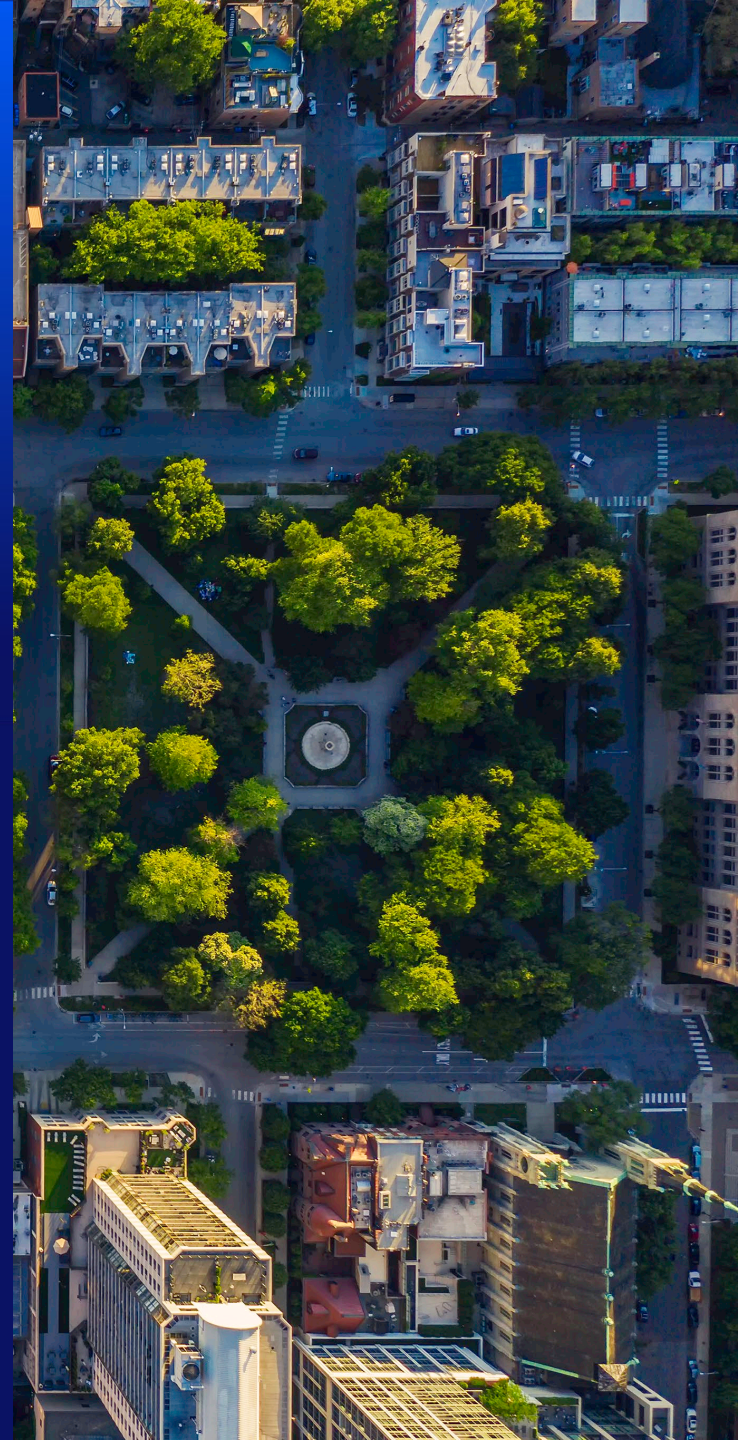


MOODY'S
LOCAL

MÉXICO

Estados y Municipios
Perspectiva 2025: Menor crecimiento en las
transferencias federales reduce margen de
maniobra

Enero 2025



Perspectiva 2025

Estados y Municipios

- El panorama de 2025 para los estados y municipios considera un menor ritmo de crecimiento en las transferencias federales, lo que se podrá reflejar en déficits financieros y uso de deuda de corto plazo para algunos emisores.
- Ante un menor crecimiento en las transferencias estimamos ajustes a la baja en el gasto en infraestructura. En general los estados y municipios mexicanos cuentan con liquidez para solventar los déficits proyectados y bajos niveles de endeudamiento total.
- Adicionalmente, incertidumbre sobre nuevas políticas en los Estados Unidos, especialmente en materia de aranceles y en política migratoria, podría generar impactos negativos en economías regionales con mayor dependencia en el comercio. Aunque nuestro escenario base no contempla una recesión económica en 2025, puede haber un deterioro en la macroeconomía si se llegan a cristalizar alguno de estos riesgos.

Perspectiva 2025

Estados y Municipios

Crecimiento en transferencias federales por debajo del comportamiento histórico

En 2025, las transferencias federales crecerán a un menor ritmo comparado con los tres últimos años. Aunque las Participaciones crecerán 6%, las Aportaciones (transferencias etiquetadas) tendrán una contracción de -0.5%, limitando recursos para cubrir programas de infraestructura y sociales.

Ajustes en el gasto de capital limitan déficits financieros.

Dadas las menores transferencias federales, los ingresos totales serán más limitados, por lo que estimamos algunos los estados y municipios registrarán bajos déficits financieros en 2025. Sin embargo, la mayoría de los emisores calificados presupuestaron ajustes en el gasto de capital, lo cual limitará las presiones.



Liquidez y deuda de corto plazo permanecerá estable

Dado que estimamos déficits financieros acotados, los estados y municipios que lo requieran, cubrirán sus necesidades de financiamiento sin acumular pasivos relevantes y manteniendo el uso de deuda de corto plazo en línea con el ejercicio anterior. Si al contrario, los déficits resultan mayores a los que proyectamos, podría resultar en un mayor uso de deuda de corto plazo y/o reducciones de liquidez.



Fondo de estabilización (FEIEF) sin recursos suficientes con posibilidad de ser potenciado

El fondo de estabilización para compensar brechas entre las Participaciones presupuestadas y observadas no será suficiente, abriendo la posibilidad para realizar una nueva potenciación, como se hizo en 2020 y en 2023.

Principales retos para los estados y municipios en 2025

Macroeconómicos

- Estimamos un menor crecimiento económico en 2025 (1.3%) respecto el estimado para 2024 (1.5%), lo que podría llevar a que no se cumplan las transferencias a las entidades establecidas en el presupuesto federal.
- Apoyo para Pemex que continúe reduciendo ingresos petroleros, afectando el monto de transferencias federales.
- Bajos recursos del FEIEF limitan margen para absorber choques.
- Riesgo de guerra comercial que impacte el crecimiento económico en las regiones.



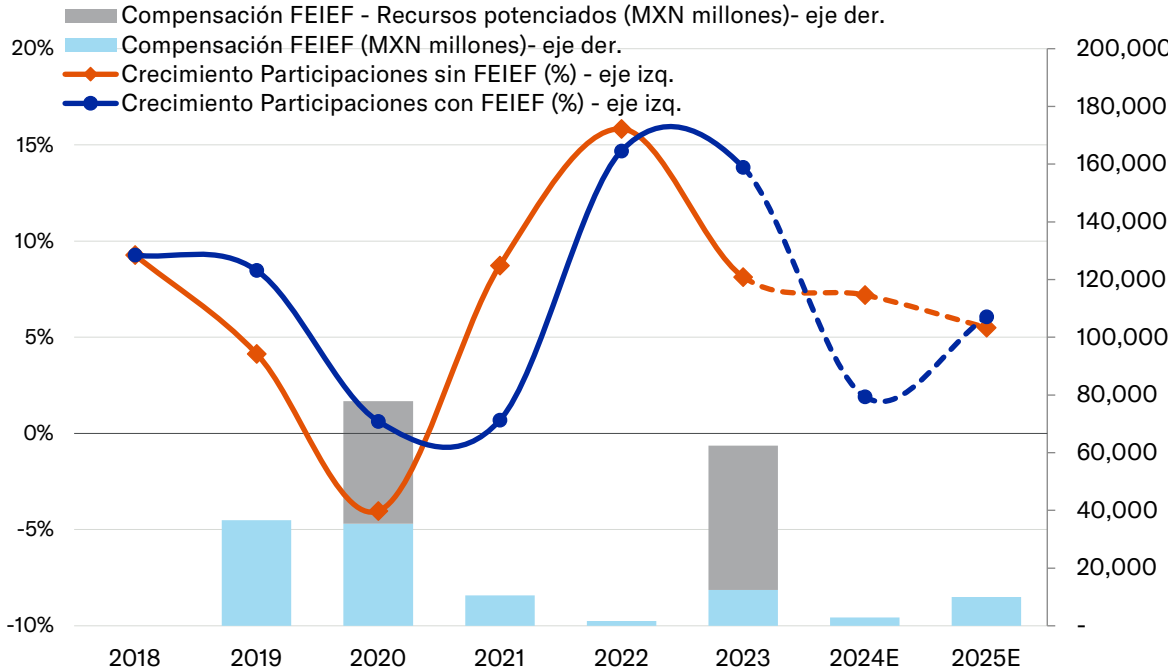
Finanzas estatales y municipales

- Ajuste negativo en transferencias federales etiquetadas.
- Sensibilidad del crecimiento de los ingresos propios ante el desarrollo de proyectos de infraestructura federal.
- Gestión de la deuda de corto plazo ante un escenario de menores ingresos.

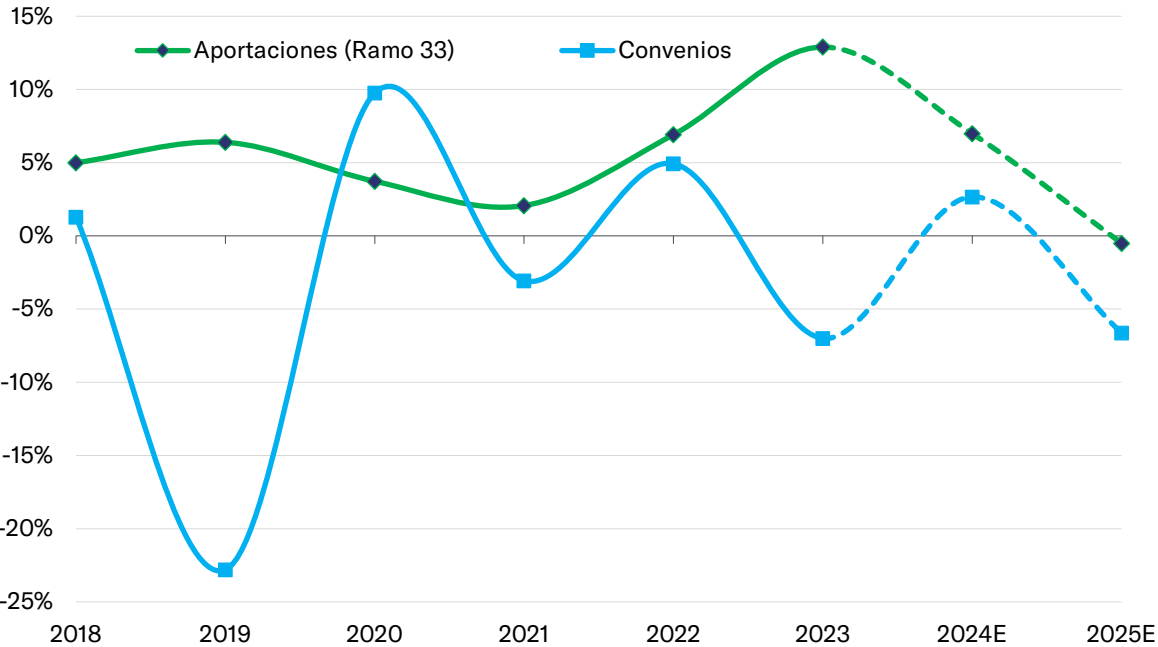
Crecimiento en transferencias federales por debajo del comportamiento histórico

Para 2025, las transferencias federales crecerán solo 2%, inferior al promedio de 8% de los tres últimos ejercicios. El ajuste en transferencias etiquetadas es más fuerte, conduciendo a ajustes en el gasto, principalmente el relacionado a obras públicas.

El crecimiento de las Participaciones – la principal fuente de ingresos operativos – será más bajo y la protección del FEIEF es poca.



Aportaciones y convenios (transferencias etiquetadas) se contraen en 2025.



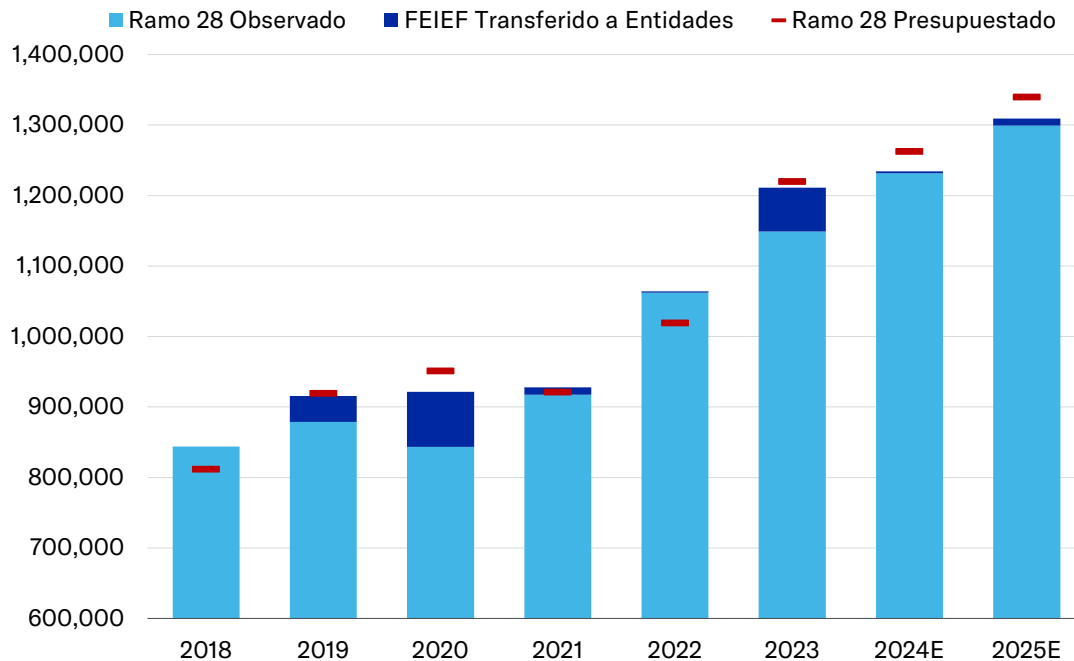
Nota: FEIEF es el Fondo de Estabilización de Ingresos de las Entidades Federativas.
Fuente: Moody's Local México, SHCP (Informes trimestrales al Congreso) y Presupuesto de Egresos de la Federación 2024 y 2025

El fondo de estabilización se queda con recursos limitados

Se han utilizado recursos el FEIEF de manera recurrente, incluyendo potenciaciones para compensar diferencias en las Participaciones. Esta protección será limitada para 2025.

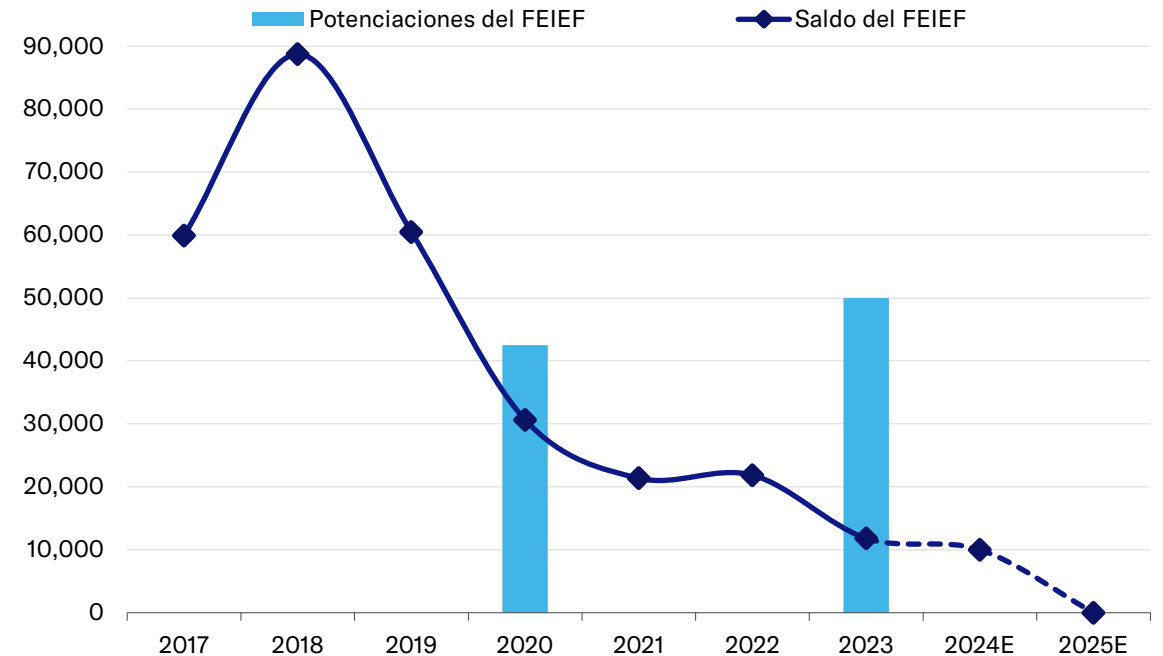
Participaciones presupuestadas para 2025 son superiores a nuestras expectativas

MXN millones



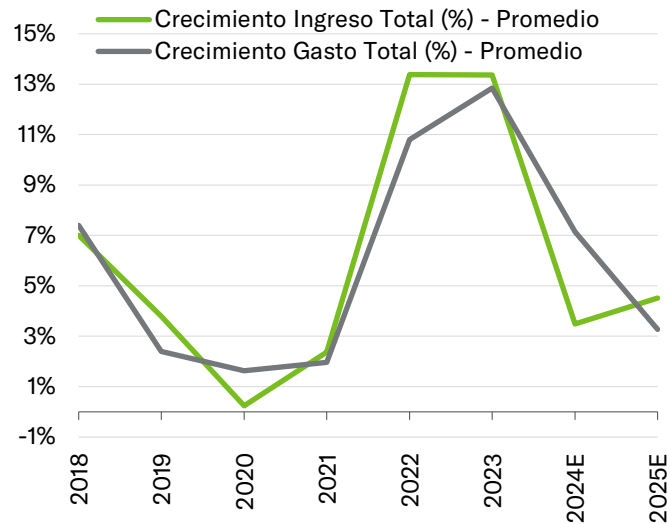
En 2024 estimamos que se usó el FEIEF, por lo que podría necesitarse una potenciación para cubrir la diferencia en Participaciones durante 2025

MXN millones



Nota: FEIEF es el Fondo de Estabilización de Ingresos de las Entidades Federativas.
Fuente: Moody's Local México, SHCP (Informes trimestrales al Congreso) y Presupuesto de Egresos de la Federación 2024 y 2025

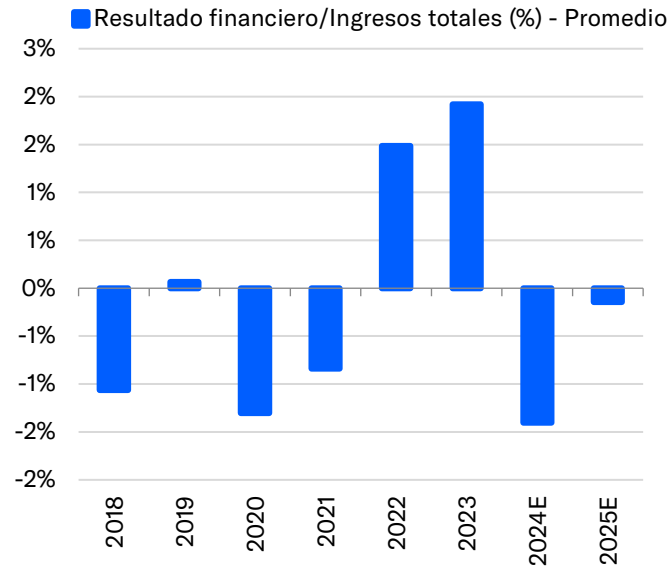
Estados: Resultados financieros equilibrados permitirán que la liquidez permanezca estable



El gasto total crecerá al mismo ritmo que los ingresos totales

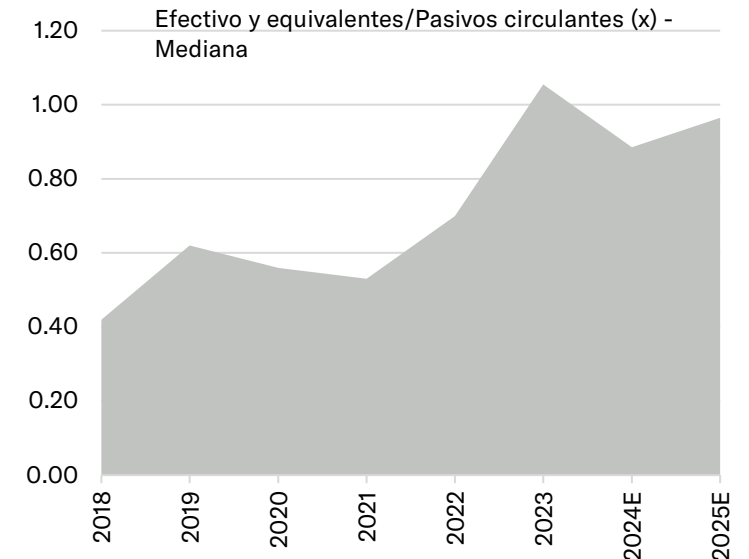
En 2024, tanto los ingresos como los egresos totales redujeron su ritmo de crecimiento.

Ingresos ajustados en 2025 conllevará en promedio a una contención en el gasto, especialmente en obras publicas.



Se registrarán resultados financieros equilibrados en promedio

Estimamos que los estados registren en promedio un déficit financiero de -1.4% de los ingresos totales para 2024, y para 2025 estimamos déficits de solo -0.1%. Entre los estados calificados, en promedio presupuestaron un ajuste a la baja de 11% en el gasto de capital, lo cual permitirá a algunos estados registrar superávits y limitar los déficits para otros en 2025.



La liquidez seguirá estable

El desempeño financiero 2022-23 permitió acumular liquidez, lo que ayudará a afrontar un menor crecimiento de las transferencias federales en 2025.

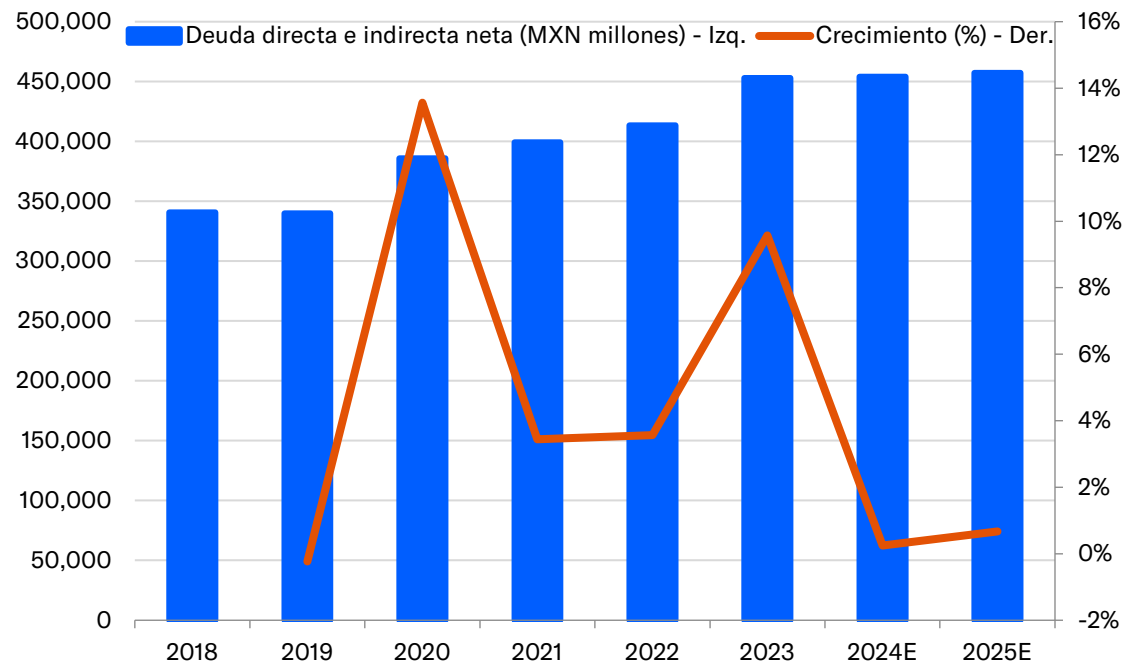
Fuente: Moody's Local México, cuentas públicas de los estados calificados.

Estados: La deuda es moderada y no crecerá en 2025

En los últimos cinco ejercicios la deuda creció 6% en promedio anual en términos nominales. Para 2025 estimamos crecerá solo 1% y, como proporción de los ingresos operativos promediará 38%, un nivel moderado.

La deuda permanecerá estable durante 2025

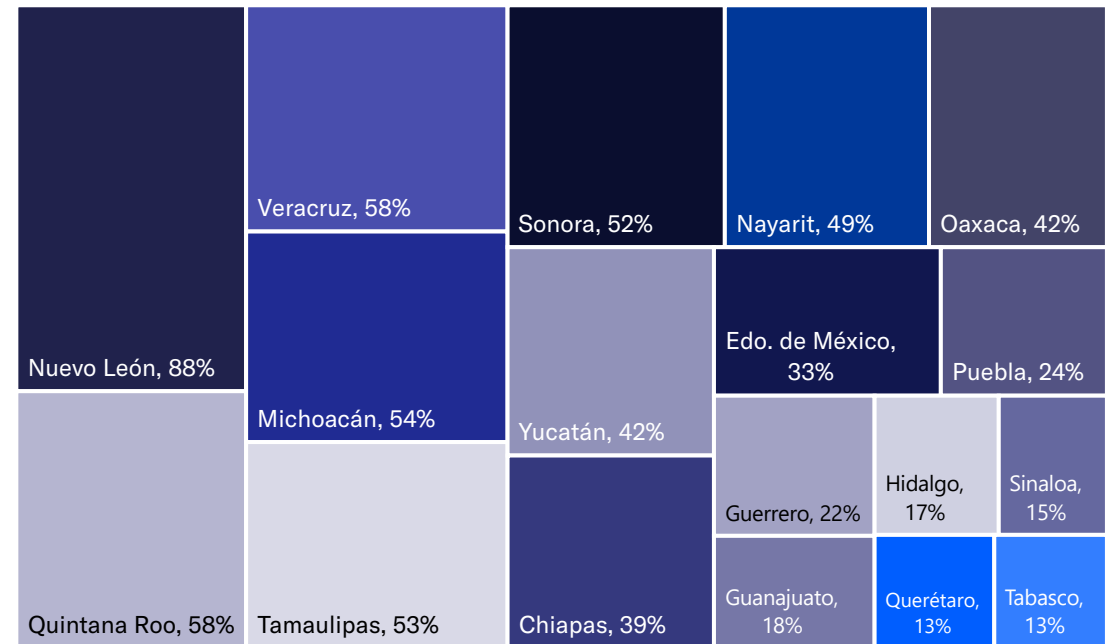
Saldo de la deuda en MXN millones y su crecimiento porcentual anual.



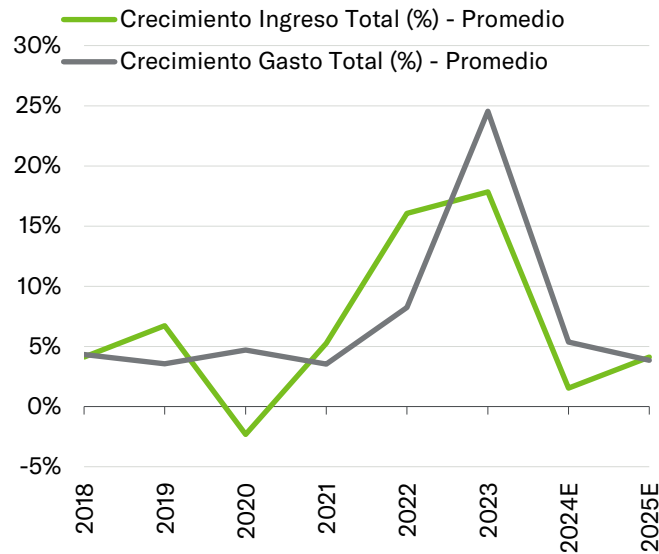
Nota: Los montos de deuda son solo de los estados calificados.
Fuente: Moody's Local México, cuentas públicas de los estados calificados.

En general, el nivel de endeudamiento, como proporción de los ingresos operativos, para 2025 será moderado

Deuda directa e indirecta neta/Ingresos operativos (%)



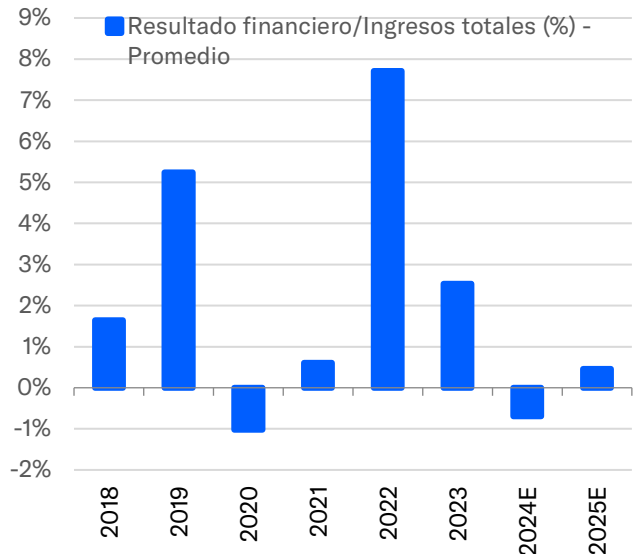
Municipios: La contención del gasto y una sólida liquidez permitirá afrontar las limitaciones en el ingreso



El gasto total se acotará al ritmo de los ingresos

En 2024, tanto los ingresos como los egresos totales redujeron su ritmo de crecimiento.

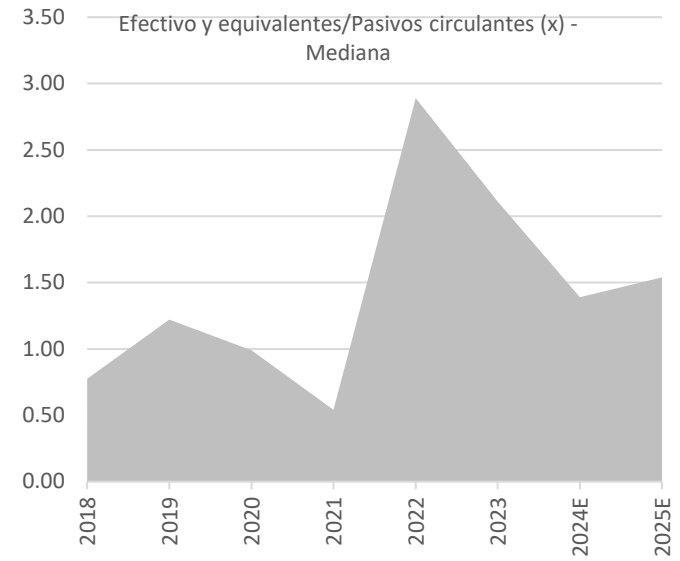
Ingresos etiquetados limitados en 2025 conllevará a una contención en el gasto total.



Se registrarán resultados financieros equilibrados en promedio

En 2024 estimamos que los municipios registren en promedio un déficit financiero de -0.7% de los ingresos totales, principalmente por un alto gasto de capital.

Para 2025 estimamos un ligero superávit de 0.5%, como consecuencia de la contención del gasto de capital.



La liquidez seguirá en un nivel adecuado

El desempeño financiero 2022-23 permitió acumular liquidez. En 2024 la relación promedio de efectivo a pasivos circulantes estimado es de 1.4x, un nivel adecuado que ayudará a afrontar el menor crecimiento de las transferencias federales en 2025.

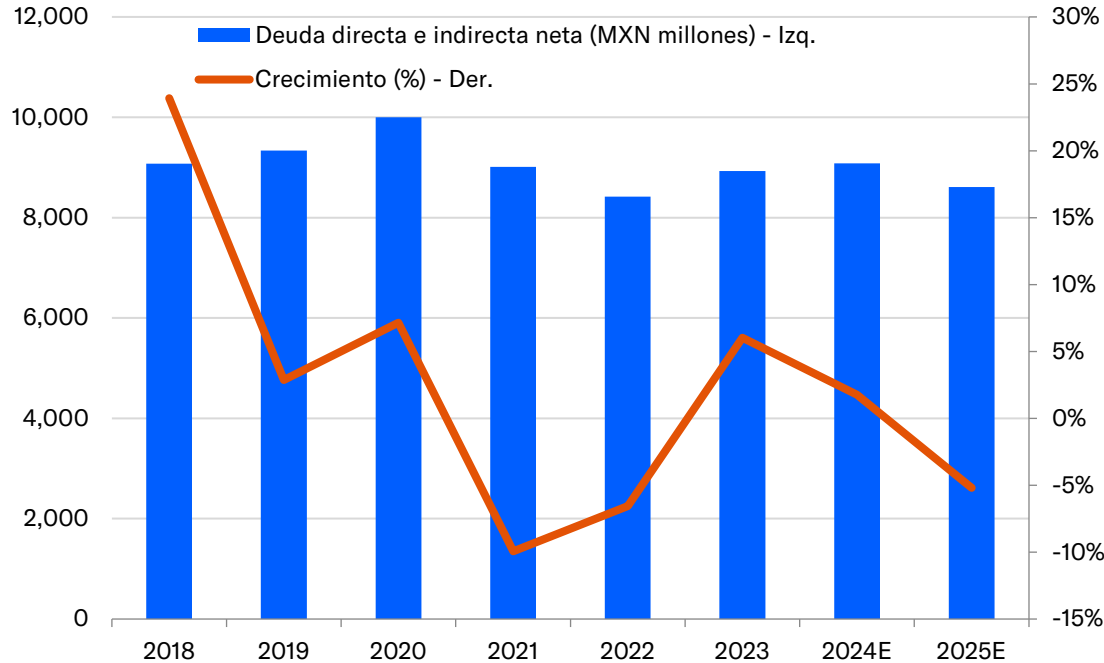
Fuente: Moody's Local México, cuentas públicas de los municipios calificados.

Municipios: El endeudamiento total en general es bajo

En el periodo 2021-22 el saldo nominal de la deuda municipal decreció -8% en promedio anual. Para 2025 estimamos disminuirá -5% y, como proporción de los ingresos operativos promediará 10%, un nivel bajo.

El endeudamiento continuará a la baja durante 2025

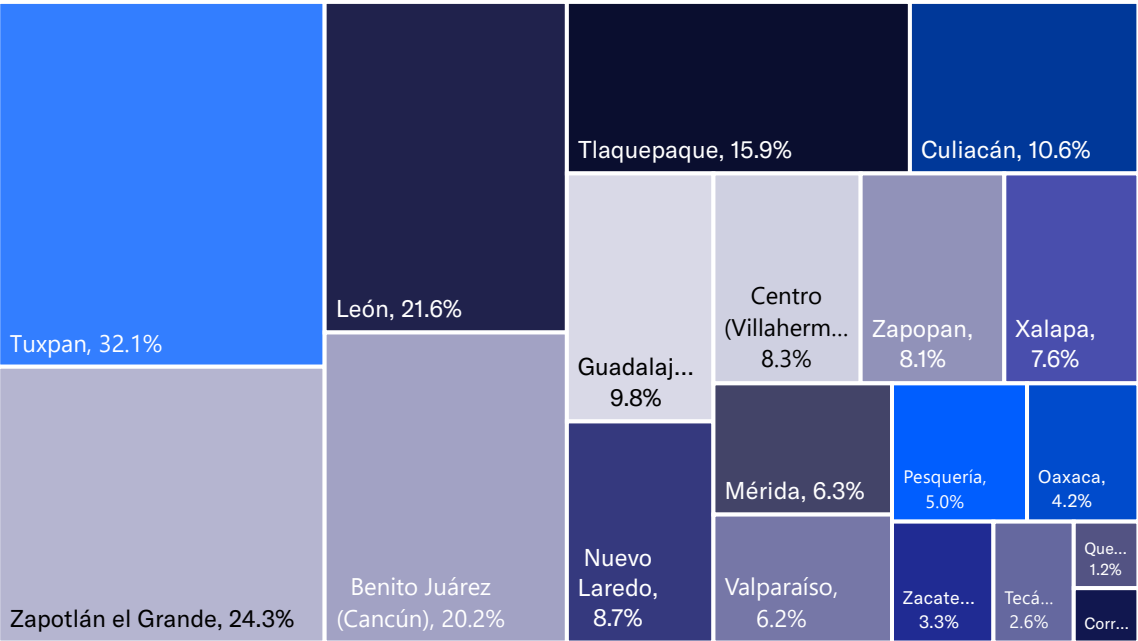
Saldo de la deuda en MXN millones y su crecimiento porcentual anual.



Nota: Los montos de deuda son solo de los municipios calificados.
Fuente: Moody's Local México, cuentas públicas de los municipios calificados.

En general, el nivel de endeudamiento como proporción de los ingresos operativos será bajo.

Deuda directa e indirecta neta/Ingresos operativos (%)



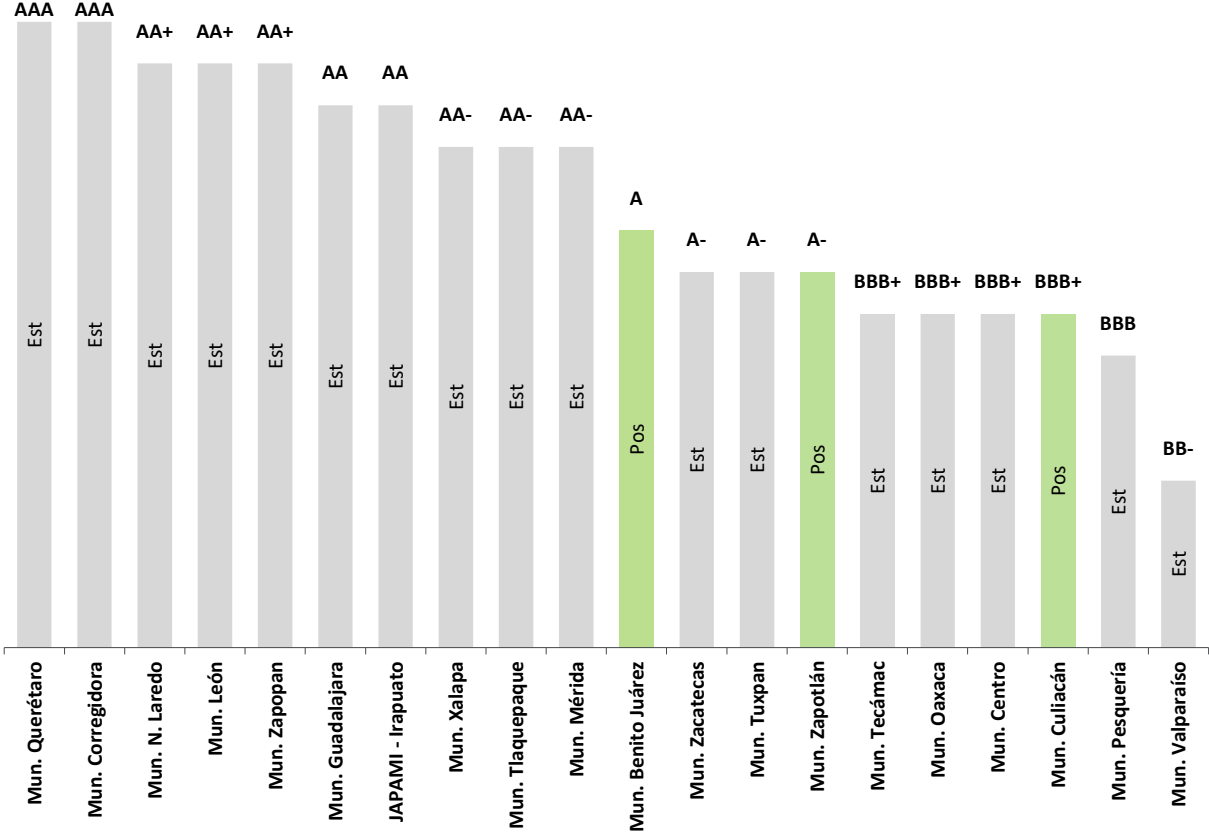
Nota: Las etiquetas más pequeñas corresponden al Municipio de Querétaro (1.2%) y al Municipio de Corregidora (0.9%)

Calificaciones de emisor

Estados



Municipios y organismos



*Calificaciones en escala nacional para México, por lo que a cada nivel de calificación debe agregarse la abreviatura “.mx”, por ejemplo “AAA.mx”. Consulte el documento Escalas de Calificación de México, disponible en <https://www.moodyslocal.com.mx>, para obtener más información sobre las definiciones de las calificaciones asignadas.

Calificaciones de deuda

Estados

Emisor	Banco / Emisión	Monto (Millones)	Calificación
Fideicomiso CIB/3484 (FEIEF)	Varios	83,000	AAA.mx
Gobierno de la Ciudad de México	GCDMXCB 17X	2,000	AAA.mx
Gobierno de la Ciudad de México	GCDMXCB 18V	1,500	AAA.mx
Gobierno de la Ciudad de México	GDFECB 12	2,500	AAA.mx
Gobierno de la Ciudad de México	GDFECB 15-2	2,500	AAA.mx
Gobierno del Estado de Chiapas	Banobras	2,918	AAA.mx
Gobierno del Estado de Chiapas	Banorte	2,181	AAA.mx
Gobierno del Estado de Chiapas	Banobras	7,244	AAA.mx
Gobierno del Estado de Chiapas	Santander	1,250	AAA.mx
Gobierno del Estado de Chiapas	Bancomer	1,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de Guerrero	Santander	375	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	Banobras FONREC - FAFEF	1,300	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	Banobras (Profise) - FAFEF	3,018	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	Banobras	5,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	BBVA Bancomer	8,500	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	BBVA Bancomer	800	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	Banobras	5,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	Santander	3,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	Banorte	13,400	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	BBVA Bancomer	1,500	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	SANTANDER	1,500	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	BANOBRAS	1,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	BANOBRAS	1,500	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	BANOBRAS	1,500	AAA.mx

Emisor	Banco / Emisión	Monto (Millones)	Calificación
Gobierno del Estado de México	BANOBRAS	600	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	BANAMEX	1,400	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	BANAMEX	2,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	BANOBRAS	1,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	BANORTE	500	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	BBVA	500	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	BBVA	1,637	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	BBVA	1,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	BANAMEX	2,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	BANAMEX	1,500	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	BBVA	1,110	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	BBVA	1,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	BBVA	500	AAA.mx
Gobierno del Estado de México	EMISIÓN BURSATIL -FAFEF	2,890	AAA.mx
Gobierno del Estado de Michoacán	BANAMEX - FAFEF	1,700	AAA.mx
Gobierno del Estado de Nayarit	Banobras	5,000	AA-.mx
Gobierno del Estado de Nayarit	Bancomer	500	AA-.mx
Gobierno del Estado de Puebla	BBVA Bancomer	2,500	AAA.mx
Gobierno del Estado de Puebla	BBVA Bancomer	3,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de Puebla	Banorte	350	AAA.mx
Gobierno del Estado de Sinaloa	Banorte	1,339	AAA.mx
Gobierno del Estado de Sinaloa	BBVA Bancomer	422	AAA.mx
Gobierno del Estado de Sinaloa	Banamex	500	AAA.mx
Gobierno del Estado de Sinaloa	BBVA Bancomer	339	AAA.mx

Calificaciones de deuda

Estados

Emisor	Banco / Emisión	Monto (Millones)	Calificación
Gobierno del Estado de Sinaloa	Banorte	2,370	AAA.mx
Gobierno del Estado de Sinaloa	Banorte	125	AAA.mx
Gobierno del Estado de Sinaloa	Banorte	125	AAA.mx
Gobierno del Estado de Sonora	Banobras	4,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de Sonora	Banobras	3,981	AAA.mx
Gobierno del Estado de Sonora	Banobras A	3,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de Sonora	Banobras B	3,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de Sonora	Banorte	2,047	AAA.mx
Gobierno del Estado de Sonora	BBVA	3,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de Sonora	BBVA	1,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de Sonora	Santander	1,980	AAA.mx
Gobierno del Estado de Sonora	Santander	1,500	AAA.mx
Gobierno del Estado de Sonora	Santander FAFEF	600	AAA.mx
Gobierno del Estado de Tabasco	Banamex	1,600	AAA.mx
Gobierno del Estado de Tabasco	Banamex	450	AAA.mx
Gobierno del Estado de Tabasco	Banorte	3,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de Tamaulipas	BBVA	3,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de Tamaulipas	Banamex	2,506	AAA.mx
Gobierno del Estado de Tamaulipas	Banorte	1,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de Tamaulipas	Banorte	2,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de Tamaulipas	Banorte	4,500	AAA.mx
Gobierno del Estado de Tamaulipas	Banorte	1,500	AA.mx
Gobierno del Estado de Tamaulipas	Banorte	1,200	AA+.mx
Gobierno del Estado de Veracruz	BBVA Bancomer	2,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de Veracruz	Santander	2,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de Veracruz	Banobras	10,000	AAA.mx

Emisor	Banco / Emisión	Monto (Millones)	Calificación
Gobierno del Estado de Veracruz	Santander	2,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de Veracruz	BBVA Bancomer	1,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de Veracruz	Banobras	7,500	AAA.mx
Gobierno del Estado de Veracruz	Santander	2,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de Veracruz	Banobras	2,500	AAA.mx
Gobierno del Estado de Veracruz	BBVA Bancomer	1,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de Veracruz	Banbajío	1,000	AAA.mx
Gobierno del Estado de Veracruz	Banorte	1,023	AAA.mx
Gobierno del Estado de Veracruz	Banobras	2,500	AAA.mx
Gobierno del Estado de Veracruz	Banobras	2,500	AAA.mx
Gobierno del Estado de Yucatán	Banamex	2,620	AAA.mx

Municipios

Emisor	Banco	Monto (Millones)	Calificación
Municipio de Benito Juárez	Banco Azteca	500	AA+.mx
Municipio de Benito Juárez	BBVA Bancomer	500	AA+.mx
Municipio de Guadalajara	BBVA	810	AAA.mx
Municipio de Guadalajara	Banorte	1,100	AAA.mx
Municipio de Tecámac	Banorte	160	AAA.mx
Municipio de Tuxpan	Bansi	11	AA-.mx
Municipio de Tuxpan	Bansi	54	AA-.mx
Municipio de Tuxpan	Bansi	79	AA-.mx
Municipio de Tuxpan	Bansi	22	AA-.mx
Municipio de Zacatecas	Banorte	110	AAA.mx
Municipio de Zacatecas	Banobras	40	AAA.mx
Municipio de Zapopan	BBVA	805	AAA.mx



Matthew Walter

Associate Director-Credit Analyst

- Ciudad de México
- 55.1253.5736
- Matthew.Walter@moodys.com



José Fernando Serrano

Credit Analyst

- Ciudad de México
- 55.1555.5302
- Jose.SerranoMoreno@moodys.com



Miguel Sánchez

Associate Credit Analyst

- Ciudad de México
- 55.1555.5390
- Miguel.Sanchez1@moodys.com



Andrea Gutiérrez

Associate Analyst

- Ciudad de México
- 55.1555.5305
- Andrea.Gutierrez@moodys.com

Sub-Soberanos

México

© 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, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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.