

INFORME CREDITICIO

24 de mayo de 2024

Municipio de Querétaro

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Calificación de Emisor	AAA.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.

RESUMEN

El 25 de marzo Moody's Local México afirmó la calificación del municipio de Querétaro en AAA.mx estable El perfil crediticio de Querétaro refleja fuertes prácticas de administración, fuertes balances operativos, altos niveles de ingresos propios y de liquidez, y ausencia de deuda directa. Entre 2019 y 2023, los balances operativos se han mantenido altos y promediaron 27% de los ingresos operativos. Sin embargo, en 2023 el municipio registró un alto déficit financiero equivalente a 6.5% de los ingresos totales, debido a un aumento sustancial del gasto de capital. En 2022 registró un superávit de 6.7%, por lo que en promedio en 2022-23, los resultados financieros son equilibrados.

En 2023, aunque se registró un déficit financiero, la liquidez medida con la razón de efectivo a pasivo circulante fue de 4.6x, nivel alto y similar al nivel registrado en los tres años anteriores. Para 2024-25, estimamos que los balances operativos seguirán siendo altos y que el gasto de capital regrese a los niveles promedio registrados entre 2019-2022 y, por consiguiente, se restablezca el equilibrio financiero. Por el contrario, si el municipio continuara registrando altos déficits financieros, habría presión a la baja en la calificación.

CONTACTOS

María del Carmen
Martínez-Richa +52.55.12535729
Director – Credit Analyst
mariadelcarmen.martinez-richa@moodys.com

Miguel Sánchez Medina +52.55.15555390
Associate Credit Analyst
miquel.sanchez1@moodys.com

José Ángel Montaña +52.55.12535722
Ratings Manager
joseangel.montano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

México
+52.55.12535700

Indicadores clave

(Al Cierre)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
Deuda Directa e Indirecta Neta/Ingresos Operativos (%)	0.0	0.9	0.8	0.7	1.3	1.2	1.2
Servicio de la deuda/Ingresos Operativos (%)	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Superávit (Déficit) Operativo/Ingresos Operativos (%)	28.9	22.3	26.0	30.1	27.7	23.9	23.2
Superávit (Déficit) Financiero/Ingresos Totales (%)	13.8	-16.2	4.8	6.7	-6.5	-1.0	5.0
Efectivo y Equivalentes/Pasivo Circulante (x)	8.7	4.4	5.0	4.9	4.6	4.4	4.1
Ingresos Propios/Ingresos Operativos (%)	67.3	63.8	65.0	66.2	63.1	62.7	62.2

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.

Debilidades crediticias

- Altos pasivos por pensiones no fondeados.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Registro de déficits financieros y/o disminución de los balances operativos y de la liquidez.

Principales aspectos 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 127.6% de la media nacional en 2022.

Gracias a la sólida base económica y al importante desarrollo inmobiliario del municipio, los ingresos propios de Querétaro representaron 63.1% de los ingresos operativos en 2023, nivel de los más altos de los municipios mexicanos calificados. Los impuestos representan 80% de los ingresos propios y explican en gran medida la trayectoria de los ingresos propios. En 2023, los impuestos crecieron solo 0.5% derivado de que la recaudación del impuesto sobre adquisición de inmuebles disminuyó 3.8%. En 2022, hubo transacciones relativamente extraordinarias que no se repitieron en 2023. A marzo 2024, el monto recaudado de impuestos es 1% menor al monto registrado en marzo de 2023. Estimamos que el crecimiento del municipio será más moderado y por lo tanto, el crecimiento de los impuestos será menos dinámico. Aún así, esperamos que el nivel de ingresos propios se mantenga alto y de alrededor el 60% de los ingresos operativos, otorgando una amplia capacidad al municipio de controlar el crecimiento de los ingresos.

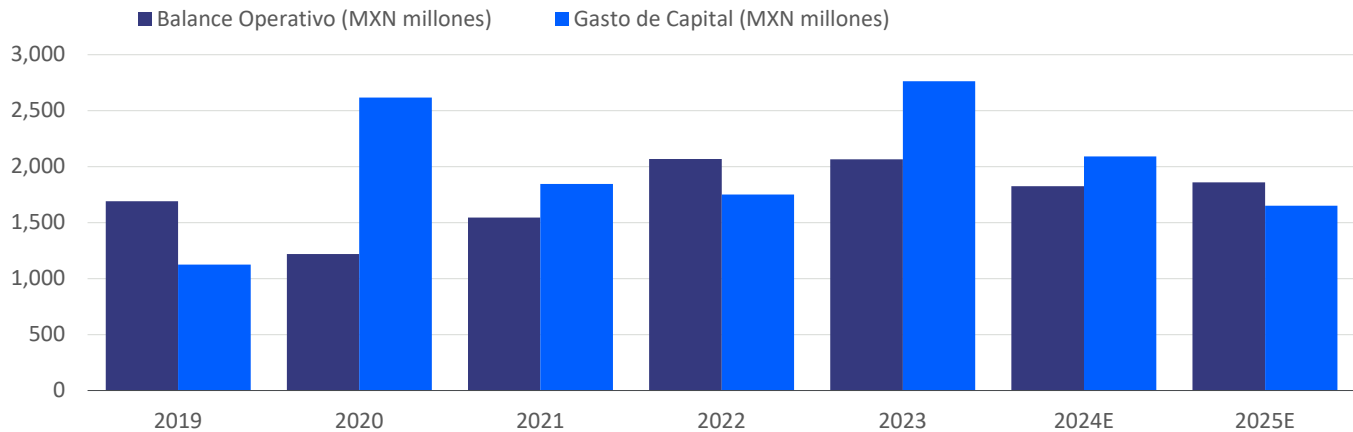
Altos márgenes operativos

Entre 2019 y 2023, Querétaro ha registrado altos márgenes operativos (ingresos operativos menos gastos operativos) los cuales promediaron 27%. En 2023, el crecimiento de 18.3% en participaciones compensaron el bajo crecimiento de los impuestos y el ingreso operativo creció 8.4%. Por el lado del gasto operativo, el principal rubro de crecimiento fueron las transferencias las cuales crecieron 40%, lo cual se debe principalmente a ayudas y otros gastos extraordinarios. Aunque el gasto operativo aumentó 12% y fue mayor al crecimiento del ingreso operativo, el margen operativo fue equivalente a 27.7% de los ingresos operativos.

En cuanto al gasto de capital, éste aumentó en 58% y se destinó principalmente a obras de mantenimiento vial, al parque Jurica y a la construcción del centro de innovación y creatividad. Por consiguiente, el municipio registró un déficit financiero de 6.5% de los ingresos totales, después de haber registrado un superávit financiero de 6.7% de los ingresos totales. Por lo tanto, en promedio, los resultados financieros de los últimos dos años son prácticamente equilibrados.

Al primer trimestre de 2024, los ingresos operativos crecieron 2%, mientras que el gasto creció 14%. Estimamos que el gasto operativo se normalizará en lo que resta del año y que el balance operativo sería equivalente a 24% de los ingresos operativos. El gasto de capital al primer trimestre ha bajado 21%. El total de ingreso creció 2.7% y el gasto total en 0.8%, por lo que estimamos que el municipio registre un resultado financiero cercano al equilibrio en 2024. El municipio registra altos márgenes operativos que permiten financiar gran parte de su gasto en obra pública (ver Gráfica 1), por lo que si este gasto se mantiene en niveles de alrededor MXN 1,800 millones anuales, el municipio puede mantener el equilibrio financiero. Para 2025, daremos seguimiento a los planes de la siguiente administración y evaluaremos su impacto crediticio, en particular en la capacidad de generar resultados financieros equilibrados.

GRÁFICA 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 y para absorber choques inesperados. En 2023, la liquidez medida a través del indicador de efectivo a pasivos circulantes fue de 4.6x, nivel que es alto. Para 2024-25, si el municipio actual y la administración siguiente mantienen el gasto de capital en niveles promedio de MXN 1,900 millones y registran resultados financieros relativamente balanceados, la liquidez se mantendrá relativamente estable.

En 2023, el indicador de deuda directa e indirecta neta a ingresos operativos equivalía a 1.3%. El indicador refleja exclusivamente los montos recibidos en 2020 y en 2023 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. La actual administración no tiene planes de contratar deuda en 2024.

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 con el estudio actuarial a julio de 2021, el déficit actuarial representó 264% de los ingresos operativos de 2023 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 164.4 millones.

Soporte

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

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual
Municipio de Querétaro		
Emisor	AAA.mx	Estable

Información considerada para la calificación.

Estados financieros del Municipio de Querétaro 2019-2023.

Información económica del Instituto Nacional de Geografía y Estadística (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.moodylocal.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 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 SÍMBOLOS 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 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 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 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'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 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.