

## INFORME CREDITICIO

6 de septiembre de 2024

## Municipio de León

## 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

María del Carmen Martínez-Richa  
Director – Credit Analyst/ML  
+52.55.1555.5729  
[mariadelcarmen.martinez-richa@moodys.com](mailto:mariadelcarmen.martinez-richa@moodys.com)

Miguel Sánchez Medina  
Associate Credit Analyst/ML  
+52.55.1555.5390  
[miguel.sanchez1@moodys.com](mailto:miguel.sanchez1@moodys.com)

José Montaña  
Ratings Manager  
+52.55.1253.5722  
[joseangel.montano@moodys.com](mailto:joseangel.montano@moodys.com)

## SERVICIO AL CLIENTE

México  
+52.55.12535700

## RESUMEN

El perfil crediticio del Municipio de León (AA+.mx estable) refleja fuertes prácticas de gestión financiera, niveles altos de liquidez y de balances operativos y un nivel de endeudamiento moderado. El perfil crediticio también refleja un nivel de ingresos propios inferior al de sus pares con calificación AA+.mx.

Para 2024-25, esperamos que los balances operativos se mantengan altos en promedio en alrededor de 13% de los ingresos operativos. El municipio tiene un plan de obra pública mayor al de años pasados, el cual se financia con ingresos propios, deuda pública y transferencias estatales. Por consiguiente, estimamos que registrará bajos déficits financieros y que la deuda directa e indirecta neta se ubique en 21.6% de los ingresos operativos en 2024 y después comience a decrecer.

## Indicadores clave

(Al Cierre)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
Deuda Directa e Indirecta Neta/Ingresos Operativos (%)	20.1	20.3	17.7	13.9	15.0	21.6	19.1
Servicio de la deuda/Ingresos Operativos (%)	3.2	2.6	2.2	2.2	2.4	2.6	2.7
Superávit (Déficit) Operativo/Ingresos Operativos (%)	17.0	12.7	17.0	23.0	17.5	13.4	12.0
Superávit (Déficit) Financiero/Ingresos Totales (%)	2.2	1.6	2.1	11.4	7.6	-1.4	-0.9
Efectivo y Equivalentes/Pasivo Circulante (x)	3.1	3.2	3.0	4.5	3.9	4.5	4.2
Ingresos Propios/Ingresos Operativos (%)	34.6	34.5	38.5	35.2	34.2	35.5	35.5

Fuente: Estados financieros del Municipio de León, Moody's Local México.

## Fortalezas crediticias

- Sólidos márgenes operativos.
- Fuerte nivel de liquidez.
- Moderados niveles de deuda.
- Ausencia de pasivos por pensiones.

## Debilidades crediticias

- Ingresos propios por debajo de la mediana de municipios AA+.mx.

## Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Mejora estructural en la recaudación de ingresos propios.
- Sostenimiento de altos márgenes operativos y altos niveles de liquidez.

**Factores que pueden generar un deterioro de la calificación**

- Debilitamiento estructural de los márgenes operativos.
- Resultados financieros deficitarios que no regresen al equilibrio.
- Niveles de deuda mayores a los esperados.
- Deterioro de la posición de liquidez.

**Principales aspectos crediticios****Altos márgenes operativos**

El municipio ha registrado de manera estructural altos balances operativos por arriba del 13% de los ingresos operativos. En 2023, el balance operativo fue equivalente a 17.5% de los ingresos operativos. En 2022-23, el crecimiento de los ingresos operativos se explica por un aumento estable en los ingresos propios (+7% anual) y por un mayor crecimiento en transferencias federales no etiquetadas (+17%) al observado en años previos. En cuanto al gasto operativo promedio en 2022-23, éste se ha alineado al ingreso operativo promedio durante estos años.

Para 2024-25, proyectamos un crecimiento moderado de los ingresos operativos, en particular derivado de un menor crecimiento de transferencias federales. A junio de 2024, los ingresos operativos y gastos operativos crecieron 8.3% y 16%, respectivamente. El gasto en servicios personales también en este año implica un alza salarial y la contratación de personal. Los rubros de servicios generales y transferencias continúan creciendo en 16% y 41%, respectivamente. Por consiguiente, Moody's Local México estima que los balances operativos se mantendrán alrededor del 13% de los ingresos operativos.

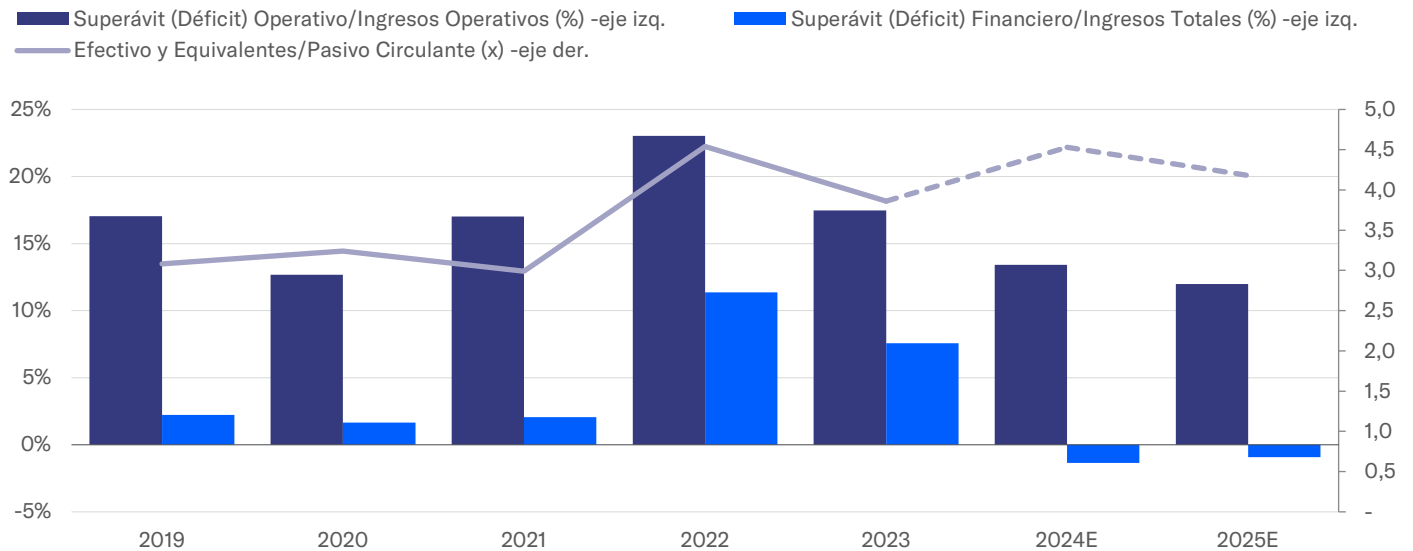
El municipio incrementa su gasto en obra pública en diversos rubros, que incluyen vialidades, movilidad, seguridad, alumbrado público, rehabilitación y mantenimiento de infraestructura. En 2023, el gasto de capital aumentó 22% y se financió con ingresos propios, transferencias estatales y deuda. El municipio registró un alto resultado financiero de 7.6% de los ingresos totales. En este año, no se ejecutó completamente toda la obra presupuestada, pero ya se encontraba comprometido un monto alto de poco más de MXN 2,300 millones que se ejercerá en 2024 y 2025. Por lo tanto, estimamos que el municipio registrará déficits financieros que se ubicarán entre 1 y 2% de los ingresos totales que se cubrirán con la deuda contratada.

**Fuerte nivel de liquidez**

León ha mantenido consistentemente un alto nivel de liquidez. Entre 2019-2023, el efectivo y equivalentes a pasivo circulante promedió 3.6x. Además, de acuerdo con información del municipio, el 19% del efectivo corresponde a recursos etiquetados al cierre del 2023.

Proyectamos muy bajos déficits financieros en 2024-25 y dado que el aumento en obra pública se financia parcialmente con deuda y que estimamos que el municipio no hará uso de su efectivo disponible, esperamos que la liquidez se mantendrá alta, con un efectivo a pasivo circulante mayor a 4.0x.

**GRÁFICA 1** El aumento en obra pública conducirá a bajos déficits financieros que no tendrán impacto en la liquidez.



Fuente: Estados financieros del Municipio de León, Moody's Local México.

**Endeudamiento moderado**

La deuda directa e indirecta neta del municipio tuvo se ubicó en 15% de los ingresos operativos al cierre de 2023. El saldo de la deuda directa al 31 de julio de 2024 fue de MXN 1,419.3 millones.

El municipio contrató deuda en 2023 por MXN 711 millones para financiar parte del aumento en obra pública, de los cuales dispuso MXN 690 millones durante 2023 y 2024. La obra se ejecuta principalmente en tres rubros: seguridad, movilidad y construcción y rehabilitación de parques. Estimamos que la deuda directa e indirecta neta aumente a 21.6% de los ingresos operativos en 2024 y comience a disminuir ya que el municipio no tiene intenciones de contratar deuda adicional. Este nivel continúa siendo moderado y se encuentran en línea con el nivel promedio registrado entre 2017-2021 de 21.9%. El servicio de la deuda representó 2.4% de los ingresos operativos en 2023, y esperamos que en 2024-25 se mantenga en niveles similares.

A partir de 2020, en estos indicadores también incluimos la deuda emitida para capitalizar el Fondo de Estabilización de las Entidades Federativas (FEIEF), derivado de la caída en las participaciones e incluiremos lo emitido en 2023. Consideramos que las entidades federativas y los municipios tienen una obligación de pago al haber firmado un convenio con el gobierno federal para que anticipe al fideicomiso de pago los montos requeridos para restituir cualquier pago de deuda. Dicho anticipo se compensará de las participaciones de los estados y municipios en un monto equivalente de hasta el 4% del Fondo General de Participaciones.

**Moderados ingresos propios**

El municipio de León es la capital económica del estado de Guanajuato y concentra cerca del 30% de la población del estado. La economía del municipio se encuentra diversificada, con el 62.7% de la población ocupada en los sectores de comercio y servicios, 37.1% en el sector industrial.

Los ingresos propios fueron equivalentes al 34.2% de los ingresos operativos en 2023, nivel inferior al promedio de ingresos propios a ingresos operativos de sus pares calificados en AA+.mx de 58%. El 65% de los ingresos propios corresponde a impuestos y el resto a productos, aprovechamientos y derechos. No esperamos cambios estructurales en términos fiscales o de los otros ingresos, por lo que estimamos que el nivel de ingresos propios permanezca relativamente estable.

**Ausencia de contingencias por pensiones o del organismo de agua**

Respecto de sus pasivos contingentes, el municipio no presenta presiones adicionales. Los pasivos por pensiones de los empleados están a cargo del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

Si bien el Sistema de Agua Potable y Alcantarillado de León (SAPAL) no representa una contingencia para el municipio ya que su situación financiera es sólida y no requiere de apoyo, el municipio de León, junto con el estado de Guanajuato, es deudor solidario en relación con la construcción del Proyecto Zapotillo. El municipio tiene abierta una línea de crédito por MXN 25 millones (a pesos de mayo 2011 y actualizables conforme al INPC) respaldada por participaciones que corresponde al pago de la Tarifa de Inversión del proyecto. Sin embargo, actualmente el proyecto está detenido.

**Otras Consideraciones****Consideraciones Ambientales, Sociales y de Gobierno (ESG por sus siglas en inglés)**

Moody's Local México toma en cuenta el impacto de los factores ambientales (E), sociales (S) y de gobierno corporativo (G) al determinar las fortalezas económicas y financieras de los emisores sub-soberanos. En el caso del municipio de León, determinamos la importancia de ESG en el perfil crediticio de acuerdo con lo siguiente:

Los riesgos ambientales no son materiales para el municipio de León. El principal riesgo ambiental que enfrenta León se relaciona con la escasez de agua. La responsabilidad de proveer agua a la ciudadanía recae en el organismo operador municipal, SAPAL. El municipio ha otorgado mayores transferencias al organismo en 2023-24 para infraestructura, las cuales han representado 4.2% de los ingresos operativos en 2023, un nivel manejable. Se estima un nivel similar para 2024.

Los riesgos sociales son moderadamente negativos. León cuenta con una amplia cobertura tanto de provisión de agua como de otros servicios básicos y aunque el gasto en infraestructura continúe aumentando, los altos márgenes permiten poder financiar la mayor parte de la obra pública. Sin embargo, para seguridad pública, aunque recibe apoyo del estado de Guanajuato, el municipio absorbe el pago de salarios de una creciente base de policías lo cual genera ciertas rigideces en el gasto operativo.

Los riesgos relacionados al gobierno corporativo de León son materiales para el perfil crediticio del municipio. En términos de gobierno corporativo, León cumple con las reglas y regulaciones del marco institucional, tiene muy sólidas prácticas de planeación, presupuestación y controles internos. Además, presenta sus estados financieros de manera clara, detallada y a tiempo.

**Soporte**

Moody's Local México asigna una baja probabilidad de que el gobierno del Estado de Guanajuato (AAA.mx, estable) tome acción para prevenir un incumplimiento por parte del municipio de León. Esta probabilidad incorpora la evaluación de Moody's Local México de la falta de una clara postura política por parte del gobierno estatal de ejercer dicha acción.

**Información considerada para la calificación.**

Estados financieros del Municipio de León 2019-2023 y del primer semestre de 2024.

Información económica del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

**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://www.moodyslocal.com/country/mx>

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

© 2024 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 CALIFICACION 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 INFORMACION PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICION 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 CALIFICACION DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACION 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 INVERSION, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACION 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 OPINION SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICION SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION 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 DECISION EN MATERIA DE INVERSION. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION 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 INFORMACION SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS 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 INFORMACION 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 Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. 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 [www.moody.com](http://www.moody.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 la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs 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.