

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings afirmó calificaciones en moneda local y extranjera de 'CCC' de la Ciudad de Buenos Aires; la tendencia se mantiene estable

5 de septiembre de 2024

## Resumen

- La economía más próspera de la Ciudad de Buenos Aires y su prudente gestión financiera han mitigado el impacto de la recesión y la volatilidad de las transferencias.
- Las reservas de efectivo se han fortalecido y cubren el servicio de deuda en los próximos 24 meses.
- Sin embargo, la escasa disponibilidad de divisas y las restricciones que existen en Argentina limitan nuestras calificaciones de las entidades subnacionales. Afirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor de largo plazo de 'CCC' de la Ciudad de Buenos Aires.
- La tendencia se mantiene estable, y equilibra nuestra expectativa de un sólido desempeño fiscal y liquidez de la Ciudad con las dificultades macroeconómicas de Argentina, que incluyen las muy bajas reservas internacionales del banco central.

## CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Carolina Caballero**  
Sao Paulo  
55 (11) 3039-9748  
carolina.caballero  
@spglobal.com

## CONTACTOS SECUNDARIOS

**Constanza Pérez Aquino**  
Buenos Aires  
54 (11) 4891-2167  
constanza.perez.aquino  
@spglobal.com

## Acción de Calificación

El 5 de septiembre de 2024, S&P Global Ratings afirmó sus calificaciones crediticias de emisor de largo plazo en moneda local y extranjera de 'CCC' de la Ciudad de Buenos Aires. La tendencia se mantiene estable.

## Tendencia

La tendencia estable equilibra el sólido desempeño presupuestario de la Ciudad y sus reservas de efectivo con los riesgos derivados de las significativas vulnerabilidades económicas de Argentina y los desafíos actuales para abordarlas. Si bien el gobierno de Milei ha llevado adelante reformas integrales para estabilizar la economía, los fundamentos económicos del país siguen siendo frágiles.

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings afirmó calificaciones en moneda local y extranjera de 'CCC' de la Ciudad de Buenos Aires; la tendencia se mantiene estable**

### **Escenario negativo**

Podríamos bajar las calificaciones de largo plazo de la Ciudad de Buenos Aires en los próximos 12 meses si el gobierno central restringe el acceso al mercado cambiario, lo que podría perjudicar la capacidad de la Ciudad para pagar su deuda en moneda extranjera. Aunque la Ciudad ha estado fortaleciendo sus reservas de liquidez, depende de la disponibilidad de moneda extranjera para pagar su deuda internacional.

### **Escenario positivo**

Debido a que los gobiernos locales y regionales (GLR) de Argentina no cumplen con las condiciones para que su calificación esté por arriba de la del soberano, solamente podríamos subir la calificación de la Ciudad de Buenos Aires (suponiendo que su sólida administración actual se mantiene) durante los siguientes 12 meses si subimos la calificación de Argentina o su evaluación de riesgo de transferencia y convertibilidad (T&C). La suba de la calificación de Argentina dependerá de la ejecución exitosa de políticas que reduzcan sus principales desequilibrios y vulnerabilidades macroeconómicas, sentando las bases para obtener resultados fiscales sostenibles, menor inflación y una recuperación económica continua. Bajo este escenario, el gobierno tendría un mejor acceso al financiamiento voluntario del mercado de capitales, lo que beneficiaría a los GLR.

### **Fundamentos**

Las calificaciones de 'CCC' de la Ciudad de Buenos Aires reflejan el límite de calificación para los GLR argentinos derivado de nuestra evaluación de riesgo de T&C de 'CCC' y de las calificaciones soberanas de Argentina. Dicho esto, las fortalezas crediticias de la Ciudad se reflejan en su perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) de 'bb-', que se mantiene varios niveles (*notches*) por encima de su calificación y de los SACP de otros GLR argentinos. El perfil financiero y económico de la Ciudad de Buenos Aires es significativamente más sólido que el de otros GLR de Argentina. En los últimos tres años ha ido fortaleciendo sus reservas de efectivo, actualmente suficientes para cubrir 2x (veces) sus obligaciones de deuda en los próximos 12 meses. Consideramos que la liquidez se mantendrá sólida, aunque probablemente estará sujeta a fluctuaciones de la dinámica macroeconómica, ya que la mayor parte está en moneda local. Al mismo tiempo, el historial de pago oportuno de deuda de la Ciudad de Buenos Aires, incluso en el reciente período de severo estrés en Argentina, se ha traducido en una reputación más fuerte en los mercados financieros que la de otros GLR argentinos.

### **La administración financiera experimentada compensa los riesgos de los desequilibrios macroeconómicos de Argentina**

Esperamos que el producto bruto interno (PBI) de Argentina se contraiga 3,5% en 2024, aunque probablemente la actividad comience a recuperarse en el segundo semestre del año. El PBI podría crecer 3,5% en 2025 y 2026, dependiendo del éxito de las reformas económicas, aunque nuestras proyecciones están sujetas a una alta incertidumbre. El desempeño económico de la Ciudad de Buenos Aires está muy ligado al del soberano. Esperamos que su PBI per cápita caiga a US\$29.800 en 2024 (al tipo de cambio oficial) desde el máximo de US\$35.000 en 2017 y 2018, dada la contracción económica y la depreciación de la moneda. Sin embargo, el ingreso per cápita de la Ciudad sigue siendo superior al promedio nacional estimado de US\$11.800. Esta fortaleza estructural ha sido fundamental para compensar la desaceleración económica y los vaivenes de las políticas económicas del gobierno nacional.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings afirmó calificaciones en moneda local y extranjera de 'CCC' de la Ciudad de Buenos Aires; la tendencia se mantiene estable**

Las condiciones de estrés del soberano a menudo derivan en cambios en las políticas, lo que debilita la previsibilidad. Por ejemplo, el índice de coparticipación correspondiente a la Ciudad de Buenos Aires ha sido motivo de disputa con el gobierno nacional, ya que se redujo 54% durante la pandemia. En agosto de 2024, el gobierno nacional restableció el nivel de transferencias, tras el fallo de la Corte Suprema de diciembre de 2022, aunque el mecanismo de transferencia ahora es más débil que antes del cambio. Los fondos adicionales se transfieren semanalmente, que es menos favorable que la transferencia automática diaria que exige la ley de coparticipación. Esta última limita eficazmente los riesgos de intervención negativa, particularmente aquellos relacionados con la inflación.

La administración financiera de la Ciudad ha ganado experiencia en el manejo de condiciones macroeconómicas volátiles y oscilaciones de políticas a nivel nacional mediante la adaptación de políticas fiscales y la creación de amortiguadores económicos. La creación de un fondo anticíclico por parte de la administración saliente en diciembre de 2023 refleja el continuo fortalecimiento de las políticas financieras en los diferentes gobiernos. Sin embargo, la alta incertidumbre económica y política argentina de los últimos años ha afectado la planificación de capital a largo plazo de la Ciudad, lo que afecta el gasto en infraestructura.

**Esperamos que el superávit fiscal disminuya como consecuencia de cierta recuperación del gasto en infraestructura y la disminución de los ingresos de emergencia.**

Estimamos que el superávit operativo promedie 17% de los ingresos operativos en 2024-2026 desde el nivel récord de 21% en 2022-2023. En 2020 la Ciudad comenzó a gravar rendimientos sobre las tenencias de instrumentos del banco central para compensar la reducción de las transferencias en ese momento. El uso extendido de estos instrumentos por parte del banco central en 2022 y 2023 aumentó los ingresos de la Ciudad y compensó con creces las menores transferencias, al tiempo que controló el gasto. Esto incrementó el superávit fiscal en los últimos dos años. Sin embargo, cuando el Tesoro asumió los pasivos de deuda del banco central bajo el gobierno de Milei, los ingresos que Ciudad obtenía con los impuestos de emergencia disminuyeron, lo que exacerbó el impacto de la recesión en los ingresos. A julio de 2024, la recaudación tributaria cayó 15% en términos reales respecto a la misma fecha del año anterior, aunque las medidas de control de gastos han mantenido el crecimiento del gasto en línea con los ingresos.

El aumento de los fondos de coparticipación que comenzó en agosto de 2024 debería compensar la caída de la recaudación tributaria local en los próximos meses. Dicho esto, dado que no se transfiere a diario, sino semanalmente, esto genera cierta incertidumbre. No se ha definido la indexación de fondos adicionales y una inflación muy elevada crea riesgos de erosión de los ingresos. Esperamos que esta incertidumbre lleve a la Ciudad a mantener la cautela en sus gastos durante el resto del año. Prevemos un aumento gradual de las obras públicas en 2025 y 2026, suponiendo que condiciones económicas más benignas permitirán a la Ciudad flexibilizar sus medidas de control de costos, lo que daría como resultado algunos déficits moderados para 2027.

Nuestro escenario base supone que la Ciudad recurrirá a los mercados de capital sólo para refinar su bono Tango que vence entre 2025 y 2027, lo que debería mantener la carga de la deuda estable en US\$1.600 millones. Sin embargo, la relación deuda-ingresos es vulnerable a las oscilaciones del tipo de cambio, ya que la mayor parte de la deuda está en moneda extranjera. La fuerte depreciación del peso en diciembre de 2023 aumentó la carga de deuda de la Ciudad a 40% de los ingresos operativos. Esperamos que este índice caiga a 16% en 2027, suponiendo una apreciación gradual del peso. Esperamos que la carga de intereses promedie

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings afirmó calificaciones en moneda local y extranjera de 'CCC' de la Ciudad de Buenos Aires; la tendencia se mantiene estable**

menos de 5% de los ingresos operativos durante 2024-2026. Sin embargo, observamos que, últimamente las condiciones del mercado se han mantenido más favorables para la Ciudad que para otros GLR argentinos y para el soberano. Condiciones de mercado más propicias podrían permitir a la Ciudad acelerar su gasto de capital, lo que llevaría a una reducción más gradual de la carga de la deuda en el mediano plazo. El nivel actual de su deuda es el más bajo de la última década.

Tras resultados fiscales muy sólidos en 2022 y 2023, la Ciudad fortaleció su posición de liquidez. En diciembre de 2023, la Ciudad creó un fondo anticíclico y asignó US\$350 millones, o 30% del efectivo acumulado. La liquidez actual será más que suficiente para pagar la deuda durante los próximos 24 meses, incluidas las dos primeras amortizaciones del bono Tango de casi US\$300 millones cada una. Sin embargo, la mayor parte de la liquidez está en moneda nacional, mientras que los pagos de deuda de los próximos tres años serán en moneda extranjera, lo que podría generar cierta volatilidad en la cobertura del servicio de la deuda, considerando que existen múltiples tipos de cambio en Argentina.

Las fortalezas crediticias individuales de la Ciudad dan como resultado un SACP de 'bb-'. Sin embargo, la evaluación del riesgo de transferencia y convertibilidad de 'CCC' limita nuestras calificaciones en moneda extranjera de las entidades subnacionales, ya que refleja nuestra percepción del riesgo de que el soberano interfiera en la capacidad de los GLR de acceder, convertir y transferir dinero al exterior. Además, la calificación en moneda local de la Ciudad está limitada por la calificación en moneda local del soberano. A pesar de que las reservas de efectivo de la Ciudad podrían cubrir cómodamente sus amortizaciones de deuda sin necesidad de recurrir a los mercados en los próximos dos años, no son suficientes para cubrir el escenario de estrés macroeconómico severo de S&P que implica una aceleración total del pago de la deuda, para tener una calificación por arriba de la calificación soberana en moneda local.

## Estadísticas principales

Tabla 1

### Indicadores Principales

	2020	2021	2022	2023	2024eb	2025eb	2026eb
<b>(MIL. ARS)</b>							
Ingresos operativos	435.154	677.074	1.306.254	3.300.184	10.684.447	21.695.831	33.115.250
Gastos operativos	427.175	614.899	1.028.558	2.585.344	8.942.107	17.796.389	27.550.047
Balance operativo	7.979	62.175	277.696	714.841	1.742.340	3.899.442	5.565.203
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	1,8	9,2	21,3	21,7	16,3	18,0	16,8
Ingresos de capital	6.196	3.838	20.202	42.837	10.000	19.504	29.742
Gastos de inversión (capex)	55.746	89.527	182.395	544.007	1.633.413	3.663.023	6.091.327
Balance después de gasto de inversión	(41.571)	(23.514)	115.503	213.672	118.927	255.923	(496.382)
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	(9,4)	(3,5)	8,7	6,4	1,1	1,2	(1,5)
Repago de deuda	15.016	38.693	37.187	34.995	83.357	746.121	955.420
Endeudamiento bruto	47.472	41.195	30.158	15.366	20.000	777.000	1.063.750
Balance después de endeudamiento	(9.114)	(21.012)	108.474	194.043	55.570	286.802	(388.052)
Deuda directa (vigente al cierre del año)	252.620	271.756	363.813	1.336.868	2.673.917	3.963.109	5.224.704
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	58,1	40,1	27,9	40,5	25,0	18,3	15,8

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings afirmó calificaciones en moneda local y extranjera de 'CCC' de la Ciudad de Buenos Aires; la tendencia se mantiene estable**

Deuda respaldada con impuestos (en circulación al cierre del año)	252.620	271.756	363.813	1.336.868	2.673.917	3.963.109	5.224.704
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos)	58,1	40,1	27,9	40,5	25,0	18,3	15,8
Intereses (% de los ingresos operativos)	8,3	7,6	4,4	3,0	2,3	2,6	2,4
PBI per cápita local (US\$)	21.707	26.099	34.096	34.672	29.770	32.458	36.643
PBI per cápita nacional (US\$)	8.596	10.665	13.755	13.920	11.910	12.939	14.556

Los datos e índices de la tabla son en parte resultado de los cálculos propios de S&P Global Ratings, obtenidos de fuentes nacionales e internacionales, y reflejan la opinión independiente de S&P Global Ratings sobre la oportunidad, cobertura, precisión, credibilidad y viabilidad de la información disponible. Las fuentes principales son los estados financieros y presupuestos, como los entregó el emisor, las oficinas nacionales de estadística, Eurostat y Experian Ltd. Las cifras pueden estar sujetas a los ajustes de S&P Global Ratings. eb - El escenario base refleja las expectativas de S&P Global Ratings del escenario más probable. en: el escenario negativo representa algunos aspectos, pero no todos, de los escenarios de S&P Global Ratings que podrían ser consistentes con una baja de calificación. ep: el escenario positivo representa algunos, pero no todos, aspectos de los escenarios de S&P Global Ratings que podrían ser consistentes para un alza de calificación. NA: no aplica. ND: No disponible. NS: No significativo.

## Evaluaciones de los factores de calificación

Tabla 2

### Ciudad de Buenos Aires-- Evaluaciones de los factores de calificación

Factores Clave de calificación	Evaluación
Marco Institucional	6
Economía	4
Administración Financiera	3
Desempeño presupuestal	2
Liquidez	2
Deuda	2
Perfil crediticio individual	bb-
Calificación crediticia de emisor	CCC

\*Las calificaciones de S&P Global Ratings de gobiernos locales y regionales se basan en un sistema de evaluación sobre seis factores principales, indicados en la tabla. En nuestra "Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos", publicado el 15 de julio de 2019, explicamos los pasos que seguimos para obtener la calificación en moneda extranjera en escala global para cada GLR. El marco institucional se evalúa en una escala de seis puntos, en la que '1' es el más fuerte y '6' el más débil. Nuestras evaluaciones de Economía, Administración financiera, Desempeño presupuestal, Liquidez y Deuda tienen una escala de cinco puntos, donde '1' es el más fuerte y '5' el más débil.

## Estadísticas clave de soberanos

[Indicadores de riesgo soberano](http://www.spratings.com/sri), 8 de julio de 2024. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.

## Criterios

- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos](#), 15 de julio de 2019.
- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses por arriba del soberano](#), 15 de diciembre de 2014.
- [Calificaciones por arriba del soberano –Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013.

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings afirmó calificaciones en moneda local y extranjera de 'CCC' de la Ciudad de Buenos Aires; la tendencia se mantiene estable

- [Criterios para la asignación de calificaciones 'CCC+', 'CCC', 'CCC-' y 'CC'](#), 1 de octubre de 2012.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

## Artículos Relacionados

- [Preguntas Frecuentes: Vulnerabilidades económicas de Argentina todavía son considerables pese a los recientes avances](#), 26 de agosto de 2024.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global de 'CCC/C' y en escala nacional de 'raB+' de Argentina; la perspectiva se mantiene estable](#), 8 de agosto de 2024.
- [Lea en tres minutos: Reestructuraciones de deuda de las provincias argentinas se definirán según cada caso](#), 30 de abril de 2024.
- [S&P Global Ratings subió calificaciones de ocho gobiernos locales y regionales en Argentina a 'CCC' por menores riesgos de transferencia y convertibilidad](#), 15 de marzo de 2024.
- [Vulnerabilidades de provincias argentinas se mantienen altas tras el incumplimiento de La Rioja](#), 5 de marzo de 2024.
- [Actualización sobre las Provincias Argentinas: Navegando la “terapia de shock”](#), 23 de enero de 2024.

De acuerdo con nuestras políticas y procedimientos aplicables, el Comité de Calificación fue integrado por analistas calificados para votar en él, con experiencia suficiente para transmitir el nivel adecuado de conocimientos y comprensión de la metodología aplicable (vea la sección de “Criterios y Artículos Relacionados”). Al inicio del Comité, su presidente confirmó que la información proporcionada al Comité de Calificación por el analista principal había sido distribuida de manera oportuna y suficiente para que los miembros tomaran una decisión informada.

Después de que el analista principal presentó los puntos relevantes iniciales y explicó la recomendación, el Comité analizó los factores fundamentales de calificación y los aspectos clave, de conformidad con los criterios aplicables. Los factores de riesgo cualitativos y cuantitativos fueron considerados y analizados, tomando en cuenta el historial y las proyecciones.

La evaluación del comité de los factores clave de calificación se refleja en el resumen incluido arriba.

El presidente del Comité se aseguró de que cada miembro votante tuviera la oportunidad de expresar su opinión. El presidente o su persona designada al efecto, revisó el reporte para garantizar que este coincidiera con la decisión del Comité. Las opiniones y la decisión del Comité de Calificación se resumen en los fundamentos y perspectiva indicados arriba. La ponderación de todos los factores de calificación se describe en la metodología que usamos para esta acción de calificación (véase la sección de “Criterios y Artículos Relacionados”).

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings afirmó calificaciones en moneda local y extranjera de 'CCC' de la Ciudad de Buenos Aires; la tendencia se mantiene estable**

## Lista de Calificaciones

### Calificaciones afirmadas

#### Buenos Aires (Ciudad de)

Calificación crediticia de emisor	CCC/Estable/--
-----------------------------------	----------------

#### Buenos Aires (Ciudad de)

Calificación de deuda senior no garantizada	CCC
---	-----

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. Para obtener más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings). Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se encuentran en el sitio público de S&P Global Ratings en [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings).

### Estatus de Refrendo Europeo

La calificación o calificaciones crediticias en escala global de las filiales de S&P Global Ratings con base en la siguientes jurisdicciones [[Para leer más, visite Endorsement of Credit Ratings \(en inglés\)](#)] se han refrendado en la Unión Europea y/o Reino Unido de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web [spglobal.com/ratings](http://spglobal.com/ratings) y vaya a la página de la entidad calificada.

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings afirmó calificaciones en moneda local y extranjera de 'CCC' de la Ciudad de Buenos Aires; la tendencia se mantiene estable**

Copyright © 2024 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/](http://www.spglobal.com/ratings/es/) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

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