

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings subió calificación en escala nacional a 'mxAAA' y confirmó calificación en escala global de 'BBB' del Estado de Querétaro; la perspectiva es estable

29 de septiembre de 2023

Resumen

- El Estado de Querétaro ha mostrado una larga trayectoria de políticas financieras muy prudentes a través de sus administraciones, aprobando importantes medidas de ingresos para reforzar su posición fiscal.
- Esperamos que el Estado ejecute su plan integral de infraestructura, aprovechando sus elevadas reservas de efectivo y con un muy bajo uso de deuda.
- Subimos nuestra calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional a 'mxAAA' de 'mxAA+' y confirmamos la calificación crediticia de emisor en escala global de 'BBB' del Estado de Querétaro.
- La perspectiva estable de ambas calificaciones refleja la del soberano, así como nuestra opinión de que la economía del Estado seguirá beneficiándose de una inversión privada dinámica favorecida por las tendencias de relocalización (*nearshoring*).

Acción de Calificación

El 29 de septiembre de 2023, S&P Global Ratings subió la calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional -CaVal- a 'mxAAA' de 'mxAA+' y confirmamos la calificación en escala global de 'BBB' del Estado de Querétaro. La perspectiva de las calificaciones en ambas escalas es estable.

Perspectiva

La perspectiva estable de las calificaciones en ambas escalas refleja la del soberano, así como nuestra opinión de que la economía del Estado seguirá beneficiándose de una inversión privada dinámica favorecida por las tendencias de *nearshoring*. En nuestra opinión, la alta dependencia de las transferencias federales de los gobiernos locales y regionales y su limitada flexibilidad financiera, impide que puedan ser calificados por arriba del soberano.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Patricio E Vimberg
Ciudad de México
54 (11) 4891-2132
patricio.vimberg
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Omar A De la Torre Ponce De León
Ciudad de México
52 (55) 5081-2870
omar.delatorre
@spglobal.com

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificación en escala nacional a 'mxAAA' y confirmó calificación en escala global de 'BBB' del Estado de Querétaro; la perspectiva es estable

Escenario negativo

Podríamos bajar nuestras calificaciones de Querétaro en los próximos 12 a 24 meses si tomamos una acción similar sobre la calificación soberana. También podríamos bajar las calificaciones de Querétaro si la administración revierte drásticamente sus políticas fiscales, lo que podría debilitar su desempeño fiscal, posición de liquidez o perfil de deuda.

Escenario positivo

Sólo consideraríamos subir la calificación en escala global del Estado si tomamos una acción similar sobre la calificación soberana. La calificación en escala nacional ya es la más alta en esta escala.

Fundamento

Nuestras calificaciones en escala global de 'BBB' y en escala nacional de 'mxAAA' reflejan nuestra opinión sobre la muy dinámica y diversificada economía del Estado, junto con su administración financiera experimentada a lo largo de distintos gobiernos. Un desempeño fiscal consistentemente sólido e importantes medidas para impulsar los ingresos tributarios en los últimos años, han permitido al Estado acumular reservas de efectivo muy altas y ejecutar obras de infraestructura sin necesidad de recurrir a un alto nivel de deuda. Nuestra evaluación del marco institucional en evolución y desbalanceado bajo el cual operan los estados mexicanos continúa pesando sobre las calificaciones de Querétaro.

Querétaro es el primer estado mexicano en alcanzar la calificación máxima en escala nacional de 'mxAAA' y comparte esta calificación sólo con su capital, el [Municipio de Querétaro](#) (escala global: BBB/Estable/--; escala nacional: mxAAA/Estable--).

La experimentada administración financiera busca mantener expectativas de crecimiento económico sólido a través del *nearshoring*.

Consideramos que la dinámica y diversa economía de Querétaro seguirá creciendo impulsada por la inversión privada y favorecida por las tendencias de *nearshoring*. Este es el resultado de que Querétaro atraiga inversión directa nacional y extranjera mejorando su competitividad y reforzando la seguridad y la certidumbre jurídica, entre otras políticas.

Por ello, en los próximos años, esperamos que el crecimiento económico del Estado sea mayor que el del país, y que su PIB per cápita de alrededor de US\$12,600 en 2022 se mantenga ligeramente por encima del promedio nacional (US\$10,750 en 2022).

Las nuevas oportunidades de inversión son un buen augurio para las expectativas económicas de Querétaro en los próximos años. Además de las fuertes industrias manufactureras, automotriz y aeroespacial, el Estado está atrayendo importantes inversiones en otros sectores, como la tecnología de la información, y las comunicaciones y el turismo.

Por ejemplo, está expandiendo su red de centros de datos, aprovechando su infraestructura moderna y su capacidad para atraer y retener capital humano calificado. El Estado necesitará invertir más en infraestructura y suministro de energía para seguir cosechando los beneficios de las oportunidades de *nearshoring* que ofrece el acuerdo comercial entre Estados Unidos, México y Canadá.

El Estado ha mostrado una larga trayectoria de políticas fiscales muy prudentes a lo largo de sus administraciones, como la aprobación de importantes reformas tributarias, así como el

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificación en escala nacional a 'mxAAA' y confirmó calificación en escala global de 'BBB' del Estado de Querétaro; la perspectiva es estable

mantenimiento de reservas de efectivo muy altas y un nivel de deuda en circulación muy bajo o nulo. La administración actual (partido PAN, 2021-2027) aprovechará el sólido desempeño fiscal del Estado para avanzar en su plan integral de infraestructura, que incluye carreteras, suministro de energía, seguridad, salud, educación y modernización del sector público.

Esto será posible gracias a la capacidad del Estado para establecer planes estratégicos de largo plazo que reconocen las áreas clave de inversión. Hasta ahora, se ha centrado en su agenda ambiental, digitalización y seguridad cibernética, entre otros temas.

Al igual que el resto de los estados mexicanos, consideramos que Querétaro opera bajo un marco institucional en evolución y desbalanceado. Si bien los resultados fiscales generales y la transparencia han mejorado, consideramos que la fuerte dependencia de las transferencias federales a los estados seguirá limitando su flexibilidad presupuestaria.

El Estado utilizará sus muy altas reservas de efectivo para acelerar su gasto de inversión, al tiempo que mantiene un muy bajo nivel de deuda

Proyectamos que el desempeño presupuestal del Estado se mantenga muy sólido gracias a su dinamismo económico, a las ganancias continuas del aumento de la tasa del impuesto sobre la nómina en 2022 y la incorporación gradual de impuestos ambientales, al tiempo que continúa mejorando la recaudación de impuestos a través de la digitalización.

Por otro lado, el Estado afrontará algunas presiones operativas ya que su población ha crecido notablemente en los últimos 10 años. Por ello, proyectamos que Querétaro reportará un superávit operativo de alrededor de 12% del ingreso operativo en los próximos tres años, debido en parte a mayores ingresos propios en comparación con otros estados mexicanos. El sólido desempeño fiscal proporciona al Estado importantes protecciones frente a una posible desaceleración local o internacional, como una demanda externa más débil de Estados Unidos.

Sin embargo, consideramos que Querétaro tiene una flexibilidad fiscal limitada, dado que alrededor de 80% de sus ingresos son transferencias federales. Dicho esto, Querétaro es algo menos dependiente que la mayoría de los estados mexicanos (cuyo promedio ronda 90%).

Esperamos que la administración mantenga un alto nivel de gastos de inversión a través de su ambicioso plan de infraestructura, financiado directamente por el Estado o ejercido a través de entidades descentralizadas. Nuestro escenario base supone que las obras públicas sumarán más de \$7,000 millones de pesos mexicanos (MXN) anuales.

Entre los diversos proyectos, el Estado invertirá en dos subestaciones eléctricas y diversos proyectos de energía complementarios, que se ejecutarán hasta 2028. El organismo descentralizado encargado de regular el proyecto por parte del gobierno federal (CENACE) le ha exigido mantener una garantía financiera de alrededor de MXN2,300 millones como efectivo asignado para un fin específico en caso de que se produzcan daños inesperados durante las obras en la red eléctrica. Utilizando estos supuestos, estimamos déficits bajos pero manejables después de gasto de inversión para los próximos tres años.

Querétaro aprovechará su sólida posición financiera y adquirirá nuevos préstamos para acelerar sus proyectos de infraestructura, manteniendo al mismo tiempo altas reservas de efectivo libre. La administración está desembolsando dos préstamos por MXN3,300 millones (apenas el 6% de su ingreso operativo), que ya fueron licitados con diferenciales de tasas de interés muy favorables de entre 15 y 18 puntos base, entre los más bajos de cualquier gobierno local y regional en México.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificación en escala nacional a 'mxAAA' y confirmó calificación en escala global de 'BBB' del Estado de Querétaro; la perspectiva es estable

Esperamos que el Estado mantenga un nivel de deuda muy bajo mientras amortiza estos préstamos, que tienen un vencimiento de cinco años y serán pagados dentro de esta administración.

Dados sus resultados fiscales históricamente sólidos, Querétaro ha acumulado reservas de efectivo muy altas, superiores a 10% de su ingreso operativo y sustancialmente superiores a los pagos estimados del servicio de la deuda para los dos préstamos contratados este año. En nuestra opinión, el acceso de Querétaro a la liquidez externa es satisfactorio, debido al amplio grupo de bancos locales al que podría recurrir en caso de ser necesario.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificación en escala nacional a 'mxAAA' y confirmó calificación en escala global de 'BBB' del Estado de Querétaro; la perspectiva es estable

Estadísticas principales

Estado de Querétaro

(En millones de pesos mexicanos)

Ejercicio fiscal que concluye el 31 de diciembre

	2018	2019	2020	2021	2022	2023eb	2024eb	2025eb
Principales indicadores								
Ingresos operativos	33,799	34,828	35,461	37,370	44,792	49,234	52,606	55,281
Gastos operativos	29,631	31,035	31,568	32,980	38,394	43,300	46,142	48,369
Balance operativo	4,168	3,793	3,893	4,390	6,398	5,934	6,464	6,911
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	12.3	10.9	11.0	11.7	14.3	12.1	12.3	12.5
Ingresos de capital	1,598	862	38	32	39	39	39	39
Gastos de inversión (capex)	5,876	4,860	5,412	4,908	6,569	6,943	7,234	7,465
Balance después de gasto de inversión	(110)	(205)	(1,481)	(485)	(132)	(970)	(731)	(515)
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	(0.3)	(0.6)	(4.2)	(1.3)	(0.3)	(2.0)	(1.4)	(0.9)
Repago de deuda	188	267	81	165	-	200	660	660
Endeudamiento bruto	-	-	-	-	-	3,300	-	-
Balance después de endeudamiento	(298)	(472)	(1,562)	(650)	(132)	2,130	(1,391)	(1,175)
Deuda directa (vigente al cierre del año)	513	246	165	-	-	3,100	2,440	1,780
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	1.5	0.7	0.5	-	-	6.3	4.6	3.2
Deuda respaldada por impuestos (vigente al cierre del año)	513	246	165	-	-	3,100	2,440	1,780
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	1.5	0.7	0.5	-	-	6.3	4.6	3.2
Intereses (% de los ingresos operativos)	0.2	0.1	0.0	0.0	-	0.1	0.4	0.3
PIB local per cápita (US\$)	12,090	12,059	9,769	11,435	12,641	-	-	-
PIB Nacional per cápita (US\$)	9,682	9,942	8,445	9,765	10,750	12,514	13,024	13,304

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.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificación en escala nacional a 'mxAAA' y confirmó calificación en escala global de 'BBB' del Estado de Querétaro; la perspectiva es estable

Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación

Estado de Querétaro

Factores Clave de calificación	Evaluación
Marco Institucional	4
Economía	4
Administración Financiera	3
Desempeño presupuestal	3
Liquidez	1
Deuda	1
Perfil crediticio individual	bbb+
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala global	BBB
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional	mxAAA

*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](#), 10 de julio de 2023. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 8 de junio de 2023.
- [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.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificación en escala nacional a 'mxAAA' y confirmó calificación en escala global de 'BBB' del Estado de Querétaro; la perspectiva es estable

- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings](#).
- [Análisis Detallado: Querétaro Arteaga \(Estado de\)](#), 12 de octubre de 2022.
- [Evaluación del marco institucional: Estados mexicanos](#), 23 de mayo de 2022.
- [S&P Global Ratings revisó a estable de negativa la perspectiva de dos Estados y un Municipio mexicanos luego de la misma acción de calificación del soberano](#), 7 de julio de 2022.

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. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se encuentran en el sitio público de S&P Global Ratings en www.spglobal.com/ratings.

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”).

Información Regulatoria Adicional

1) *Información financiera al 30 de junio de 2023.*

2) *La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: cuentas públicas anuales, estados financieros trimestrales o avances presupuestales más actualizados, como así también toda información relacionada a documentos de cuenta pública que generen, información recabada durante las reuniones con los emisores y distintos participantes del mercado, e información proveniente de otras fuentes externas, por ejemplo, Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, FMI, Banco Mundial, BID, OCDE e INEGI.*

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) *La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.*

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificación en escala nacional a 'mxAAA' y confirmó calificación en escala global de 'BBB' del Estado de Querétaro; la perspectiva es estable

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.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.