

Análisis Detallado

Cooperativa de Ahorro y Crédito FUCEREP

29 de abril de 2020

Cooperativa de Ahorro y Credito FUCEREP

- Escala Global: B/Negativa/--
- Escala Nacional: uyBB+/Negativa/--
- Escala Nacional de emisión - Acciones con Interés: uyB+

*Vea las definiciones al final del documento

ANALISTA PRINCIPAL

Maria M Canguero

Buenos Aires
54 (11) 4891-2149
maria.canguero
@spglobal.com

CONTACTO ANALÍTICO ADICIONAL

Ivana Recalde

Buenos Aires
54 (11) 4891-2127
ivana.recalde
@spglobal.com

Principales factores de calificación

Fortalezas	Debilidades
<ul style="list-style-type: none">– Descuento de nómina y otros mecanismos de cobranzas en su cartera para individuos.	<ul style="list-style-type: none">– Tamaño relativamente pequeño en el sistema financiero uruguayo.
<ul style="list-style-type: none">– Manejo adecuado de liquidez.	<ul style="list-style-type: none">– Concentración en su cartera a pymes en segmentos más afectados por las medidas de emergencia sanitaria.
	<ul style="list-style-type: none">– Cierta concentración en su base de depósitos pese a ser una cooperativa.

Tendencia

La tendencia negativa de Fucerep para los siguientes 12 meses refleja nuestra expectativa de que los indicadores de capitalización podrían disminuir debido a mayores pérdidas netas de lo esperado ante el incremento de provisiones debido a un aumento en la morosidad por el impacto de COVID-19.

Además, podríamos bajar las clasificaciones de la cooperativa si el impacto en su cartera de crédito a pymes es severo y/o si la tasa de desempleo es más altas y prolongada y empeoran la cobranza en su cartera minorista; escenarios que podrían derivar en mayores pérdidas crediticias.

Escenario positivo

Podríamos revisar la tendencia de nuevo a estable si la entidad logra mantener niveles de capitalización confortables a pesar de los indicadores más débiles de calidad de activos y de los mayores requerimientos de provisiones, y si Fucerep mantiene bajas pérdidas crediticias una vez que concluya el impacto total de COVID-19 en la economía.

Fundamentos

S&P Global Ratings asignó su clasificación crediticia de emisor en escala nacional para Uruguay de 'uyBB+' a la Cooperativa de Ahorro y Crédito FUCEREP (Fucerep). La tendencia de la clasificación es negativa.

Adicionalmente, asignamos nuestra clasificación de emisión en escala nacional para Uruguay de 'uyB+' a las notas híbridas de Fucerep, tres niveles (*notches*) debajo de la clasificación crediticia de emisor en escala nacional para Uruguay de la cooperativa, lo que refleja el riesgo de subordinación y el diferimiento del cupón en caso de que la cooperativa se declare en bancarrota, cesación de pagos o intervenida con suspensión los pagos.

Nuestras clasificaciones de Fucerep reflejan su tamaño reducido dentro del sistema financiero uruguayo, así como su débil rentabilidad ante una baja eficiencia y elevado costo de riesgo. Las clasificaciones también reflejan sus confortables indicadores de capitalización y sus mecanismos de cobranza por descuento de nómina en su cartera minorista, lo que le ayuda a reducir las pérdidas crediticias. El impacto esperado de COVID-19 contrarresta los factores anteriores.

Adicionalmente, las clasificaciones de Fucerep incorporan un perfil de fondeo que tiene una mayor concentración por clientes en comparación con sus pares, a pesar de ser una cooperativa. Esta concentración se mitiga solo parcialmente con la elevada proporción de depósitos a plazo y las cuentas de ahorro sistemático ("ahorro programado") que le brindan cierta estabilidad a su fondeo. También consideramos su adecuado perfil de liquidez, con buenos niveles de liquidez y líneas contingentes de liquidez disponibles.

Posición de negocio: Baja participación de mercado en el sistema financiero uruguayo

Fucerep es una cooperativa uruguayo que se enfoca en brindar créditos al consumo y a pymes. Desde 2006, Fucerep se ha clasificado como una cooperativa de intermediación financiera con habilitación restringida (la única en el sistema). Fucerep tiene requerimientos de capital en línea

con los bancos (con ciertas diferencias menores), tiene que constituir reservas por depósitos, y tiene los mismos mecanismos de liquidez disponibles del Banco Central de Uruguay (BCU), al igual que los bancos. Fucerep está exento de pagar el impuesto sobre la renta y el impuesto sobre el patrimonio. Como una cooperativa, clasificamos a Fucerep en línea con nuestros criterios para bancos.

Evaluamos la posición de negocio de Fucerep como más débil que la de los bancos en el sistema debido a su menor tamaño (lo que debilita la estabilidad de sus operaciones), líneas de negocio concentradas, y una rentabilidad débil en medio de una baja eficiencia y elevado costo de riesgo. Además, creemos que Fucerep tiene una estructura de gobierno corporativo razonable, ya que tiene una asamblea general compuesta por parte de sus miembros cooperativos, un consejo directivo independiente y una comisión fiscal.

Fucerep es un participante relativamente pequeño dentro del sistema financiero, pero también comparado con sus principales competidores, las empresas de crédito, y representa tan solo un 1,1% de los préstamos de las empresas de crédito.

Como una cooperativa de intermediación, Fucerep se enfoca en créditos a personas (alrededor de 83% del total de su cartera, principalmente créditos al consumo, y en menor medida tarjetas de crédito) y créditos a pymes (17% de la cartera de crédito, lo que incluye líneas de capital de trabajo, inversiones, descuentos de cheques y arrendamiento). Fucerep es una cooperativa sin fines de lucro y ha reportado pérdidas netas en los últimos cinco años debido a su baja eficiencia (aunque está mejorando) y un elevado costo de riesgo.

Esperamos que, en los próximos meses, Fucerep se enfoque en ayudar a sus actuales clientes a lidiar con el impacto de COVID-19 siguiendo los mecanismos que le permite el BCU, lo que incluye el aplazamiento de las cuotas de pago de los créditos y el refinanciamiento de las tarjetas de crédito con tasas de descuento.

Tabla 1 – Cifras Principales

Cooperativa de Ahorro y Crédito Fucerep

(Mil. UYU)	--Año que concluyó el 31 de diciembre--				
	2019*	2018	2017	2016	2015
Activos ajustados	819	720	640	652	639
Cartera total de crédito (bruta)	619	537	461	453	455
Capital Común Ajustado	161	135	114	126	150
Ingresos operativos	151	142	129	120	112
Gastos operativos	156	153	171	133	113
Utilidades fundamentales	(20)	(25)	(69)	(28)	(15)

* Los indicadores de los últimos tres periodos se han calculado en base a estados financieros elaborados según las normas NIIF, los anteriores de acuerdo a las normas PCGA del BCU.

Tabla 2 – Posición de Negocio

Cooperativa de Ahorro y Crédito Fucerep

--Año que concluyó el 31 de diciembre--

(%)	2019*	2018	2017	2016	2015
Retorno sobre capital	-9.8	-12.7	-35.8	-15.6	N/A

* Los indicadores de los últimos tres períodos se han calculado en base a estados financieros elaborados según las normas NIIF, los anteriores de acuerdo a las normas PCGA del BCU.

Capital y utilidades: Confortables niveles de capitalización que disminuirán en los próximos meses.

Esperamos que el índice de capital ajustado por riesgo (RAC) se ubique entre 10% y 12% en los próximos años, en comparación con 14,9% al cierre de 2019. Consideramos que Fucerep actualmente tiene niveles de capitalización confortables que se han fortalecido en los últimos dos años conforme las pérdidas empezaron a disminuir al tiempo que las contribuciones de los miembros permitieron que creciera el capital año con año. Adicionalmente, en 2018, tras la implementación en el país de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS, por sus siglas en inglés), Fucerep revaluó los precios de sus propiedades a valor de mercado con respecto a un menor costo histórico, lo que impulsó más los niveles de capital. En este sentido, el capital regulatorio era de 18.9% a fines de 2019, por encima de los requisitos mínimos de las cooperativas de 12% y por encima del 17.7% en 2018 y 14.4% en 2017. En marzo de 2020, el capital regulatorio mejoró a 22% luego de un cambio en el cálculo de requerimiento por riesgo operacional que resultó en requisitos más bajos para toda la industria.

Sin embargo, actualmente proyectamos una disminución en los niveles de capital en los siguientes años, debido a que esperamos que el COVID-19 genere mayores requerimientos de provisiones, lo que afectaría los resultados netos a pesar de los menores gastos administrativos.

Consideramos los siguientes supuestos en nuestro escenario base:

- Contracción del producto bruto interno (PBI) de Uruguay de 3% en 2020 y crecimiento de 5% en 2021;
- Incremento de la cartera de crédito de 6% a 8% en 2020 (impulsado por un crecimiento de 6% en el primer trimestre; sin crecimiento durante los siguientes dos trimestres, y cierta recuperación potencial al cierre del año) y de entre 10% y 15% en 2021, una vez que la economía empiece a recuperarse;
- Incremento en los niveles de morosidad y mayor costo de riesgo para 2020 y 2021, que será la variable que más afectará los resultados;
- Margen de interés neto se mantendrá resiliente este año, impulsado por las tasas de créditos originados en 2019 y 2018, pero se verá afectado en 2021 ya que el crecimiento de la cartera se desacelerará en 2020;
- Estricto control sobre los gastos administrativos debe permitir que crezcan por debajo de la inflación, ya que la entidad tomó varias medidas para mejorar la eficiencia, y
- Aumento de capital por \$30 millones de pesos uruguayos (UYU) por los aportes de los miembros (neto de salidas) y revaluó de precios de inmuebles.

Fucerep tiene una adecuada calidad de capital, el cual está conformado por capital pagado de los socios. El índice de capital social ajustado sobre capital total ajustado es de 100%. Fucerep tiene una emisión híbrida en circulación (acciones con interés), a la que no asignamos contenido de capital. Esta emisión es parte del capital regulatorio de la cooperativa, pero no absorber pérdidas cuando la empresa está en marcha y tiene un vencimiento restante de solo 3 años. Las acciones con interés pagan intereses semestrales de UI + 8.5% que no pueden diferirse a menos que Fucerep esté en bancarota, cesación de pagos o intervención con suspensión de pagos. Estas notas no proporcionan derechos políticos ni de voto a sus titulares. Las notas no constituyen una obligación y, en caso de incumplimiento de la entidad, estarán subordinadas a todos los depósitos y otras obligaciones y recibirán el pago en la misma proporción que los socios restantes de Fucerep.

Tabla 3 – Capital y utilidades

Cooperativa de Ahorro y Crédito Fucerep

(%)	--Año que concluyó el 31 de diciembre--				
	2019*	2018	2017	2016	2015
Capital Común Ajustado / Capital Total Ajustado	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Margen financiero neto / ingresos operativos	91.9	95.4	92.2	99.6	103.8
Ingresos por comisiones / ingresos operativos	3.9	4.4	7.6	6.7	5.7
Ingresos sensibles al mercado / ingresos operativos	4.1	0.2	0.1	-0.3	-0.5
Gastos operativos / Ingresos operativos	103.2	107.7	132.2	110.5	100.8
Ingresos operativos antes de provisiones / activos promedio	-0.6	-1.5	-6.0	-1.8	N/A

* Los indicadores de los últimos tres periodos se han calculado en base a estados financieros elaborados según las normas NIIF, los anteriores de acuerdo a las normas PCGA del BCU.

Posición de riesgo: Mecanismos de descuento de nómina mitigan pérdidas, pero mayor impacto esperado por COVID-19

Evaluamos la posición de riesgo de Fucerep como más vulnerable que la de los bancos por la concentración de su cartera de crédito a pymes en sectores que se verán más afectados por el COVID-19 en el país. Pero consideramos que esto se mitiga en parte por los diferentes mecanismos de cobranza por descuento de nómina en su cartera minorista, su baja concentración por clientes debido a su enfoque minorista y en pymes, y su baja complejidad.

La cooperativa ha tenido altos niveles de morosidad en su cartera en comparación con los bancos, pero mejores que los de las principales entidades financieras en el país. Sin embargo, Fucerep tiene bajas pérdidas crediticias derivadas de su buen índice de recuperación en su cartera de crédito a individuos por los distintos mecanismos de cobranza a través de nómina. La cartera de crédito de Fucerep tiene una baja concentración por clientes debido a que se enfoca en personas y en pymes. En este sentido, los 10 principales clientes representan 9% de la cartera total (los 50 principales el 17% y los 100 principales el 21%). Esta concentración es menor que la de los bancos en el sistema, los cuales tienen exposiciones más grandes a grandes empresas. Sin embargo, Fucerep tiene una mayor concentración por industria que la de los bancos, principalmente debido a su reducida cartera de pymes. Además, su cartera de pymes está concentrada en industrias que tienen mayor probabilidad de verse afectadas por las medidas de respuesta al COVID-19 en el país, como la de servicios, transporte y comercio.

Durante 2018 y 2019, la cartera de préstamos de Fucerep creció alrededor del 15% cada año, impulsada por la nueva estrategia de la compañía para aumentar sus volúmenes de negocios. En nuestra opinión, esto podría suponer un riesgo para la cooperativa, ya que parte de los clientes son de mercado abierto. Fucerep sigue las cosechas para estas nuevas originaciones y, hasta ahora, no ha afectado la calidad de los activos, sin embargo, representa un riesgo potencial a medida que la cartera continúa creciendo. Sin embargo, dada la situación local actual y las medidas COVID-19 que afectarán los niveles de actividad y empleo al menos durante el primer semestre de 2020, Fucerep ha suspendido esta estrategia y se centrará en servir y acompañar a los clientes actuales con un crecimiento crediticio limitado y al mismo tiempo contener el riesgo crediticio.

Tabla 4 – Posición de riesgo

Cooperativa de Ahorro y Crédito Fucerep

(%)	--Año que concluyó el 31 de diciembre--				
	2019*	2018	2017	2016	2015
Crecimiento en la cartera de crédito	15.3	16.5	1.7	-0.4	N.S.
Activos totales en administración / Capital común ajustado (x)	5.3	5.7	6.0	5.5	4.4
Nuevas reservas para pérdidas crediticias / Cartera total de crédito promedio	2.7	2.9	6.0	3.4	N/A
Castigos netos / Cartera total de crédito promedio	-0.3	-0.5	-0.1	-0.6	N/A
Activos improductivos brutos / créditos + otros bienes raíces propios	13.9	13.5	13.8	11.0	7.9
Reservas para pérdidas crediticias / Activos improductivos brutos	127.8	135.5	136.8	131.3	151.8

* Los indicadores de los últimos tres períodos se han calculado en base a estados financieros elaborados según las normas NIIF, los anteriores de acuerdo a las normas PCGA del BCU.

Fondeo y liquidez: Concentración en su base de depósitos, pero buena liquidez

Evaluamos el fondeo de Fucerep como inferior al promedio ya que, a pesar de su naturaleza de cooperativa, tiene una base de depósitos concentrada, donde los 10 principales depositantes representan 25% de los depósitos totales (y los 50 principales representan 51%). Esta concentración es más alta que el promedio del sistema y representa una debilidad para nuestra evaluación del fondeo. Lo anterior se ve mitigado por el gran número de depósitos a plazo y el hecho de que las cuentas de ahorro están compuestas en su mayoría por un producto denominado “ahorro programado”, el cual premia la permanencia ya que el retorno total depende del monto de depósitos que se mantienen en la cooperativa durante el año. Esto ayuda a que las cuentas de ahorro sean más estables que las de los bancos.

Los depósitos de sus miembros son la principal fuente de fondeo de Fucerep (de individuos y otras cooperativas) además de las líneas bancarias, que están respaldadas por sus depósitos en USD para tener préstamos en moneda local para prestar, ya que la cooperativa tiene una pequeña cartera de préstamos en esa moneda. Fucerep tiene una emisión híbrida, acciones con interés, pero que figura en el pasivo de la cooperativa, por aproximadamente UYU 8 millones, que se emitieron para aumentar el capital para llevar a cabo su estrategia de crecimiento.

Fucerep tiene niveles de liquidez adecuados, con activos líquidos que representan 20% de los activos totales y 28% de los depósitos (6% y 10% en moneda local y 73% y 75% en moneda

extranjera). Estos niveles son ligeramente menores que los de los bancos, pero en parte debido a que los bancos tienen mayores proporciones de depósitos en dólares y de depósitos a la vista. Además, Fucerep cuenta con líneas bancarias contingentes de liquidez respaldadas por la cesión de cobranza. El índice de activos líquidos totales a fondeo mayorista de corto plazo de la cooperativa es de 2,45x (veces), debido principalmente a que tiene un fondeo mayorista bajo.

Tabla 5 – Fondeo y liquidez

Cooperativa de Ahorro y Crédito Fucerep

(%)	--Año que concluyó el 31 de diciembre--				
	2019*	2018	2017	2016	2015
Depósitos fundamentales / base de fondeo	89.4	94.2	97.5	88.9	88.9
Créditos (netos) / depósitos totales	99.0	91.6	84.8	97.2	104.1
Índice de Fondeo de Largo Plazo	91.7	95.4	98.0	91.3	91.8
Índice de fondeo estable	100.7	103.8	111.8	106.8	103.4
Fondeo de mercado de corto plazo / base de fondeo	10.6	5.8	2.5	11.1	11.1
Activos líquidos / fondeo de mercado de corto plazo (x)	2.4	4.4	12.7	3.2	2.5

* Los indicadores de los últimos tres periodos se han calculado en base a estados financieros elaborados según las normas NIIF, los anteriores de acuerdo a las normas PCGA del BCU.

Consideramos a Fucerep como una institución financiera con una importancia sistémica baja, por lo que la calificación no incorpora un ajuste de niveles (*notching*) por apoyo extraordinario del gobierno. Adicionalmente, al ser una cooperativa no asignamos apoyo extraordinario del grupo debido a que no forma parte de alguno.

Criterios

- Capital Híbrido: Metodología y Supuestos, 1 de julio de 2019
- 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.
- Indicadores cuantitativos para calificar bancos: Metodología y supuestos, 17 de julio de 2013.
- Bancos: Metodología y supuestos de calificación, 9 de noviembre de 2011.
- Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA), 9 de noviembre de 2011.
- Uso del listado de Revisión Especial (CreditWatch) y Perspectivas, 14 de septiembre de 2009.

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.

Fuentes de Información

- Información suministrada por Cooperativa de Ahorro y Crédito FUCEREP.
- Información de Entidades Financieras suministradas por el Banco Central de Uruguay
<http://www.bcu.gub.uy/>

Definiciones de calificación

Definición de la calificación crediticia de emisor en escala global de largo plazo 'BB'

Un emisor calificado con 'BB' es menos vulnerable, en el corto plazo que otros emisores con calificaciones más bajas. Sin embargo, este emisor enfrenta constante incertidumbre y exposición ante situaciones adversas del negocio financieras o económicas, lo que puede hacer que su capacidad sea inadecuada para cumplir con sus compromisos financieros.

*Las calificaciones de 'AA' a 'CCC' pueden modificarse agregándoles un signo de más (+) o menos (-) para mostrar su posición relativa dentro de las principales categorías de calificación.

Definición de la calificación crediticia de emisor en escala nacional de largo plazo 'uyBB'.

Un emisor calificado con 'uyBB' denota cierta debilidad en su capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras, aunque es menos vulnerable que otras entidades en el mercado nacional calificadas en categorías más bajas. Sin embargo, actualmente enfrenta incertidumbre o está expuesto a circunstancias adversas financieras, del negocio o de la economía que podrían traducirse en una inadecuada capacidad de la entidad para cumplir con sus obligaciones financieras.

*Las calificaciones crediticias de la 'uyAA' a la 'uyCCC' pueden modificarse agregándoles un signo de más (+) y menos (-) para mostrar su relativa fortaleza dentro de cada categoría de calificación.

Definición de la calificación crediticia de emisión en escala nacional de largo plazo 'uyB+'.

Una obligación calificada 'uyB' es más vulnerable que las obligaciones con calificación de 'uyBB' en relación con otras obligaciones en el mercado nacional. Actualmente, la capacidad del emisor para cumplir sus compromisos financieros sobre la obligación es débil. Sin embargo, las circunstancias adversas financieras, del negocio o de la economía, probablemente perjudicarían su capacidad o voluntad para cumplir sus compromisos financieros sobre la obligación.

*Las calificaciones crediticias de la 'uyAA' a la 'uyCCC' pueden modificarse agregándoles un signo de más (+) y menos (-) para mostrar su relativa fortaleza dentro de cada categoría de calificación.

Copyright © 2020 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPTIÓN 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.