

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirmó calificación en escala nacional de 'mxA' del Estado de Oaxaca; la perspectiva se mantiene estable

23 de septiembre de 2024

Resumen

- Esperamos que la administración financiera de Oaxaca mantenga resultados presupuestales casi balanceados, con lo que contendría sus necesidades de financiamiento de corto plazo y mantendría un nivel de deuda bajo.
- El dinamismo en la actividad económica local, derivado de la amplia cartera de proyectos federales en el Estado, podría traducirse en un crecimiento más fuerte de las Participaciones Federales. La realización de muchos de estos proyectos ayudaría a sostener las expectativas de una economía que siga creciendo por encima del promedio nacional.
- Actualmente, en nuestra opinión, el débil perfil socioeconómico de Oaxaca es un reto clave que limita su calificación crediticia.
- Confirmamos la calificación crediticia de emisor de Oaxaca de 'mxA'; la perspectiva es estable.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

CONTACTOS SECUNDARIOS

Manuel Orozco
Ciudad de México
+52 (55) 5081-2872
manuel.orozco
@spglobal.com

Acción de Calificación

El 23 de septiembre de 2024, S&P Global Ratings confirmó la calificación crediticia de emisor en escala nacional –CaVal– de 'mxA' del Estado de Oaxaca; la perspectiva se mantiene estable.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que, durante los próximos 12 a 18 meses, el Estado de Oaxaca mantenga una política fiscal cautelosa, la cual depende en gran medida de transferencias y proyectos federales. Si bien esperamos que las necesidades de gasto operativo continúen creciendo, el dinamismo de sus ingresos coloca al Estado en una posición cómoda para mantener sus necesidades de financiamiento de corto plazo limitadas.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación en los próximos 12 a 18 meses si el desempeño presupuestal se deteriora debido a una presión del gasto mayor a la esperada o menos dinamismo de los ingresos, que derive en déficits después de gasto en inversión mayores a 5% de sus ingresos

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificación en escala nacional de 'mxA' del Estado de Oaxaca; la perspectiva se mantiene estable

totales. En nuestra opinión, esto podría provocar un deterioro marcado en su posición de liquidez o una necesidad elevada de financiamiento de corto plazo.

Escenario positivo

Podríamos tomar una acción de calificación positiva en los próximos 12 a 18 meses si, a pesar de las presiones de gasto, el Estado presenta de forma sostenida indicadores de desempeño presupuestal más sólidos que lo esperado, lo que robustecería su posición de liquidez. De igual manera, podríamos subir la calificación si los diversos proyectos federales en el Estado derivan en un crecimiento económico por encima del de sus pares nacionales e internacionales, con lo que el Estado cerraría más rápido su brecha en términos de riqueza per cápita.

Fundamento

La calificación de 'mxA' de Oaxaca refleja el compromiso del equipo de administración financiera de mantener resultados fiscales balanceados, con lo que limita sus necesidades de financiamiento de corto plazo. El balance fiscal estaría sostenido en gran medida por transferencias federales, y por el impacto positivo de los proyectos que ejecute el gobierno federal en la economía y en los ingresos locales. Esperamos también que los niveles de endeudamiento del Estado se mantengan bajos. En nuestra opinión, tanto la dependencia de las transferencias federales como las necesidades de gasto se mantendrán relativamente altas, y la posición de liquidez del Estado está sujeta a volatilidad.

Además, la calificación de Oaxaca incorpora un perfil socioeconómico más débil que el promedio nacional debido a los retos estructurales de la economía local, en particular, la incidencia relativamente alta de pobreza e informalidad. Por último, y al igual que el resto de los estados mexicanos, Oaxaca opera bajo un marco institucional que evaluamos como en evolución y desbalanceado.

Nuestro escenario base considera presiones de gasto sostenidas pero dinamismo de los ingresos del Estado.

El producto interno bruto (PIB) per cápita de Oaxaca, de US\$7,726 estimado para 2023, se encuentra por debajo del promedio nacional de US\$13,467. En nuestra opinión, el perfil socioeconómico de Oaxaca es más débil que el promedio nacional. De acuerdo con la información del Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (CONEVAL) 2022 (información más reciente disponible), a pesar de una reducción en los niveles de pobreza a 58% de 62 % entre 2018 y 2022, aún se compara desfavorablemente con el promedio nacional (36%). Otros indicadores socioeconómicos, como el índice de desarrollo humano y la informalidad, también se comparan desfavorablemente con respecto al promedio nacional.

No obstante, el crecimiento económico de Oaxaca ha observado cierto dinamismo por encima del promedio nacional. Durante 2021-2023, el promedio de crecimiento local alcanzó más de 8.8% frente a 4.4% del nacional. Este dinamismo se explica en parte por la fuerte cartera de proyectos federales en el Estado, entre ellos la infraestructura relacionada con el corredor del Istmo, y obras para ampliar la red de carreteras. La nueva infraestructura, y el plan para establecer "Polos de Desarrollo" representan una oportunidad clave para atraer inversiones y deberían seguir impulsando la trayectoria de crecimiento real de Estado. Un dinamismo local por encima de la media tiene impactos positivos en los montos de Participaciones Federales hacia el Estado y en sus ingresos propios.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificación en escala nacional de 'mxA' del Estado de Oaxaca; la perspectiva se mantiene estable

A pesar de una mayor capacidad fiscal más amplia, el perfil socioeconómico más débil que el de sus pares nacionales, y sus necesidades de infraestructura considerables, presionarían también el ritmo de gasto. Nuestro escenario base estima un desempeño presupuestal en 2024-2026 con superávits operativos promedio de 3.5% de los ingresos operativos, frente a 3.9% en 2021-2023. Destacamos que las transferencias federales continúan cercanas al 95% de los ingresos operativos de Oaxaca. Esto, aunado a las altas necesidades de gasto inherentes a las brechas en infraestructura y desarrollo, deriva en un desempeño presupuestal con flexibilidad limitada y sujetas a volatilidad.

Prevedemos que el gasto en infraestructura podría aumentar a más de \$6,200 millones de pesos mexicanos (MXN), lo que representa cerca de 6.6% del gasto total, ligeramente por encima del promedio de los últimos tres años. De acuerdo con el equipo de administración financiera, los proyectos de infraestructura estatales estarían en gran parte destinados a complementar los proyectos del gobierno federal para impulsar el desarrollo industrial y social de Oaxaca. Estos proyectos estatales estarían principalmente destinados a reducir las brechas en materia de servicios públicos, caminos, agua y manejo de residuos, y seguridad, entre otros. Luego del gasto de inversión, el Estado mantendría resultados ligeramente deficitarios, que fondearía principalmente con liquidez propia.

El equipo de administración financiera continuará impulsando programas sociales manteniendo limitadas las necesidades de financiamiento.

A pesar de los ligeros déficits financiados con recursos de balance, esperamos que el efectivo de libre disposición cubra 0.9x (veces) el servicio de la deuda del próximo año. Además, en nuestra opinión existe un acceso satisfactorio a la liquidez externa. Sin embargo, la volatilidad interanual esperada de las transferencias federales, aunadas a las consistentes presiones, de gasto, podrían traducirse en una posición de liquidez volátil.

Estimamos que la deuda del Estado debería representar alrededor de 15.5% de los ingresos operativos hacia 2026. Estimamos también que la carga de intereses represente menos de 2% de los ingresos operativos durante 2024-2026. Al 30 de junio de 2024, el saldo de la deuda se ubicó en MXN15,089 millones, siendo todos sus créditos de largo plazo. Nuestra proyección del escenario base supone que la administración no contratará deuda adicional, pero incorpora el refinanciamiento de la mayoría de su deuda con el que busca mejorar las condiciones financieras de sus créditos de largo plazo.

La calificación incorpora nuestra opinión sobre el riesgo de materialización de pasivos contingentes que consideramos limitado. Oaxaca está expuesto a desastres naturales como terremotos, huracanes, inundaciones y sequías, entre otros. Sin embargo, el Estado continúa con la consolidación del Fondo de Atención a Desastres Naturales (FDNEO), que presenta un saldo de MXN273 millones, así como con la contratación de seguro de desastres naturales, que complementarían el apoyo federal extraordinario para mitigar daños. Otros pasivos contingentes representan menos del 6% de los ingresos operativos en 2024, incluidos los bonos cupón cero y juicios pendientes con probabilidad baja de materialización.

En nuestra opinión, el equipo de administración continúa implementando prácticas financieras cautelosas, donde destaca la dependencia al gobierno federal para cubrir necesidades en infraestructura, lo que coadyuva a mantener las necesidades de financiamiento limitadas. La actual administración ha logrado mantener las cuentas por pagar relativamente bajas y a la fecha no ha contratado deuda de corto plazo. También, destaca la implementación de estrategias de acercamiento a contribuyentes y priorización de programas sociales, entre otros. Oaxaca podría fortalecer su perfil de la administración financiera con mejoras en la planeación

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificación en escala nacional de 'mxA' del Estado de Oaxaca; la perspectiva se mantiene estable

de largo plazo que incluya inversión pública estatal de mayor envergadura fondeada por deuda de largo plazo.

Al igual que sus pares nacionales, Oaxaca 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.

Estadísticas principales

Tabla 1

Estado de Oaxaca

(En millones de pesos mexicanos)

Ejercicio fiscal que concluye el 31 de diciembre

	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Principales indicadores								
Ingresos operativos	69,115	67,784	66,790	78,783	83,863	87,345	91,002	94,370
Gastos operativos	66,749	62,994	66,059	74,888	79,021	83,835	87,818	91,505
Balance operativo	2,366.00	4,790	731	3,894	4,842	3,510	3,184	2,866
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	3.4	7.1	1.1	4.9	5.8	4.0	3.5	3.0
Ingresos de capital	1620	2251	1705	2122	2178	2069	2146	2214
Gastos de inversión (capex)	4576	4084	4301	5580	3076	6812	6217	5681
Balance después de gasto de inversión	-591	2957	-1865	436	3944	-1233	-887	-601
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	-0.8	4.2	-2.7	0.5	4.6	-1.4	-1.0	-0.6
Repago de deuda	3234	14307	1056	549	318	12306	223	239
Endeudamiento bruto	5691	13930	1761	1337	0	12137	0	0
Balance después de endeudamiento	1867	2580	-1159	1224	3626	-1402	-1110	-840
Deuda directa (vigente al cierre del año)	1561	14080	14788	15575	15258	15089	14866	14627
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	2.3	20.8	22.1	19.8	18.2	17.3	16.3	15.5
Deuda respaldada por impuestos (vigente al cierre del año)	1561	14080	14788	15575	15258	15089	14866	14627
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	2	20.8	22.1	19.8	18.2	17.3	16.3	15.5
Intereses (% de los ingresos operativos)	2.8	2.6	2.1	2.0	2.5	2.2	2.0	1.9
PIB local per cápita (US\$)	4,857	4,371	5,198	6,035	7,726	ND	ND	ND
PIB Nacional per cápita (US\$)	10,226	8,679	10,060	11,113	13,467	14,220	14,166	14,339

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 confirmó calificación en escala nacional de 'mxA' del Estado de Oaxaca; la perspectiva se mantiene estable

Evaluaciones de los factores de calificación

Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación

ESTADO DE OAXACA

Factores Clave de calificación	Evaluación
Marco Institucional	4
Economía	5
Administración Financiera	4
Desempeño presupuestal	4
Liquidez	4
Deuda	1
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](http://www.spratings.com/sri), 8 de julio de 2024. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.

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](#), 8 de junio de 2023.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

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 priorizan bajos niveles de deuda y resultados fiscales balanceados por encima del gasto de capital](#), 15 de julio de 2024.
- [S&P Global Ratings subió calificación del Estado de Oaxaca a 'mxA' de 'mxA-'; la perspectiva es estable](#), 26 de octubre de 2023.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificación en escala nacional de 'mxA' del Estado de Oaxaca; la perspectiva se mantiene estable

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 2024.*

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 confirmó calificación en escala nacional de 'mxA' del Estado de Oaxaca; la perspectiva se mantiene estable

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 confirmó calificación en escala nacional de 'mxA' del Estado de Oaxaca; la perspectiva se mantiene estable

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 calificadoradora 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.