

Análisis Actualizado

Global Bank Corp. y Subsidiarias

9 de febrero de 2024

Síntesis de los Factores de Calificación

SACP	bbb-	→	Respaldo 0	→	Factores adicionales 0
Ancla	bbb-		Respaldo ALAC	0	Calificación crediticia de emisor Escala global BBB-/Estable/A-3
Posición de negocio	Adecuada	0	Respaldo ERG	0	
Capital y utilidades	Adecuado	0	Respaldo del grupo	0	
Posición de riesgo	Adecuada	0	Respaldo del gobierno por importancia sistémica	0	
Fondeo	Adecuado	0			
Liquidez	Adecuada				
Ajuste de CRA		0			

Contactos analíticos

Ileri Botello
Ciudad de México
52 (55) 1037-5276
ireri.botello@spglobal.com

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

SACP: Perfil crediticio individual (*stand alone credit profile*). CRA: Análisis comparativo de calificaciones (*comparable ratings analysis*). ALAC: Capacidad adicional para absorber pérdidas (*additional loss absorbing capacity*). ERG: Entidad relacionada con el gobierno

Factores Crediticios Clave

Fortalezas clave

Actividades de negocio diversificadas reflejan una posición sólida en el mercado dentro de los 5 bancos más grandes en Panamá.

Base de depósitos estable y diversificada que la ha hecho resiliente en escenarios adversos.

Una amplia liquidez con un riesgo de refinanciamiento limitado le permite cubrir salidas extraordinarias.

Riesgos clave

El riesgo soberano y económico podría presionar aún más los niveles de capitalización.

Condiciones económicas más duras, una tasa de desempleo aún elevada y la inestabilidad social podrían perjudicar las expectativas de crecimiento y la capacidad de pago.

El deterioro de la calidad de activos podría incrementar las provisiones para pérdidas y las cancelaciones, lo que dañaría la rentabilidad.

La base de capital de Global Bank Corp. y Subsidiarias (G.B. Group) se recuperará

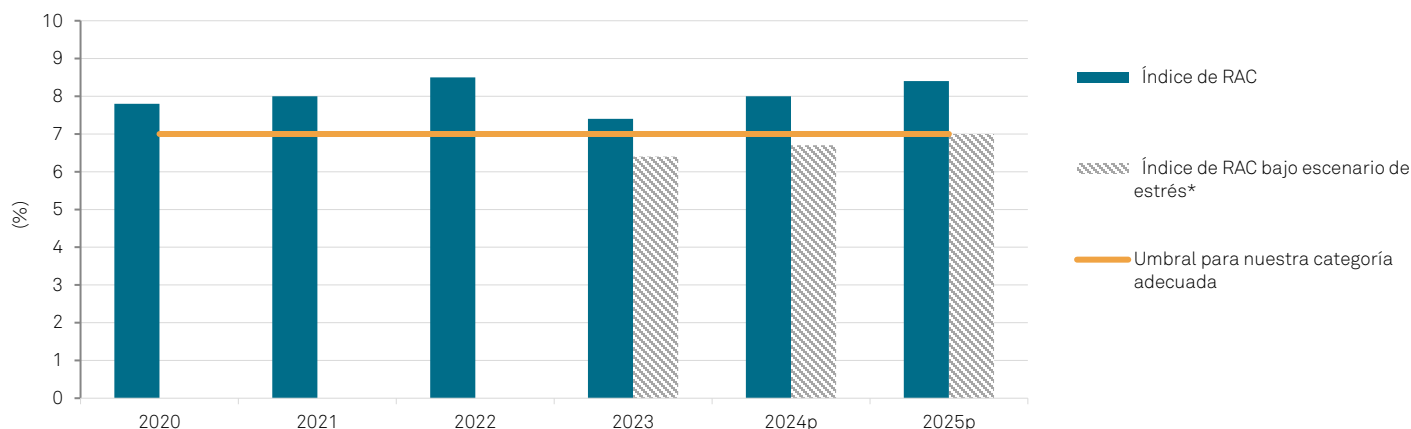
gradualmente tras las salidas de flujo de capital; sin embargo, los riesgos se mantienen. El programa de recompra de saldos del grupo hizo caer alrededor de 11% su capital ajustado total (CTA) a junio de 2023; debilitando su índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés). Sin embargo, este índice se mantuvo cerca de 7.4% gracias a un crecimiento moderado

de los créditos y a una utilidad neta saludable, ligeramente por encima de nuestro umbral para una categoría de RAC más débil. Para los próximos 24 meses, esperamos que este índice mejore gradualmente hasta alcanzar alrededor de 8.0%, ya que la generación interna de capital del grupo seguirá superando el crecimiento de la cartera de crédito del grupo.

Existen riesgos latentes, incluida la tendencia negativa del Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA) de Panamá y la perspectiva negativa sobre el soberano. Si se materializan, podría reducir el índice de RAC del grupo unos 110 puntos base (pb). Esto presionaría el capital del grupo, pero proyectamos que nuestro índice de RAC se mantendría ligeramente por encima de 7%. Sin embargo, si G.B. Group supera nuestras proyecciones de pago de dividendos o tiene salidas adicionales de flujo de capital, su índice de RAC podría caer, y podríamos considerar que su capital y utilidades son más débiles. Daremos seguimiento a estos riesgos durante los próximos meses y reevaluaremos nuestro escenario base en caso de ser necesario.

Gráfica 1

Evolución del índice de RAC del Grupo G.B. y escenario de estrés



Cierre del año al 30 de junio. p--Proyección. RAC -- Capital ajustado por riesgo.
 *Si se materializa la perspectiva negativa de Panamá y el Riesgo Económico del BICRA negativo.
 Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Preveamos una mejora gradual de los indicadores de calidad de activos durante los próximos dos años; sin embargo, esperamos que se mantengan por encima de los niveles históricos. En nuestra opinión, la calidad de activos de Global Bank (la principal subsidiaria del Grupo G.B) se mantendrá más débil que los niveles previos a la pandemia, pero se recuperará gradualmente durante 2024-2025. Sin embargo, las posibles presiones podrían persistir debido a los retos económicos. Las altas tasas de interés y desempleo en Panamá, junto con el reciente retroceso de Minera Panamá que afectará la confianza de los inversionistas y el desempeño del PIB, podrían presionar la capacidad de pago de los clientes y los indicadores crediticios del banco en 2024. Por lo tanto, esperamos que los activos improductivos se mantengan entre el 3.0% y el 3.5% y los castigos netos se aproximen al 0.8% para 2024 y mejoren gradualmente hasta el 3.0% y el 0.75% en 2025, respectivamente.

Por otra parte, Global Bank se mantiene bien diversificado en términos de clientes y sectores. Sus 20 principales clientes representan menos del 15% de su cartera de crédito total y cerca de 1x (vez) su CTA. Además, ninguna industria representa más del 10% de su cartera total, la cual consideramos está adecuadamente distribuida y en línea con sus pares principales.

El sólido crecimiento de la marca y de los ingresos operativos seguirá respaldando la estabilidad de negocio del banco.

A septiembre de 2023, G.B. se mantiene entre los cinco primeros bancos panameños en términos de créditos y depósitos y es el tercer banco comercial del país. Su posición de mercado se debe principalmente a su diversificada cartera de productos ofrecidos en múltiples segmentos de financiamiento y a su sólida reputación de marca. Además, esperamos que sus ingresos operativos continúen creciendo, reforzados por la cartera hipotecaria que adquirió a Banvivienda, lo que respaldará la estabilidad de negocio. Proyectamos un aumento de los ingresos operativos de entre 3.7% y 4.2% para 2024, con un crecimiento más modesto de la cartera de crédito de entre 2.7% y 3.2% en el mismo plazo.

Consideramos que el banco mantendrá su fondeo y liquidez estables y resilientes durante los próximos dos años.

La amplia y estable base de depósitos de Global Bank mantendrá respaldado su perfil de fondeo, incluso en momentos de estrés económico. Los depósitos representan casi el 73% del perfil de fondeo total del banco, en línea con el promedio del sistema bancario panameño. Esto se refleja en un índice de estabilidad de fondeo históricamente superior al 100% --106% en septiembre de 2023-- y esperamos que se mantenga en niveles similares.

Por último, el banco cuenta con un cómodo perfil de vencimientos de deuda y sólidos activos líquidos para cubrir las necesidades extraordinarias de refinanciación y las posibles salidas de fondos. Esto se refleja en alrededor de 4x de activos líquidos totales para cubrir sus necesidades de fondeo mayorista de corto plazo durante los próximos 12 meses.

Perspectiva

La perspectiva estable de nuestra calificación del grupo G.B. **Group** refleja nuestra expectativa de que el grupo mantendrá su índice de RAC consistentemente por encima del 7% durante los próximos 24 meses. Asimismo, la perspectiva incluye nuestra opinión de que los activos improductivos del banco se mantendrán manejables y plenamente cubiertos por las reservas, al tiempo que mantiene bajo control su costo de riesgo y pérdidas crediticias.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones si el índice de RAC consolidado de G.B. Group cae y se mantiene consistentemente por debajo de 7%. Esto podría suceder si se materializa la tendencia negativa del riesgo económico del BICRA de Panamá, elevando los cargos de capital del banco, y:

- La calidad de activos del banco se deteriora más allá de nuestras expectativas, lo que incrementa sus costos de riesgo y disminuye su generación interna de capital;
- El grupo tiene salidas extraordinarias adicionales de flujo de capital que no se compensan con capital interno, como un mayor pago de dividendos;
- La rentabilidad del banco es inferior a la de nuestro escenario base y no es suficiente para cubrir su pago de dividendos, lo que podría ocurrir si su margen de interés neto baja, lo que perjudicaría los ingresos, o bien
- El banco expande su cartera de crédito en segmentos de mayor riesgo, como la construcción, y aumenta sus activos ponderados por riesgo por encima de nuestras proyecciones.

Además, podríamos bajar las calificaciones si los indicadores de calidad de activos del banco se debilitan al punto que ya no se comparan con el resto del sistema bancario. Sin embargo, esto no está en nuestro escenario base.

Escenario positivo

Dados los desafíos económicos globales y locales, no prevemos una mejora de G.B. Group en los próximos 24 meses.

Indicadores Principales

Global Bank Corp. y Subsidiarias - Índices y proyecciones principales*

(%)	-Año fiscal que concluye el 31 de diciembre-				
	2021r	2022r	2023r	2024p	2025p
Crecimiento de los ingresos operativos (%)	-1.1	1.3	6.2	3.7-4.2	3.6-4.2
Crecimiento en la cartera de crédito (%)	-1.7	2.5	1.2	2.7-3.2	3.1-3.7
Crecimiento de activos totales (%)	-2.3	0.9	0.2	2.6-3.0	2.9-3.4
Margen financiero neto / activos productivos promedio (MIN) (%)	2.2	2.3	2.3	2.2-2.4	2.2-2.4
Índice costo-ingreso (%)	58.3	60.9	59.6	58.1-61.1	56.9-59.9
Retorno sobre capital (%)	2.5	4.3	6.1	8.1-8.9	8.9-9.9
Retorno sobre activos (%)	0.2	0.4	0.5	0.6-0.7	0.7-0.8
Nuevas reservas para pérdidas crediticias / Cartera total de crédito promedio (%)	1.4	1.0	0.8	0.5-0.6	0.5-0.5
Activos improductivos brutos / cartera total de crédito (%)	3.1	3.1	3.3	3.0-3.5	2.7-3.1
Castigos netos / cartera total de crédito promedio (%)	0.5	0.6	0.8	0.8-0.9	0.7-0.8
Índice de capital ajustado por riesgo (%)	8.0	8.5	7.4	7.8-8.2	8.0-8.4

Todas las cifras están ajustadas por S&P Global Ratings. r-- Real. e--Estimado p--Proyectado. NIM--Margen de interés neto

Estadísticas Principales

Tabla 1

Global Bank Corp. y Subsidiarias - Cifras principales

Millones US\$	-Año fiscal que concluye el 31 de diciembre-				
	2023	2022	2021	2020	2019
Activos ajustados	8,321	8,309	8,232	8,424	8,328
Cartera total de crédito (bruta)	6,288	6,211	6,046	6,324	6,384
Capital común ajustado	604	693	660	661	681
Ingresos operativos	239	233	231	233	212
Gastos operativos	139	139	129	131	136
Utilidades fundamentales	48	37	27	42	46

Tabla 2

Global Bank Corp. y Subsidiarias - Posición de negocio

(%)	-Año fiscal que concluye el 31 de diciembre-				
	2023	2022	2021	2020	2019
Participación de mercado de crédito en el país donde opera	-	-	-	-	-
Participación de mercado de depósitos en el país donde opera	-	-	-	-	-
Ingresos totales de la línea de negocio (moneda, en millones)	239	233	231	233	212
Banca comercial y minorista / Ingresos totales de la línea de negocios	90.8	94.1	90.1	93.1	95.1
Ingresos por ventas e intermediación / ingresos totales de la línea de negocios	0.2	0.2	3.4	(0.2)	0.4
Finanzas corporativas / Ingresos totales de la línea de negocio	-	-	-	-	-
Comisiones bursátiles / Ingresos totales de la línea de negocio	-	-	-	-	-
Actividades de seguros / Ingresos totales de la línea de negocio	6.2	5.5	5.3	5.5	-
Servicios de agencia/Ingresos totales de la línea de negocio	-	-	-	-	-
Pagos y liquidaciones / Ingresos totales de la línea de negocio	-	-	-	-	-
Administración de activos / Ingresos totales de la línea de negocio	-	-	-	-	-
Otros ingresos / Ingresos totales de la línea de negocios	2.9	0.2	1.3	1.6	4.5
Banca de inversión / Ingresos totales de la línea de negocios	0.2	0.2	3.4	(0.2)	0.4
Retorno sobre capital promedio	6.5	4.8	3.4	5.4	6.6

Tabla 3

Global Bank Corp. y Subsidiarias - Capital y utilidades

(%)	-Año fiscal que concluye el 31 de diciembre-				
	2023	2022	2021	2020	2019
Índice de capital básico Tier 1	13.1	15.1	15.8	14.4	13.8
Índice S&P Global Ratings RAC antes de diversificación	N/A	9.7	8.9	8.8	8.8
Capital Común Ajustado / Capital Total Ajustado	77.2	79.6	80.4	82.8	84.2
Margen financiero neto / Ingresos operativos	72.3	77.6	74.9	75.9	73.6
Ingresos por comisiones / Ingresos operativos	18.5	16.5	15.2	17.2	21.4
Ingresos sensibles al mercado / Ingresos operativos	0.2	0.2	3.4	(0.2)	0.4
Gastos operativos / Ingresos operativos (%)	58.2	59.4	56.1	56.3	64.3
Ingresos operativos antes de provisiones / Activos promedio	1.2	1.1	1.2	1.2	1.0
Utilidades fundamentales / Activos promedio en administración (%)	0.6	0.5	0.3	0.5	0.6

Tabla 4

Global Bank Corp. y Subsidiarias - Posición de riesgo

(%)	-Año fiscal que concluye el 31 de diciembre-				
	2023	2022	2021	2020	2019
Crecimiento en la cartera de crédito	1.3	2.7	(4.4)	(0.9)	27.8
Ajuste por diversificación total/Activos ponderados por riesgo (RWA, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings antes de diversificación	N/A	34.6	34.5	34.1	36.5
Activos totales en administración / Capital común ajustado (x)	13.9	12.1	12.6	12.9	12.4
Nuevas reservas para pérdidas crediticias/ cartera de crédito promedio	0.8	1.0	1.4	1.0	0.5
Castigos netos / Cartera de crédito promedio	0.8	0.6	0.5	0.5	0.2
Activos improductivos brutos / Créditos + otros bienes raíces propios	3.4	3.1	3.2	2.0	2.0
Reservas para pérdidas crediticias / Activos improductivos brutos	108.2	118.4	108.1	120.7	92.7

Tabla 5

Global Bank Corp. y Subsidiarias - Fondeo y liquidez

(%)	-Año fiscal que concluye el 31 de diciembre-				
	2023	2022	2021	2020	2019
Depósitos fundamentales / Base de fondeo	71.0	71.08	72.2	68.7	65.9
Créditos (netos) / Depósitos totales	115.7	114.8	111.6	120.1	129.7
Índice de fondeo de largo plazo	97.7	97.4	91.1	95.2	93.4
Índice de fondeo estable	106.5	111.0	105.9	109.7	104.8
Fondeo de mercado de corto plazo / Base de fondeo	2.6	2.9	9.9	5.3	7.3
Índice de estabilidad de fondeo neto regulatorio	--	--	--	--	--
Activos líquidos totales / Fondeo de mercado de corto plazo (x)	4.5	5.3	1.8	3.1	2.0
Activos líquidos totales / Activos totales	10.0	13.7	15.4	14.6	13.0
Activos líquidos totales / Depósitos de clientes	16.0	22.1	24.5	24.2	22.6
Activos líquidos totales netos / Depósitos de corto plazo	15.5	22.5	13.4	20.5	14.4
Índice de cobertura de liquidez (LCR) regulatorio (x)	--	--	--	--	--
Fondeo de mercado de corto plazo / Fondeo de mercado total	8.1	9.4	33.1	16.0	20.4
Activos líquidos estrechos/fondeo mayorista a 3 meses (x)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Global Bank Corp. y Subsidiarias --Calificaciones de los componentes de las calificaciones:

Calificación crediticia de emisor	BBB-/Estable/A-3
SACP	bbb-
Ancla	bbb-
Riesgo económico	5
Riesgo de la industria	5
Posición de negocio	Adecuada
Capital y utilidades	Adecuada
Posición de riesgo	Adecuada
Fondeo	Adecuada
Liquidez	Adecuada
Análisis comparativo de calificación	0
Respaldo	0
Respaldo ALAC	0
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	0
Respaldo del grupo	0
Respaldo Soberano	0
Factores adicionales	0

ALAC--Capacidad adicional para absorber pérdidas. ERG—Entidad relacionada con el gobierno. SACP--Perfil crediticio individual.

Crterios

- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Capital Híbrido: Metodología y Supuestos](#), 2 de marzo de 2022.
- [Metodología del Marco de capital ajustado por riesgo](#), 20 de julio de 2017.
- [Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings](#), 7 de abril de 2017.
- [Indicadores cuantitativos para calificar bancos: Metodología y supuestos](#), 17 de julio de 2013.
- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de diciembre de 2021.
- [Bancos: Metodología y supuestos de calificación](#), 9 de noviembre de 2011.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009, 14 de septiembre de 2009.

Detalle de las Calificaciones (al 6 de febrero de 2023)*

Global Bank Corp. y Subsidiarias	
Calificación crediticia de emisor	BBB-/Estable/A-3
Calificación de deuda senior no garantizada	BBB-
Historial de calificaciones crediticias de emisor	
22 de junio de 2017	BBB-/Estable/A-3
28 de octubre de 2016	BBB-/Negativa/A-3
18 de marzo de 2013	BBB-/Estable/A-3
Calificación Soberana	
Panamá	BBB/Negativa/A-2

*A menos que se especifique lo contrario, todas las calificaciones en este reporte corresponden a la escala global de calificaciones. Las calificaciones crediticias de S&P Global Ratings en escala global son comparables entre países. Las calificaciones crediticias de S&P Global Ratings en una escala nacional se refieren a emisores y emisiones dentro de ese país específico. Las calificaciones de emisión y deuda podrían incluir deuda garantizada por otra entidad, y deuda calificada que garantiza una entidad.

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. 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 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

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 calificadoras 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.