ha estancado mientras que el déficit de la cuenta corriente se ha ampliado. El crecimiento interno se mantuvo sin cambios en el primer trimestre de 2022 en términos intertrimestrales, y el banco central subió la tasa de referencia muy por encima de sus pares en la región para frenar la inflación, sobre todo en los precios de los alimentos y la energía. Además, el debilitamiento de los precios del cobre ha contribuido a un mayor déficit de la cuenta corriente, de 7% del PIB en el primer trimestre de 2022 (lea más en: **“Panorama económico para América Latina en el tercer trimestre de 2022: Resiliente en lo que va del año, con condiciones más difíciles a futuro”**, publicado el 27 de junio de 2022).

Mantenemos nuestra expectativa de precios de la energía muy volátiles debido a la sequía y los altos precios del combustible. En lo que va de 2022, los precios spot de la electricidad han aumentado 15% desde 2021 y más del doble respecto a los niveles de 2020. Esto se debe a una severa sequía junto con una planificación ineficiente de compra de gas natural, programas agresivos de descarbonización y cierres programados de plantas de generación para mantenimiento. Por ello, la rentabilidad se ha reducido para la mayoría de las compañías de energía, principalmente para las que necesitan comprar energía en el mercado spot para cumplir con los compromisos contractuales. Los desequilibrios en el mercado, en parte por el clima, continúan ocurriendo, aunque el sector sigue con una rápida transición a fuentes renovables para lograr 70% de provisión a partir de energías renovables para 2030.

¿Qué monitorear?

Las regulaciones están cambiando y podrían aumentar costos. El gobierno planea aumentar la recaudación de impuestos en un 5% del PIB durante los próximos cinco años y reformar el sistema de pensiones fortaleciendo su pilar solidario (un nivel mínimo garantizado de pensión para personas con poca o sin pensión) y aumentar las contribuciones. Sin una mayoría en el Congreso, el gobierno dependerá de los legisladores de centro para aprobar reformas, lo que refuerza la necesidad de políticas pragmáticas.

A principios de septiembre, Chile votará la nueva constitución. En mayo de 2021, el país eligió una asamblea constituyente para crear la nueva constitución. La asamblea tiene siete comités que pueden presentar artículos (con un voto de mayoría simple) que luego deben ser aprobados con una mayoría de dos tercios. El mecanismo de aprobación ha sido eficaz para moderar las propuestas.

Evolución de los precios spot de la hidrología y la electricidad. Por lo general, en el segundo semestre del año, el precio spot tiende a disminuir debido a mejores condiciones climáticas y menores precios de los combustibles, teniendo en cuenta las importaciones de gas desde Argentina a precios muy competitivos.

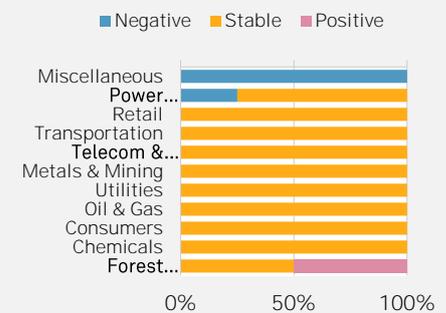
¿Qué pasa si las condiciones empeoran?

Las corporaciones chilenas son bastante resilientes, pero su calidad crediticia podría erosionarse si la inflación se mantiene alta. Esto es particularmente relevante para sectores como el de comercio minorista, generación de energía y las telecomunicaciones y el cable. Esperamos que las empresas forestales y metales y minería continúen beneficiándose de buenos precios.

Se avecinan mayores regalías mineras y otras formas de impuestos. A medida que el gobierno busca formas de financiar los gastos crecientes, consideramos como probable que aumenten las regalías mineras y otros impuestos. Además, la reforma constitucional podría revocar los derechos de agua, aunque no está claro cómo eso podría afectar las estructuras de costos de las corporaciones y la disponibilidad de agua.

S&P Global Ratings

Distribución de las perspectivas



Estadísticas de calificaciones (YTD a junio de 2022)

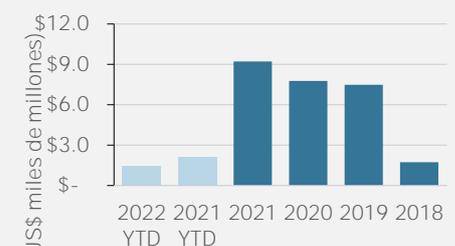
	GI	GE	Todas
Calificaciones	27	4	31
Bajas	1	0	1
Alzas	1	0	1

Mapa de desempeño – Medianas esperadas

Sector	Tendencia del margen ¹	Tendencia del apalancamiento ¹
Chile PIB	2022e	2.1%
Minoristas	Debilitamiento	Debilitamiento
Telecom y cable	Estable	Estable
Energía/serv púb	Debilitamiento	Debilitamiento
Autopista de peaje	Estable	Estable
Metales y minería	Debilitamiento	Estable
Prod Forestales	Mejora	Mejora
Petróleo y gas	Mejora	Estable

¹ Con base en el desempeño del 1T 2022 y proyección.

Tendencias de las emisiones al 30 de junio - Empresas calificadas



Actualización de las principales tendencias del sector corporativo

México

Menor riesgo crediticio para las corporaciones en 2022

Luis Manuel Martínez
Ciudad de México
Luis.martinez@
@spglobal.com
52 (55) 5081-4462

Julyana Yokota
Sao Paulo
julyana.yokota@
@spglobal.com
55 (11) 3039-9731

¿Qué cambió?

Las dificultades para los negocios no afectarán el desempeño corporativo para el resto de 2022. El sector corporativo continúa resistiendo la inflación global, los cuellos de botella en las cadenas de suministro y los costos de endeudamiento más elevados. La ligeramente favorable confianza del consumidor y las remesas en niveles récord respaldan la demanda interna, mientras que las exportaciones se han disparado también a niveles récord. Las empresas con un fuerte poder de fijación de precios en las industrias de productos de consumo y materiales para la construcción han podido trasladar los costos más altos. Al mismo tiempo, las industrias de petróleo y gas, química y metales y minería mantienen márgenes de ganancias saludables debido a los altos precios de las materias primas. El desempeño corporativo se beneficiará de estas tendencias durante el resto del año.

Abastecimiento local ayuda a mitigar los cuellos de botella en las cadenas de suministro. Muchas empresas han optado por abastecerse de insumos localmente como alternativa a corto plazo para atender las interrupciones en las cadenas de suministro y cierres de puertos. Sin embargo, las compañías sufrirán si no se normalizan las cadenas de suministro y los altos costos logísticos porque no esperamos fuertes inversiones en *near-shoring* el próximo año más o menos.

El riesgo soberano ya no es una amenaza a corto plazo. Recientemente revisamos la perspectiva de México a estable de negativa, lo que mitiga el riesgo a la baja para las entidades locales cuyas calificaciones están topadas a la calificación soberana.

¿Qué monitorear?

Debilidad económica extendida y generalizada en Estados Unidos. Es probable que las exportaciones de México a Estados Unidos alcancen un récord este año de alrededor de US\$450,000 millones. Estados Unidos representa más de 75% de las exportaciones totales, por lo que el sector manufacturero de exportación depende de la salud de la economía estadounidense, particularmente la industria automotriz que representa 23% de las exportaciones.

Desaceleración de las remesas a México. En el primer semestre de 2022, las remesas superaron los US\$27,000 millones y ahora representan más de 4% del PIB. Los hogares dependen cada vez más de las remesas mensuales para la compra de bienes y servicios, así como para la vivienda y la autoconstrucción. Una caída en las remesas debilitaría la demanda base de muchas industrias en la cartera que calificamos.

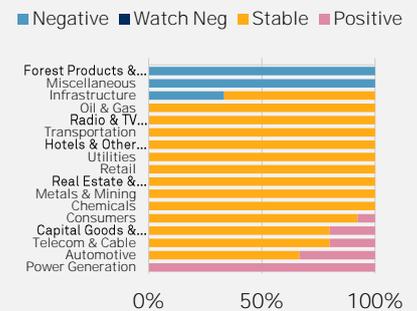
¿Qué pasa si las condiciones empeoran?

Las presiones sobre los ingresos de los hogares podrían pesar sobre el desempeño del ingreso bruto. La inflación es una de las mayores amenazas por impacto sobre la rentabilidad y la demanda. Si el poder adquisitivo del consumidor se deteriora drásticamente, las empresas tendrán menos flexibilidad para trasladar los aumentos de costos a los consumidores finales, lo que reduciría gradualmente los márgenes. Un escenario de inflación de larga duración en el que los salarios reales se contraigan reduciría la demanda, y a su vez el volumen de ventas.

Tensiones comerciales con Estados Unidos y Canadá afectarían la confianza de los inversionistas y el peso mexicano. Estados Unidos y Canadá solicitaron recientemente consultas bajo el T-MEC sobre las políticas energéticas de México. Si esto no se resuelve, o si aumentan las discrepancias de política entre los socios comerciales, se podría dañar la economía mexicana. El efecto a corto plazo más tangible sería un peso mexicano más débil, aunque la confianza de los inversionistas también está expuesta a un aumento potencial de las tensiones comerciales.

S&P Global Ratings

Distribución de las perspectivas



Estadísticas de calificaciones (YTD a junio de 2022)

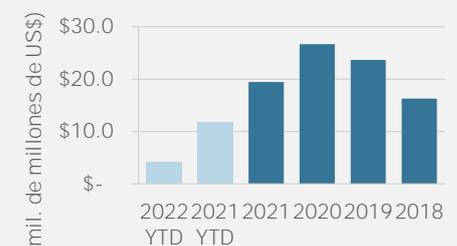
	GI	GE	Todas
Calificaciones	33	25	58
Bajas	0	4	4
Alzas	0	2	2

Mapa de desempeño – Medianas esperadas

México	2022e	
PIB	1.7%	
Sector	Tendencia del margen ¹	Tendencia del apalancamiento ¹
Metales y minería	Estable	Estable
Telecom y cable	Estable	Estable
Infr. - Carreteras	Estable	Mejora
Servicios públicos	Mejora	Estable
Dist. petróleo y gas	Mejora	Mejora
Transp.-Aerolíneas	Mejora	Estable
Productos químicos	Estable	Mejora
Bienes R.ydes.vivienda	Estable	Mejora
Bienes cap. y Const.	Debilitamiento	Estable
Minorista no esencial	Estable	Mejora
Infr. - aeropuertos	Estable	Estable
De consumo Prods.	Debilitamiento	Estable

¹ Con base en el desempeño del 1T 2022 y proyección.

Tendencias de las emisiones (al 30 de junio - Empresas calificadas)



Actualización de las principales tendencias del sector corporativo

Copyright © 2022 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 disseminar 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.