

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings revisó perspectiva en escala nacional del Estado de Querétaro a estable de negativa; confirmó calificaciones de 'BBB' y 'mxAA+'

23 de agosto de 2021

## Resumen

- En nuestra opinión, el Estado de Querétaro tendrá una rápida recuperación económica y una amplia continuidad en sus políticas financieras luego del cambio de administración.
- Los sólidos resultados fiscales han permitido al Estado acumular reservas de efectivo muy elevadas y pagar por adelantado la totalidad de su deuda.
- Confirmamos nuestra calificación en escala global de 'BBB' y en escala nacional de 'mxAA+' del Estado de Querétaro, y revisamos la perspectiva de la calificación en escala nacional a estable de negativa, y mantenemos la perspectiva negativa de la calificación en escala global.
- La perspectiva estable en escala nacional refleja nuestra expectativa de que continúe el historial de administración de liquidez muy prudente del Estado, al tiempo que la perspectiva negativa en escala global incorpora los riesgos derivados del soberano.

## Acción de Calificación

El 23 de agosto de 2021, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones crediticias de emisor en escala global de 'BBB' y en escala nacional –CaVal– de 'mxAA+' del Estado de Querétaro, México. Revisamos la perspectiva de la calificación en escala nacional a estable de negativa, mientras la perspectiva de la calificación en escala global se mantiene negativa.

## Perspectiva

La perspectiva negativa de la calificación en escala global indica que hay al menos una probabilidad entre tres de que bajemos nuestras calificaciones del Estado en los próximos 12 a 24 meses si bajamos la calificación soberana de [México](#) (moneda extranjera: BBB/Negativa/A-2; moneda local: BBB+/Negativa/A-2). En nuestra opinión, la alta dependencia de las transferencias federales de los gobiernos locales y regionales (GLR) y su limitada flexibilidad financiera, no nos permite calificarlos por encima del soberano. Por otro lado, la perspectiva estable de la calificación en escala nacional refleja las políticas financieras, de deuda y de liquidez

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Patricio E. Vimberg**  
Ciudad de México  
52 (55) 1037-5288  
patricio.vimberg  
@spglobal.com

### CONTACTOS SECUNDARIOS

**Lisa M. Schineller, PhD**  
Nueva York  
1 (212) 438-7352  
lisa.schineller  
@spglobal.com

**Alejandra Carla Cruz**  
Ciudad de México  
alejandra.carla.cruz  
@spglobal.com

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva del Estado de Querétaro a estable de negativa; confirmó calificaciones en escala global y nacional de 'BBB' y 'mxAA+'**

consolidadas y prudentes del Estado (particularmente durante 2020-2021 a pesar de la pandemia) y esperamos que así continúe en los próximos tres años.

### **Escenario negativo**

Podríamos bajar nuestras calificaciones de Querétaro en los próximos 12 a 24 meses si bajamos las del soberano. También podríamos bajar las calificaciones si el marco institucional de los estados mexicanos se debilita, con transferencias federales más inciertas que limiten adicionalmente la flexibilidad fiscal del Estado. Podríamos bajar nuestras calificaciones en escala nacional si observáramos un deterioro sustancial en las cautelosas políticas fiscales de la administración, lo que podría dañar su desempeño fiscal, liquidez y niveles de deuda.

### **Escenario positivo**

Podríamos revisar la perspectiva de la calificación en escala global a estable en los siguientes 12 a 24 meses si realizamos una acción similar sobre el soberano. Podríamos subir la calificación en escala nacional si el Estado de Querétaro mostrara una resiliencia económica y fiscal más fuerte que la del soberano.

## **Fundamento**

Nuestras calificaciones en escala global de 'BBB' y en escala nacional de 'mxAA+' reflejan nuestra opinión sobre la gestión financiera prudente del Estado. A pesar de un fuerte choque económico, el sólido desempeño fiscal ha permitido al Estado acumular reservas de efectivo muy elevadas y pagar la totalidad de su deuda por anticipado. Sin embargo, el marco institucional cambiante y desequilibrado bajo el cual operan los estados mexicanos y los riesgos derivados de la calidad crediticia del soberano continúan pesando en nuestras calificaciones.

### **Una economía en crecimiento y una gestión financiera muy prudente mitigan las debilidades del marco institucional**

Esperamos que la resiliente economía de Querétaro se recupere más rápidamente que el promedio nacional, a pesar del severo impacto de la pandemia de COVID-19 y los riesgos latentes de nuevos cierres potenciales. Por ejemplo, el empleo formal en el Estado ya se ha recuperado a su nivel anterior a la pandemia, lo que lo coloca en un mejor lugar frente a otros estados de México. Este es el resultado de un enfoque estratégico sostenido a través del cual el Estado estableció un modelo de crecimiento exitoso para fomentar la inversión privada, atraer flujos de inversión extranjera directa y diversificarse en sectores de alto crecimiento como comunicaciones, tecnología de la información y servicios relacionados.

Las nuevas oportunidades de inversión son un buen augurio para las expectativas económicas de Querétaro en los próximos años. Además de la industria manufacturera, el Estado también está atrayendo importantes inversiones en el sector de tecnología de la información y las comunicaciones. Por ejemplo, está expandiendo su red de centros de datos, aprovechando su infraestructura moderna y capital humano. Las oportunidades derivadas del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) también podrían permitir nuevas inversiones en Querétaro y la región del Bajío en el mediano plazo. Por ello, esperamos que la economía del Estado se desempeñe mejor que el promedio nacional, a pesar de la menor confianza general del sector privado en México. Estimamos el producto interno bruto (PIB) per cápita del Estado en alrededor de US\$9,500 en 2020, por encima del promedio nacional de alrededor de US\$8,300.

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva del Estado de Querétaro a estable de negativa; confirmó calificaciones en escala global y nacional de 'BBB' y 'mxAA+'**

Prevedemos una transición política fluida después de las elecciones de junio pasado para el gobernador y los alcaldes de todo el Estado, y una amplia continuidad en las políticas financieras cautelosas, reflejadas en el prepago de deuda, mantenimiento de una liquidez alta y reducción de la deuda con los proveedores. El Partido Acción Nacional (PAN) logró sólidos resultados electorales tanto a nivel estatal como municipal, y Mauricio Kuri asumirá la gobernatura en octubre. Esperamos continuidad en políticas financieras sólidas porque el equipo técnico de la administración tiene un historial establecido de prudencia fiscal. La administración financiera de Querétaro ha podido identificar rápidamente el gasto excesivo y aplicar medidas eficientes de generación de ingresos y reasignación de gastos. Al mismo tiempo, ha mostrado voluntad para abordar cuestiones estructurales complejas como la carga por las pensiones con la aprobación de una reforma en 2015.

Al igual que el resto de los estados mexicanos, Querétaro opera bajo un marco institucional que consideramos como en evolución y desbalanceado con una tendencia al debilitamiento. Si bien el sistema ha mejorado los resultados fiscales y la transparencia en el pasado, consideramos que las transferencias federales más bajas o inciertas podrían afectar las finanzas de los estados mexicanos en 2021-2023, especialmente dadas sus restricciones de flexibilidad de ingresos. El magro apoyo fiscal del gobierno federal en respuesta al impacto combinado de la pandemia de COVID-19 y los menores ingresos petroleros han generado incertidumbre sobre la capacidad de los estados para abordar las presiones fiscales en los próximos dos años, lo que se refleja en un marco institucional debilitado.

### **Los sólidos resultados fiscales han llevado a una acumulación de efectivo muy alta y a que el Estado pague el total de la deuda por adelantado**

Las prudentes políticas financieras de Querétaro han proporcionado suficiente protección para contener las presiones fiscales producidas por la pandemia, con lo que registró superávits operativos mejores de lo esperado en 2020 y a la primera mitad de 2021. Prevedemos que su desempeño presupuestal mejorará gradualmente a medida que la economía se recupere. En medio de la pandemia, el Estado proporcionó medidas de desgravación fiscal y financió el gasto social mediante reasignaciones presupuestarias. Por ejemplo, construyó un hospital dedicado principalmente al tratamiento de COVID-19 que fue financiado conjuntamente por el gobierno estatal y federal. Proyectamos que Querétaro tendrá un superávit operativo sólido en los próximos tres años de alrededor del 11% de los ingresos operativos, explicado en parte por una sólida recaudación de ingresos propios en comparación con otros estados mexicanos.

Sin embargo, consideramos que Querétaro afronta restricciones presupuestarias dado que más del 80% de sus ingresos son transferencias federales, aunque es algo menos dependiente de estas que los estados mexicanos con calificaciones más bajas. Esta confianza quedó ilustrada por el hecho de que los gastos extraordinarios relacionados con la pandemia en 2020 se cubrieron parcialmente por un fondo federal de estabilización (FEIEF), que compensó los déficits de ingresos de aproximadamente el 3.5% de los ingresos operativos. Proyectamos una posible volatilidad derivada de las transferencias del gobierno federal, particularmente en lo que respecta a los fondos para fines específicos que el gobierno federal está desmantelando actualmente. Sin embargo, Querétaro ha implementado medidas para aumentar sus ingresos tributarios y ha identificado gastos excesivos para mantener bajo control su desempeño fiscal.

Consideramos que la reforma de pensiones que Querétaro aprobó en 2015 estabilizó los costos de las pensiones incluso sin haber implementado contribuciones del empleado o empleador. Los costos relacionados con las pensiones representan actualmente alrededor del 1.8% del presupuesto del Estado anualmente y se mantendrán estables durante los próximos años.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva del Estado de Querétaro a estable de negativa; confirmó calificaciones en escala global y nacional de 'BBB' y 'mxAA+'**

En términos de gastos de capital (capex), esperamos que la administración entrante continúe ejecutando obras de infraestructura, ya sea directamente por el Estado, a través de entidades descentralizadas o a través de los municipios. Nuestro escenario base considera el supuesto de que las obras públicas totales se mantendrían alrededor de MXN5,000 millones anuales, principalmente relacionadas con carreteras, transporte público, atención médica e infraestructura educativa. Utilizando estos supuestos, estimamos que los déficits después de gasto de inversión serán de aproximadamente el 2.3% de los ingresos totales para los próximos tres años.

Dados sus resultados fiscales históricamente sólidos, Querétaro ha acumulado reservas de efectivo muy altas y canceló su deuda anticipadamente. Las reservas de efectivo equivalen a más del 12% de los ingresos operativos del Estado y esperamos que use estos fondos gradualmente para financiar proyectos de infraestructura y como ahorros preventivos contra posibles *shocks* adicionales. En nuestra opinión, el acceso de Querétaro a la liquidez externa es satisfactorio, debido al potencialmente amplio grupo de bancos locales a los que podría recurrir en caso de ser necesario.

La administración saliente había estado prepagando su deuda por adelantado durante los últimos años y liquidó por completo, en junio de 2021, su único préstamo a largo plazo pendiente. Querétaro es ahora uno de los únicos dos estados de México que tiene cero deuda. Nuestro escenario base no incluye ninguna deuda nueva en los próximos tres años.

## Estadísticas principales

**TABLA 1**  
**ESTADO DE QUERÉTARO**

(En millones de pesos mexicanos)	Ejercicio fiscal que concluye el 31 de diciembre					
	2018	2019	2020	2021bc	2022bc	2023bc
<b>Principales indicadores</b>						
Ingresos operativos	33,799	34,828	35,461	37,238	39,256	40,944
Gastos operativos	29,631	31,035	31,568	33,781	35,142	36,226
Balance operativo	4,168	3,793	3,893	3,457	4,114	4,718
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	12.3	10.9	11.0	9.3	10.5	11.5
Ingresos de capital	1,598	862	38	40	40	40
Gastos de inversión (capex)	5,876	4,860	5,412	5,000	5,000	5,000
Balance después de gasto de inversión	(110)	(205)	(1,481)	(1,503)	(846)	(242)
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	(0.3)	(0.6)	(4.2)	(4.0)	(2.2)	(0.6)
Repago de deuda	188	267	81	165	0	0
Endeudamiento bruto	0	0	0	0	0	0
Balance después de endeudamiento	(298)	(472)	(1,562)	(1,668)	(846)	(242)
Deuda directa (vigente al cierre del año)	513	246	165	0	0	0
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	1.5	0.7	0.5	0.0	0.0	0.0
Deuda respaldada por impuestos (vigente al cierre del año)	513	246	165	0	0	0
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	1.5	0.7	0.5	0.0	0.0	0.0
Intereses (% de los ingresos operativos)	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
PIB local per cápita (US\$)	12,075	12,049	9,511	N/A	N/A	N/A
PIB Nacional per cápita (US\$)	9,682	9,941	8,333	9,792	10,075	10,231

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 revisó perspectiva del Estado de Querétaro a estable de negativa; confirmó calificaciones en escala global y nacional de 'BBB' y 'mxAA+'**

## Evaluaciones de los factores de calificación

### 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	4
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	mxAA+

\*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](#), 12 de julio de 2021. Versión interactiva disponible en <http://www.spratratings.com/sri>.

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos](#), 15 de julio de 2019.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [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 \(Nacional\)](#).
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings](#).
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de tres Estados y un Municipio mexicanos; revisa perspectiva a negativa](#), 27 de marzo de 2020.
- [Expectativas de recuperación económica de los gobiernos locales mexicanos tras la elección más grande de su historia](#), 9 de junio de 2021.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva del Estado de Querétaro a estable de negativa; confirmó calificaciones en escala global y nacional de 'BBB' y 'mxAA+'**

- [PIB del 1T de América Latina: La contracción que nunca sucedió y lo que nos dice sobre el crecimiento futuro](#), 3 de junio de 2021.
- [Panorama económico para América Latina 2021: A pesar de un 2021 más fuerte, los obstáculos abundan](#), 24 de junio de 2021.
- *Credit Conditions Emerging Markets Q3 2021: Slow Vaccination Prevents A Robust Recovery*, 29 de junio de 2021.
- *Emerging Markets Monthly Highlights: Delta Variant Causes The Summer To End On A Bleak Note*, 12 de agosto de 2021.

*Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. 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 pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.*

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 31 de junio de 2021.

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

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva del Estado de Querétaro a estable de negativa; confirmó calificaciones en escala global y nacional de 'BBB' y 'mxAA+'**

*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.*

*Estatus de Refrendo Europeo*

*La calificación o calificaciones crediticias en escala global se han refrendado en Europa 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 revisó perspectiva del Estado de Querétaro a estable de negativa; confirmó calificaciones en escala global y nacional de 'BBB' y 'mxA++'**

Copyright © 2021 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.

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.