

Calificación confidencial

Comunicado

Estado de Quintana Roo

S&P Global Ratings asignó calificación confidencial de 'mxA' al Estado de Quintana Roo; la perspectiva es Estable

08 de agosto de 2023

Calificación confidencial

El Estado de Quintana Roo reconoce y acepta que esta calificación crediticia confidencial y sus reportes relacionados son para su información y uso exclusivo, y no deben divulgarse a ningún tercero excepto los asesores profesionales del Estado de Quintana Roo que están sujetos a las obligaciones de confidencialidad correspondientes o de otra manera, como lo requiera la ley o regulación. Si una calificación crediticia confidencial o su existencia se hace pública, S&P Global Ratings se reserva el derecho de tratar la calificación como una calificación crediticia pública, incluyendo, sin limitación alguna, publicar la calificación crediticia y este reporte.

Resumen

- Durante su primer año de gobierno, la actual administración financiera del Estado ha realizado una importante corrección en las finanzas públicas, implementando un paquete fiscal integral que incrementó impuestos, contuvo el gasto operativo y reforzó la liquidez.
- El elevado nivel de deuda y pasivos contingentes, así como la concentración de la economía estatal en el sector turismo continuarán siendo desafíos en el mediano plazo, aunque el fuerte crecimiento económico y el avance de importantes inversiones del gobierno federal en el Estado podrían mitigarlos.
- Asignamos nuestra calificación crediticia de emisor confidencial de largo plazo en escala nacional de 'mxA' al Estado de Quintana Roo.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

CONTACTOS SECUNDARIOS

Karla Gonzalez
Ciudad de México
52 (55) 5081-4479
karla.gonzalez@spglobal.com

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

- La perspectiva estable refleja que esperamos que la mejora en los resultados financieros a partir de 2023 permita al Estado ejecutar obras de infraestructura con remanentes operativos, sin recurrir a nuevo endeudamiento.

Acción de Calificación

El 8 de agosto de 2023, S&P Global Ratings asignó su calificación crediticia de emisor confidencial de largo plazo en escala nacional –CaVal– de ‘mxA’ al Estado de Quintana Roo. La perspectiva es estable.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que, a partir de la implementación del paquete fiscal 2023, el Estado mantendrá un sólido desempeño presupuestal y una robusta posición de liquidez en los próximos dos años, lo que generará superávits operativos suficientes para cubrir el programa de infraestructura sin necesidad de recurrir a nuevo endeudamiento.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación en los próximos 12 a 18 meses si se revierten las mejoras en el desempeño presupuestal y el Estado registra déficits operativos consistentes, como resultado de una presión del gasto mayor a la esperada y/o una ejecución más acelerada de proyectos de infraestructura.

Escenario positivo

Podríamos subir la calificación en los próximos 12 a 18 meses si la administración financiera consolida un historial de buenas prácticas financieras, y eso se traduce en superávits operativos más elevados que refuercen la liquidez y reducen más rápidamente el nivel de deuda como proporción de los ingresos.

Fundamento

La calificación confidencial de ‘mxA’ de Quintana Roo refleja la combinación de una economía muy dinámica aunque concentrada en el sector turismo, y un nivel de deuda históricamente elevado, que proyectamos en 45% de los ingresos operativos para fin de 2023. La actual administración financiera ha logrado una importante mejora en las finanzas públicas en su primer año de gobierno, con la implementación de un paquete fiscal en 2023. Sin embargo, el Estado cuenta con un largo historial de déficits operativos consistentes, elevados pasivos contingentes y una muy débil posición de liquidez, que lo ha llevado a financiarse frecuentemente con instrumentos de corto plazo en los últimos años. Al igual que el resto de los Estados Mexicanos, Quintana Roo opera bajo un marco institucional en evolución y desbalanceado.

Con apenas un año de gobierno, la administración financiera estatal ha logrado una importante corrección en las finanzas públicas a través de un paquete fiscal integral

La actual administración financiera (Morena, 2022-2027) subsanó los débiles resultados fiscales y de liquidez del Estado, implementando un paquete fiscal rápidamente en sus primeros tres meses de gobierno. El mismo incluyó aumentos en tasas de los principales impuestos estatales, políticas de austeridad para contener el gasto operativo y medidas para incrementar la transparencia y eficiencia del sector público. Esto ha reforzado la liquidez del Estado y revertido

años de déficits fiscales que aumentaron significativamente la deuda pública en el pasado. Tras la corrección de los problemas financieros más prioritarios del Estado, la administración financiera se enfrentará al desafío de consolidar los sólidos resultados fiscales, fomentar el crecimiento económico inclusivo en el Estado y acelerar la ejecución de su plan de infraestructura en conjunto con el gobierno federal. Por otro lado, el Estado tiene un historial de casos de corrupción en administraciones pasadas aún bajo investigación, que debilitaron la fortaleza financiera de la entidad.

Quintana Roo cuenta con una de las economías más dinámicas en México gracias a la fortaleza del sector turismo, la conectividad del Estado y su capacidad de atraer inversiones. Durante los últimos 10 años, Quintana Roo ha crecido a una tasa real promedio de 3.4% por año, significativamente mayor al crecimiento de 1.4% reportado a nivel soberano. Sin embargo, consideramos que la concentración en el sector turismo es un riesgo debido a la vulnerabilidad ante choques externos, como la pandemia de COVID-19 en 2020, cuando el Estado enfrentó la paralización total del sector. La estrategia de crecimiento del Estado a mediano plazo es continuar explotando distintas fuentes turismo de forma sustentable, como a través de cruceros, ecoturismo, turismo de salud o el desarrollo de un distrito financiero. Además, la economía podría beneficiarse de importantes obras de infraestructura del gobierno federal en los próximos dos años como el Tren Maya, el aeropuerto Internacional de Tulum y otras obras de infraestructura vial. El Estado cuenta con un ingreso per cápita estimado en US\$11,000 para 2022, en línea con el promedio nacional de US\$10,750.

Al igual que sus pares nacionales, Quintana Roo opera bajo un marco institucional que consideramos en evolución y desbalanceado. En nuestra opinión, existe margen de mejora en la previsibilidad del sistema, el balance general de ingresos y gastos, la transparencia y la rendición de cuentas. Mecanismos de compensación de transferencias federales han reducido la volatilidad en los resultados fiscales de los Estados mexicanos, aunque continúa existiendo una flexibilidad presupuestal limitada debido a la baja capacidad de los gobiernos estatales de recaudar ingresos propios.

A pesar de la reciente mejora en los resultados financieros, persisten desafíos relacionados con el elevado nivel de deuda y pasivos contingentes

El paquete fiscal implementado a partir de 2023 ha revertido años de déficits fiscales en las finanzas públicas estatales. Por el lado de los ingresos, el paquete incluyó un aumento del Impuesto Sobre Nómina a 4% desde 3% (de las tasas más altas en la comparación con otros Estados en México), un aumento en el Impuesto al Hospedaje a 5% desde 3% (con una tasa diferenciada de 6% para plataformas digitales), la introducción de un impuesto a bebidas alcohólicas, así como una mayor recaudación a través del cobro de derechos a turistas internacionales y un programa de reemplazamiento vehicular. Estimamos que estas medidas aumenten la proporción de ingresos propios del Estado a 23% de sus ingresos totales, otorgándole cierta flexibilidad presupuestal gracias a la menor dependencia de transferencias federales.

Por el lado de los egresos, el paquete fiscal incorporó medidas de austeridad para contener el gasto operativo, la eliminación de reglas fiscales que prohibían la reducción en los presupuestos de dependencias de gobierno y la creación de fideicomisos para reducir la discrecionalidad en la asignación de recursos para gastos etiquetados. Como resultado de estas medidas, esperamos que el Estado registre superávits operativos de 6% promedio en 2023-2025, luego de años de reportar déficits operativos consistentemente. Sin embargo, los planes de la administración de

reducir gradualmente su pasivo circulante, que al cierre de 2022 representó alrededor de 15% de sus ingresos operativos, podrían traducirse en un aumento más rápido de los egresos.

Esperamos que el Estado acelere su gasto de capital (capex) durante los siguientes tres años. Las obras incluirían inversión complementaria a los grandes proyectos del gobierno federal en el Estado, así como la construcción de infraestructura vial, un centro penitenciario y hospitales. De esta manera, proyectamos que el Estado registre déficits después de gastos de capital de alrededor de 1% de sus ingresos totales durante los próximos dos años.

La mejora en los resultados presupuestales durante el último año logró fortalecer la liquidez del Estado de manera considerable. Estimamos que el aumento en el efectivo de libre disposición, considerando los flujos de efectivo durante el año en curso, cubran 1.2x (veces) el servicio de la deuda proyectado. Esta mejora contrasta con la situación del Estado durante los últimos cinco años, en los que había tenido que recurrir a instrumentos de financiamiento de corto plazo para hacer frente a las presiones presupuestales de fin del año.

Si bien la actual administración está realizando provisiones para cubrir los gastos de fin de año, consideramos que la liquidez podría deteriorarse por la regularización del relativamente elevado pasivo circulante o en caso de que haya una disminución en las transferencias federales. Sin embargo, consideramos que el Estado cuenta con buen acceso a fuentes de financiamiento externas, en parte gracias su evaluación del Sistema de Alertas de la Ley de Disciplina Financiera para Entidades Federativas y Municipios, que mejoró a verde ('endeudamiento sostenible', de acuerdo a la normatividad vigente) durante el primer trimestre de 2023.

El elevado nivel de deuda, de alrededor de 45% de los ingresos operativos en 2023, y los pasivos contingentes del Estado constituyen las principales debilidades de la calificación. Producto de administraciones financieras poco prudentes en el pasado, la deuda de largo plazo del Estado aumentó de manera considerable entre 2008 y 2016. Desde entonces, la deuda se ha estabilizado y una serie de refinanciamientos han permitido contener solo parcialmente su carga. Estimamos que el Estado no recurrirá a financiamientos de largo o corto plazo en los próximos tres años, debido a que contará con flexibilidad suficiente para hacer frente a sus gastos con remanentes operativos.

Consideramos que Quintana Roo enfrenta pasivos contingentes moderados, debido al potencial impacto de desastres naturales (como huracanes) en el Estado. Debido a la reducción de fondos federales para la atención de eventos de esta naturaleza, el Estado podría verse en la posición de tener que cubrir gastos imprevistos en este escenario. Por otro lado, contabilizamos como pasivos contingentes el bono cupón cero (Programa de Financiamiento para la Infraestructura y la Seguridad en los Estados, PROFISE) y las garantías al organismo de agua estatal y a un municipio, aunque consideramos que éstos son relativamente pequeños y con una probabilidad de materialización baja.

Tabla 1

ESTADO DE QUINTANA ROO

(En millones de pesos mexicanos)

Ejercicio fiscal que concluye el 31 de diciembre

	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Principales indicadores								
Ingresos operativos	29,289	30,723	29,483	30,480	36,286	42,199	44,179	46,356
Gastos operativos	29,494	31,577	30,325	30,906	35,268	38,317	42,311	44,129
Balance operativo	(205)	(854)	(842)	(427)	1,018	3,882	1,869	2,227
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	-0.7	-2.8	-2.9	-1.4	2.8	9.2	4.2	4.8
Ingresos de capital	425	130	9	275	25	0	0	0
Gastos de inversión (capex)	1137	831	620	1115	1161	1459	2360	2435
Balance después de gasto de inversión	-918	-1555	-1454	-1267	-117	2423	-491	-208
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	-3.1	-5.0	-4.9	-4.1	-0.3	5.7	-1.1	-0.5
Repago de deuda	105	1058	20895	2389	2174	1569	82	101
Endeudamiento bruto	642	1872	21328	2684	2026	0	0	0
Balance después de endeudamiento	-380	-741	-1020	-972	-266	854	-573	-309
Deuda directa (vigente al cierre del año)	19502	20317	20750	21045	20896	19327	19246	19145
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	66.6	66.1	70.4	69.0	57.6	45.8	43.6	41.3
Deuda respaldada por impuestos (vigente al cierre del año)	19502	20317	20750	21045	20896	19327	19246	19145
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	67	66.1	70.4	69.0	57.6	45.8	43.6	41.3
Intereses (% de los ingresos operativos)	7.1	6.7	6.3	4.1	4.8	5.4	3.7	2.9
PIB local per cápita (US\$)	10,956	10,899	7,431	9,284	11,053	ND	ND	ND
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.

Evaluaciones de los factores de calificación

Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación

ESTADO DE QUINTANA ROO

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

*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. Nd – No disponible

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

- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos](#), 15 de julio de 2019.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.

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](#)

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 para obtener más información. 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 pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en 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 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.

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.