

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional del Municipio de Querétaro; la perspectiva se mantiene estable

17 de enero de 2020

## Resumen

- Esperamos que el Municipio de Querétaro mantenga un balance operativo robusto en 2020-2022, a pesar del lento crecimiento económico en el país y potenciales reducciones en las transferencias federales.
- El Municipio se beneficia de condiciones socioeconómicas favorables y de una posición de liquidez fuerte debido a la ausencia de deuda y a sus sólidos resultados fiscales.
- Confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor en escala global de 'BBB' y en escala nacional de 'mxAA+' de Querétaro.
- La perspectiva de las calificaciones en ambas escalas se mantiene estable.

## Acción de Calificación

El 17 de enero de 2020, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones crediticias de emisor de largo plazo en escala global de 'BBB' y en escala nacional -CaVal- de 'mxAA+' del Municipio de Querétaro, México. La perspectiva en ambas escalas se mantiene estable.

## Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que el Municipio de Querétaro continuará implementando políticas fiscales disciplinadas en los siguientes dos años. Esto le permitirá mantener resultados presupuestales robustos, a pesar del lento crecimiento económico en México y de las potenciales reducciones a las transferencias federales. También consideramos que Querétaro mantendrá una posición de liquidez fuerte y sin carga de deuda.

## Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de Querétaro en los siguientes dos años si las crecientes presiones operativas generan déficits después gasto de inversión consistentemente mayores a 5% de sus ingresos totales, ya sea por una menor capacidad para incrementar sus ingresos propios en comparación con años anteriores, por una inesperada caída en las transferencias de niveles más altos de gobierno, o por dificultades para controlar el gasto operativo. Esto podría llevarnos a un deterioro en el desempeño presupuestal del Municipio, al tiempo que las necesidades de financiamiento deterioran su posición de liquidez.

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Livia Honsel**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-2876  
livia.honsel  
@spglobal.com

### CONTACTOS SECUNDARIOS

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

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional del Municipio de Querétaro; la perspectiva se mantiene estable**

### **Escenario positivo**

Podríamos subir las calificaciones del Municipio en los siguientes dos años si la actual administración presenta un historial de control de gastos operativos por un periodo más largo o si mejora aún más su planificación financiera. Adicionalmente, subiríamos las calificaciones de Querétaro si mejora nuestra evaluación del marco institucional en el que operan los municipios en México, aunque no consideramos que este escenario se presente en los siguientes dos años.

### **Fundamento**

Las calificaciones de Querétaro reflejan sus prudentes políticas financieras, las cuales, en nuestra opinión, ha mantenido la actual administración durante su primer año. Estas políticas le han permitido al Municipio mantener un sano desempeño presupuestal a pesar de la volatilidad en sus resultados después de gasto de capital. Sus fortalezas crediticias incluyen un producto interno bruto (PIB) per cápita más alto que el de la mayoría de sus pares nacionales, una liquidez robusta, la ausencia de deuda y un bajo nivel de pasivos contingentes. Por otra parte, el marco institucional volátil y desbalanceado aún representa su principal debilidad crediticia, igual que para el resto de los municipios en México.

La calificación crediticia del emisor de 'BBB' está un nivel (*notch*) por debajo del perfil de crédito individual (SACP, por sus siglas en inglés) de 'bbb+' si consideramos el marco institucional volátil y desbalanceado para los municipios, que incluye el riesgo de que los gobiernos estatales retrasen las transferencias a los municipios, y la perspectiva negativa de la calificación crediticia del soberano. La perspectiva negativa refleja el riesgo de un crecimiento de la economía mexicana inferior al promedio, al tiempo que esperamos que continúen aumentando las presiones en el gasto municipal, lo que no está completamente capturado en las evaluaciones de calificación.

### **Políticas financieras prudentes y una economía competitiva contrarrestadas por el marco institucional en evolución y desbalanceado**

Durante el primer año de gobierno, la actual administración (PAN; 2018-2021) de Querétaro mantuvo su compromiso con una administración financiera responsable, como se observa en los efectivos controles de gasto que implementó en 2019. En los últimos diez años, el Municipio se ha distinguido por la implementación de políticas financieras más sofisticadas, con una planificación a un plazo más largo, que las de la mayoría de sus pares, así como por estándares de transparencia sobresalientes. Consideramos el supuesto de que la administración seguirá implementando medidas para controlar el gasto operativo. Sin embargo, esto podría volverse más desafiante debido al rápido crecimiento del Municipio, lo que deriva en una mayor demanda de servicios y gasto en infraestructura.

La economía de Querétaro ha crecido de manera constante en los últimos años, lo que se refleja en un PIB per cápita de US\$16,117 en 2018, mayor al promedio nacional. La región es un importante centro industrial aeroespacial y automotor en el país. La economía competitiva del Municipio está respaldada por condiciones socioeconómicas relativamente buenas para su población (incluyendo seguridad, infraestructura, mano de obra experimentada y estabilidad política). Aunque estas condiciones favorables han beneficiado al Municipio en términos de atracción de inversión y generación de ingresos, el rápido crecimiento urbano también representa un desafío al momento de controlar el gasto. Recientemente, el débil crecimiento económico de México se ha traducido en un menor crecimiento de los ingresos propios del Municipio.

Querétaro opera bajo el marco institucional para los municipios mexicanos, el cual consideramos como volátil y desbalanceado. Por ejemplo, el marco refleja la capacidad limitada de los municipios para oponerse a decisiones tomadas en los niveles de gobierno más altos, el corto

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional del Municipio de Querétaro; la perspectiva se mantiene estable**

plazo de la planeación financiera y el bajo nivel de institucionalización de las decisiones de administración financiera y prácticas presupuestales.

### **Esperamos que los resultados fiscales y las reservas en efectivo se mantengan robustas a pesar de las grandes necesidades de gasto y el lento crecimiento de las transferencias federales.**

Nuestro escenario base para 2020-2022 considera que Querétaro seguirá reportando superávits operativos muy altos. Esto dependerá de su capacidad para mantener el control del crecimiento del gasto, a pesar de la presión estructural relacionada con la demanda de una población que crece rápidamente. El desempeño de los ingresos propios del Municipio dependerá en gran medida del crecimiento del sector inmobiliario, el cual podría desacelerarse. A noviembre de 2019, el Municipio presentó resultados fiscales más sólidos en comparación con el año anterior, principalmente debido a los fuertes recortes al gasto corriente y a los retos para ejecutar los proyectos de infraestructura. Esperamos que los gastos de inversión de Querétaro aumenten significativamente este año a alrededor de \$2,500 millones de pesos mexicanos (MXN), debido a la implementación de estos proyectos retrasados. Una continua mejora en la infraestructura del Municipio es una prioridad para la administración. Por ende, el balance después de gastos de capital del Municipio presentaría un déficit manejable de 5.5% del total de sus ingresos, financiado en su totalidad con un alto nivel de reservas en efectivo. Nuestra evaluación del desempeño presupuestal captura la histórica volatilidad de los resultados después de gastos de inversión de Querétaro. Por otra parte, consideramos que la flexibilidad fiscal del Municipio está obstaculizada por su limitada capacidad para reducir ciertas categorías de gasto, como los ingresos asignados para un fin específico en proyectos de gasto de capital.

Consideramos que la actual administración continuará con sus políticas de mejora en la recaudación de impuestos y la modernización de la base catastral, al tiempo que el sector inmobiliario continúa creciendo. Las medidas adoptadas por las administraciones anteriores aumentaron la capacidad del Municipio para aumentar los ingresos propios en comparación con los de sus pares, haciéndolo menos vulnerable a cambios repentinos en la distribución de las transferencias federales. Sin embargo, con el tiempo, esperamos que el potencial para incrementos adicionales se reduzca.

### **Estimamos que los ingresos fiscales aumenten ligeramente por encima del crecimiento nominal del PIB, al tiempo las transferencias federales podrían desacelerarse**

El robusto historial de desempeño presupuestal de Querétaro se refleja en sólidas reservas de efectivo. A noviembre de 2019, el saldo de efectivo y equivalentes del Municipio alcanzó un máximo histórico de MXN2,839 millones, que representan 52% de los ingresos operativos proyectados para 2019. La administración planea utilizar gran parte de estas reservas para gasto de inversión el siguiente año. A noviembre de 2019, las cuentas por pagar totalizaban MXN185 millones (4% de los ingresos operativos). Querétaro no tiene pagos por servicio de deuda para los siguientes 12 meses, y no esperamos que la actual administración adquiera nuevos créditos en los siguientes dos años debido al alto nivel de reservas en efectivo.

El sistema de pensiones de Querétaro actualmente no cuenta con recursos suficientes. Sin embargo, los costos anuales representan solo un pequeño porcentaje del presupuesto anual, alrededor de 2% de los ingresos operativos proyectados, y el Municipio espera que este indicador se mantenga estable en términos generales. Por último, sus pasivos contingentes son bajos y están relacionados con algunos laudos, cuyo pago no supera el 2% de sus ingresos operativos.

## Estadísticas principales

TABLA 1  
MUNICIPIO DE QUERÉTARO

(En millones de pesos mexicanos)	Ejercicio fiscal que concluye el 31 de diciembre						
	2016	2017	2018	2019	2020e	2021p	2022p
<b>Principales indicadores</b>							
Ingresos operativos	4,659	5,427	5,750	5,852	6,186	6,461	6,750
Gastos operativos	3,132	3,651	4,479	3,767	4,080	4,494	4,978
Balance operativo	1,527	1,775	1,271	2,086	2,106	1,967	1,772
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	33	33	22	36	34	30	26
Ingresos de capital	136	57	97	175	50	50	60
Gastos de inversión (capex)	429	1,410	2,000	1,000	2,500	1,800	1,500
Balance después de gasto de inversión	1,233	422	-632	1,261	-344	217	332
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	26	8	-11	21	-6	3	5
Repago de deuda	44	118	0	0	0	0	0
Endeudamiento bruto	0	0	0	0	0	0	0
Balance después de endeudamiento	1,189	304	-632	1,261	-344	217	332
Deuda directa (vigente al cierre del año)	118	0	0	0	0	0	0
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	3	0	0	0	0	0	0
Deuda respaldada por impuestos (vigente al cierre del año)	118	0	0	0	0	0	0
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	3	0	0	0	0	0	0
Intereses (% de los ingresos operativos)	0	0	0	0	0	0	0
PIB local per cápita (US\$)	14,986	16,012	16,117	NA	NA	NA	NA
PIB Nacional per cápita (US\$)	8,772	9,336	9,759	NA	NA	NA	NA

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 confirma calificaciones en escala global y nacional del Municipio de Querétaro; la perspectiva se mantiene estable

### Evaluaciones de los factores de calificación

#### Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación MUNICIPIO DE QUERÉTARO

Factores Clave de calificación	Evaluación
Marco Institucional	5
Economía	3
Administración Financiera	3
Desempeño presupuestal	2
Liquidez	1
Deuda	1
Perfil crediticio individual	bbb+
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala global	BBB
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](http://www.spratings.com/sri), 12 de diciembre de 2019. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.

### Criterios y Artículos Relacionados

#### Criterios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos](#), 15 de julio de 2019.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.

#### Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [¿En qué medida los soberanos determinan la calidad crediticia de los gobiernos locales y regionales?](#), 25 de abril de 2018.
- [¿Plan de gobierno de AMLO es la respuesta para que los diferentes sectores en México tengan éxito?](#), 4 de julio de 2018.
- [Varía trayectoria hacia incumplimientos de pago de deuda de los gobiernos locales de América Latina](#), 14 de mayo de 2019.

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional del Municipio de Querétaro; la perspectiva se mantiene estable

- [Las calificaciones de los gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos tienen un buen primer semestre](#), 16 de julio de 2019.
- *Credit Conditions Latin America: Political Challenges Will Prevail In 2020*, 3 de diciembre de 2019.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional del Municipio de Querétaro; la perspectiva se mantiene estable](#), 10 de enero de 2019.

*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](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://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](http://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. 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.

## INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) *Información financiera al 30 de noviembre de 2019.*

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 confirma calificaciones en escala global y nacional del Municipio de Querétaro; 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.*

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional del Municipio de Querétaro; la perspectiva se mantiene estable**

Copyright © 2020 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 (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), 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 S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER 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 S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones 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, 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 (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener 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 esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a 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, el cual es pagado normalmente por 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.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.capiq.com](http://www.capiq.com) (por suscripción) y pueden 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.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

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.



Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings confirma calificaciones de tres Estados y un Municipio mexicanos; revisa perspectiva a negativa

27 de marzo de 2020

## Resumen

- El 26 de marzo de 2020, S&P Global Ratings bajó las calificaciones soberanas de largo plazo en moneda local y extranjera de México a 'BBB' de 'BBB+' y a 'BBB+' de 'A-', respectivamente. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo se mantiene negativa.
- La baja de calificación se basa en la expectativa de un impacto pronunciado a la economía mexicana derivado de la combinación de *shocks* del COVID-19 –en México y en Estados Unidos, su principal socio comercial– y de la caída de los precios internacionales del petróleo. Estos *shocks*, aunque temporales, empeorarán la ya débil tendencia de crecimiento para 2020-2023, que refleja, en parte, menor confianza del sector privado y el poco dinamismo de la inversión.
- La perspectiva de las calificaciones soberanas es negativa, lo que indica los riesgos de otra baja de calificación durante los siguientes 12 a 24 meses, como resultado de una ejecución de políticas irregular o no efectiva; el potencial debilitamiento de las finanzas públicas, debido al difícil balance entre sostener el crecimiento del PIB dada la baja base tributaria no petrolera del país y la rigidez en el gasto, y la creciente presión sobre Pemex, un potencial pasivo contingente para el soberano.
- Como resultado de lo anterior, revisamos a negativa la perspectiva de las calificaciones en escala global y nacional del [Estado de Guanajuato](#) y del [Estado de Querétaro](#). Además, revisamos a negativa nuestra perspectiva de la calificación en escala nacional del [Estado de Aguascalientes](#). De igual manera, revisamos a negativa la perspectiva de la calificación en escala global del [Municipio de Querétaro](#), mientras que la perspectiva de su calificación en escala nacional se mantiene estable. Nuestras calificaciones en escala global del Estado de Guanajuato, del Estado de Querétaro y del Municipio de Querétaro están al mismo nivel que la del soberano y no consideramos que estas entidades cumplen las condiciones para tener una calificación superior a la de la del soberano.

## Acción de Calificación

El 27 de marzo de 2020, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones crediticias de emisor de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAA+' del Estado de Aguascalientes, y la calificación en escala global de largo plazo de 'BBB' y en escala nacional de 'mxAA+' del Estado de Guanajuato, del Estado de Querétaro y del Municipio de Querétaro. Al mismo tiempo, revisamos a negativa de estable la perspectiva de las calificaciones en ambas escalas de los tres estados, Aguascalientes, Querétaro y Guanajuato. De igual manera, revisamos a negativa la perspectiva de la calificación en escala global del Municipio de Querétaro; mientras que la perspectiva de la calificación en escala nacional se mantiene estable.

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

### CONTACTOS SECUNDARIOS

**Daniela Brandazza**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081 -4441  
daniela.brandazza  
@spglobal.com

**Livia Honsel**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081 -2876  
livia.honsel  
@spglobal.com

**Constanza M Perez Aquino**  
Buenos Aires  
54 544 891 -2118  
constanza.perez.aquino  
@spglobal.com

**Carolina Caballero**  
Buenos Aires  
54 114 891 -2118  
carolina.caballero  
@spglobal.com

## Perspectiva

La perspectiva negativa refleja que existe una probabilidad de al menos una en tres de que bajemos las calificaciones en los próximos 12 a 24 meses si bajáramos las calificaciones del soberano. En nuestra opinión, la alta dependencia de las transferencias federales de los gobiernos locales y regionales (GLR), aunado a su limitada flexibilidad financiera, no permite a los gobiernos locales mexicanos tener calificaciones más altas que el soberano.

Podríamos revisar a estable la perspectiva de las calificaciones en los siguientes 12 a 24 meses si tomamos la misma acción sobre la calificación soberana

La perspectiva estable de la calificación en escala nacional del Municipio de Querétaro refleja nuestra opinión de que durante los siguientes 12 a 24 meses podría mantener un robusto desempeño presupuestal. Esto debido a que el Municipio se beneficia de una mayor proporción de ingresos propios (67% de ingresos totales) en comparación con el de los tres estados (en torno a 12% de los ingresos totales). Podríamos bajar las calificaciones del Municipio de Querétaro si escenarios más severos erosionan su desempeño financiero más allá de nuestras expectativas. Por otra parte, subiríamos sus calificaciones si mejora nuestra evaluación del marco institucional en el que operan los municipios en México, aunque no consideramos que este escenario se presente en los siguientes dos años.

## Fundamento

Consideramos que, en caso de otra baja de calificación del soberano, ninguna de las cuatro entidades cumplirían con las condiciones que establecen nuestros criterios para tener una calificación por arriba del soberano. En nuestra opinión, la alta dependencia de las transferencias federales de los GLR junto con su limitada flexibilidad financiera no permiten que los gobiernos locales mexicanos tengan calificaciones más altas que el soberano. Alrededor de 90% de los ingresos operativos de estos tres estados están relacionados con las transferencias federales, lo que deja un margen de maniobra limitado para hacer un ajuste. Además, los estados podrían afrontar limitaciones crecientes para recaudar mayores impuestos locales o reducir sus gastos operativos ante la situación generada por el COVID-19. El Municipio de Querétaro tiene una menor dependencia de las transferencias federales, 33% de sus ingresos operativos están relacionados con estas transferencias. Sin embargo, opera bajo el marco institucional para los municipios mexicanos, el cual consideramos volátil y desbalanceado, lo que representa una limitante adicional para tener una calificación por arriba de la del soberano.

Nuestra evaluación económica para los Estados de Guanajuato y Aguascalientes Incorpora las expectativas de crecimiento económico limitado, ya que el crecimiento promedio ponderado a 10 años del PIB per cápita de México ahora está proyectado en 0.3%, por debajo del promedio de alrededor de 2% para sus pares en la misma categoría de PIB per cápita. En adelante, esperamos que estos dos Estados tengan un desempeño similar al promedio nacional, junto con una menor confianza del sector privado y el poco dinamismo de la inversión, mientras que la relativamente más diversificada economía del Estado de Querétaro y del Municipio de Querétaro podría respaldar una recuperación más rápida y un crecimiento más fuerte que el promedio nacional.

Por otra parte, a pesar de la expectativa de una reducción a las transferencias federales en términos reales en 2020, lo que podría verse parcialmente compensado a través de Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF), y la presión sobre el gasto operativo debido al shock provocado por el COVID-19, esperamos que las cuatro entidades mantengan un sólido desempeño presupuestal, que respalde los fuertes indicadores de liquidez y un muy bajo nivel de endeudamiento. Estas fortalezas de las calificaciones reflejan un historial de

sólidos resultados financieros y el compromiso histórico de las entidades con la implementación de políticas fiscales prudentes.

### **Estado de Aguascalientes**

- Confirmamos nuestra calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional de 'mxAA+' del Estado de Aguascalientes, México. Revisamos la perspectiva a negativa de estable.
- A pesar de la reducción esperada a las transferencias federales en 2020 y la presión sobre los gastos operativos por el shock del COVID-19, consideramos que el Estado seguirá reportando un sólido desempeño presupuestal que dará como resultado superávits operativos cercanos a 5% de sus ingresos operativos, una disminución desde 7% en 2017-2019, y un déficit después de gastos de inversión ligeramente menor a 2% de sus ingresos totales en los siguientes dos años, lo que Aguascalientes financiará con una mezcla de deuda a largo plazo y reservas en efectivo.
- La deuda del Estado debería aumentar este año después del desembolso esperado de \$801 millones de pesos mexicanos (MXN) para deuda de largo plazo. Esperamos que el índice de deuda a ingresos operativos se mantenga muy bajo y oscile en torno a 12% de los ingresos operativos hacia 2022.
- Aguascalientes forma parte del centro de manufactura automotriz del país y una economía concentrada en este sector podría limitar la recuperación de la economía local. Estimamos que el PIB per cápita de 2019 del Estado en US\$12,110, por encima del promedio nacional de US\$9,872. En nuestra opinión, el golpe a la demanda local del COVID-19 y una contracción en la economía de Estados Unidos sobrepasan el posible respaldo para el crecimiento este año de la aprobación del acuerdo entre Estados Unidos, México y Canadá (T-MEC).

### **Estado de Guanajuato**

- Confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor de largo plazo en escala global de 'BBB' y en escala nacional de 'mxAA+' del Estado de Guanajuato. Revisamos la perspectiva de las calificaciones en ambas escalas a negativa de estable.
- A pesar de la reducción esperada a las transferencias federales en 2020 y la presión sobre los gastos operativos por el shock del COVID-19, consideramos que el Estado seguirá reportando un sólido desempeño presupuestal que dará como resultado superávits operativos cercanos a 8% de sus ingresos operativos, una disminución desde 10% en 2017-2019. También proyectamos un déficit después de gastos de inversión planeado en torno a 5% en 2020 y un déficit después de gastos de inversión en torno a 2% del total de los ingresos durante los siguientes dos años, lo que financiará con deuda a largo plazo y con reservas en efectivo.
- La deuda total a largo plazo de Guanajuato podría aumentar en los siguientes dos años tras la reciente autorización para contratar nueva deuda de largo plazo por hasta MXN5,350 millones. Esperamos que el índice de deuda a ingresos operativos del Estado aumente a 8% en 2022 desde 5% en 2019.
- Guanajuato forma parte de un importante centro industrial automotor en el país y también es uno de los mayores productores de bienes de cuero en México. Estimamos el PIB per cápita de 2019 del Estado en US\$8,664, menor al promedio nacional de US\$9,872. En nuestra opinión, el golpe a la demanda local del COVID-19 y una contracción en la economía de Estados Unidos, junto con los problemas de seguridad, sobrepasan el posible respaldo derivado de la aprobación del T-MEC. Además, la dependencia del Estado de la industria automotriz representa un desafío para las expectativas de crecimiento.

### **Estado de Querétaro**

- Confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor de largo plazo en escala global de 'BBB' y en escala nacional de 'mxAA+' del Estado de Querétaro. Revisamos la perspectiva de las calificaciones en ambas escalas a negativa de estable.

- Asumiendo la reducción esperada a las transferencias federales en 2020 y la presión de los gastos operativos debido a los *shocks* por el COVID-19, esperamos que Querétaro reporte superávits operativos de 1.7% de los ingresos operativos en promedio durante 2020-2022; una disminución con respecto a 4% registrado en 2017-2019. Proyectamos déficits después de gastos de inversión en torno a 2% del total de sus ingresos. Consideramos que el efectivo acumulado del Estado será suficiente para cubrir sus necesidades de fondeo y, por consiguiente, no esperamos contratación de deuda nueva en los siguientes años.
- El nivel de endeudamiento del Estado es el más bajo entre sus pares nacionales, al cierre de 2019 la deuda total se ubicaba por debajo de 1% de sus ingresos operativos y la actual administración busca terminar sin deuda su mandato que concluye en octubre de 2021.
- El Estado de Querétaro ha atraído inversión al sector manufacturero, así como a los servicios y economía del conocimiento. Estimamos el PIB per cápita de 2019 del Estado en US\$13,156, por encima del promedio nacional de US\$9,872. Debido a una economía relativamente diversificada, un mayor ingreso y mejores condiciones de negocio, esperamos que el Estado pueda reportar una recuperación más rápida y un crecimiento más sólido que el promedio nacional durante los siguientes dos años.

### **Municipio de Querétaro**

- Confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor de largo plazo en escala global de 'BBB' y en escala nacional de 'mxAA+' del Municipio de Querétaro. Revisamos la perspectiva de la calificación en escala global a negativa de estable, la perspectiva de la calificación en escala nacional se mantiene estable.
- A pesar de la reducción esperada a las transferencias federales en 2020 y la presión de los gastos operativos debido a los *shocks* por el COVID-19, esperamos que los superávits operativos del Municipio oscilen en torno a 20% de sus ingresos operativos en promedio durante 2020-2022; una disminución con respecto a 28% registrado en 2017-2019. Proyectamos resultados después de gasto de inversión balanceados en general. Las fuertes reservas de efectivo y la ausencia de deuda de Querétaro se reflejan en su robusto historial de desempeño presupuestal.
- El Municipio se beneficia de una fuerte capacidad para aumentar sus ingresos propios en comparación con sus pares. Esperamos que sus ingresos propios oscilen en torno a 67% durante 2020-2022, lo que lo haría menos vulnerable a cambios repentinos en la distribución de las transferencias federales y daría al Municipio una flexibilidad financiera resiliente.
- La economía del Municipio de Querétaro ha crecido de manera constante en los últimos años, estimamos el PIB per cápita de 2019 del Municipio en US\$16,908, por encima del promedio nacional de US\$9,872 y uno de los más altos entre sus pares nacionales. La región es un importante centro industrial aeroespacial y automotor en el país. La economía competitiva del Municipio está respaldada por condiciones socioeconómicas relativamente buenas para su población (incluyendo seguridad, infraestructura, mano de obra experimentada y estabilidad política).

## Lista de calificaciones

Entidad	A	De
<b>Estado de Aguascalientes</b>		
Calificación crediticia de emisor		
Escala nacional	mxAA+/Negativa/--	mxAA+/Estable/--
<b>Estado de Guanajuato</b>		
Calificación crediticia de emisor		
Escala global	BBB/Negativa/--	BBB/Estable/--
Escala nacional	mxAA+/Negativa/--	mxAA+/Estable/--
<b>Estado de Querétaro</b>		
Calificación crediticia de emisor		
Escala global	BBB/Negativa/--	BBB/Estable/--
Escala nacional	mxAA+/Negativa/--	mxAA+/Estable/--
<b>Municipio de Querétaro</b>		
Calificación crediticia de emisor		
Escala global	BBB/Negativa/-- -	BBB/Estable/-
Escala nacional	mxAA+/Estable/-- -	mxAA+/Estable/-

## Estadísticas clave del soberano

[Indicadores de riesgo soberano](#), 12 de diciembre de 2019. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses por arriba del soberano](#), 15 de diciembre de 2014.
- [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.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.
- [Calificaciones por arriba del soberano – Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013.

### Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.](#)
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\).](#)
- [S&P Global Ratings baja calificación soberana de México en moneda extranjera a 'BBB' y en moneda local a 'BBB+' por impacto en tendencia de crecimiento; la perspectiva es negativa,](#) 26 de marzo de 2020.
- [Actualización macroeconómica global, 24 de marzo: Un duro golpe al crecimiento económico mundial,](#) 24 de marzo de 2020.
- *Credit Conditions Latin America: Political Challenges Will Prevail In 2020*, 3 de diciembre de 2019.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional del Municipio de Querétaro; la perspectiva se mantiene estable,](#) 17 de enero de 2020.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional del Estado de Querétaro; la perspectiva se mantiene estable,](#) 21 de octubre de 2020.
- [S&P Global Ratings confirma calificación en escala nacional de 'mxAA+' del Estado de Aguascalientes; la perspectiva se mantiene estable,](#) 7 de febrero de 2020.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional del Estado de Guanajuato; la perspectiva se mantiene estable,](#) 20 de noviembre de 2020.

*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](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://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](http://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. 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.

## INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) *Información financiera al 31 de diciembre de 2019.*

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.*

Copyright © 2020 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 (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), 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 S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER 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 S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones 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, 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 (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener 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 esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a 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, el cual es pagado normalmente por 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.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.capiq.com](http://www.capiq.com) (por suscripción) y pueden 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.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

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.