

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings revisó perspectiva a estable de positiva de la Universidad Autónoma de Nuevo León; confirmó calificación de 'mxAA-'

25 de marzo de 2024

Resumen

- La posición de mercado de la UANL refleja una demanda estudiantil nacional fuerte y seguirá beneficiándose de su ubicación estratégica en el Área Metropolitana de Monterrey y de las próximas oportunidades de deslocalización (*nearshoring*).
- El perfil financiero de la Universidad sigue dependiendo de las transferencias de gobierno; esperamos márgenes operativos ligeramente más estrechos cercanos a 5% en nuestro escenario base de 2024 y en adelante, con una posición de efectivo de libre disposición que se mantiene relativamente débil.
- Calificamos a la UANL de acuerdo con nuestros criterios para entidades relacionadas con el gobierno (ERG). En nuestra opinión, existe una probabilidad moderadamente alta de que reciba apoyo extraordinario por parte del gobierno del [Estado de Nuevo León](#) (mxA/Positiva/--).
- La resiliencia financiera de la UANL ante escenarios de estrés y su gobernabilidad bastante independiente siguen permitiendo que su calificación sea más alta que la del Estado de Nuevo León.
- Revisamos la perspectiva de la calificación de la Universidad y al mismo tiempo confirmamos nuestra calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional de 'mxAA-'.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

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

CONTACTOS SECUNDARIOS

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

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

Acción de Calificación

El 25 de marzo de 2024, S&P Global Ratings revisó la perspectiva a estable de positiva de la Universidad Autónoma de Nuevo León (UANL). Al mismo tiempo, confirmamos nuestra calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAA-'.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que durante los próximos 12 a 18 meses la Universidad mantendrá su dependencia de las transferencias de gobierno y continuará presentando márgenes operativos estables de cerca de 5%. El efectivo de libre disposición todavía es más débil que el de sus pares con calificación más alta, lo que limita la probabilidad de un alza de calificación. Si bien la Universidad sigue reduciendo su nivel de deuda, lo hace a un ritmo menor que antes debido a su más reciente refinanciamiento inscrito en 2023. En nuestra

opinión, la Universidad mantendrá su sólida posición en el mercado y la demanda estudiantil, y su relación con el gobierno del Estado de Nuevo León se mantendrá estable.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de la UANL en los próximos 12 a 18 meses si los márgenes netos ajustados caen por debajo de 5% y esto se traduce en presión sobre la liquidez y en un aumento de las necesidades de fondeo. Aunque es poco probable, si la resiliencia de la UANL en nuestro escenario de estrés de entidades relacionadas con el gobierno (ERG) baja considerablemente, podría llevarnos a bajar la calificación.

Escenario positivo

Podríamos tomar una acción de calificación positiva durante los próximos 12 a 18 meses si la razón de efectivo de libre disposición contra operaciones de la UANL mejora significativamente en comparación con sus pares, al tiempo que mantiene márgenes operativos consistentemente por encima de 5%.

Fundamento

La calificación 'mxAA-' de la UANL incorpora su perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*), y nuestra expectativa de que podría soportar un escenario de estrés del Estado, a pesar de las dependencias de las transferencias de gobierno. Esta expectativa, a su vez, refleja nuestra consideración sobre la importancia estratégica de la UANL, su perfil financiero sólido y su administración independiente.

El SACP de la UANL se sustenta en su sólida posición en el mercado local, que es el resultado de una muy fuerte tasa de selectividad y su extremadamente alta inscripción por tiempo completo equivalente (FTE, por sus siglas en inglés); sin embargo, la demanda de estudiantes internacionales es más débil que la de sus pares internacionales. Asimismo, la calificación incorpora un bajo riesgo industrial para el sector de educación superior a nivel global. A pesar de que la carga de los servicios de deuda anual máximos sigue disminuyendo, los indicadores de liquidez de la Universidad se mantienen por debajo de los de sus pares internacionales. La calificación también considera la evaluación del marco regulatorio para México. En nuestra opinión, la planificación financiera de mediano y largo plazo aún está limitada por la exposición a los ciclos políticos estatales y la flexibilidad limitada para aumentar sus ingresos propios, ya que tales decisiones necesitan la aprobación del Congreso local.

La sólida posición de mercado local y la ubicación estratégica de la UANL le permitirán aprovechar las oportunidades de deslocalización

Esperamos que la posición de mercado de la UANL se mantenga sólida, caracterizada, principalmente, por su muy fuerte tasa de selectividad y su matrícula FTE extremadamente alta. La Universidad mantendrá su fuerte posición en el mercado y una sólida demanda estudiantil, respaldada por la resiliente economía de Nuevo León, que tiene mejores condiciones socioeconómicas que el promedio nacional y continúa manteniendo un producto interno bruto (PIB) per cápita local consistentemente por encima del promedio nacional (US\$19,846 en comparación con US\$11,113, respectivamente, en 2022). En nuestra opinión, el área metropolitana de Monterrey es una de las áreas clave del país que seguirá beneficiándose de las oportunidades de deslocalización.

Esperamos que la Universidad siga atrayendo y reteniendo estudiantes dada su estrategia de desarrollo de habilidades estratégicas para brindar una formación de capital humano de primer nivel y su ubicación en el Área Metropolitana de Monterrey.

La calificación de la UANL incorpora un riesgo industrial bajo para el sector de educación superior a nivel global. El sector de educación superior muestra contraciclicidad –a medida que la economía baja, más personas acuden a este sector, en vez de a la fuerza laboral. De tal manera, con frecuencia, los ingresos de este sector aumentan durante periodos de recesión. Más aún, el respaldo del gobierno patrocinador provee estabilidad del sector directamente a las universidades públicas, lo que es significativo en el caso de las universidades mexicanas.

Consideramos que la administración y el gobierno corporativo de la Universidad –incluidas políticas financieras y administrativas, prácticas y experiencia– son suficientes para manejar adecuadamente las operaciones, pero vulnerables ante los ciclos políticos estatales y la baja capacidad de incrementar sus ingresos propios. Asimismo, el apego a las normas contables del Consejo Nacional de Armonización Contable (CONAC) y a la Ley de Disciplina Financiera (LDF) ha favorecido el nivel de transparencia de la Universidad, el cual está en línea con otras universidades públicas del país, pero tiene margen de mejora. Sus principales fortalezas frente a sus pares nacionales son su sistema de pensiones completamente fondeado y mayores márgenes operativos.

Esperamos que la UANL mantenga un perfil financiero estable durante el horizonte de la proyección, a pesar de cierto riesgo a la baja por la dependencia de los ingresos de las transferencias gubernamentales.

La continuidad de las políticas financieras disciplinadas bajo la reciente administración, que asumió el cargo en octubre de 2021, sigue siendo un factor clave para registrar un margen operativo sólido y para mantener una gestión prudente de la deuda. A diciembre de 2023, el margen operativo era de 6.2% debido a la presión del gasto, mientras que los ingresos siguieron creciendo, impulsados principalmente por las transferencias gubernamentales.

Mantenemos nuestra expectativa de que la UANL registre superávits operativos ligeramente superiores a 5% dadas sus políticas financieras prudentes. No obstante, los superávits operativos serán menores que los de los dos años anteriores dados los aumentos moderados en el gasto. Sin embargo, consideramos que los resultados financieros están expuestos a riesgos a la baja debido a una única fuente de ingresos no derivados de los estudiantes, ya que las transferencias gubernamentales representan alrededor de 80% de los ingresos, lo que limita la flexibilidad presupuestaria. Esta falta de flexibilidad podría exacerbar el impacto de un aumento inesperado de la presión del gasto o de la volatilidad de las transferencias extraordinarias sobre los resultados financieros y la liquidez.

Esperamos que el índice promedio de efectivo libre a operaciones de la UANL se mantenga por debajo de 15%, en un nivel similar al de los resultados al cierre de 2023, que es más débil que el de sus pares globales. En nuestra opinión, además del esfuerzo de la Universidad por alinearse con los estándares de presentación de informes del CONAC, todavía existen limitaciones en los informes asociados con la posición de efectivo libre y esto es una fuente de riesgo a la baja para todas las universidades mexicanas. Si bien el efectivo reportado sigue creciendo, este sigue siendo inferior al de sus pares internacionales con calificaciones más altas, ya que la mayoría de estas instituciones se benefician de donaciones considerables, mismas que incrementan sus recursos financieros disponibles.

La calificación de la UANL incorpora nuestra evaluación de la vulnerabilidad de los recursos financieros en comparación con sus pares internacionales, considerando que el efectivo libre está

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva a estable de positiva de la Universidad Autónoma de Nuevo León; confirmó calificación de 'mxAA-'

creciendo en términos absolutos y nuestro escenario base supone una posición de liquidez estable. Tal vulnerabilidad refleja que el efectivo libre es menor que el efectivo reportado, además el efectivo libre e inversiones frente a gastos operativos se ubicó en 13% en 2023, por debajo del de sus pares internacionales.

Incluso considerando lo anterior, esperamos que el efectivo y la inversión sigan cubriendo adecuadamente el servicio de la deuda. En 2023, la relación efectivo e inversión a deuda fue de 143%. Nuestra estimación incluye un efectivo e inversión similar a la deuda para 2024 y en adelante.

Al 31 de diciembre de 2023, la deuda en circulación de la UANL era de \$1,049,692 pesos mexicanos (MXN) y esperamos que la carga máxima anual del servicio de la deuda siga disminuyendo por debajo de 1% desde casi 2% en 2022. La mayor disminución en 2023 se debe al refinanciamiento inscrito en 2023 para aligerar el perfil del servicio de la deuda. Esperamos que la carga máxima anual del servicio de la deuda como porcentaje de los gastos totales se mantenga bien anclada en los próximos años, en línea con los planes de la administración actual de no contraer deuda adicional.

Nuestra calificación toma en cuenta la evaluación del marco regulatorio de México, el cual, en nuestra opinión, impacta negativamente a la UANL. En esta evaluación consideramos los sistemas financieros y económicos, la cultura de pagos, el cumplimiento de la ley y los riesgos institucionales y gubernamentales a nivel nacional como factores que afectan negativamente el perfil de negocio de UANL.

Metodología para calificar entidades relacionadas con el gobierno: Probabilidad moderadamente elevada de apoyo extraordinario del gobierno del Estado.

Calificamos a la UANL de acuerdo con nuestros criterios para entidades relacionadas con el gobierno (ERG). En nuestra opinión, existe una probabilidad moderadamente alta de apoyo extraordinario del gobierno. Nuestra evaluación se basa en dos factores principales: primero, el importante papel de la UANL, ya que cumple con los objetivos sociales y económicos clave del Estado de Nuevo León en términos de brindar educación superior; segundo, un fuerte vínculo con el Estado de Nuevo León, con base en su larga trayectoria de apoyo constante a través de transferencias. También consideramos que el Estado cuenta con mecanismos apropiados para responder a las dificultades financieras de la UANL de manera oportuna.

Mantenemos la calificación de la UANL en 'mxAA-', dos niveles (*notches*) por arriba de la calificación del Estado de Nuevo León dada nuestra evaluación de la resiliencia financiera de la Universidad bajo escenarios de estrés y su gobierno corporativo bastante independiente. Aunque la UANL es legalmente propiedad exclusiva del Estado de Nuevo León, es una Universidad pública autónoma sin fines de lucro, y dicha autonomía proporciona un nivel adecuado de independencia en sus operaciones diarias, y ninguno de los miembros de la Junta Directiva es designado por el Estado. También consideramos que el rol clave de la Universidad para el Estado mitiga el riesgo de una intervención negativa de este. La UANL tiene calificación más alta que la de sus pares nacionales y podría mejorar adicionalmente si mantiene un historial de desempeño financiero sólido, gestión sólida de la deuda y mejora sostenida de la posición de liquidez durante más tiempo.

Estadísticas principales

Tabla 1

Universidad Autónoma de Nuevo León

(Millones de pesos mexicanos)	Ejercicio fiscal que concluye el 31 de diciembre					Mediana para la categoría 2022
	2024eb	2023	2022	2021	2020	
Perfil empresarial						
Tiempo completo equivalente (no.)	137,066	134,760	133,725	130,297	126,936	4,436
Variación anual FTE (%)	1.7	0.8	2.6	2.7	3.6	MNR
Tasa de selectividad (%)	60.1	60.1	60.1	64.7	66.2	78.9
Estudiantes universitarios como porcentaje de la matrícula total	96.0	96.1	96.3	96.4	92.6	90.7
Tasa de retención (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	64.5
Tasas de graduación (seis años) (%)	10.7	10.7	10.7	10.7	10.7	46.0
Perfil financiero						
Ingresos operativos	12,925	12,048	10,677	9,778	9,281	127,072
Gastos operativos	12,304	11,340	9,532	9,156	8,556	128,954
Margen operativo neto (%)*	5	6	12	7	8	3
Dependencia estudiantil (%)	15	12	13	14	12	36
Dependencia del gobierno (%)	81	81	81	81	83	29
Dependencia de los ingresos por donaciones e inversiones (%)	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A
Efectivo e inversiones	1,475	1,497	1,052	925	1,166	64,348
Efectivo e inversiones a operaciones (%)	12	13	11	10	14	97
Deuda en circulación ajustada	1,038	1,050	1,090	1,191	1,378	MNR
Servicio de deuda anual máximo/gastos operativos totales (%)	142	143	97	78	85	130
Recursos disponibles para el total de la deuda (%)†	0	1	2	3	5	4

*Ingreso neto/gasto operativo.
†No incluye líneas de crédito revolventes como recursos disponibles.
r--real. e--estimado.

Evaluaciones de los factores de calificación

Tabla 2
Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación
Universidad Autónoma de Nuevo León

Factores Clave de calificación	Evaluación
Riesgo de la industria	2
Fundamentos económicos	3
Posición de mercado	2
Administración y gobierno	5
Perfil de riesgo empresarial	4
Desempeño financiero	3
Recursos financieros	6
Deuda y pasivos contingentes	3
Perfil de riesgo financiero	4
Perfil crediticio individual	NA
Calificación crediticia de emisor	mxAA-

S&P Global Ratings basa sus calificaciones de proveedores de educación sin fines de lucro globales en los siete factores de calificación principales que se muestran en la table anterior. El "Criterio global para proveedores de educación sin fines de lucro" de S&P Global Ratings, publicado el 24 de abril de 2023, resume cómo combinamos los siete factores para obtener el perfil crediticio individual y la calificación para cada proveedor de educación sin fines de lucro.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(ERGs\): Metodología y supuestos](#), 25 de marzo de 2015.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 8 de junio de 2023.
- [Criterio global para proveedores de educación sin fines de lucro](#), 24 de abril de 2023.
- [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](#).
- [Indicadores de riesgo soberano](#), 11 de diciembre de 2023. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.
- *Outlook For Global Not-For-Profit Higher Education: Credit Quality Divergence Continues*, 7 de diciembre de 2023.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva a estable de positiva de la Universidad Autónoma de Nuevo León; confirmó calificación de 'mxA-

- [S&P Global Ratings confirmó calificación de 'mxA' del Estado de Nuevo León; la perspectiva se mantiene positiva](#), 12 de marzo de 2024.
- [S&P Global Ratings confirmó calificación de largo plazo en escala nacional de 'mxA-' de Universidad Autónoma de Nuevo León; la perspectiva se mantiene positiva](#), 16 de marzo de 2023.
- *Australia, Canada, Mexico, And U.K. Universities Medians Report: Credit Metrics Remain Largely Stable Through Persistent Headwinds*, 30 de junio de 2021.
- [Educación Superior: Modelo de puntuación crediticia para universidades públicas y privadas sin fines de lucro](#), 6 de enero de 2016.

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.

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 31 de diciembre de 2023.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: cuentas públicas anuales, estados financieros trimestrales o avances presupuestales más actualizados, como así también toda información relacionada a documentos de cuenta pública que generen, información recabada durante las reuniones con los emisores y distintos participantes del mercado, e información proveniente de otras fuentes externas, por ejemplo, Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, FMI, Banco Mundial, BID, OCDE e INEGI.

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

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó perspectiva a estable de positiva de la Universidad Autónoma de Nuevo León; confirmó calificación de 'mxAA-'

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 revisó perspectiva a estable de positiva de la Universidad Autónoma de Nuevo León; confirmó calificación de 'mxA-

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

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

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

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

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

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.