

Clave Cotización

VINTE

Fecha

2019-05-31

Razón Social

Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.

Lugar

Ciudad de México

Asunto

S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional de Vinte Viviendas Integrales con perspectiva estable

Documento adjunto



Tipo de evento relevante

Otras calificaciones sobre la calidad crediticia que hayan obtenido por cualquier causa, de instituciones calificadoras de valores distintas de aquellas que le den seguimiento a su calificación sobre la calidad crediticia, así como la denominación de las referidas instituciones calificadoras, una vez que dichas calificaciones hayan sido hechas de su conocimiento y agotados los procedimientos de aclaración. La revelación deberá incluir las principales consideraciones expuestas por la propia institución calificadora para la determinación de la calificación

Evento relevante

Cd. de México, México, 31 de mayo de 2019 – Vinte Viviendas Integrales S.A.B. de C.V. ("Vinte") (BMV: VINTE), informa que el día de ayer S&P Global Ratings confirmó las calificaciones crediticias de Vinte en escala nacional de 'mxA' y en escala Global de 'BB' con perspectiva estable. Las calificaciones reflejan una sólida trayectoria de crecimiento y rentabilidad de Vinte debido a su flexible oferta segmentos de vivienda, la cual es la base de su modelo de negocios.

SOBRE VINTE

Vinte es una inmobiliaria mexicana sustentable verticalmente integrada con un claro enfoque en rentabilidad. Se dedica desde hace más de 16 años a desarrollar conjuntos habitacionales sustentables para familias de ingreso social, medio y residencial, enfocándose sólidamente en mejorar su calidad de vida; labor por la que ha obtenido múltiples reconocimientos nacionales e internacionales. Durante su historia ha desarrollado más de 38 mil viviendas en cinco estados de México, principalmente en el centro del país; alcanzado un alto nivel de lealtad entre sus clientes y un amplio reconocimiento de marca en las plazas que opera. Vinte cuenta con un equipo directivo altamente calificado, con más de 27 años de experiencia en el sector vivienda en México.

EVENTOS FUTUROS

La información presentada puede incluir declaraciones de acontecimientos futuros y resultados proyectados, que podrían diferir de los resultados obtenidos; ya que los resultados pasados no garantizan el comportamiento de los resultados futuros.

Contacto:

T. +52 (55) 5010 7360

Evento relevante (Reporte) - VINTE

Fecha - 2019-05-31

Domingo Valdés, CFO: domingo.valdes@vinte.com

Gonzalo Pizzuto, Finanzas: gonzalo.pizzuto@vinte.com

www.vinte.com

Documento adjunto

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional de Vinte Viviendas Integrales; la perspectiva es estable

30 de mayo de 2019

Resumen de la Acción de Calificación

- La desarrolladora mexicana de vivienda, Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. (Vinte), continúa presentando un sólido desempeño operativo y financiero, recientemente, reportó un crecimiento de dos dígitos de sus ingresos y un margen de EBITDA por encima de 20%, impulsados por su calidad de producto y flexibilidad operativa.
- El 30 de mayo de 2019, confirmamos las calificaciones crediticias de emisor en escala global de 'BB' y en escala nacional de 'mxA' de Vinte.
- La perspectiva estable refleja nuestra evaluación de las expectativas de crecimiento de la empresa y su rentabilidad resiliente debido a su flexible oferta de productos. Esperamos que la capitalización anunciada recientemente y las emisiones de bonos locales que planea realizar en las siguientes semanas respalden sus inversiones en adquisición y desarrollo de terrenos, y contengan su índice de deuda a EBITDA en poco menos de 2.0x (veces) en los siguientes 12 meses.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Santiago Cajal
Ciudad de México
52 (55) 5081-4521
santiago.cajal
@spglobal.com

CONTACTO SECUNDARIO

Alexandre Michel
Ciudad de México
52 (55) 5081-4520
alexandre.michel
@spglobal.com

Fundamento de la Acción de Calificación

Nuestras calificaciones de Vinte consideran nuestra opinión sobre su flexible modelo de negocio que le permite mitigar los efectos del debilitamiento de la economía mexicana. Las calificaciones también toman en cuenta la sólida trayectoria de crecimiento de la empresa y su enfoque en la rentabilidad, como se observa en sus estables márgenes en niveles por encima de sus pares que calificamos.

Vinte anunció una capitalización en abril de este año por alrededor de \$350 millones de pesos mexicanos (MXN), lo que consideramos mitigará en parte la presión sobre sus indicadores de apalancamiento neto para que se ubiquen en poco menos de 2.0x al cierre del año. Aunque la empresa planea emitir dos nuevos bonos sustentables en los siguientes meses, lo que representaría un moderado incremento en sus niveles de endeudamiento, planea refinanciar gradualmente su deuda vigente con ingresos generados por proyectos existentes e invertir los recursos netos de los bonos. Estimamos que los requerimientos de capital de trabajo de Vinte en 2019, relacionados con la compra de terrenos y desarrollo de proyectos, serán similares a los de 2018, los cuales consideramos significativos. Esta estrategia de inversión refleja el plan de crecimiento de la empresa para los próximos 12 a 24 meses, como se evidencia a través de su tasa de crecimiento de ingresos de dos dígitos durante el primer trimestre de 2019. En nuestra opinión, la estrategia de Vinte se sigue beneficiando de la calidad de sus productos, sus eficiencias operativas y el enfoque en los segmentos económicos y demográficos que demandan vivienda, los cuales aún son resilientes a la desaceleración económica generalizada y a los considerables recortes a los subsidios para la vivienda.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional de Vinte Viviendas Integrales; la perspectiva es estable

Con más de 15 años de operación en la industria de vivienda mexicana, Vinte ha demostrado su capacidad para adaptar rápidamente su oferta de productos a la evolución de las condiciones de mercado; por ejemplo, en 2017, cuando el crecimiento del producto interno bruto (PIB) disminuyó, aumentaron las tasas de interés y la inflación y hubo recortes a los subsidios para la vivienda. El portafolio de Vinte abarca segmentos de ingresos bajos, medios y residencial, los cuales representaron 19%, 54% y 27%, respectivamente, del total de los ingresos del año pasado. Los precios de las viviendas de la empresa oscilan entre MXN380,000 y aproximadamente MXN3.5 millones. Actualmente, opera en seis estados y esperamos que en los próximos años se posicione en otros, donde planea replicar su exitosa estrategia de negocio. La empresa también continúa diversificando las soluciones de financiamiento que ofrece a sus compradores de vivienda, y su exposición a la disponibilidad de subsidios de parte del gobierno es limitada. El ingreso generado por las viviendas subsidiadas representó 4.1% de sus ingresos en 2018.

En nuestra opinión, las limitantes clave para las calificaciones de Vinte son su tamaño relativamente pequeño, con ingresos por MXN3,500 millones y 4,685 unidades vendidas en el periodo de 12 meses que concluyó en marzo de 2019, y su operación, que solamente se localiza en México, las ventas en el centro del país representan poco más de la mitad del total. Por lo tanto, si sus mercados clave experimentan una desaceleración económica, su negocio podría verse afectado, particularmente debido al comportamiento cíclico de la industria en términos de preferencias de los consumidores, ingresos e hipotecas disponibles, entre otros factores.

Para los siguientes 12 meses, consideramos que las tendencias de demanda de vivienda en México se mantendrán estables para los segmentos de ingreso medio y residencial, ante la expectativa de una menor inflación, tasas de interés estables y generación de empleos a tasas decrecientes. Similar a sus pares, Vinte tiene una elevada exposición a cualquier cambio que los organismos públicos (como el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores [Infonavit] y el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado [Fovissste]) realicen a la política de vivienda, debido a que sus hipotecas representan más de la mitad de los ingresos de la empresa. Actualmente, no prevemos algún deterioro en las condiciones hipotecarias que pueda afectar las operaciones de Vinte. Hemos observado importantes reducciones en el número de hipotecas otorgadas por el Infonavit; sin embargo, estas se relacionan particularmente con el segmento de ingresos bajos (a abril de 2019, habían bajado 26% en comparación con el nivel registrado para el mismo periodo del año anterior), a lo que Vinte está ligeramente expuesto. Por el contrario, a abril de 2019, el otorgamiento de créditos hipotecarios al segmento de ingresos medios aumentó 4.3% con respecto al nivel registrado en el mismo periodo el año anterior, mientras que el segmento residencial se mantuvo sin cambios significativos. Adicionalmente, el valor promedio de estas hipotecas continúa creciendo en torno a 5%-7%, similar a los aumentos observados en 2017 y 2018.

Perspectiva

La perspectiva estable todavía refleja nuestra opinión sobre la capacidad de Vinte para ejecutar de manera exitosa su estrategia de crecimiento en los siguientes 12 meses, a pesar de un debilitamiento en la economía, debido a que consideramos que la empresa mantiene su flexibilidad de negocio para proteger su rentabilidad. Esperamos que Vinte continúe invirtiendo en reservas de terreno y en desarrollo de inventario con el uso de mayor deuda y la capitalización anunciada recientemente, la cual esperamos concluya en junio. Estas dos medidas se traducen en una tasa de doble dígito de crecimiento de las ventas y en un índice de apalancamiento neto, medido por deuda neta a EBITDA, justo por debajo de 2.0x, así como un índice de flujo de efectivo discrecional (DCF, por sus siglas en inglés) a deuda negativo en los siguientes dos años.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones en los siguientes 12 meses si los indicadores crediticios de Vinte se alejan de nuestras expectativas debido a una política financiera más agresiva con respecto al uso de deuda para financiar su estrategia de crecimiento y pago de dividendos, lo que aumentaría la exposición de la empresa al debilitamiento de la economía y a la volatilidad de la demanda de vivienda. Esto también podría ser resultado de un estancamiento en los ingresos de la empresa, aunado a un deterioro gradual en su rentabilidad y a una insostenible acumulación de inventario. Ante tales escenarios, el índice de deuda neta a EBITDA de Vinte sería mayor a 2.0x de manera constante.

Escenario positivo

A pesar de nuestras expectativas de que la empresa mantenga una política financiera prudente, con un uso moderado de deuda en los siguientes 12 meses, consideramos que un alza de la calificación es poco probable dentro de los siguientes dos años, debido a su base de ingresos relativamente menor y a su limitada diversificación geográfica. Sin embargo, podríamos tomar una acción de calificación positiva si mejora significativamente estos dos factores, al tiempo que el índice de deuda a EBITDA de Vinte se mantiene menor a 1.5x. de manera constante.

Descripción de la empresa

Vinte promueve, diseña, construye y urbaniza proyectos de vivienda para familias de ingreso medio a alto en México. Opera en los estados de México, Querétaro, Hidalgo, Quintana Roo, Puebla y Nuevo León. La empresa se fundó en 2001 y su sede se encuentra en la Ciudad de México, México. Al cierre de 2018, Vinte registró ingresos por MXN3,400 millones con un margen de EBITDA de 25%.

Nuestro escenario base

- Crecimiento del PIB de México en torno a 1.6% en 2019 y de 1.9% en 2020, respaldado por el resiliente sector de servicios, alto nivel de exportaciones de bienes y servicios y un crecimiento de la inflación más lento.
- Moderación de la tasa de inflación promedio a un 4.0% y 3.3% en 2019 y 2020, respectivamente.
- Volumen de ventas de 4,690 casas al cierre de 2019, y de 4,940 en 2020, considerando incrementos a los precios de 10% y 9%, respectivamente, debido principalmente a la inflación y a la mezcla de ventas, con una mayor comercialización de unidades en los segmentos de ingreso medio y residencial.
- Estructura de gastos operacionales se mantiene estable.
- Requerimientos de capital de trabajo de MXN750 millones en 2019 y MXN570 millones en 2020 para respaldar la expansión interna de Vinte, que consiste principalmente en la adquisición de terrenos y obras de infraestructura.
- Pago de dividendos por alrededor de MXN216 millones en 2019, y un monto cercano al 50% del ingreso neto registrado el año anterior en 2020.
- Capitalización propuesta por MXN350 millones.
- Incremento de la deuda en torno a MXN300 millones en 2019 y MXN100 millones en 2020.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional de Vinte Viviendas Integrales; la perspectiva es estable

Con base en estos supuestos, llegamos a los siguientes indicadores crediticios:

- Márgenes de EBITDA de 23% a 24%.
- Índice de deuda neta a EBITDA en torno a 2.0x en 2019 y de 1.8x en 2020.
- Índice de DCF a deuda ajustada en torno a 20% negativo en 2019 y 4.0% negativo en 2020.

Liquidez

Evaluamos la liquidez de Vinte como adecuada. Esperamos que sus fuentes de liquidez superen sus usos en más de 1.2x en los próximos 12 meses y que esta relación se mantenga positiva, incluso si el EBITDA que proyectamos disminuye 30%. En nuestra opinión, la empresa tiene una sólida relación con los bancos, que se refleja en el número de líneas de crédito comprometidas que tiene con diferentes instituciones financieras. Por otra parte, consideramos que Vinte tiene la flexibilidad suficiente para absorber eventos de alto impacto y baja probabilidad sin recurrir al financiamiento en el corto plazo. Nuestra evaluación se basa en el sólido balance de efectivo de la compañía, en sus líneas de crédito comprometidas disponibles y vencimientos de deuda manejables en los próximos 12 meses.

Las principales fuentes de liquidez para los siguientes 12 meses, al 1 de abril de 2019, son las siguientes:

- Efectivo e inversiones a corto plazo por MXN367.2 millones al cierre de marzo de 2019.
- Líneas de crédito comprometidas no utilizadas con vencimiento mayor a 12 meses por alrededor de MXN945.4 millones, y
- Fondos operativos en torno a MXN657 millones.

Los principales usos de liquidez para los siguientes 12 meses, al 1 de abril de 2019, son las siguientes:

- Vencimientos de deuda por MXN90 millones.
- Requerimientos de capital de trabajo por alrededor de MXN693 millones en los próximos 12 meses.
- Gastos de capital en torno a MXN38 millones en los próximos 12 meses.
- Distribución de dividendos por aproximadamente MXN216 millones en los próximos 12 meses, y
- Recompra de acciones por alrededor de MXN50 millones.

Restricciones financieras (covenants)

También incorporamos en nuestro análisis el hecho de que Vinte cumple con todas sus restricciones financieras (*covenants*) y, bajo nuestro escenario base, consideramos que mantendrá un margen de maniobra suficiente para una reducción de 30% del EBITDA sin incumplir con sus restricciones.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirma calificaciones en escala global y nacional de Vinte Viviendas Integrales; la perspectiva es estable

Síntesis de los factores de calificación

Vinte Viviendas Integrales S.A.B. de C.V.

Calificación crediticia de emisor	
Escala Global	BB/Estable/--
Escala Nacional	mxA/Estable/--
Riesgo del negocio	Razonable
Riesgo país	Moderadamente elevado
Riesgo de la industria	Moderadamente elevado
Posición competitiva	Razonable
Riesgo financiero	Intermedio
Flujo de efectivo/apalancamiento	Intermedio
Ancla	bb+
Modificadores	
Efecto de diversificación/cartera	Neutral (sin impacto)
Estructura de capital	Neutral (sin impacto)
Administración y gobierno corporativo	Razonable (sin impacto)
Liquidez	Adecuada (sin impacto)
Política financiera	Neutral (sin impacto)
Análisis comparativo de calificación	Negativo (-1 nivel [<i>notch</i>])

Perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*): bb

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas y aseguradoras](#), 13 de noviembre de 2012.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología para calificar empresas](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Factores Crediticios Clave para la Industria de Desarrolladores Inmobiliarios y de Vivienda](#), 3 de febrero de 2014.
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.
- [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 \(Nacional\).](#)
- [¿Plan de gobierno de AMLO es la respuesta para que los diferentes sectores en México tengan éxito?, 4 de julio de 2018.](#)
- [Análisis de escenarios y de sensibilidad: Las políticas de AMLO y la renegociación del TLCAN definirán el futuro del sector corporativo en México, 6 de agosto de 2018.](#)
- [Preguntas Frecuentes: Cómo formula, utiliza y revisa S&P Global Ratings los supuestos de precios de materias primas internacionales, 28 de septiembre de 2018.](#)
- [Condiciones Crediticias América Latina: Pausa de la Reserva Federal disminuye los riesgos a corto plazo, pero los desafíos políticos persisten, 28 de marzo 2019.](#)
- [S&P Global Ratings sube calificación de Vinte a 'mxA' de mxA-' por estrategia de crecimiento exitosa y política financiera prudente; la perspectiva es estable, 4 de mayo de 2018.](#)

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de marzo 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: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.

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 de Vinte Viviendas Integrales; la perspectiva es estable

Copyright © 2019 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 calificadoras 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, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com y 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.

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.