

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings subió la calificación del Estado de Quintana Roo a 'mxA+' por mejores resultados fiscales; la perspectiva es positiva

4 de abril de 2024

Resumen

- La actual administración financiera del Estado de Quintana Roo ha logrado una importante mejora en las finanzas públicas al implementar un paquete fiscal integral en 2023, con lo que generó espacio fiscal y fortaleció su liquidez.
- La fortaleza del turismo y el avance de las inversiones del gobierno federal en el Estado han tenido un impacto favorable en la economía de Quintana Roo, aunque la concentración en el sector turismo y los pasivos contingentes por desastres naturales continuarán siendo desafíos clave en el mediano plazo.
- Subimos nuestra calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional del Estado de Quintana Roo a 'mxA+' desde 'mxA'.
- La perspectiva positiva refleja nuestra expectativa de que podríamos volver a subir la calificación si el Estado registrase resultados presupuestales mejores a los esperados, o si se institucionalizaran las políticas de planeación que permitan ampliar el horizonte de planeación financiera en el mediano plazo.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

CONTACTOS SECUNDARIOS

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

Constanza Chamas
Ciudad de México
52 (55) 1037-5256
c.chamas
@spglobal.com

Acción de Calificación

El 4 de abril de 2024, S&P Global Ratings subió su calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional –CaVal– del Estado de Quintana Roo a 'mxA+' de 'mxA'. La perspectiva es positiva.

Perspectiva

La perspectiva positiva refleja nuestra expectativa de que podríamos volver a subir la calificación en los siguientes 12 a 18 meses si, producto del dinamismo económico en el Estado, mantiene los sólidos resultados presupuestales y fortalece el nivel de liquidez. Esto permitiría mantener un flujo operativo suficiente para cubrir obras de infraestructura sin necesidad de recurrir a nuevo endeudamiento. Además, una mayor institucionalización de las prácticas presupuestales que permitieran asegurar las mejoras obtenidas en el mediano plazo podría llevarnos a subir la calificación.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió la calificación del Estado de Quintana Roo a 'mxA+' por mejores resultados fiscales; la perspectiva es positiva

Escenario negativo

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

Fundamento

La calificación 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, el cual proyectamos en 40% de los ingresos operativos para fin de 2024. La actual administración financiera ha logrado una importante mejora en las finanzas públicas con la implementación de un paquete fiscal en 2023 y un refinanciamiento total de su deuda de largo plazo. A diferencia de lo sucedido en años anteriores, esta mejora le permitió no recurrir a deuda de corto plazo para cubrir brechas de financiamiento a fines del año pasado, aunque la posición de liquidez seguirá siendo baja mientras el Estado regularice gradualmente su adeudo con proveedores. Al igual que el resto de los estados mexicanos, Quintana Roo opera bajo un marco institucional en evolución y desbalanceado, aunque su dependencia de ingresos del gobierno federal a través de transferencias federales es menor que la de otros Estados comparables.

La administración financiera ha logrado una importante corrección en su ejecución presupuestal y su nivel de liquidez a través de un paquete fiscal integral en 2023

La actual administración financiera (Morena, 2022-2027) subsanó los débiles resultados fiscales y de liquidez del Estado a través de la implementación de un paquete fiscal presentado apenas 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, ha revertido resultados históricos de déficits fiscales y le han permitido concluir un refinanciamiento total de su deuda de largo plazo desde una posición fiscal más sólida. 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 prácticas financieras poco prudentes y casos de corrupción en administraciones pasadas aún bajo investigación, que debilitaron las finanzas 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, el Estado ha crecido a una tasa real promedio anual de 3.5%, significativamente mayor al crecimiento de 1.5% 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 exposición a desastres naturales. La estrategia de crecimiento del Estado a mediano plazo es continuar explotando distintas fuentes de turismo de forma sustentable, entre ellas: la llegada de cruceros, ecoturismo, turismo de salud o el desarrollo de un distrito financiero. Además, la economía se está beneficiando de la conclusión de obras de infraestructura del gobierno federal como el Tren Maya, el Aeropuerto Internacional de Tulum y otras obras de infraestructura vial, algunas de las cuales ya se encuentran funcionando, aunque con problemas de operación. El Estado cuenta con un ingreso per cápita estimado en alrededor de US\$14,500 en 2023, levemente por encima del promedio nacional de US\$13,500.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió la calificación del Estado de Quintana Roo a 'mxA+' por mejores resultados fiscales; la perspectiva es positiva

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 y, aunque el Estado de Quintana Roo se compara favorablemente con otros estados en México, existe 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 los 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 (ISN) 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% para canales tradicionales y a 6% de 3% 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. Estas medidas aumentaron la proporción de ingresos propios del Estado a 25% de sus ingresos totales, el nivel más alto entre sus pares, el cual esperamos que se mantenga en este nivel en los siguientes tres años y le otorgue cierta flexibilidad presupuestal respecto a otros estados en México gracias a la menor dependencia relativa 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 Quintana Roo registre superávits operativos de 5% promedio en 2024-2026, luego de años de reportar déficits operativos consistentemente. Esta mejora presupuestal está siendo utilizada para mejorar la planeación presupuestal y reducir gradualmente el pasivo con proveedores. La administración financiera redujo el pasivo circulante a 8% de sus ingresos operativos en 2023, desde 15% en 2022, aunque reducciones adicionales podrían traducirse en un aumento más rápido de los egresos.

Esperamos que el Estado acelere su gasto de capital (capex) a alrededor de 5.5% de sus gastos totales durante los siguientes tres años, desde 2% en 2023. 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 pequeños déficits después de gastos de capital durante los próximos tres 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 permitió al Estado no contratar deuda de corto plazo al cierre de 2023 para cubrir necesidades de financiamiento, como había ocurrido regularmente en años anteriores.

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 de su pasivo circulante. 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

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió la calificación del Estado de Quintana Roo a 'mxA+' por mejores resultados fiscales; la perspectiva es positiva

Financiera para Entidades Federativas y Municipios, que mejoró a verde ('endeudamiento sostenible', de acuerdo a la normatividad vigente), de amarillo ('endeudamiento en observación') desde el primer trimestre de 2023.

El elevado nivel de deuda comparado con pares nacionales, estimado en alrededor de 40% de los ingresos operativos para fines de 2024, y los pasivos contingentes del Estado constituyen las principales debilidades de la calificación, junto con una historia de manejo financiero débil que la actual administración ha empezado a corregir. Para mitigar el riesgo que conllevaba el monto considerable de deuda, la actual administración financiera ha concluido un refinanciamiento total de su deuda de largo plazo, con lo que redujo la sobre tasa promedio a 0.48% por encima de la TIEE desde 0.60%, y aumentó los plazos de vencimiento de la deuda a 25 y 30 años. 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 estos últimos pasivos contingentes son relativamente pequeños y con una probabilidad de materialización baja.

Estadísticas principales

Tabla 1

ESTADO DE QUINTANA ROO

(En millones de pesos mexicanos)

Ejercicio fiscal que concluye el 31 de diciembre

	2019	2020	2021	2022	2023	2024eb	2025eb	2026eb
Principales indicadores								
Ingresos operativos	30,722.6	29,483.1	30,479.8	36,286.5	45,162.9	47,918.9	50,489.7	52,871.2
Gastos operativos	31,576.9	30,325.2	30,906.4	35,268.0	40,142.3	45,380.5	47,757.1	49,960.9
Balance operativo	(854.2)	(842.1)	(426.6)	1,018.4	5,020.6	2,538.4	2,732.6	2,910.3
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	(2.8)	(2.9)	(1.4)	2.8	11.1	5.3	5.4	5.5
Ingresos de capital	129.9	9.0	274.8	25.1	-	-	-	-
Gastos de inversión (capex)	830.7	620.4	1,114.7	1,161.1	832.4	2,700.0	2,850.0	3,000.0
Balance después de gasto de inversión	(1,554.9)	(1,453.5)	(1,266.6)	(117.5)	4,188.2	(161.6)	(117.4)	(89.7)
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	(5.0)	(4.9)	(4.1)	(0.3)	9.3	(0.3)	(0.2)	(0.2)
Repago de deuda	1,057.7	20,895.0	2,389.4	2,174.3	1,570.3	19,400.7	66.8	78.0
Endeudamiento bruto	1,872.0	21,328.3	2,684.3	2,025.7	-	19,345.5	-	-
Balance después de endeudamiento	(740.7)	(1,020.2)	(971.7)	(266.1)	2,617.9	(216.7)	(184.2)	(167.6)
Deuda directa (vigente al cierre del año)	20,316.6	20,749.8	21,044.7	20,896.1	19,325.9	19,270.7	19,203.9	19,125.9
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	66.1	70.4	69.0	57.6	42.8	40.2	38.0	36.2
Deuda respaldada por impuestos (vigente al cierre del año)	20,316.6	20,749.8	21,044.7	20,896.1	19,325.9	19,270.7	19,203.9	19,125.9
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	66.1	70.4	69.0	57.6	42.8	40.2	38.0	36.2
Intereses (% de los ingresos operativos)	6.6	6.3	4.1	4.8	5.5	4.7	3.8	2.7
PIB local per cápita (US\$)	11,587	8,105	9,852	11,284	14,532	ND	ND	ND
PIB Nacional per cápita (US\$)	10,226	8,679	10,060	11,113	13,466	14,550	14,695	14,792

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 la calificación del Estado de Quintana Roo a 'mxA+' por mejores resultados fiscales; la perspectiva es positiva

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	3
Liquidez	2
Deuda	3
Perfil crediticio individual	No disponible
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala global	No disponible
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.

Estadísticas clave de soberanos

[Indicadores de riesgo soberano](#), 11 de diciembre de 2023. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.

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.
- [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](#).
- [Evaluación del marco institucional: Estados mexicanos](#), 23 de mayo de 2022.
- [S&P Global Ratings asignó calificación de 'mxA' al Estado de Quintana Roo; la perspectiva es estable](#), 10 de agosto de 2023.
- [Economic Outlook Emerging Markets Q2 2024: Growth Divergence Ahead](#), 26 de marzo de 2024.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió la calificación del Estado de Quintana Roo a 'mxA+' por mejores resultados fiscales; la perspectiva es positiva

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 31 de diciembre 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.*

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió la calificación del Estado de Quintana Roo a 'mxA+' por mejores resultados fiscales; la perspectiva es positiva

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) Durante el año fiscal inmediato anterior S&P Global Ratings recibió ingresos de Gobierno del Estado Libre y Soberano de Quintana Roo por concepto de servicios diferentes a los de calificación y tales ingresos representan un 319.6% de los percibidos por servicios de calificación durante ese mismo año.

4) 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 la calificación del Estado de Quintana Roo a 'mxA+' por mejores resultados fiscales; la perspectiva es positiva

Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (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.