Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings subió calificación del Estado de Oaxaca a 'mxA' de 'mxA-'; la perspectiva es estable

26 de octubre de 2023

Resumen

- La administración financiera del Estado de Oaxaca continúa disminuyendo las cuentas por pagar y no ha contratado deuda de corto plazo, en línea con los esfuerzos de ordenamiento financiero de la administración anterior.
- Esperamos que los proyectos de desarrollo federales y del Estado se complementen y contribuyan a detonar mayor crecimiento económico; sin embargo, Oaxaca seguirá afrontando retos estructurales al ser uno de los estados con más pobreza en México.
- Subimos nuestra calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional -CaVal- a 'mxA' de 'mxA-' del Estado de Oaxaca.
- La perspectiva estable refleja que esperamos que el Estado presente un mejor manejo de sus pasivos de corto plazo y que mantenga contenidas sus necesidades de fondeo de corto plazo derivado de la ordenada transición de gobierno y al compromiso de la actual administración de mantener un nivel de gasto que no exceda las capacidades de financiamiento del gobierno.

Acción de Calificación

El 26 de octubre de 2023, S&P Global Ratings subió su calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional -CaVal- a 'mxA' de 'mxA-' del Estado de Oaxaca. La perspectiva es estable.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que, en los próximos 12 a 18 meses, la administración financiera presente resultados presupuestales balanceados, al tiempo que reduce su necesidad de financiamiento de corto plazo respecto a las administraciones anteriores. Con esto, esperamos un menor riesgo de deterioro de la liquidez del Estado y una carga de deuda muy baja. Suponemos que el Estado mantendrá un acceso satisfactorio al financiamiento externo, lo que le permitirá hacer frente a la volatilidad de sus flujos.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

CONTACTOS SECUNDARIOS

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

Sarah Sullivant
Houston
01 (415) 371-5051
sarah.sullivant
@spglobal.com

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 y/o una ejecución más acelerada de proyectos de infraestructura, o si observamos uso agresivo de financiamiento de corto plazo que incremente el riesgo de liquidez. De igual manera, podríamos bajar la calificación si consideramos un deterioro en la transparencia de la administración financiera.

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 esto genera superávits operativos más elevados que refuercen la posición de liquidez del Estado consistentemente, mientras mantiene cubiertas las necesidades de gasto que requiere el Estado, dado su alto nivel de pobreza y necesidad de infraestructura.

Fundamento

La calificación del Estado de Oaxaca incorpora nuestra expectativa de que el actual equipo de administración financiera continúe consolidando esfuerzos de ordenamiento financiero y mantenga resultados fiscales equilibrados, lo que le permitiría mantener la posición de liquidez estable, así como reducir la necesidad de financiamiento de corto plazo con un muy bajo nivel de endeudamiento.

La calificación actual también considera la alta dependencia del Estado de las transferencias federales, así como la flexibilidad limitada en el gasto con base en un perfil socioeconómico inferior a sus pares nacionales, lo que limita la flexibilidad presupuestal y su posición de liquidez. Asimismo, incorporamos los retos estructurales de la economía local, en particular, la incidencia relativamente alta de pobreza e informalidad y una perspectiva de crecimiento restringida en línea con el promedio nacional. Al igual que el resto de los estados mexicanos, Oaxaca opera bajo un marco institucional que evaluamos como en evolución y desbalanceado.

Esperamos que la administración financiera complemente los proyectos del gobierno federal sin exceder las capacidades de financiamiento del gobierno.

Nuestro escenario base para el desempeño presupuestal en 2023-2025 considera que Oaxaca presente superávits operativos en torno a 4.6% de los ingresos operativos en promedio, ligeramente superior al promedio de 4.3% de los últimos tres años. Al cierre de 2022, los ingresos operativos del Estado aumentaron cerca de 18% respecto al año anterior, principalmente, debido al incremento de transferencias federales mientras que el gasto operativo se incrementó menos que los ingresos operativos lo que generó una ligera mejora en el margen fiscal. No obstante, 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.

Esperamos que la administración mantenga políticas fiscales prudentes respecto a un mejor manejo de la deuda, continúe reduciendo la contratación de deuda de corto plazo y que los gastos operativos crezcan moderadamente. Por otra parte, las erogaciones relacionadas con pensiones están contenidas por debajo de 1% de los ingresos operativos en los siguientes 20 años.

Para complementar el desarrollo del Istmo y de los proyectos del gobierno federal enfocados en el desarrollo industrial y social de Oaxaca, prevemos que el gasto en infraestructura podría aumentar a más de \$5,000 millones de pesos mexicanos (MXN), lo que representa cerca de 6% del gasto total, en línea con el promedio de los últimos tres años. De acuerdo con el equipo de administración financiera, los proyectos de infraestructura atenderán principalmente las brechas en materia de servicios públicos, caminos y carreteras, agua y saneamiento, infraestructura educativa, patrimonio cultural, movilidad y seguridad vial. En nuestra opinión, estos proyectos podrían tener un impacto en las expectativas de crecimiento económico en la región. También proyectamos que el Estado reporte resultados generalmente equilibrados después del gasto de inversión, fondeando los proyectos con una mezcla de recursos federales, gasto federalizado y recursos locales, sin exceder las capacidades de financiamiento del gobierno.

En nuestra opinión, la liquidez sigue siendo vulnerable. Sin embargo, observamos menores presiones de liquidez en el corto plazo al cierre de la administración pasada, lo que mejora, en cierta medida, las necesidades de financiamiento de la actual administración y se refleja en una reducción de la contratación de deuda de corto plazo. Estimamos que el efectivo de libre disposición cubra cerca de 0.9x (veces) el servicio de la deuda de los próximos 12 meses. También consideramos cierto riesgo relacionado con los flujos de transferencias federales y las necesidades de fondeo del Estado a lo largo del año. No obstante, esto se compensa con nuestra evaluación de un acceso a liquidez externa satisfactorio, en parte gracias su evaluación del Sistema de Alertas de la Ley de Disciplina Financiera para Entidades Federativas y Municipios, que mejoró y se ha mantenido en verde ('endeudamiento sostenible', de acuerdo a la normatividad vigente) desde 2019. La evaluación de la posición de liquidez considera que el saldo de las cuentas por pagar, que representan menos de dos meses de gastos operativos, continúa decreciendo y es relativamente bajo respecto a otros pares nacionales.

Esperamos que el nivel de endeudamiento se mantenga muy bajo, alrededor del 14% de los ingresos operativos en 2025, con pagos de intereses por debajo de 2% de los mismos ingresos operativos. Al 30 de junio de 2023, el saldo de la deuda se ubicó en MXN15,418 millones, con un perfil de largo plazo. Nuestra proyección del escenario base supone que la administración no contratará deuda a corto plazo de manera agresiva para hacer frente a necesidades de liquidez. En caso de ser necesario, el gobierno del Estado cuenta con suficiente margen para incrementar el gasto en infraestructura productiva fondeado con deuda de largo plazo, pues la carga de deuda es muy baja. Sin embargo, nuestro escenario base no incluye financiamiento adicional de largo plazo en línea con los planes de la administración.

Debido a su ubicación, Oaxaca está expuesto a desastres naturales como terremotos, huracanes, inundaciones y sequías, entre otros. Sin embargo, consideramos que el pasivo contingente se mantiene limitado, en parte, debido a que el Estado continúa con la consolidación del Fondo de Atención a Desastres Naturales (FDNEO), que al 30 de junio de 2023 presenta un saldo de MXN229 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 7% de los ingresos operativos en 2023, incluidos los bonos cupón cero y juicios pendientes con probabilidad baja de materialización.

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.

Oaxaca busca impulsar infraestructura y servicios públicos como un mecanismo de apalancamiento para el desarrollo social y económico del Estado

El producto interno bruto (PIB) per cápita, que estimamos en US\$5,456 para 2022, representa casi la mitad del promedio nacional (US\$11,135), mientras que la población vulnerable, capturada en los indicadores de pobreza, se encuentra en uno de los niveles más altos a nivel estatal. 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%), al igual que su alta tasa de informalidad laboral. Otros indicadores socioeconómicos, como la tasa de pobreza, el índice de desarrollo humano y la informalidad, también son peores que el promedio nacional.

En los últimos cinco años, el PIB real de Oaxaca ha crecido 0.7% en promedio, similar al soberano (0.78%). Dentro de los proyectos federales destacan el corredor Interoceánico del Istmo de Tehuantepec y los Polos de Desarrollo, que son polos industriales en sectores estratégicos dentro de áreas geográficas delimitadas conectadas con el Corredor Interoceánico, mientras que los proyectos estatales incluyen infraestructura y servicios públicos para complementar los esfuerzos de gobierno federal. Si bien consideramos que los esfuerzos de gobierno local y federal tengan una derrama económica importante en Oaxaca, y que el desarrollo del Corredor Interoceánico siga siendo estratégico para la nueva administración a nivel federal, la calificación crediticia captura los riesgos derivados de las limitadas expectativas de crecimiento económico del soberano y el PIB per cápita más bajo que el de sus pares. Prevedemos que esto siga presentando un desafío a largo plazo para el Estado, ya que presiona adicionalmente las necesidades de gasto.

Esperamos que el actual equipo de administración financiera continúe consolidando esfuerzos de ordenamiento financiero y mantenga resultados fiscales equilibrados. Esto permitirá mantener una posición de liquidez estable, al tiempo que reduce la necesidad de financiamiento de corto plazo comparado con administraciones pasadas y mantiene un muy bajo nivel de endeudamiento. Con menos de un año en el cargo, el gobierno de Oaxaca (2022-2028) continúa disminuyendo las cuentas por pagar; en línea con los esfuerzos de ordenamiento financiero de la administración anterior, al tiempo que una transición relativamente más fluida en comparación con las anteriores disminuyó las necesidades de financiamiento de corto plazo al cierre de 2022, cuando el nuevo equipo de administración financiera recién tomó protesta a principios de diciembre, último mes del periodo fiscal.

Desde su toma de protesta, el equipo de administración actual planeó una estrategia de desarrollo del Estado enfocada en atraer inversiones en sectores de mayor valor agregado, al mismo tiempo que atiende a la población vulnerable más rezagada y complementa la estrategia del gobierno federal que impulsa el desarrollo del Sur-Sureste de México.

Estadísticas principales

Tabla 1

ESTADO DE OAXACA

(En millones de pesos mexicanos)

Ejercicio fiscal que concluye el 31 de diciembre

	2018	2019	2020	2021	2022	2023eb	2024eb	2025eb
Principales indicadores								
Ingresos operativos	68,231	69,115	67,784	66,790	78,783	84,707	89,529	93,503
Gastos operativos	66,913	66,749	62,994	66,059	74,888	80,971	85,373	89,032
Balance operativo	1,318	2,366	4,790	731	3,894	3,736	4,156	4,472
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	1.9	3.4	7.1	1.1	4.9	4.4	4.6	4.8
Ingresos de capital	2,504	1,620	2,251	1,705	2,122	1,500	1,563	1,613
Gastos de inversión (capex)	5,214	4,576	4,084	4,301	5,580	5,294	5,770	6,117
Balance después de gasto de inversión	(1,391)	(591)	2,957	(1,865)	436	(58)	(51)	(32)
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	(2.0)	(0.8)	4.2	(2.7)	0.5	(0.1)	(0.1)	(0.0)
Repago de deuda	10,840	3,234	14,307	1,056	549	556	563	571
Endeudamiento bruto	12,078	5,691	13,930	1,761	1,337	-	-	-
Balance después de endeudamiento	(153)	1,867	2,580	(1,159)	1,224	(614)	(615)	(602)
Deuda directa (vigente al cierre del año)	15,509	1,561	14,080	14,788	15,575	15,019	14,456	13,885
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	22.7	2.3	20.8	22.1	19.8	17.7	16.1	14.9
Deuda respaldada por impuestos (vigente al cierre del año)	15,509	1,561	14,080	14,788	15,575	15,019	14,456	13,885
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	22.7	2.3	20.8	22.1	19.8	17.7	16.1	14.9
Intereses (% de los ingresos operativos)	2.4	2.8	2.6	2.1	2.0	1.8	1.7	1.5
PIB local per cápita (US\$)	4,524	4,435	3,952	4,657	5,456	ND	ND	ND
PIB Nacional per cápita (US\$)	9,951	10,226	8,678	10,056	11,135	13,195	13,364	13,656

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 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.

Estadísticas clave de soberanos

[Indicadores de riesgo soberano](#), 9 de octubre de 2023. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.

Criterios y Artículos Relacionados

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](#).
- *Economic Outlook Emerging Markets Q4 2023: The Lagged Effects Of Monetary Policy Will Test Resilience*, 25, de septiembre de 2023.

- [Evaluación del marco institucional: Estados mexicanos](#), 23 de mayo de 2022.
- [S&P Global Ratings confirmó calificación de 'mxA-' del Estado de Oaxaca; mantiene perspectiva positiva](#), 10 de octubre de 2022.

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 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.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificación del Estado de Oaxaca a 'mxA' de 'mxA-'; la perspectiva es estable

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.