

INFORME CREDITICIO

15 de mayo de 2025

Estado de Yucatán

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Calificación de Emisor	AA-.mx	Estable

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local MX, S.A. de C.V., Institución Calificadora de Valores. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Matthew Walter
Associate Director – Credit Analyst/ML
+52.55.1253.5736
matthew.walter@moodys.com

Andrea Gutiérrez
Associate Analyst
+52.1555.5305
andrea.gutierrez@moodys.com

Vicente Gómez
Ratings Manager
+52.55.1555.5304
vicente.gomez@moodys.com

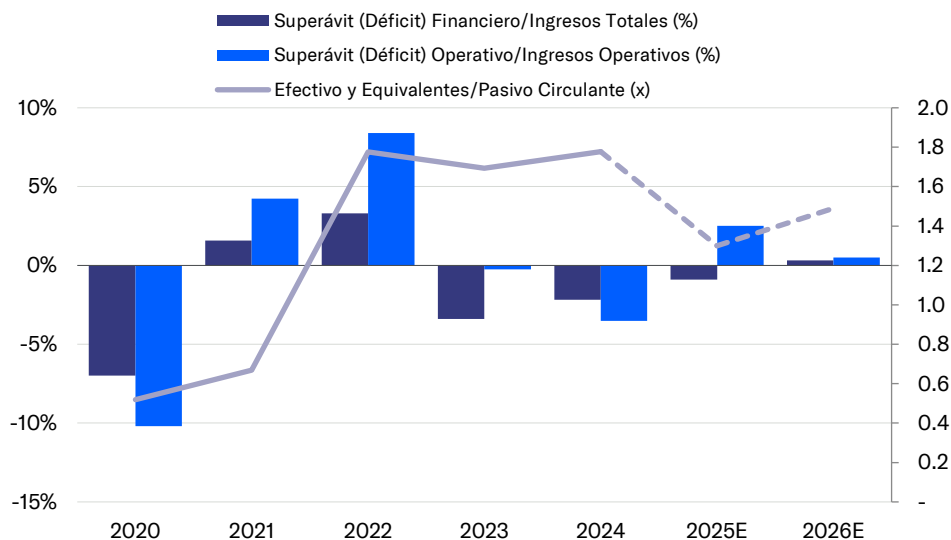
SERVICIO AL CLIENTE

México
+52.55.12535700

RESUMEN

La calificación de emisor del Estado de Yucatán de AA-.mx con perspectiva estable refleja buenas prácticas de administración y ejecución del presupuesto que han permitido registrar un fortalecimiento sostenido en la posición de la liquidez, un nivel moderado de endeudamiento y sin dependencia en financiamientos de corto plazo, así como un fortalecimiento de los ingresos propios. Estas fortalezas compensan ciertas presiones en el gasto, especialmente en el gasto de capital en obras públicas. Yucatán ha financiado una parte importante de la inversión en transporte público, la expansión de un puerto comercial y en otras obras de mayor escala, con una combinación de financiamientos de largo plazo y recursos federales, acotando así las presiones en sus principales métricas crediticias. Para 2025-26, estimamos que el crecimiento continuo en la recaudación de ingresos propios y un control en el gasto operativo permitirán a Yucatán registrar métricas estables.

GRÁFICA 1. Yucatán mantendrá márgenes operativos positivos y una posición de liquidez adecuada en 2025-2026



Fuente: Estados financieros del Estado de Yucatán, Moody's Local México

Fortalezas crediticias

- Moderado nivel de deuda, sin dependencia de deuda de corto plazo
- Mayor generación de ingresos propios
- Sólida posición de liquidez

Debilidades crediticias

- Elevadas necesidades de inversión en capital

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Mantener una posición de liquidez sólida, sin uso de deuda de corto plazo
- Mejora en los balances operativos y financieros

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Deterioro en la posición de liquidez
- Incremento significativo en el endeudamiento, incluyendo la deuda de corto plazo
- Déficits financieros mayores a lo previsto

Perspectiva

La perspectiva de la calificación del estado de Yucatán es estable y refleja la expectativa que el estado sostendrá una adecuada posición de liquidez, una tendencia a la baja en el endeudamiento y resultados operativos positivos en 2025 y 2026. La perspectiva también refleja la tendencia positiva en la recaudación de ingresos propios.

Indicadores clave

(Al Cierre)	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
Deuda Directa e Indirecta Neta/Ingresos Operativos (%)	58.0	49.4	40.9	37.4	40.5	36.7	35.0
Servicio de la Deuda/Ingresos Operativos (%)	4.0	6.7	5.6	6.0	7.9	3.6	3.4
Superávit (Déficit) Operativo/Ingresos Operativos (%)	-10.2	4.2	8.4	-0.3	-3.5	2.6	0.6
Superávit (Déficit) Financiero/Ingresos Totales (%)	-7.0	1.6	3.3	-3.4	-2.2	-0.9	0.4
Efectivo y Equivalentes/Pasivo Circulante (x)	0.5	0.7	1.8	1.7	1.8	1.3	1.6
PIB per Cápita / PIB per Cápita Nacional (%)	82.1	83.9	82.6	84.7	-	-	-

Fuente: Estados financieros del Estado de Yucatán, Moody's Local México

Principales aspectos crediticios

Fortaleza Económica y Diversificación

El estado de Yucatán se ha beneficiado de mayores niveles de inversión, desarrollo y generación de empleo en años recientes. En 2024, Yucatán mostró un desempeño económico resiliente con una combinación de inversión pública, desarrollo industrial y fortalecimiento de la infraestructura. Las exportaciones alcanzaron los USD 2,101 millones de dólares, con impulso clave en la industria alimentaria y las manufacturas. Adicionalmente, el estado recibió inversión extranjera directa por USD 147.8 millones, particularmente en sectores como el inmobiliario, industrial y comercial. Se generaron 121 mil nuevos empleos formales. De acuerdo con el Indicador Trimestral de la Actividad Económica Estatal (ITAE), la economía de Yucatán creció 1.8% en 2024, por arriba del ritmo nacional de 0.5%.

Las expectativas para 2025-2026 se apoyan en una cartera sólida de proyectos estratégicos e infraestructura, incluyendo la expansión del Puerto de Altura de Progreso, junto con expansiones ferroviarias, portuarias y del anillo metropolitano de Mérida, con una inversión estimada de MXN 30,800 millones en recursos federales y estatales. El desarrollo económico contribuye a la fortaleza crediticia del estado.

Ingresos Propios

De 2020 a 2024, los ingresos propios de Yucatán han crecido a una tasa anualizada compuesta de 6.9%, por lo que el indicador de ingresos propios respecto a ingresos operativos aumentó a 23.2% en 2024 de 15.5% en 2020. Este desempeño ha sido resultado de una política fiscal proactiva en los últimos cinco años incluyendo diversas reformas al

marco fiscal estatal. Lo anterior, permitió a Yucatán alcanzar importantes crecimientos anuales en la recaudación de impuestos de 28% en 2022 y 15.4% en 2023. Al cierre de 2024, la recaudación de impuestos presentó un incremento de 9.1% respecto al mismo periodo del año anterior.

Adicional al esfuerzo recaudatorio en impuestos, el cobro de derechos presentó un crecimiento compuesto anualizado de 26.2% entre 2020 y 2024, mientras que los productos y aprovechamientos también han tenido una evolución positiva. Para 2025 el estado pretende llevar a cabo un proceso de reemplazamiento vehicular, lo cual generara ingresos no recurrentes por aproximadamente MXN 800 millones. El fortalecimiento estructural de los ingresos propios brinda una mayor flexibilidad financiera y fiscal a Yucatán. Para 2025-2026, estimamos que el indicador de ingresos propios respecto a ingresos operativos en promedio de 24%, lo que compara favorablemente con la mediana de sus pares en AA-.mx de 19%.

Margen Operativo

Yucatán registró un déficit operativo equivalente al 3.5% de sus ingresos operativos en 2024, en contraste con un resultado operativo en equilibrio observado en promedio entre 2020 y 2023. El deterioro operativo se explicó por una desaceleración importante en las participaciones federales, los cuales son equivalentes a 77% de los ingresos operativos y que crecieron a un bajo ritmo de 2% en 2024. Ante un menor crecimiento en los ingresos operativos, el gasto operativo creció 5%, superando los ingresos operativos. El mayor gasto operativos fue impulsado principalmente por transferencias a organismos estatales, ya que el estado ejerció un control en los otros rubros del gasto.

Hacia 2025-2026, se anticipa una mejora en el balance operativo, con un margen proyectado promedio de 1.6%, derivado de un modesto crecimiento en las participaciones junto con un control continuo en el gasto operativo.

Resultado Financiero

Durante 2024, el estado presentó un déficit financiero de 2.2%, presionado por el gasto continuo en obras públicas y un incremento importante en el gasto etiquetado. Si bien, al cierre de 2024 el gasto de capital del estado de Yucatán registró una contracción anual de 48.5%, explicada principalmente por la conclusión de proyectos de adquisición de bienes de capital no recurrentes, este ajuste no fue suficiente para compensar por completo la brecha operativa, resultando en el déficit. No obstante, se prevé una mejora gradual en el resultado financiero conforme se complete la ejecución de dichos proyectos y el crecimiento esperado en los ingresos. Para 2025-2026, proyectamos un déficit financiero promedio equivalente al 0.2% de los ingresos totales, reflejando un menor requerimiento de inversión y una mayor flexibilidad presupuestaria.

Entre los proyectos ejecutados en 2024, destaca la finalización del proyecto de fortalecimiento tecnológico para la seguridad y monitoreo, iniciado en 2020, el cual representó cerca de MXN 1,030 millones y concentró la mayor parte del capítulo 6000. Asimismo, el cambio en el patrón de adquisición de vehículos y bienes muebles – que se realiza de forma multianual – contribuyó a la reducción del gasto, al no repetirse en 2024 compras ejecutadas en años previos.

Liquidez

Yucatán ha logrado mejorar su posición de liquidez gracias a superávits financieros reportados en 2021 y 2022 y a la contratación de deuda de largo plazo para cubrir un incremento en el gasto en obras públicas, así evitando una reducción en sus recursos líquidos. El efectivo a pasivos circulantes de Yucatán se mantuvo entre 1.7-1.8x entre 2022 y 2023, muy por arriba del nivel promedio de 0.7x observado entre 2019 y 2021. También es notable que la liquidez del estado se encuentra por arriba de la mediana histórica de 1.0x de los pares calificados en AA-.mx. Al cierre de 2024, aproximadamente 92% de los MXN 1,839 millones en efectivo era de libre disposición. Esperamos que la liquidez se mantendrá en un nivel promedio de 1.4x entre 2025 y 2026, de acuerdo con nuestra expectativa para una mejora gradual en los resultados financieros.

La mejora en la liquidez ha permitido a Yucatán eliminar su dependencia en financiamientos de corto plazo. Al cierre de 2024 la razón deuda de corto plazo a deuda directa cayó a 0.0%, desde un alto 19.7% observado en 2020. Aunque el estado contrató dos créditos de corto plazo en diciembre 2024 de manera preventiva, uno de ellos no fue dispuesto y el segundo fue liquidado en su totalidad antes del cierre del ejercicio ya que el estado no enfrentó insuficiencias de liquidez. La eliminación del uso de deuda de corto plazo fortalece el perfil crediticio del estado.

Deuda

A pesar de la adquisición de nueva deuda en años recientes, la deuda directa e indirecta neta de Yucatán fue equivalente a 41.5% de los ingresos operativos al cierre de 2024, por debajo del 59.7% reportado en 2020, como consecuencia de la reducción en los créditos de corto plazo y la amortización de los créditos de largo plazo. El saldo de la deuda directa e indirecta neta al cierre de 2024 se integró por MXN 11,800.94 millones de financiamientos de largo plazo respaldados por transferencias federales. Dentro de la deuda de largo plazo se contempla un bono cupón cero al amparo del PROFISE, sin embargo, Moody's Local México no incluye esta obligación dentro del cálculo los indicadores de deuda, ya que el estado únicamente es responsable del pago de intereses y el pago de capital se redime con el bono.

Adicionalmente, integramos en los indicadores de deuda MXN 921.71 millones estimados de bursatilización del Fondo de Aportaciones Múltiples (FAM) y MXN 1,107.94 millones de la potenciación del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF). En el caso del FEIEF, consideramos que las entidades federativas tienen una obligación de pago al haber firmado un convenio individual con el gobierno federal para que anticipe al fideicomiso de pago los montos requeridos para restituir cualquier pago. Dicho anticipo se compensa con las participaciones en un monto equivalente de hasta el 4% del Fondo General de Participaciones.

Adicionalmente, el estado cuenta con una Asociación Pública Privada (APP) para la construcción del Gran Museo Maya con un saldo de MXN 721.07 millones en 2024.

El estado contrató en 2023 tres créditos por MXN 3,063 millones, del cual, solo dispusieron al cierre de 2024, MXN 1,633 millones de uno de los créditos. Proyectamos que el nivel de deuda será equivalente a 36% de los ingresos operativos al cierre de 2026. Cabe mencionar que el estado negoció una reducción de sobretasa en tres créditos bancarios al inicio de 2023, con esto estimamos que el pago del servicio de la deuda será equivalente a 3.5% de los ingresos operativos en promedio entre 2025 y 2026.

Pensiones

Yucatán tiene limitadas presiones relacionadas con pasivos no fondeados por pensiones. Según el último estudio actuarial, el sistema estatal de pensiones tiene un déficit actuarial equivalente a 98% de los ingresos operativos en 2024, por debajo de la mediana de los estados calificados. Adicionalmente, las aportaciones extraordinarias se estiman en un bajo nivel de 2.1% en 2025, y se proyecta que las aportaciones crecerán a un ritmo controlado de 1% durante los próximos cinco años, indicando que los pasivos no ejercerán una presión adicional en las finanzas estatales en el mediano y largo plazo.

Gobernanza

Las prácticas de gobierno y administración son materiales para el perfil crediticio de Yucatán. El estado tiene un comportamiento acorde con otros estados calificados en México en términos de gobierno interno, gestión, marco institucional y un supuesto de apoyo (bajo). Esto refleja que el estado cumple con la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios. De igual forma el estado presenta robustas y sólidas prácticas en términos de planeación, gestión y manejo del presupuesto, lo cual se ve reflejado en la ejecución de obras públicas de gran escala sin generar presiones mayores en el perfil crediticio.

Soporte

Asignamos una baja probabilidad de que el Gobierno de México (AAA.mx, estable) tome acciones para prevenir un incumplimiento por parte del Estado de Yucatán. La baja probabilidad refleja nuestra apreciación de las medidas que ha tomado el ejecutivo federal para impulsar la autonomía y responsabilidad fiscal de los estados.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual
Gobierno del Estado de Yucatán		
Calificación de emisor	AA-.mx	Estable
Calificación de deuda / Banamex MXN 2,620 millones	AAA.mx	NA

Información considerada para la calificación.

Estados financieros del Estado de Yucatán 2020-2024.

Información económica del Instituto Nacional de Estadística y Geografía

Definición de las calificaciones asignadas.

Consulte el documento Escalas de Calificación de México, disponible en <https://www.moodylocal.com/country/mx>, para obtener más información sobre las definiciones de las calificaciones asignadas.

Moody's Local México agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica

Metodología Utilizada.

→ Metodología de Calificación de Gobiernos Locales, Regionales y Federal y de Créditos Respaldados - (26/1/2024), disponible en <https://moodylocal.com.mx/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/>

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASesoramiento FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (*COPYRIGHT*), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHO FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody's.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores – Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos – Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.