

Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: México

15 de agosto de 2023

Grupo del Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País

5

6 Riesgo Económico

Resiliencia económica	Riesgo muy elevado
Desequilibrios económicos	Riesgo intermedio
Riesgo crediticio en la economía	Riesgo intermedio

3 Riesgo de la Industria

Marco institucional	Riesgo intermedio
Dinámica competitiva	Riesgo intermedio
Fondeo del Sistema	Riesgo bajo

Nota: Nuestros grupos de BICRA están clasificados en una escala de 1 (menor riesgo) a 10 (mayor riesgo).

Factores destacados del BICRA

Resumen

Fortalezas clave

Sana calidad de activos y sólida rentabilidad a pesar de la lenta recuperación económica y crediticia.

En general, los acreditados tienen una mayor capacidad de deuda en relación con lo que sugiere el PIB per cápita relativamente bajo.

Los bancos operan con una capitalización fuerte y una buena liquidez, y se benefician de su amplia y estable base de depósitos.

Riesgos clave

Crecimiento económico e inclusión financiera estructuralmente bajos.

La desigualdad de ingresos, un amplio sector informal, la debilidad del estado de derecho, la corrupción y la delincuencia son obstáculos para el desempeño operativo y del negocio.

El crecimiento económico de México fue resiliente en 2022; sin embargo, la tendencia de la tasa de crecimiento se mantiene baja, lo que constituye un obstáculo clave para la expansión del crédito. Proyectamos que el crecimiento del producto interno bruto (PIB) se desacelerará hasta 1.8% en 2023 y 1.5% en 2024 —desde 3.0% del año pasado— impulsado por el lento crecimiento en Estados Unidos que mantendrá una moderada demanda de exportaciones y podría desacelerar el flujo de remesas, que son un motor para el consumo. Otros obstáculos internos

Respaldo del gobierno:

Brinda apoyo

CONTACTOS ANALÍTICOS

Alfredo E. Calvo
Ciudad de México
52 (55) 5081-4436
alfredo.calvo
@spglobal.com

Patricia R. Calvo
Ciudad de México
52 (55) 5081-4481
patricia.calvo
@spglobal.com

Lisa M. Schineller, PhD
Nueva York
1 (212) 438-1396
lisa.schineller
@spglobal.com

Gabriela Torillo
Ciudad de México
52 (55) 5081-4433
jennifer.torillo
@spglobal.com

para el crecimiento económico y crediticio son el cumplimiento de la ley y la inseguridad. En julio de 2024, se celebrarán elecciones presidenciales en el país, lo que probablemente influya en las decisiones de inversión.

Bajo estas condiciones, los bancos están restringiendo sus prácticas de financiamiento y esperamos que el crédito se expanda de 8% a 9% en términos nominales durante 2023-2024 (muy por encima de la inflación), mientras que la deuda del sector privado se mantendrá moderada en 40% del PIB, desde un promedio de 42% previo a la pandemia. Los riesgos que enfrentan los bancos relacionados con desequilibrios económicos van disminuyendo. De tal manera, vemos una reactivación gradual del crédito, junto con una estabilización hacia niveles normales de las pérdidas crediticias y de los activos improductivos.

La regulación bancaria mexicana se ajusta ampliamente a los estándares internacionales. Sin embargo, persisten importantes brechas en la cobertura de las instituciones financieras no bancarias (IFNB). Las IFNB no reguladas se han enfrentado a condiciones financieras de estrés en los dos últimos años, y algunos participantes grandes han incurrido en incumplimiento de deuda, lo que indica la necesidad de regulaciones sólidas para este sector. La estructura de fondeo de los bancos —basada en depósitos amplios y bien diversificados— sigue siendo una fortaleza. Además, el mercado interno de capitales es moderadamente amplio y profundo, lo que representa una fuente adicional de fondeo para los bancos. Las prácticas de riesgo conservadoras de los bancos, las elevadas barreras de entrada y los márgenes sólidos deberían seguir respaldando la estabilidad de la industria.

En nuestra opinión, los requerimientos regulatorios relacionados con la Ley FinTech de México representan barreras de entrada que deberían evitar interrupciones que pudieran afectar la estabilidad financiera en el país. Esperamos ver una relación de colaboración, más que de rivalidad, entre los bancos y las empresas fintech. Aquellas que quieran competir directamente con los bancos necesitarán una licencia bancaria para tratar de nivelar el campo de juego, además, el mayor costo regulatorio será una limitación.

Tendencias del riesgo económico y de la industria

Nuestra tendencia de riesgo económico para los bancos que operan en México se mantiene estable. Esperamos que el sector bancario conserve una expansión moderada de su cartera de crédito durante 2023-2024 por encima de la inflación. La expansión del crédito seguirá limitada, debido a las bajas expectativas de crecimiento del PIB del país, lo que refleja condiciones de negocio poco favorables, que siguen obstaculizado por la debilidad del cumplimiento de la ley y el alto nivel de inseguridad en el país. Esperamos que la calidad de activos se estabilice en niveles previos a la pandemia, respaldada por las políticas conservadoras de financiamiento de los bancos, que podrían amortiguar las dificultades económicas.

En nuestra opinión, la tendencia del riesgo de la industria para los bancos mexicanos es estable. Consideramos que la estructura de fondeo de los bancos seguirá siendo una fortaleza. Además, mantendrán sus operaciones en medio de una alta competencia, al tiempo que conservan una liquidez y capitalización sólidas. En nuestra opinión, será un reto para los bancos seguir mejorando la rentabilidad en medio de niveles de inflación aún por encima del objetivo del banco central (3.0% +/- 1%) y las persistentes altas tasas de interés, que podrían presionar la calidad de activos y derivar en mayores aprovisionamientos para pérdidas crediticias.

Resiliencia económica: Esperamos que la priorización de la administración actual de la estabilidad macroeconómica y financiera -en medio de un bajo crecimiento económico- siga respaldando su resiliencia.

El crecimiento económico de México fue resiliente en 2022 –con un PIB nuevamente en niveles previos a la pandemia–; sin embargo, la tendencia de crecimiento se mantiene por debajo de la de sus pares. En nuestra opinión, la integración económica de México con América del Norte y las inversiones en *nearshoring* brindan un respaldo creciente a las expectativas de crecimiento industrial, mientras que el flujo continuo de remesas y la moderación de la inflación apuntalan las tendencias de consumo interno. Sin embargo, el entorno empresarial se mantiene moderado por obstáculos como la debilidad del estado de derecho, el aumento de la inseguridad, la calidad de la educación, y, más recientemente, la escasez de energía eléctrica y agua. Las elecciones presidenciales tendrán lugar en menos de 12 meses, lo que, probablemente, influirá en las decisiones de inversión.

En este contexto, y tomando en cuenta las actuales incertidumbres a nivel mundial, esperamos que el crecimiento del PIB real se desacelere este año hasta 1.8% desde el 3.0% de 2022, con un PIB per cápita de México por encima de los US\$12,000. Proyectamos que, después de esto, el crecimiento aumentará hasta un 2% durante 2025-2026 a medida que cedan las presiones inflacionarias y el banco central comience a relajar su política monetaria. Basamos esta expectativa en la baja inversión privada, la escasa inversión del sector público en infraestructura, un sector informal grande y el acceso limitado al crédito.

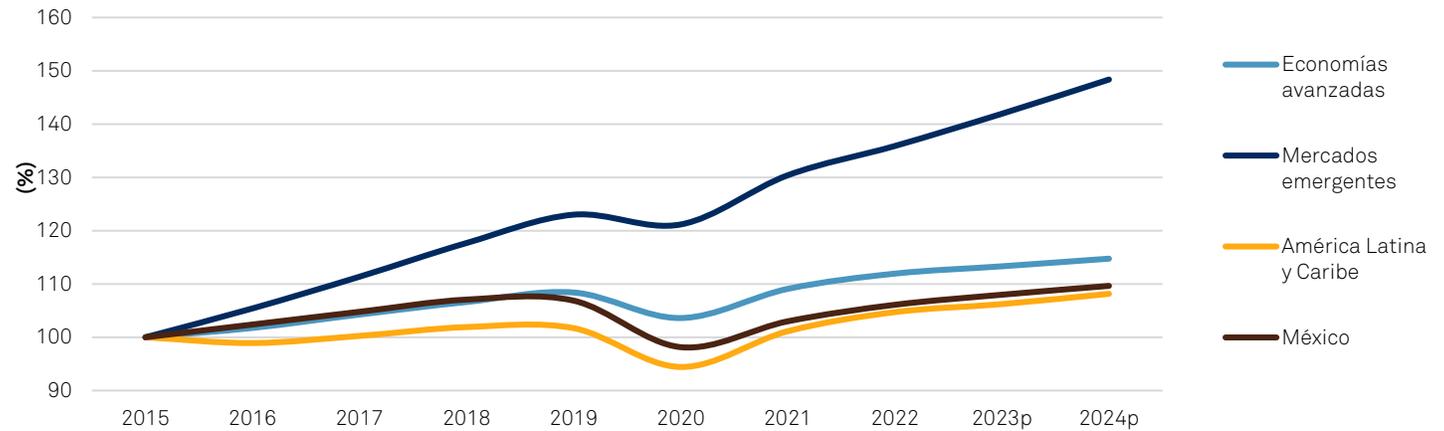
Consideramos que el gobierno de López Obrador seguirá priorizando la estabilidad macroeconómica y financiera. La prudente administración fiscal que limita los déficits fiscales mantiene bastante estable la carga de deuda combinada del soberano y sus empresas de energía (Petróleos Mexicanos [Pemex; moneda extranjera: BBB/Estable/--] y Comisión Federal de Electricidad [CFE; moneda extranjera: BBB/Estable/--]). Esperamos que la deuda neta del gobierno general aumente modestamente hasta alrededor de 50% del PIB en 2026, desde el 47% en 2022, lo que refleja un compromiso con una ejecución fiscal prudente.

Los riesgos para el desempeño fiscal de México derivan de los débiles perfiles financieros de estas empresas propiedad del gobierno –aunque el soberano no garantiza su deuda– y del gasto en ambiciosos programas sociales e inversiones emblemáticas; una baja base impositiva en comparación con sus pares, y colchones fiscales limitadas.

El régimen cambiario flexible y de metas inflacionarias de México respalda una sólida credibilidad de la política monetaria. A pesar de los cambios en la composición de la junta de gobierno, el banco central continúa actuando de forma proactiva, con lo que ha mantenido una credibilidad de largo historial, respaldada por un sólido mandato constitucional. La independencia legal del banco central y el respaldo público hacia la institución deberían traducirse en la continuidad de una política monetaria prudente. El banco inició un ciclo de ajuste en junio de 2021 al acelerarse la inflación. Durante julio de 2023, subió las tasas en un total de 725 puntos base (pbs) hasta 11.25% desde su mínimo registrado en la pandemia. La inflación se ha mantenido en un solo dígito desde 1999 y esperamos que la inflación se mueva dentro del rango objetivo del banco central de 2%-4% al cierre de 2024. La fortaleza del canal del crédito como herramienta de transmisión monetaria se ve limitada por el bajo nivel del crédito con respecto al PIB.

Gráfica 1

Crecimiento del producto interno bruto real acumulado (2015=100)



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

Tabla 1

BICRA de México — Resiliencia Económica

(%)	-- Año fiscal que concluye el 31 de diciembre--							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
PIB nominal (miles de millones, US\$)	21,934.17	23,524.39	24,445.74	23,434.43	25,837.33	28,483.64	30,372.79	32,777.89
PIB per cápita (US\$)	9,284	9,682	9,942	8,445	9,765	10,750	12,514	13,024
Crecimiento real del PIB (%)	2.1	2.2	(0.2)	(8.0)	4.7	3.0	1.8	1.5
Tasa de inflación (IPC)	6.0	4.9	3.6	3.4	5.7	7.9	5.7	4.2
Variación en deuda general del gobierno como % del PIB	1.4	2.8	2.1	3.7	4.3	3.5	3.7	3.5
Deuda neta del gobierno general como % del PIB	41.3	41.2	41.5	46.7	46.7	46.5	47.3	47.3

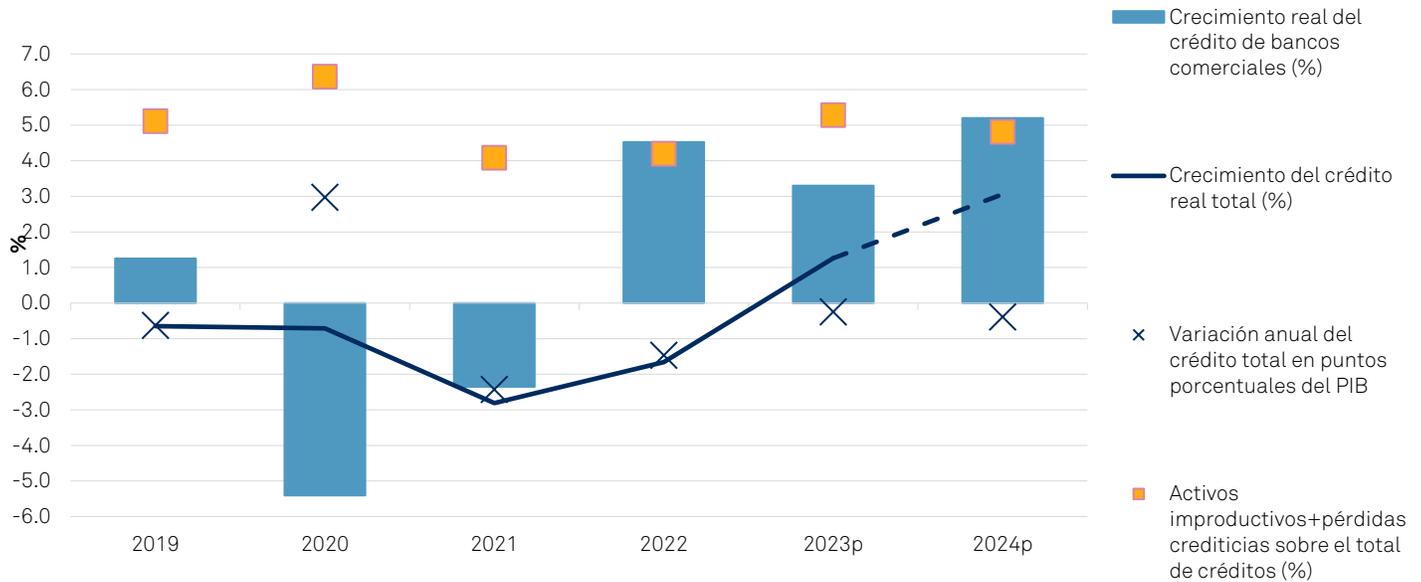
PIB—Producto interno bruto. IPC—Índice de precios al consumidor. p--Proyección. Fuente: S&P Global.

Desequilibrios económicos: El crecimiento del crédito se recupera gradualmente mientras que las pérdidas crediticias se estabilizan en niveles normales

Tras alcanzar su punto máximo en 2020, las pérdidas crediticias y los activos improductivos de los bancos mexicanos volverán a niveles previos a la pandemia en 2023-2024, a pesar de las difíciles condiciones económicas. Existen riesgos a la baja en el horizonte, tales como la desaceleración de la economía y las persistentes altas tasas de interés, que podrían afectar negativamente la calidad de activos de los bancos. Sin embargo, esperamos que estos indicadores –que parten de niveles saludables con sólidos niveles de reservas– se mantengan manejables durante los próximos 12 a 18 meses. En nuestra opinión, la expansión del crédito se mantendrá por debajo de su crecimiento potencial y se estabilizará gradualmente, respaldada por la trayectoria de los bancos en la aplicación de estrategias de crecimiento conservadoras y políticas de originación de crédito prudentes. Estimamos que las pérdidas crediticias sobre el total de créditos serán de alrededor de 2.7% en 2023 y se estabilizarán en torno a 2.5% durante 2024-2025, mientras que los activos improductivos serán de 2.5%.

Gráfica 2

Recuperación basada en la reactivación gradual del crédito y en la estabilización de las pérdidas crediticias en niveles normales



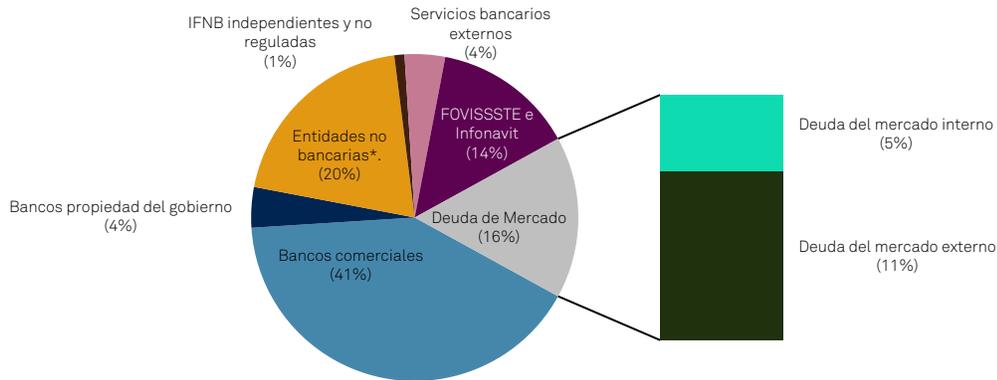
p—Proyectado. Fuente: S&P Global Ratings. Copyright © 2023 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Esperamos que los bancos comerciales mexicanos –los mayores acreedores del país– continúen creciendo moderadamente durante los próximos 12 a 18 meses. Al 31 de marzo de 2023, los bancos comerciales habían acumulado más del 40% del crédito total en México, y esperamos que este sector amplíe su cartera de crédito de 3% a 5% en términos reales durante el periodo 2023-2024. En nuestra opinión, se trata de un ritmo moderado si se tiene en cuenta el mayor potencial que ofrece el país dado el acceso, aún bajo, al crédito. Consideramos que el sector de la banca comercial seguirá siendo el principal motor de crecimiento del crédito, mientras que los bancos de desarrollo tendrán un crecimiento de nulo a moderado en términos reales durante el resto de esta administración y las IFNB tendrán dificultades para acceder al financiamiento para crecer.

Los principales obstáculos para una expansión más dinámica del crédito son las relativamente bajas expectativas económicas del país, explicadas en parte por las difíciles condiciones externas, pero también por la incapacidad de la actual administración para mejorar la confianza del sector privado y la dinámica de inversión. Además, la continua presión sobre el poder adquisitivo de los hogares y sobre los márgenes de las empresas, debido a la persistente inflación y a las altas tasas de interés, también limitan la demanda de crédito para los bancos.

Gráfica 3

Crédito total en el sistema financiero mexicano



*Incluye instituciones financieras no bancarias (IFNB) reguladas, ramas financieras de minoristas, ramas financieras cautivas de automóviles, etc. Fuente: S&P Global Ratings. Copyright © 2023 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

La sólida posición externa de México –que representa una fortaleza crediticia– se basa en el estatus del peso mexicano (MXN) como moneda de negociación activa y en la moderada deuda externa del país. En nuestra opinión, la combinación de políticas macroeconómicas moderadas, amplias reservas internacionales (alrededor de US\$200,000 millones) y el acceso a la línea de crédito contingente flexible del Fondo Monetario Internacional (FMI) por hasta US\$50,000 millones respaldan la sólida posición externa de México y representan un amortiguador para los choques externos. Además, la sólida posición externa del país limita las presiones sobre el sector bancario relacionadas con los desequilibrios económicos.

Tabla 2

BICRA México -- Desequilibrios Económicos

	-- Año fiscal que concluye el 31 de diciembre--							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
Variación anual en crédito doméstico al sector privado & NFPEs* como % del PIB	(0.3)	(0.9)	(0.6)	3.0	(2.4)	(1.5)	(0.3)	(0.4)
Variación anual del total de la deuda del sector privado (% del PIB)	1.7	4.3	4.7	2.2	2.8	2.5	2.8	2.8
Variación anual en el índice de acciones (ajustado a la inflación)	2.1	(20.5)	2.3	(3.5)	15.2	(16.9)	N.S.	N.S.
Balanza de la cuenta corriente como % del PIB	(1.8)	(2.0)	(0.2)	2.1	(0.6)	(1.2)	(0.7)	(0.6)
Deuda externa neta como % del PIB	6.9	6.7	5.9	4.2	0.8	1.4	1.1	1.7

NFPEs--empresas no financieras del sector público. N.S. —No Significativo. Fuente: S&P Global Ratings.

Pérdidas crediticias del escenario base: Estabilizándose en mejores niveles que antes de la pandemia

Esperamos que las pérdidas crediticias en el sector bancario mexicano representen alrededor del 2.7% del total de créditos este año –tras promediar 1.9% en 2021-2022– y que se estabilicen en torno al 2.5% durante 2024-2025, incluso mejor que los niveles previos a la pandemia, con base en las mejores condiciones económicas y crediticias. Las pérdidas crediticias en México representaban un 2.9% del total de créditos antes de la pandemia (2016-2019). Los supuestos de nuestro escenario base son los siguientes:

- Crecimiento de la economía mexicana por debajo de su tendencia a largo plazo en 2023 y 2024 –alrededor del 1.8% y el 1.5%, respectivamente– con una tasa de crecimiento potencial de 2.0% en 2025 y años posteriores.
- Potencial crecimiento de las carteras de crédito de los bancos mexicanos –en este contexto económico — entre un 3% y un 5% en términos reales, como promedio durante 2023-2024.
- Retroceso de las presiones inflacionarias, aunque se mantendrán por encima del rango objetivo del banco central de 3.0% más/menos 1.0%, situándose en 5.7% en 2023 y en 4.2% en 2024.
- Tasas de interés que se mantendrán altas, en 11.25% a finales de 2023 y en 8.50% en 2024. Esperamos que el banco central recorte las tasas de interés a principios de 2024, cerca del inicio de los recortes de las tasas de interés de la Reserva Federal, mismos que proyectamos para mediados de 2024.
- Mejora en la dinámica del mercado laboral, aunque podría verse presionada por las difíciles condiciones económicas que proyectamos para el segundo semestre de 2023 y durante 2024.
- Calidad de activos que mantendrán la tendencia hacia niveles históricamente normales. Por ejemplo, proyectamos que los activos improductivos representen alrededor del 2.5% del total de créditos durante 2023-2024, por lo que se mantendrán totalmente cubiertos por las reservas.
- Márgenes de interés neto (NIM) que se situarán ligeramente por encima del 7.0% en 2023-2024. Esto y las elevadas reservas representan protecciones adicionales para contener la posible presión sobre la calidad de activos.

Tabla 3

BICRA México - Expectativas de pérdidas crediticias

	-- Año fiscal que concluye el 31 de diciembre--							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
Pérdidas crediticias (% de la cartera total de crédito)	3.2	2.8	2.7	3.6	1.8	1.9	2.7	2.4

p—Proyectado. Fuente: S&P Global Ratings.

Riesgo crediticio en la economía: Prácticas de financiamiento históricamente conservadoras que actuarán como protección en medio de condiciones económicas difíciles

Los riesgos crediticios podrían incrementar a medida que se debiliten las condiciones económicas mundiales y nacionales. La deuda del sector privado se mantendrá moderada y manejable, ya que esperamos que se estabilice en 40% del PIB durante el periodo 2023-2025, desde el 42% de promedio previo a la pandemia. Sin embargo, los bajos niveles de ingreso; las grandes disparidades de ingresos entre la población; la debilidad del cumplimiento de la ley, y un amplio sector informal en la economía limitan un acceso potencialmente mayor al crédito en el

Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: México

país. Además, el entorno comercial se mantiene moderado y el panorama de la inversión parece débil. Estos factores seguirán limitando el crecimiento del crédito.

Este contexto, así como la elevada inflación y las altas tasas de interés, están debilitando el poder adquisitivo de los hogares y los márgenes de las empresas, lo que podría afectar la calidad de activos de los bancos. Sin embargo, consideramos que estos se encuentran en una buena posición para hacer frente a estas difíciles condiciones, con base en sus sanos balances y sus prácticas de financiamiento conservadoras que han prevalecido. Además, consideramos que el bajo PIB per cápita de México (algo más de US\$12,000 este año) subestima la capacidad de deuda de los clientes del sector bancario, y, por consiguiente, el riesgo crediticio general al que se enfrentan los bancos. Sin embargo, la débil cultura de pago y del cumplimiento de la ley son riesgos que podrían influir en la severidad de las pérdidas crediticias.

Los bancos están endureciendo sus prácticas de financiamiento y concentrándose en los clientes con una sana calidad crediticia. Esto aliviará las presiones sobre la calidad de activos, pero desacelerará el ritmo de recuperación del crédito. Aunque esperamos que el crédito total se expanda de 6% a 7% en términos nominales durante 2023-2024 –con los bancos comerciales creciendo más rápido, entre 8% y 9% en términos nominales– la deuda de los hogares y de las empresas se estabilizará en torno al 16% y 23% del PIB, respectivamente. Tanto la deuda de los hogares como la de las empresas se mantienen bajas en comparación con otros mercados emergentes.

De acuerdo con nuestras estimaciones, alrededor del 30% de la deuda de las empresas mexicanas consiste en financiamiento externo, lo que supone un descenso con respecto al 40% de hace un año. Por lo tanto, la posible alta volatilidad del peso mexicano podría afectar a la deuda de las empresas.

Los bancos operan con conservadoras prácticas de otorgamiento de crédito. Los créditos a tasa fija están muy extendidos en las carteras de créditos hipotecarios, de automóviles y de nóminas. Asimismo, la exposición de los bancos al tipo de cambio es manejable. La gran volatilidad que ha experimentado el peso mexicano en los últimos años no ha perjudicado la calidad de activos de los bancos, lo que refleja que se han vuelto más conservadores en este tipo de financiamiento. Sin embargo, la mayor parte del financiamiento en moneda extranjera procede, principalmente, de los exportadores y los bancos suelen estructurar los créditos de estos clientes de forma conservadora.

En general, los bancos mexicanos han basado sus prácticas de administración de riesgos crediticios en modelos de crédito más sólidos, que los bancos más grandes heredaron, en su mayoría, de sus matrices extranjeras. Las prácticas de cobro de deudas se han afianzado y forman parte integral de la administración de riesgos crediticios. Un buró de crédito más eficaz también ha respaldado los estándares conservadores de originación de los bancos.

Los bancos comerciales financian principalmente a grandes y medianas empresas, con base en el análisis del flujo de efectivo y los requerimientos de garantía. La exposición de los bancos comerciales a las pymes es bastante baja, en torno al 7% del total de créditos. La concentración del sector bancario entre las 20 mayores exposiciones es baja y continúa representando menos del 20% y el 50% del total de créditos y capital, respectivamente. Además, existen límites regulatorios e internos de administración de riesgos de crédito en empresas individuales, sectores, exposiciones del grupo y transacciones con partes relacionadas. La composición general de los créditos de los bancos comerciales es adecuada, con una exposición muy limitada a sectores de alto riesgo o a créditos denominados en moneda extranjera.

A pesar de operar en una economía de bajos ingresos y con dificultades económicas, el riesgo crediticio está contenido en cierto grado. Esto se debe a que los bancos mexicanos tienen

Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: México

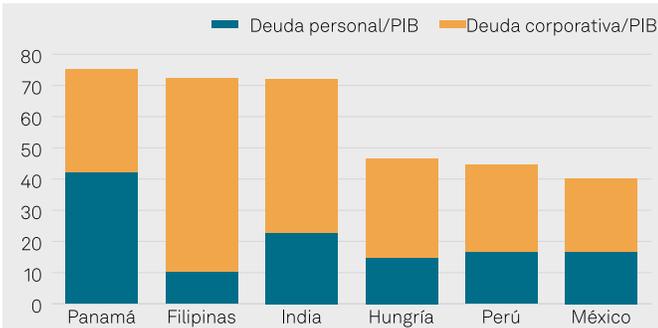
estrategias de crecimiento conservadoras y estándares prudentes de originación y otorgamiento de crédito, concentrándose en los clientes de ingresos medios y altos con una capacidad de endeudamiento adecuada. En nuestra opinión, el bajo PIB per cápita de México subestima la capacidad de endeudamiento de los clientes del sector bancario y exagera el riesgo crediticio global al que se enfrentan los bancos. Sin embargo, consideramos que la débil cultura de pago y la adhesión al cumplimiento de la ley en México acentúan los riesgos para los bancos y podrían aumentar las pérdidas crediticias.

Gráfica 4

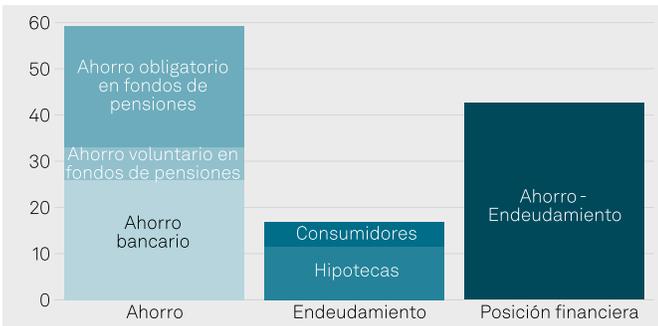
Mitigantes del riesgo crediticio para los bancos mexicanos

Empresas y hogares mexicanos poco apalancados frente a sus pares

A diciembre de 2022

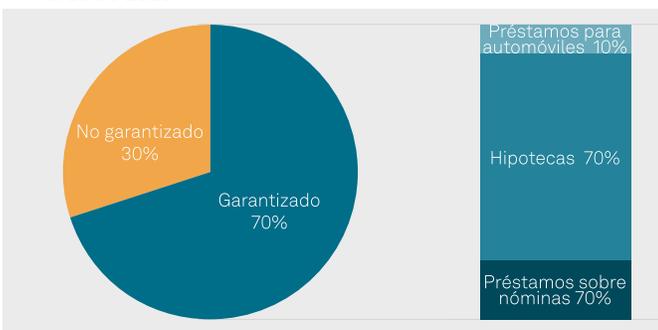


Los hogares mexicanos se sitúan en una situación financiera saludable



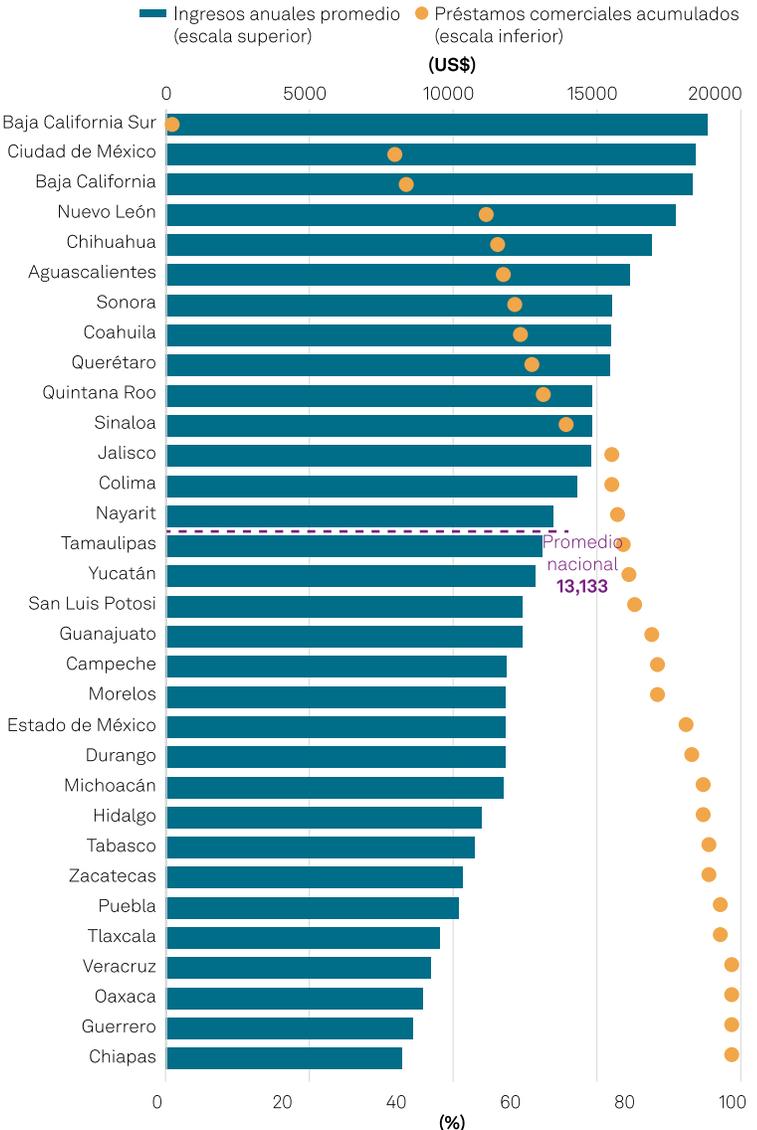
La cartera de consumo de la banca comercial mexicana está compuesta principalmente por productos garantizados

A marzo de 2023



Los bancos en México están expuestos principalmente a clientes de ingresos medios y altos

A diciembre de 2022



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH) 2022. S&P Global Ratings. Copyright © 2023 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH) 2022, S&P Global Ratings. Copyright © 2023 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

El sector mexicano de las IFNB se encuentra bajo un estrés prolongado en medio de las altas tasas de interés, la desaceleración del crecimiento económico y el acceso restringido al financiamiento.

Sin embargo, consideramos que los riesgos de que las IFNB independientes podrían traer al sistema financiero mexicano son limitados debido a que sector es pequeño. Estimamos que los activos totales de las IFNB no reguladas representan alrededor del 1.8% del PIB, lo que es mucho menor que los activos de los bancos comerciales, de 44.0%.

En general, la exposición de los bancos al sector de las IFNB es manejable. En nuestra opinión, los riesgos de las IFNB tienen una mayor relación con los efectos de segundo orden. Dado que las IFNB conceden créditos a clientes no atendidos por los bancos, la escasez de financiamiento para estos sectores podría afectar la dinámica económica del país, bajar la demanda de crédito para los bancos y afectar potencialmente la calidad de activos.

Tabla 4

BICRA México —Riesgo crediticio en la economía

(%)	-- Año fiscal que concluye el 31 de diciembre--							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
PIB per cápita (US\$)	9,284	9,682	9,942	8,445	9,765	10,750	12,514	13,024
Crédito interno al sector privado & NFPEs como % del PIB	42.6	41.8	41.1	44.1	41.7	40.2	39.9	39.6
Deuda de los hogares como % del PIB	16.0	16.0	16.0	17.2	16.5	16.6	16.5	16.3
Deuda corporativa como % del PIB	26.6	25.7	25.1	26.9	25.1	23.6	23.5	23.3
Activos improductivos como % de los préstamos totales (al cierre del año)	2.3	2.3	2.4	2.7	2.2	2.3	2.6	2.4
Créditos en moneda extranjera (% del total de créditos)	13.6	13.2	13.1	12.3	12.6	12.8	12.5	12.5

p--Proyección. Fuente: Calificaciones de Instituciones Financieras de S&P Global. NFPE – Empresas no financieras del sector público.

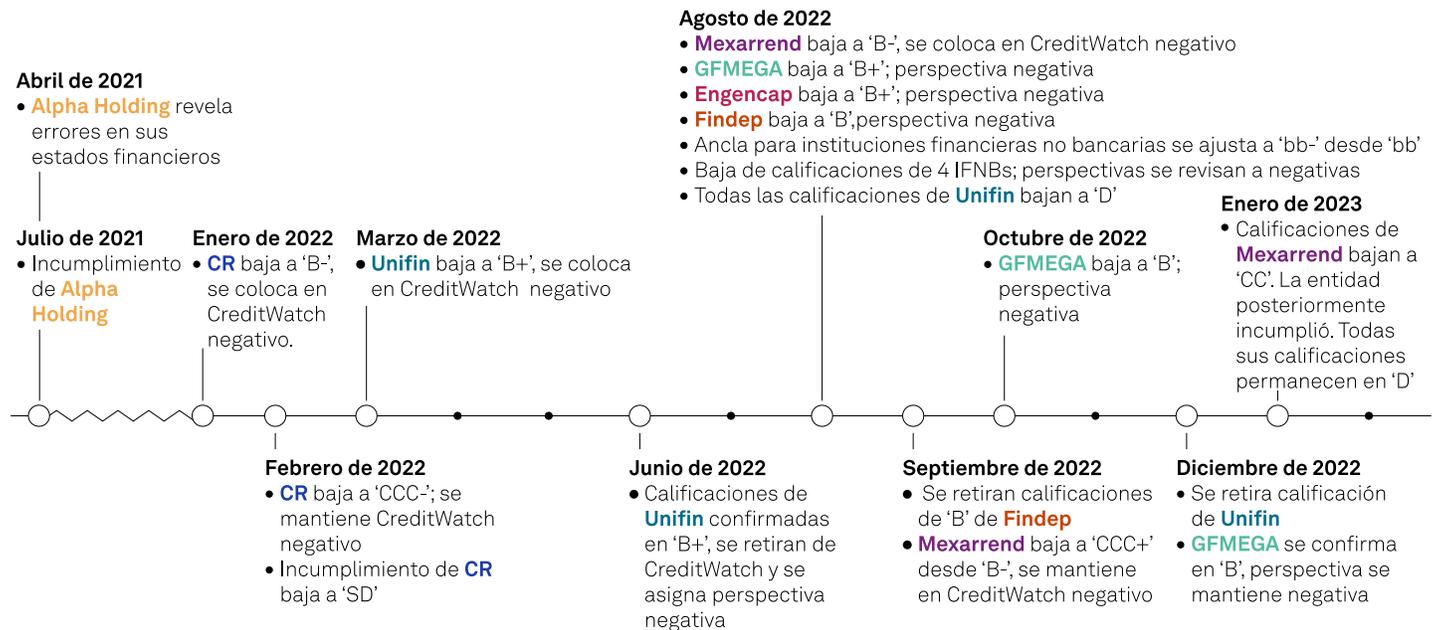
3 Riesgo de la Industria

Marco institucional: Regulación y supervisión satisfactorias para los bancos, pero persisten importantes brechas en la cobertura de las IFNB

La supervisión y vigilancia actuales son relativamente buenas en comparación con los mercados emergentes con marco institucional similar. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) da seguimiento cercano y de manera regular a los bancos, y junto con el banco central, ofrece información muy detallada a los participantes del mercado. La supervisión es amplia e incluye a todas las instituciones de depósito, sociedades de valores, instituciones de ahorro e IFNB que el gobierno considera reguladas (IFNB que emiten deuda no garantizada en el mercado mexicano de deuda y capitales). Sin embargo, el regulador no supervisa a algunas instituciones financieras, principalmente las que no toman depósitos, pero cuya participación de mercado es relativamente pequeña.

En nuestra opinión, las dificultades financieras que enfrentan las IFNB mexicanas –incluidos los incumplimientos de algunos grandes participantes que se presentan en la Gráfica 5 – ilustran cómo los riesgos de una inflación y tasas más altas, así como un menor crecimiento podrían pesar sobre estas entidades. Esta situación ha hecho evidente la necesidad de fuertes regulaciones para este sector. En nuestra opinión, el resurgimiento en el futuro de las IFNB independientes dependerá de la aplicación de un marco regulatorio eficaz que ofrezca a los participantes del mercado mayor certeza y transparencia.

Gráfica 5



CR--Crédito Real S.A.B. de C.V. SOFOM E.N.R.
Copyright © 2023 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Los estándares regulatorios están en su mayoría en línea con los internacionales. Por ejemplo, la pronta adopción y aplicación de las normas de capital, fondeo y liquidez de Basilea III (desde 2013); las protecciones adicionales de capital para los bancos de importancia sistémica; la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) 9, y, más recientemente, la aplicación gradual de la capacidad total para absorber pérdidas (TLAC, por sus siglas en inglés) demuestran el largo historial regulatorio de supervisión y vigilancia prudentes, que esperamos continúe en el futuro.

El sector de las fintech cuenta con un marco regulatorio claro a través de la Ley FinTech. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), el banco central (Banco de México [Banxico]) y la CNBV hacen cumplir la Ley Fintech de México, que ofrece seguridad jurídica sobre el sector (para clientes, inversionistas y otros participantes del mercado) y ayuda a combatir el lavado de dinero y el fraude. En nuestra opinión, los requerimientos regulatorios relacionados con la Ley FinTech representan barreras de entrada que deberían evitar interrupciones que puedan afectar la estabilidad financiera de México.

Desde que se promulgó la Ley FinTech, solo hemos visto un bajo número de nuevas *start-ups* fintech, lo que refleja la gran ponderación normativa sobre estas empresas. En nuestra opinión, las fintech que quieran competir directamente con los bancos necesitarán una licencia bancaria para intentar asegurar piso parejo; sin embargo, el costo regulatorio limitará a los nuevos participantes.

El organismo regulador mexicano tiene un largo historial de prudente supervisión y respaldo al sistema financiero. El banco central y la CNBV han tomado medidas proactivas para proteger al sector bancario. Por ejemplo, dada la importancia de las subsidiarias bancarias extranjeras en el sistema (cuyos activos agregados representan alrededor del 65% del sistema bancario al 31 de mayo de 2023), el regulador tomó medidas para protegerlas de la fuga de capital o del envío de capital de apoyo a sus controladoras que pudieran afectar la situación financiera de las subsidiarias, especialmente, durante la crisis financiera mundial de 2008-2009. Estas medidas incluyeron límites a las transacciones con partes vinculadas (las relevantes limitadas al 25% del capital Tier 1). Además, durante la crisis económica inducida por la pandemia, tal como sucedió en otros países, el banco central y la CNBV tomaron medidas que amortiguaron el impacto.

El organismo regulador, el régimen de resolución y los estándares de capitalización de alerta temprana de Basilea III se pusieron a prueba en 2014 con la quiebra del Banco Bicentenario, y, de nuevo, en 2020 y 2021 cuando el gobierno intervino a Banco Ahorro Famsa y Accendo Banco. Estas fueron las primeras quiebras de bancos locales desde la Crisis del Tequila de 1994. En nuestra opinión, en estos casos, las autoridades actuaron con diligencia al seguir las regulaciones para intervenir y liquidar las instituciones, y aplicaron el seguro de depósitos de acuerdo con las normas vigentes. Sin embargo, consideramos que hay margen para mejorar la regulación y la supervisión en términos de tiempo de reacción.

Será un reto para el regulador bancario mantener sus altos estándares en medio de las dificultades económicas. Este es un reto particular porque el plan de austeridad del gobierno ha reducido los salarios de los supervisores y también ha ampliado a 10 años el plazo que debe esperar un antiguo trabajador público de alto nivel antes de trabajar en el sector privado, lo que ha provocado un éxodo de personal experimentado (mandos intermedios y alta dirección) de la CNBV. Estamos dando seguimiento a si esta situación pudiera diluir la calidad de la supervisión y la continuidad institucional.

La concienciación de las autoridades financieras sobre los riesgos cibernéticos y climáticos está aumentando. El banco central está promoviendo acciones que permitirán a los bancos mexicanos fortalecer su conciencia y capacidad de respuesta ante los ciberataques. Las autoridades financieras mexicanas establecieron un grupo para responder a incidentes delicados relacionados con la seguridad de la información. Este grupo ofrece información oportuna sobre ciberataques en el sector financiero local e internacional, lo que permite a los bancos mexicanos aplicar medidas preventivas. Además, el banco central lleva a cabo ejercicios de ciber resiliencia, simulando ciberataques a procesos críticos.

El banco central también promueve acciones para mejorar la resiliencia del sistema financiero mexicano a los riesgos climáticos. En los informes de estabilidad financiera, el banco central analiza la exposición de los bancos mexicanos a la transición energética y a los riesgos físicos, y ofrece un buen nivel de detalle para los créditos corporativos y comerciales y para las carteras minorista e hipotecaria. Además, este informe analiza las pruebas de estrés que contemplan posibles impactos en el crédito, la liquidez y climáticos. Esperamos ver esfuerzos adicionales durante los próximos años.

Dinámica competitiva: Prácticas de riesgo conservadoras, altas barreras de entrada y márgenes sólidos respaldan la estabilidad de la industria

El adecuado apetito al riesgo de los bancos mexicanos refleja un enfoque en productos bancarios tradicionales y sencillos. Conservadores estándares de originación de crédito y buenas prácticas de tarificación dan como resultado una buena rentabilidad ajustada al riesgo. Las titulaciones se mantienen bajas y no esperamos riesgos ocultos en las cuentas fuera del balance. En general, las prácticas de compensación desalientan la toma de riesgos.

Los márgenes de interés neto (NIM, por sus siglas en inglés) se mantienen altos y proyectamos que superen el 7% en 2023-2024, mientras que el retorno a activos será de 1.7% a 1.8% y el retorno a capital de 16% a 17% durante este plazo. En nuestra opinión, estos indicadores se están estabilizando en niveles previos a la pandemia gracias a la buena calidad de activos de los bancos y a la estructura de costos bajos basada, principalmente, en depósitos.

El sector bancario mexicano está dominado por los siete bancos comerciales más grandes. En conjunto, estas entidades tienen una participación de mercado de alrededor del 80%, en términos de créditos y depósitos. Esta alta concentración en el sector bancario mexicano mantendrá importantes barreras de entrada. Aunque no hemos visto nuevos participantes grandes en los últimos años, no descartamos la posibilidad de que un banco más grande absorba a algunos pares más pequeños o —ahora que Citigroup Inc. (Citi; BBB+/Estable/A-2) ha anunciado su salida del negocio bancario de consumo, pequeñas empresas y mercado intermedio en México —una

posible adquisición. Seguiremos observando la evolución de esta transacción y de las posibles repercusiones en términos de estabilidad para el sector bancario.

Los requerimientos regulatorios de capitalización, fondeo y liquidez se mantienen como un reto para algunos pequeños participantes. Por lo tanto, no descartamos una mayor consolidación entre los bancos más pequeños del sistema, principalmente debido a los elevados costos de regulación –junto con mayores inversiones en tecnología– que continúan limitando la capacidad de estos bancos para mejorar la rentabilidad a corto plazo.

Las estrategias digitales son cada vez más relevantes en el sector bancario. La adopción de la tecnología financiera mejorará el perfil de negocio y financiero de los bancos a largo plazo. Aunque la competencia de las nuevas *start-ups* fintech podría amenazar la rentabilidad de las instituciones financieras existentes, esperamos ver una relación de colaboración entre los bancos comerciales y estas empresas, en lugar de una rivalidad. La mezcla de las fortalezas de los bancos comerciales y de las fintech podría compensar sus respectivas debilidades y dar como resultado un sistema financiero más eficiente y profundo.

Persistirá la ausencia de distorsiones de mercado en México. El gobierno mexicano no posee bancos comerciales, y las IFNB no reguladas representan una pequeña parte del total del financiamiento. Sin embargo, el gobierno posee dos grandes acreedores hipotecarios: Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit; BBB/Estable/A-2) y Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (Fovissste; mxAAA/Estable/mxA-1+). El Infonavit presta a empleados del sector privado de bajos ingresos, y, en cierta medida, de clase media alta, mientras que el Fovissste presta a funcionarios públicos.

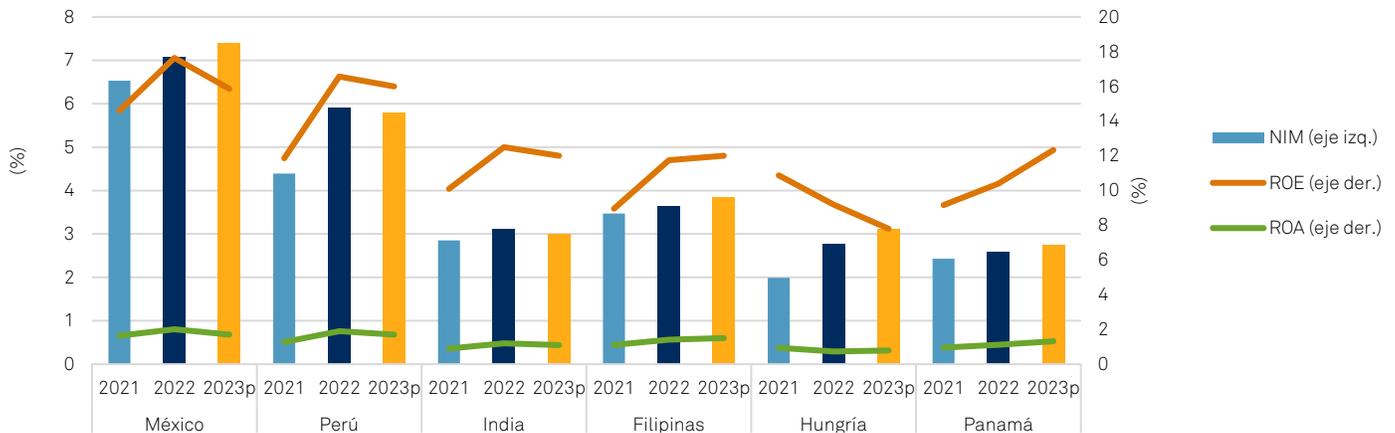
Aunque estas instituciones tienen grandes participaciones de mercado en el sector hipotecario, no suponen una amenaza para las operaciones de los bancos comerciales y no prevemos distorsiones importantes del mercado. A marzo de 2023, el total de créditos de estas dos entidades representa alrededor del 14% del crédito total del sistema financiero mexicano.

Por otro lado, los bancos de desarrollo propiedad del gobierno financian el desarrollo de infraestructura, a desarrolladores residenciales, a gobiernos locales y regionales, a pymes, exportadores y otros sectores diversos. Los bancos de desarrollo realizan principalmente actividades de segundo piso, y, en algunos casos, ofrecen créditos directos; sin embargo, solo representan en torno al 4% del crédito total en México. Las IFNB –incluidas las entidades reguladas y no reguladas, las cooperativas de crédito reguladas, los brazos financieros de los fabricantes de automóviles, los minoristas y otros– tienen alrededor de 21% de participación de mercado en términos de créditos totales, lo cual es manejable.

Observamos que las IFNB independientes y no reguladas representan una pequeña parte de los activos totales del sistema financiero mexicano: menos del 2% al 31 de marzo de 2023. Estas entidades no compiten directamente con los bancos porque operan bajo condiciones de financiamiento cada vez más estrictas, con unas expectativas de crecimiento muy limitadas.

Gráfica 6

Rentabilidad de los bancos mexicanos frente a sectores bancarios del mismo grupo BICRA



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

Tabla 5

BICRA México — Dinámica competitiva

(%)	-- Año fiscal que concluye el 31 de diciembre--							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
Retorno sobre capital de bancos locales	15.4	16.0	15.6	9.0	14.6	17.6	15.9	17.0
Retorno del sistema sobre activos promedio para el sector bancario	1.6	1.7	1.7	1.0	1.6	2.0	1.7	1.8
Ingresos netos de intereses a activos productivos promedio para el sector bancario	7.3	7.4	7.4	7.0	6.5	7.1	7.4	7.2
Participación de mercado de los tres bancos principales*	51.5	51.3	49.9	47.4	47.1	47.6	50.0	50.0
Participación de mercado de bancos gubernamentales y no lucrativos*	36.3	35.7	34.4	35.9	35.0	35.0	35.0	35.0
Participación de mercado de instituciones no bancarias en los activos totales del sistema	10.0	9.5	9.5	9.5	9.0	9.0	9.0	9.0

p—Proyectado. Fuente: S&P Global Ratings.

Fondeo del Sistema: Estructura de fondeo basada en depósitos amplios y bien diversificados se mantiene como una fortaleza

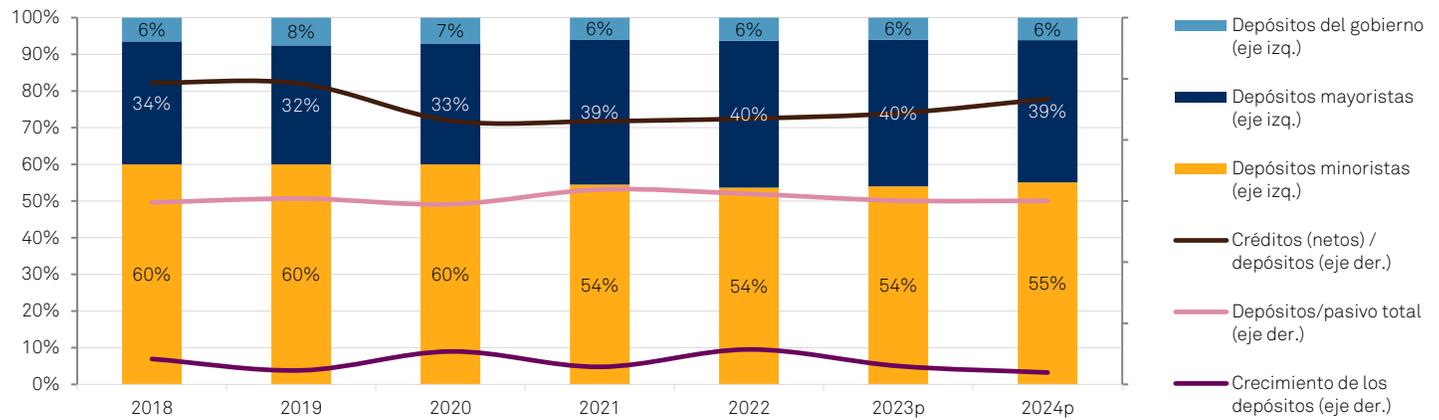
Los bancos afrontan bajos riesgos de fondeo debido a la alta participación de los depósitos estables dentro de los pasivos totales. Estimamos que los depósitos totales representan entre 60% y 70% del pasivo total, lo que refleja una baja dependencia al fondeo mayorista a través de créditos interbancarios o emisiones de deuda en el mercado. Del total de la base de depósitos, una gran parte son depósitos minoristas (que estimamos en un 54% al cierre de 2022), que consideramos más estables en tiempos de dificultades económicas y de mercado. Además, los depósitos del gobierno —que también podrían ofrecer estabilidad a las bases de depósitos de los bancos— han representado alrededor del 6% de los depósitos totales en los últimos dos años. La fuente de fondeo alternativa de los bancos, sobre todo en los últimos cinco años, ha sido

principalmente el mercado de deuda nacional, pero su dependencia a este sigue siendo baja, y el perfil de vencimiento de la deuda procedente de esta fuente de fondeo se mantiene manejable.

Los depósitos seguirán financiando la mayoría de los créditos, ofreciendo estabilidad a la estructura de fondeo del sector bancario. Al 31 de diciembre de 2022, los créditos de todo el sistema cubren entre 110% y 130% de los depósitos de los bancos (considerando el 100% de los depósitos minoristas y del gobierno y el 50% de los depósitos de empresas), y esperamos que el índice se mantenga en este rango durante 2023-2024. Prevemos que la estructura general de fondeo del sector financiero mexicano para los próximos dos años se mantendrá estable y representará una fortaleza clave en términos de riesgo de la industria.

Gráfica 7

Dinámica del fondeo en el sistema bancario mexicano



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

La institución mexicana de seguro de depósitos también respalda la estabilidad de los depósitos. El Instituto Para La Protección al Ahorro Bancario (IPAB; calificaciones en moneda local: BBB+/Estable/A-2; calificaciones en moneda extranjera: BBB/Estable/A-2) es la entidad relacionada con el gobierno que asegura los depósitos de los clientes de los bancos. El IPAB es una herramienta fundamental del gobierno que contribuye a la estabilidad del sistema financiero mexicano y que ha tenido una respuesta eficiente y oportuna en los procesos de pago y liquidación de depósitos. El fondo de depósitos del IPAB es resiliente, incluso tras la liquidación de dos bancos en quiebra, y mantiene un crecimiento y cobertura sólidos.

Los bancos mexicanos han recurrido a los mercados de capitales extranjeros, pero su dependencia al fondeo externo se mantiene baja. Esto ha ayudado al sistema bancario mexicano a resistir los choques externos, y reduce su exposición a las tensiones financieras y de liquidez mundiales. Esto se debe en parte a que los créditos en moneda extranjera se han mantenido relativamente bajos y a que la disponibilidad de financiamiento a bajo costo en el país se ha mantenido amplia. Aunque las instituciones financieras extranjeras dominan el sector bancario mexicano, ninguna de las grandes subsidiarias nacionales recibe fondeo de sus matrices, ya que operan de manera independiente.

En nuestra opinión, el mercado de capitales de deuda de México es moderadamente amplio y profundo. Los mercados de capital de deuda del país han estado en continua expansión gracias al crecimiento de los Afores que requieren alternativas de inversión de mayor plazo. Su participación en el PIB también ha ido creciendo gradualmente, y, actualmente, se sitúa en torno al 18.6% a marzo de 2023. En nuestra opinión, la reforma de pensiones recientemente aprobada en México, que incrementará las

Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: México

contribuciones obligatorias de los salarios base de los trabajadores a 15.0% desde 6.5%, impulsará los activos bajo administración de las Afores en los próximos años.

Aunque el mercado se mantiene relativamente pequeño como porcentaje del PIB, consideramos que existe un mercado activo para emisores con grado de inversión, y, hasta cierto punto, para emisores con grado especulativo. Además, existe una adecuada disponibilidad de vencimientos de tres a cinco años. Consideramos que el mercado doméstico seguirá desarrollándose, pero tiene un largo camino por recorrer para ser accesible a un mayor número de empresas y extender los vencimientos. Una mejora constante en los mercados locales de capitales ha permitido al soberano emitir la mayor parte de su deuda localmente y en su propia moneda, reduciendo la vulnerabilidad externa.

Tabla 6

BICRA México —Fondeo del sistema

(%)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
Créditos a nivel del sistema (% de los depósitos de clientes fundamentales locales)	126.4	127.4	127.0	112.5	111.0	112.5	114.6	119.3
Deuda externa neta del sector bancario / cartera de crédito local a nivel del sistema	(6.1)	(5.2)	(1.5)	(6.0)	(7.2)	(8.9)	(7.8)	(7.4)
Créditos locales del sistema / activos locales consolidados del sistema	53.1	54.2	55.0	47.4	50.1	49.9	49.4	50.8
Bonos en circulación y emisiones de papel comercial emitido por el sector privado en los mercados locales / PIB	18.5	17.0	16.6	14.9	14.8	10.6	10.2	9.8

p—Proyectado. Fuente: S&P Global Ratings.

Pares con clasificación similar de BICRA

Tabla 7

BICRA México — Pares con clasificación similar de BICRA

	México	India	Filipinas	Hungría	Panamá	Perú
Grupo de BICRA	5	5	5	5	5	5
Ancla	bbb-	bbb-	bbb-	bbb-	bbb-	bbb-
Riesgo económico/Tendencia	6/Estable	6/Estable	6/Estable	5/Negativa	5/Negativa	6/Negativa
Resiliencia económica	Muy elevado	Elevado	Muy elevado	Intermedio	Intermedio	Elevado
Desequilibrios económicos	Intermedio	Bajo	Bajo	Elevado	Elevado	Muy bajo
Riesgo crediticio en la economía	Intermedio	Muy elevado	Elevado	Intermedio	Intermedio	Muy elevado
Riesgo de la industria/Tendencia	3/Estable	5/Estable	5/Estable	5/Estable	5/Estable	3/Estable
Marco institucional	Intermedio	Elevado	Elevado	Intermedio	Intermedio	Bajo
Dinámica competitiva	Intermedio	Elevado	Intermedio	Elevado	Bajo	Intermedio
Fondeo del sistema	Bajo	Bajo	Intermedio	Intermedio	Muy elevado	Intermedio

Fuente: S&P Global Ratings.

Respaldo del gobierno: Brinda respaldo

Seguimos clasificando al gobierno mexicano como uno que brinda respaldo a los bancos del sector privado. En nuestra evaluación del respaldo del gobierno, tenemos en cuenta su fortaleza financiera y su historial de respaldo a los bancos cuando lo considera necesario para garantizar la estabilidad del sistema financiero. El gobierno mexicano no ha permitido la quiebra de ningún banco sistémicamente importante en los últimos 30 años. La crisis bancaria de 1994-1995 demostró este fuerte respaldo para los bancos, depositantes y acreedores. Sin embargo, el rescate resultó ser uno de los más caros de la década de 1990 —estimamos que se ubicó en alrededor del 21% del PIB de 1999— y los bancos recibieron ayuda en forma de paquetes de rescate de liquidez y solvencia.

El gobierno también facilitó la liquidación de enormes créditos problemáticos y el gobierno compró la mayoría de ellos. No se permitió que los depositantes y los acreedores principales perdieran fondos. Solamente los tenedores de la deuda subordinada convertible emitida por instituciones intervenidas afrontaron pérdidas debido a las reglas del anterior sistema de protección de depósitos.

Esperamos que este tipo de respaldo continúe, dada la importancia del sector bancario en la economía y el sistema de pagos, y nuestra opinión de que la capacidad del gobierno para respaldarlo es suficiente dado el tamaño del sector como porcentaje del PIB. Además, en la reforma financiera de 2014, el gobierno estableció un régimen más claro de resolución bancaria, el cual es más transparente sobre su papel en la quiebra de un banco.

En 2021, la CNBV anunció la implementación gradual de una protección adicional de capital para los seis bancos de importancia sistémica (D-SIB, por sus siglas en inglés) del país. Esta nueva protección se relaciona con la capacidad total para absorber pérdidas (TLAC), que representará el 6.5% de los activos ponderados por riesgo regulatorios de estos bancos. Consideramos la implementación del TLAC en México como el primer paso de un régimen de resolución bancaria de pérdidas compartidas (*bail-in*).

Por lo tanto, los inversionistas que posean instrumentos que conformarían el colchón relativo a TLAC podrían absorber pérdidas potenciales en el futuro. Daremos seguimiento a la implementación gradual de TLAC en México y evaluaremos si el país hará la transición a un marco de resolución creíble y efectivo, con suficientes señales en sus políticas de que los instrumentos elegibles para absorción de pérdidas se convertirían en capital en un escenario de resolución.

Tabla 8

BICRA México - Las cinco instituciones financieras más grandes por activos

	Activos totales (millones de MXN)*	Importancia sistémica
BBVA Bancomer	2,808,983	Elevado
Banco Santander (México) S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Santander	1,995,863	No calificada
Banco Mercantil del Norte S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Banorte	1,599,871	Elevado
Banco Nacional de México S.A.	1,416,659	Elevado
HSBC México S.A.	780,519	Moderada

Fuente: S&P Global Ratings.

Criterios

- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de diciembre de 2021.
- [Metodología para calificar instituciones financieras](#), 9 de diciembre de 2021.
- [Metodología de Calificaciones Soberanas](#), 18 de diciembre de 2017.

Artículos Relacionados

- *Banking Industry Country Risk Assessment Update: July 2023*, 28 de julio de 2023.
- *Global Banks Country-By-Country Midyear Outlook 2023: Resilience Will Be Tested*, 20 de julio de 2023.
- *Latin America Sector Roundup Q3 2023: Lingering Risks Amid Positive Signs*, 19 de julio de 2023.
- *Credit Conditions Emerging Markets Q3 2023: Inflation Peaked, Risks Remain*, 27 de junio de 2023.
- [Análisis Económico: Para México, los beneficios potenciales del nearshoring, y los obstáculos, son significativos](#), 4 de abril de 2023.
- [Análisis Detallado: México](#), 21 de marzo de 2023.
- [S&P Global Ratings revisó perspectiva de México a estable por ejecución de políticas fiscales y monetarias más cautelosas: confirmó calificaciones](#), 6 de julio de 2022.

Este reporte no constituye una acción de calificación.

Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: México

Copyright © 2023 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento, así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

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