

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings subió a 'mxAA-' calificación del Estado de México tras un sólido desempeño presupuestal y fortalecimiento de liquidez; la perspectiva es estable

28 de febrero de 2022

Resumen

- El Estado de México ha mantenido un sólido desempeño presupuestal y ha contenido sus necesidades de financiamiento tras la pandemia.
- Esperamos que el Estado mantenga políticas financieras disciplinadas, las cuales le han permitido fortalecer gradualmente su posición de liquidez.
- Subimos nuestra calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional a 'mxAA-' de 'mxA+' del Estado de México.
- La perspectiva estable refleja nuestra opinión de que el Estado mantendrá un desempeño financiero sólido durante los próximos dos años, lo que le permitirá avanzar con el gasto de inversión mientras mantiene un nivel de deuda muy bajo.

Acción de Calificación

El 28 de febrero de 2022, S&P Global Ratings subió su calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional a 'mxAA-' de 'mxA+' del Estado de México. La perspectiva es estable.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que en los próximos 12 a 18 meses, el Estado de México mantendrá un sólido desempeño presupuestal, en medio de desafíos fiscales y una recuperación económica gradual. La continuidad de las políticas financieras disciplinadas le permitirá mantener un desempeño presupuestal balanceado en general y avanzar con el gasto de inversión, al tiempo que mantiene un muy bajo nivel de deuda. También esperamos que el Estado mantenga una robusta posición de liquidez.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación en los próximos 12 a 18 meses si la creciente presión del gasto o reducciones significativas en las transferencias federales se reflejan en déficits después del gasto de inversión consistentemente por encima del 5% de los ingresos totales. En nuestra opinión, esto podría erosionar la posición de liquidez del Estado y/o presionar su nivel de deuda más allá de las expectativas de nuestro escenario base.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

CONTACTOS SECUNDARIOS

Fernanda Nieto
Ciudad de México
52 (55) 5081-4413
fernanda.nieto
@spglobal.com

Sarah Sullivant
Austin
1 (415) 371 5051
sarah.sullivant
@spglobal.com

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió a 'mxAA-'calificación del Estado de México tras un sólido desempeño presupuestal y fortalecimiento de liquidez; la perspectiva es estable

Escenario positivo

Podríamos subir la calificación en los siguientes 12 a 18 meses si el desempeño presupuestal del Estado se fortalece por encima de nuestras expectativas. Un compromiso sostenido para el fortalecimiento de los ingresos propios y/o la contención del gasto operativo, como el relacionado a pensiones, podría llevarnos a tomar una acción positiva en la calificación. Asimismo, evidencia de un mayor fortalecimiento de la posición de liquidez podría llevarnos a subir la calificación.

Fundamento

El alza de la calificación se basa en el consistentemente sólido desempeño presupuestal del Estado que ha respaldado un fortalecimiento gradual de su posición de liquidez. El Estado ha sido capaz de afrontar condiciones financieras adversas en un entorno con menores transferencias federales, al tiempo que ha implementado medidas correctivas para mantener resultados financieros sólidos. La calificación también considera el compromiso de la administración financiera del Estado con la implementación de políticas fiscales prudentes, las cuales esperamos que continúen a pesar de los ciclos políticos. Otros factores de calificación incluyen un nivel de deuda muy bajo y una economía local que, a pesar de su tamaño, aún se compara negativamente, en términos per cápita, con otros estados mexicanos. Esperamos que el crecimiento económico del Estado de México se recupere moderadamente y se mantenga alineado con el promedio nacional en los próximos dos años. En nuestra opinión, al igual que el resto de los estados mexicanos, el Estado de México opera bajo un marco institucional en evolución y desbalanceado.

A pesar de las crecientes presiones presupuestales, esperamos que el Estado mantenga una posición de liquidez más fuerte y un nivel de deuda muy bajo durante los próximos dos años

El Estado continuó con políticas proactivas en respuesta a la pandemia y registró un desempeño presupuestal sólido en 2021. Esperamos que el Estado mantenga medidas para mantener el dinamismo en la recaudación de ingresos, así como controles del gasto operativo para mantener un desempeño presupuestal sólido, y compensar la presión causada por menores transferencias federales. Esto último derivado del resultado del Censo de población 2020, en el cual se determinó que la población estatal registró una disminución y, de acuerdo a las fórmulas de distribución, las Participaciones Federales se redujeron en MXN4,000 millones (monto equivalente a 2% de los ingresos operativos) a partir de 2021. Los ingresos propios del estado han registrado una recuperación a los niveles de prepandemia y representaron 15% de los ingresos operativos, proporción superior a la de otros estados mexicanos. Nuestro escenario base considera que el Estado registrará excedentes operativos promedio en torno a 7% de los ingresos operativos durante 2022-2024, ligeramente por debajo del promedio de los últimos tres años de 8%.

Esperamos que los gastos de capital del Estado oscilen en torno a MXN24,000 millones durante 2022-2024 (o alrededor del 9% de los gastos totales). Proyectamos que el balance después de inversión registre un promedio de 1% de los gastos totales en 2022-2024, los cuales el Estado de México financiará con una combinación de deuda a largo plazo y reservas de efectivo. Nuestra evaluación del desempeño presupuestal también captura la flexibilidad fiscal limitada dada su gran dependencia de las transferencias federales, los costos significativos asociados con el sistema de pensiones del Estado y la falta de una reforma de pensiones que mitigaría esta presión.

Al 31 de diciembre de 2021, la deuda directa del Estado (sin considerar dos créditos cupón cero, PROFISE y FONREC, contabilizados como pasivos contingentes) sumó MXN48,337 millones. Esperamos que el Estado adquiera deuda adicional de largo plazo por hasta MXN5,500 millones,

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió a 'mxAA-'calificación del Estado de México tras un sólido desempeño presupuestal y fortalecimiento de liquidez; la perspectiva es estable

para financiar parte de su plan de infraestructura pública, particularmente carreteras, conectividad aeroportuaria, transporte público y proyectos de infraestructura hidráulica. Incluyendo la deuda adicional, esperamos que el indicador de deuda sobre ingresos operativos aumente levemente, alrededor del 20.3% de los ingresos operativos para 2024, mientras que los costos por intereses representen un muy manejable 2% de los ingresos operativos.

En nuestra opinión, el riesgo de materialización de pasivos contingentes es bajo. Los principales pasivos contingentes consisten en obligaciones tipo deuda del bono cupón cero bajo el Programa de Financiamiento para la Infraestructura y Seguridad (PROFISE) por MXN2,900 millones, y MXN763 millones, del Fondo de Reconstrucción de las Entidades Federativas (FONREC). Además, existen siete asociaciones público-privadas (APP) en operación para proyectos de transporte, salud y cultura con un costo anual de MXN2,893 millones. Nuestra evaluación de pasivos contingentes también incluye un gran sector de entidades relacionadas con el gobierno (ERG) que generalmente es autosuficiente, entre los cuales se encuentra el Instituto de la Función Registral del Estado de México (IFREM), con una deuda en circulación de MXN5,900 millones, al cierre de 2021.

Como resultado de las políticas fiscales cautelosas y un consistentemente sólido desempeño presupuestal del Estado, la posición de liquidez del Estado de México se ha fortalecido, en nuestra opinión. El efectivo libre promedio reportado y las líneas bancarias comprometidas disponibles cubrirán el 126 % del servicio de la deuda del Estado durante los próximos 12 meses, lo que muestra una mejor posición al compararla con nuestras estimaciones de 112% del año pasado. Además, el Estado ha mantenido consistentemente bajos sus pasivos con proveedores, que representan menos de un mes del gasto operativo. En nuestra opinión, las altas necesidades de financiamiento para infraestructura y servicios públicos, junto con la volatilidad potencial de las transferencias federales, podrían generar un flujo de efectivo irregular en el año. Consideramos que el acceso del Estado de México a la liquidez externa es satisfactorio, dado el sólido y diversificado grupo de bancos nacionales.

La gestión financiera ha construido un historial de políticas fiscales disciplinadas, mientras que un débil entorno económico en el país limita las perspectivas de una recuperación sólida en el Estado

Esperamos que la economía del Estado de México se recupere gradualmente y se mantenga alineada con el promedio nacional en los próximos dos años. El Estado ha implementado acciones para apoyar a las pequeñas empresas y hogares vulnerables durante el impacto inducido por la pandemia. El PIB per cápita del Estado de 2020 de US\$5,459 se mantiene por debajo del promedio nacional de US\$8,333. El crecimiento económico en el Estado ha seguido una tendencia a la baja desde 2017 y se ha deteriorado particularmente en 2020. Cabe señalar que el PIB per cápita del Estado se ha mantenido prácticamente sin cambios en los últimos 10 años. Las incertidumbres relacionadas con las nuevas oleadas y variantes de COVID-19 y el ritmo del programa de vacunación representan riesgos a la baja. Por otro lado, los beneficios del Tratado Comercial entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) sobre inversiones y exportaciones podrían beneficiar la expansión de la economía local.

A pesar del tamaño de su economía -que contribuyó con el 9% del PIB nacional en 2020- y los grandes flujos de inversión extranjera directa recibidos por el Estado en los últimos años, las disparidades económicas al interior de la entidad han limitado un desarrollo socioeconómico robusto. Aunque la industria manufacturera representa más del 60% de la economía y el 25% de la población está empleada en esta actividad, su producción está bien distribuida entre varios subsectores manufactureros. Las industrias más significativas en esta categoría son la

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió a 'mxAA-'calificación del Estado de México tras un sólido desempeño presupuestal y fortalecimiento de liquidez; la perspectiva es estable

fabricación de equipos de transporte (17%), la industria química (10%) y la industria alimentaria (10%). La industria de servicios también se está desarrollando, lo que contrarresta la concentración en el sector manufacturero.

La actual administración (PRI; 2017-2023) está comprometida con mantener políticas prudentes de endeudamiento y liquidez. El gobierno ha mantenido una rendición de cuentas de gestión financiera adecuada durante los cambios de administración y el Estado tiene un buen grado de transparencia fiscal. Sin embargo, aún hay desafíos importantes para mantener políticas disciplinadas a mediano plazo, incluso ante un entorno político y económico desafiante. Entre las áreas de oportunidad incluimos la administración de ingresos para mejorar de manera constante los ingresos propios del Estado, así como la capacidad de planificación a largo plazo para impulsar el crecimiento económico. En relación a las elecciones para gobernador que ocurrirán en junio de 2023, esperamos continuidad en la adhesión a políticas financieras prudentes y estabilidad a través de los ciclos políticos.

Al igual que sus pares nacionales, el Estado de México opera bajo un marco institucional que evaluamos como en evolución y desbalanceado. A pesar de que el sistema prudente ha ayudado a mejorar la sostenibilidad fiscal y la transparencia en el pasado, consideramos que una disminución prolongada de las transferencias federales podría dañar la posición financiera de los estados mexicanos en los próximos dos años, especialmente dada su flexibilidad de ingresos estructuralmente baja. El débil apoyo extraordinario del gobierno federal en respuesta a la recesión económica ha generado incertidumbre sobre la capacidad de los estados para abordar las presiones fiscales en el corto plazo, lo que se refleja en un marco institucional debilitado.

Estadísticas principales

TABLA 1
ESTADO DE MÉXICO

(En millones de pesos mexicanos)	Ejercicio fiscal que concluye el 31 de diciembre							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022eb	2023eb	2024eb
Principales indicadores								
Ingresos operativos	210,257	230,224	242,798	240,349	240,130	252,200	262,018	270,687
Gastos operativos	183,703	199,262	222,803	222,473	221,637	234,621	243,506	251,122
Balance operativo	26,554	30,961	19,996	17,875	18,492	17,579	18,512	19,565
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	12.6	13.4	8.2	7.4	7.7	7.0	7.1	7.2
Ingresos de capital	5268	4771	4982	3443	4109	3500	3500	3500
Gastos de inversión (capex)	34431	33881	21683	24366	26629	24500	23500	24500
Balance después de gasto de inversión	-2608	1852	3295	-3048	-4028	-3421	-1488	-1435
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	-1.2	0.8	1.3	-1.3	-1.6	-1.3	-0.6	-0.5
Repago de deuda	989	36274	1191	1858	1681	1895	1933	1972
Endeudamiento bruto	4047	37006	3102	4952	8677	5500	3500	3500
Balance después de endeudamiento	450	2583	5206	46	2967	184	79	93
Deuda directa (vigente al cierre del año)	36280	36853	38586	41338	48337	51942	53508	55036
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	17.3	16.0	15.9	17.2	20.1	20.6	20.4	20.3
Deuda respaldada por impuestos (vigente al cierre del año)	36280	36853	38586	41338	48337	51942	53508	55036
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	17.3	16	15.9	17.2	20.1	20.6	20.4	20.3
Intereses (% de los ingresos operativos)	1.6	1.9	1.6	1.5	1.4	1.8	1.9	1.9
PIB local per cápita (US\$)	5,995	6,277	6,285	5,459	ND	ND	ND	ND
PIB Nacional per cápita (US\$)	9,284	9,682	9,941	8,333	9,766	10,301	10,561	10,754

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 una alza de calificación. NA: no aplica. ND: No disponible. NS: No significativo.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió a 'mxAA-'calificación del Estado de México tras un sólido desempeño presupuestal y fortalecimiento de liquidez; la perspectiva es estable

Evaluaciones de los factores de calificación

**Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación
ESTADO DE MÉXICO**

Factores Clave de calificación	Evaluación
Marco Institucional	4
Economía	5
Administración Financiera	3
Desempeño presupuestal	4
Liquidez	3
Deuda	1
Perfil crediticio individual	ND
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](#), 13 de diciembre 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](#).
- [Panorama general del sistema de finanzas públicas: Estados mexicanos](#), 30 de julio de 2020.
- [Panorama económico para América Latina en el primer trimestre de 2022: Alta inflación y debilidad del mercado laboral mantendrán elevados los riesgos en 2022](#), 29 de noviembre de 2021.
- [Expectativas de recuperación económica de los gobiernos locales mexicanos tras la elección más grande de su historia](#), 9 de junio de 2021.
- *Credit Conditions: Emerging Markets: Inflation, The Unwelcome Guest*, 1 de diciembre de 2021.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió a 'mxAA-'calificación del Estado de México tras un sólido desempeño presupuestal y fortalecimiento de liquidez; la perspectiva es estable

- *Institutional Framework Assessments For International Local And Regional Governments*, 10 de febrero de 2022.
- [S&P Global Ratings confirma calificación de 'mxA+' del Estado de México; perspectiva estable](#), 24 de febrero de 2020.
- [Análisis Detallado: Estado de México](#), 25 de febrero 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 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 31 de diciembre 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 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*

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió a 'mxAA-'calificación del Estado de México tras un sólido desempeño presupuestal y fortalecimiento de liquidez; la perspectiva es estable

reuniones con los emisores y distintos participantes del mercado, e información proveniente de otras fuentes externas, por ejemplo, Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, FMI, Banco Mundial, BID, OCDE e INEGI.

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

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

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió a 'mxAA-'calificación del Estado de México tras un sólido desempeño presupuestal y fortalecimiento de liquidez; la perspectiva es estable

Copyright © 2022 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.