

INFORME DE CALIFICACIÓN

9 de mayo de 2023

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Calificación de emisor AAA.mx
Perspectiva Estable

CALIFICACIONES ANTERIORES (*)

Calificación de emisor AAA.mx
Perspectiva Estable

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V

Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección Información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

María del Carmen Martínez-Richa +52.55.12535729
VP-Senior Analyst / ML
mariadelcarmen.martinez-richa@moodys.com

Miguel Sánchez Medina +52.55.12535700
Associate / ML
miquel.sanchez1@moodys.com

José Montaña +52.55.12535722
Ratings Manager
jose.montano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

México +52.55.12535700

Municipio de Querétaro

El perfil crediticio del municipio de Querétaro (AAA.mx estable) refleja fuertes prácticas de administración, altos niveles de liquidez, fuertes balances operativos y ausencia de deuda directa. En 2022, el municipio registró aún mejores resultados operativos que los observados en 2021, gracias al crecimiento de los ingresos propios de 18% y un control del gasto operativo. Para 2023-24, estimamos que los balances operativos seguirán altos en más del 27% de los ingresos operativos. Aunque no se esperan altas transferencias etiquetadas para infraestructura, el municipio está generando altos balances operativos que permitirán financiar su gasto de capital y que la liquidez se mantenga alta.

Indicadores clave

(AL 12/31)	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
Deuda Directa e Indirecta Neta/Ingresos Operativos (%)	0.0	0.0	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6
Servicio de la deuda/Ingresos Operativos (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Superávit (Déficit) Operativo/Ingresos Operativos (%)	20.9	28.9	22.3	26.0	30.1	28.3	27.2
Superávit (Déficit) Financiero/Ingresos Totales (%)	-10.9	13.8	-16.2	4.8	6.7	6.5	10.6
Efectivo y Equivalentes/Pasivo Circulante (x)	7.3	8.7	4.4	5.0	4.9	6.3	8.6
Ingresos Propios/Ingresos Operativos (%)	67.8	67.3	63.8	65.0	66.2	65.9	66.6

Fuente: Estados financieros del municipio de Querétaro, Moody's Local México.

Fortalezas crediticias

- » Fuerte dinamismo económico y alto nivel de ingresos propios.
- » Fuertes balances operativos
- » Amplios niveles de liquidez y muy bajos niveles de deuda.
- » Buenas prácticas de administración y gobierno interno.

Retos Crediticios

- » Altos pasivos por pensiones no fondeados.

Resumen

Perspectiva de la calificación

La perspectiva de la calificación es estable y refleja nuestra expectativa de que se mantendrán altos los balances operativos, la liquidez y una posición libre de deuda.

Factores que podrían cambiar la calificación a la baja

Un abrupto deterioro de la disciplina financiera y planeación del municipio que conlleve una reducción de los balances operativos y de la liquidez y/o a un crecimiento acelerado de las obligaciones de deuda serían factores que ejercerían presión a la baja.

Detalle de los fundamentos crediticios

Buenas prácticas de administración y gobierno interno

El perfil crediticio del municipio de Querétaro está respaldado por prudentes prácticas de administración y gobierno interno. Además de sus políticas conservadoras para el desarrollo presupuestal y la administración de inversiones y deuda, ha mantenido una muy alta liquidez. Además, Querétaro publica estados financieros anuales completos, auditados por un auditor del estado, así como reportes financieros trimestrales detallados. Su principal reto crediticio es el pasivo por pensiones y el municipio está creando un fondo de reserva para poder cubrirlo y disminuir la contingencia.

Fuertes fundamentos económicos y alto nivel de ingresos propios

El municipio de Querétaro, con una población aproximada de un millón de habitantes, se caracteriza por una ubicación central, infraestructura de transporte bien desarrollada y mano de obra calificada. Es la capital del estado con el mismo nombre, y posee un alto dinamismo económico y poblacional. La economía municipal se encuentra relativamente diversificada a través de los sectores de servicios (37%), industria y manufactura (34%) y comercio y transporte (29%). El PIB per cápita del estado de Querétaro, que está respaldado por la alta concentración de desarrollo económico en el municipio de Querétaro, ascendió a 121% de la media nacional en 2021.

Gracias a la sólida base económica y al importante desarrollo inmobiliario del municipio, los ingresos propios de Querétaro representaron 66.2% de los ingresos operativos en 2022, nivel de los más altos de los municipios mexicanos calificados. Los impuestos representan 77% de los ingresos propios y explican en gran medida la trayectoria de los ingresos propios. La política recaudatoria del municipio busca mantener actualizado el catastro y minimizar el retraso en el pago de los impuestos a través de medidas de fiscalización y facilidades de pago. A marzo 2023, los ingresos propios crecieron 16% respecto a marzo de 2022.

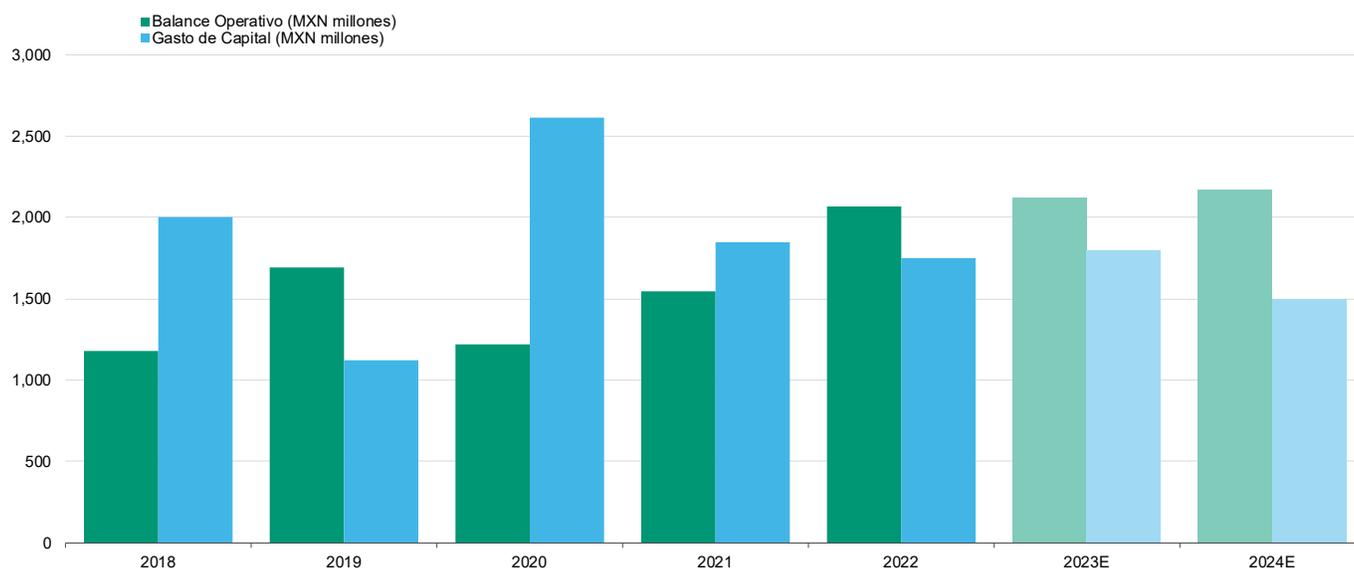
Altos márgenes operativos

Querétaro ha registrado altos márgenes operativos (ingresos operativos menos gastos operativos), durante 2018-2022, el balance operativo promedió 25.6% de los ingresos operativos. En 2022, el ingreso operativo creció 15.5% mientras que el gasto operativo aumentó en 9%. En este año, las participaciones federales solo crecieron 5.1% por lo que el alto crecimiento del ingreso operativo proviene del alto aumento en los ingresos propios, demostrando así la flexibilidad estructural del municipio para mantener el sólido crecimiento del ingreso operativo. El margen operativo en 2022 alcanzó un alto 30.1% de los ingresos operativos.

A marzo de 2023, las participaciones no han crecido respecto a marzo de 2022, pero los ingresos propios crecieron cerca de 15% y también se espera un aumento del 20% anual del fondo federal para el fortalecimiento municipal de acuerdo con el presupuesto. Estimamos que a pesar de las presiones inflacionarias, el municipio mantendrá el gasto operativo en niveles cercanos al crecimiento del ingreso y que el municipio mantendrá altos márgenes operativos, superiores al 27% de los ingresos operativos.

En 2022, Querétaro registró un superávit financiero equivalente a 6.7% de los ingresos totales. El gasto en obra pública fue de MXN 1,752 millones y se financió totalmente con el balance operativo de ese año (ver gráfica 1). Para 2023-2024, no se anticipan importantes transferencias en capital adicionales al fondo de infraestructura municipal y a diferencia del año 2020 en el que el gasto de capital alcanzó su máximo de los últimos cinco años, el municipio tiene planes de mantener el gasto de capital en niveles similares al del 2022. Por lo tanto, esperamos que este gasto se siga financiando con los superávits operativos y el fondo de infraestructura y que los resultados financieros se mantengan positivos.

Gráfico 1: Altos balances operativos han financiado gran parte del gasto de capital.



Fuente: Estados financieros del municipio de Querétaro, Moody's Local México.

Fuertes niveles de liquidez y posición libre de deuda

El municipio de Querétaro ha acumulado efectivo y equivalentes suficientes para no recurrir a la contratación de deuda para financiar sus proyectos de infraestructura y para absorber choques inesperados como fue el caso en 2020. En 2022, la liquidez medida a través del indicador de efectivo a pasivos circulantes fue de 4.9x, nivel que es superior a la mediana de los municipios calificados en el nivel AA.mx por Moody's Local México de 2x. Para 2023-24, dado que esperamos que Querétaro registre superávits financieros, la liquidez se seguirá fortaleciendo.

En 2022, el indicador de deuda directa e indirecta neta a ingresos operativos equivalía a 0.7%. El indicador refleja exclusivamente el monto recibido en 2020 de la potenciación del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF), ya que el municipio no tiene deuda directa. Incorporamos el monto estimado correspondiente al municipio, ya que consideramos que tiene una obligación de pago al haber firmado un convenio para que el gobierno federal anticipe al fideicomiso de pago los montos requeridos para restituir cualquier pago del servicio de la deuda. Dicho anticipo

se compensará de las participaciones, en un monto equivalente de hasta el 4% del Fondo General de Participaciones. Para 2023-24 esperamos que el municipio continúe con la política de no endeudamiento.

Otras Consideraciones

Pensiones

Querétaro no cuenta con un sistema formal de pensiones y se encuentra sujeto a las leyes estatales en la materia, por lo que no podría llevar a cabo una reforma. De acuerdo al estudio actuarial a julio de 2021, el déficit actuarial representó 280% de los ingresos totales de 2022 considerando una tasa de rendimiento de 3%. Dada la reforma a la Ley que regula las pensiones en el Estado de Querétaro (AAA.mx, estable), misma que entró en vigor en marzo de 2021, el déficit podría incrementar. Esta reforma contempla cambios a la edad de jubilación. En la Ley vigente, no hay edad mínima requerida, solo el cumplimiento de 30 años de servicio, comparada con la Ley anterior que establecía una edad mínima de 60 años. El pago anual de pensiones anuales del municipio de Querétaro representó alrededor de 3.7% de sus ingresos operativos en 2022, un monto aún manejable, no obstante, de acuerdo con el último estudio actuarial se espera que las erogaciones por este concepto crezcan a una tasa anual promedio de 6% durante los próximos cinco años. De acuerdo con el municipio, se cuenta con un fondo de reserva para el pago de pensiones de MXN 129.6 millones al cierre de abril de 2023 y se busca incrementar los recursos para alcanzar MXN 154.4 millones en 2023.

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 subsoberanos. En el caso del municipio de Querétaro, determinamos la importancia de ESG en el perfil crediticio de acuerdo a lo siguiente:

Las consideraciones ambientales no son materiales, el municipio no está particularmente expuesto a desastres naturales y el servicio de provisión de agua se encuentra a cargo del organismo estatal. El principal riesgo está relacionado a las inundaciones. Sin embargo, el municipio cuenta con un fondo para contingencias por MXN 70 millones. Además, los ciudadanos que pagaron su predial en enero de este año, cuentan con una seguro que cubre sus propiedades ante incendios e inundaciones. Dichos factores ayudan a mitigar la exposición a riesgos ambientales.

Los riesgos sociales son materiales para el municipio principalmente derivado de su sistema de pensiones que ejercerá presión en las finanzas municipales. Asimismo, bajo nuestro marco de ESG, vemos el brote de coronavirus como un riesgo social por las implicaciones sustanciales de salud en el municipio. Por otra parte, el municipio provee un alto nivel de servicios y el nivel de infraestructura es también adecuado. Además el grado de marginación es muy bajo de acuerdo con los últimos informes del Consejo Nacional de Población (CONAPO), en los que se evalúa la posición del municipio en términos de salud, educación y nivel de ingresos, entre otros.

Las consideraciones de gobierno corporativo son materiales. El municipio cumple con la normatividad y cuenta con fuertes prácticas de administración. Publica sus estados financieros en los formatos establecidos y los publica de manera oportuna y con detalle.

Consideraciones de apoyo extraordinario

Moody's Local México asigna una moderada probabilidad de que el gobierno del Estado de Querétaro (AAA.mx estable) tome acción para prevenir un incumplimiento por parte del municipio de Querétaro. Esta probabilidad moderada refleja nuestra evaluación de la trayectoria del gobierno del estado en la promoción de la liquidez, así como la importancia de Querétaro como la capital del estado.

Información complementaria

Información considerada para la calificación

- » Estados financieros del municipio de Querétaro, 2018-2022.
- » Información económica del Instituto Nacional de Estadística y Geografía.

Definición de las calificaciones asignadas

- » **AAA.mx**: Emisores o emisiones calificados en AAA.mx con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- » *Moody's Local MX 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, 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 objetos de calificación.

© 2023 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 MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR 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 DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. 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 LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES 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 PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE 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 A MODO DE EJEMPLO 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 DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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 las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades 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 consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la 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 consejeros, directivos, 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, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% 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 por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo 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 relaciones que pudieran existir entre consejeros 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's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado – Gestión Corporativa – Documentos constitutivos – Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 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 un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJJK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJJK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJJK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJJK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJJK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJJK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.