

**INFORME CREDITICIO**

17 de diciembre de 2025

**CALIFICACIÓN PÚBLICA**

**Actualización**

**CALIFICACIONES ACTUALES (\*)**

	Calificación	Perspectiva
Calificación de depósitos de largo plazo	AAA.mx	Estable
Calificación de depósitos de corto plazo	ML A-1.mx	N.A.
Calificación de deuda garantizada de largo plazo	AAA.mx	N.A.

(\*) 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**

Carlo Montoya  
Senior Credit Analyst/ML  
+52.55.1555.5342  
[carloalexis.gonzalezmontoya@moodys.com](mailto:carloalexis.gonzalezmontoya@moodys.com)

Sofía Pimentel  
Associate/ML  
+52.1555.5323  
[sofia.pimentel@moodys.com](mailto:sofia.pimentel@moodys.com)

Francisco Uriostegui  
Associate Director – Credit Analyst/ML  
+52.55.1253.5728  
[francisco.uriostegui@moodys.com](mailto:francisco.uriostegui@moodys.com)

Vicente Gomez  
Ratings Manager  
+52.55.1555.5304  
[vicente.gomez@moodys.com](mailto:vicente.gomez@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

México  
+52.55.12535700

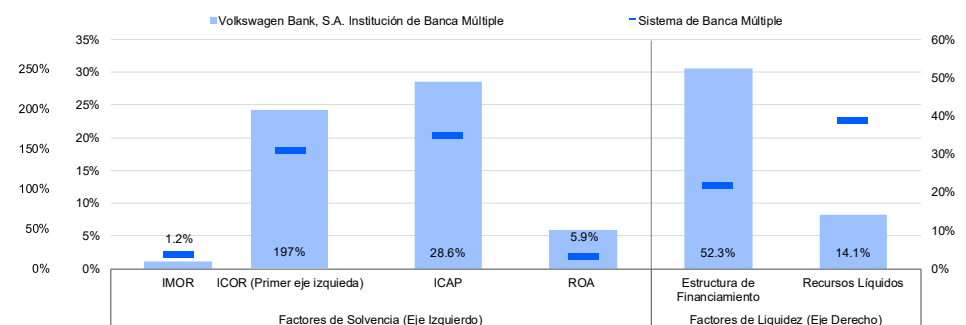
# Volkswagen Bank, S.A. Institución de Banca Múltiple

**RESUMEN**

Las calificaciones de Volkswagen Bank, S.A. Institución de Banca Múltiple (VW Bank) incorporan nuestra evaluación de una probabilidad muy alta de apoyo por parte de su casa matriz Volkswagen Financial Services Overseas AG (VWFSO). Se considera también la reorganización corporativa de Volkswagen Aktiengesellschaft (VW AG), producto de una reorganización corporativa desde el 1 de julio de 2024. VWFSO se mantiene como la garante corporativa de todas las deudas emitidas al amparo del programa de Certificados Bursátiles (CEBURES) de corto y largo plazo con carácter revolvente de VW Bank.

Asimismo, la calificación toma en cuenta la amplia capitalización, sólida rentabilidad y adecuada calidad de activos mantenida por el banco a septiembre 2025. Por otro lado, se pondera la alta dependencia al financiamiento de mercado del banco, así como su concentración en el segmento de crédito automotriz. Adicionalmente, las calificaciones son respaldadas por la posición estratégica e importancia de las operaciones de VW Bank en México para su casa matriz, derivado del hecho de que las compañías comparten el nombre y el riesgo de reputación, que representaría un incumplimiento de VW Bank para VWFSO y su casa matriz principal, la automotriz VW AG.

**Indicadores Clave**



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) a septiembre 2025.

**Fortalezas crediticias**

- Muy alto capital dada la retención de utilidades histórica.
- Buena rentabilidad debido a sus amplios márgenes y bajos costos crediticios.

**Debilidades crediticias**

- Dependencia al financiamiento de mercado.
- Dado el enfoque a un único negocio (crédito automotriz), el perfil de solvencia de VW Bank puede estar más sujeto a los ciclos económicos y a la confianza del consumidor.

**Factores que pueden generar una mejora de la calificación**

- Actualmente VW Bank tiene las calificaciones más altas en la escala local de Moody's Local México.

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

- Las calificaciones de depósitos de VW Bank podrían reducirse en caso de un deterioro significativo de la calidad de sus activos, lo que afectaría sus indicadores de rentabilidad y su capacidad de reposición de capital. Sin embargo, vemos este escenario poco probable ya que el deterioro debería ser demasiado severo pues, de lo contrario, seguiría presentándose el apoyo (en la calificación de depósitos) por parte de su casa matriz.

**Perspectivas**

- La perspectiva de Moody's Local México para la calificación de VW Bank es estable y refleja nuestra expectativa de que la entidad en México seguirá con una capitalización sólida y buenos niveles de rentabilidad, a pesar del entorno desafiante que enfrenta la industria automotriz a nivel global.

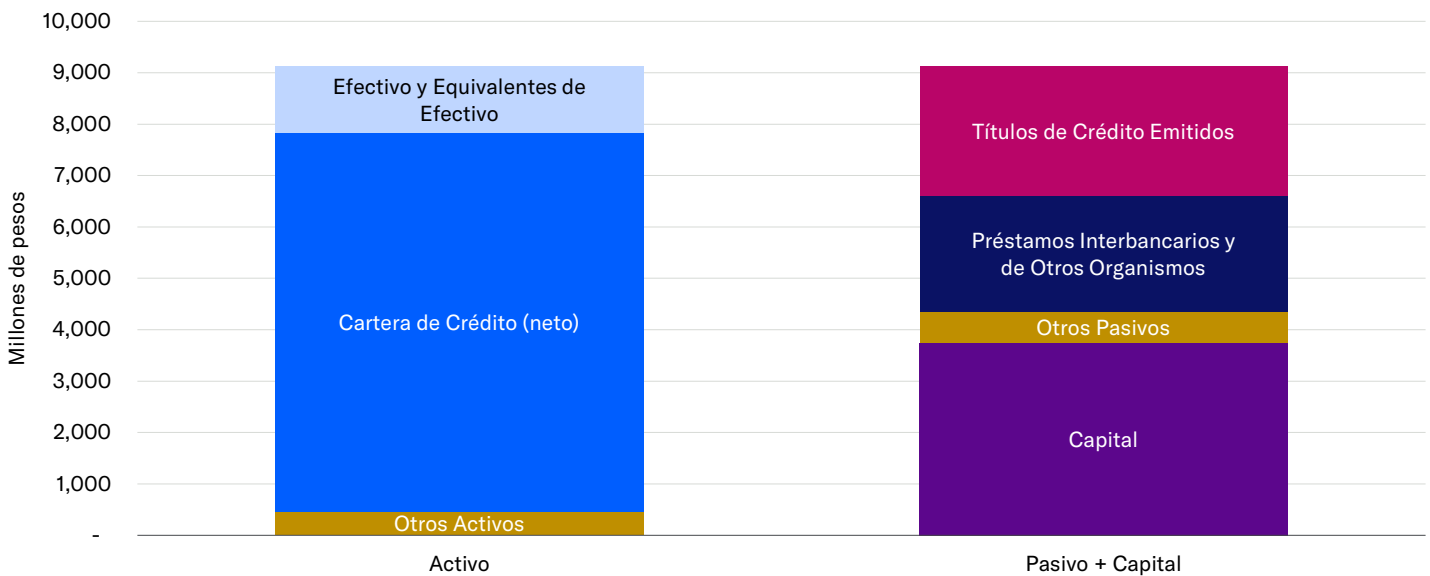
**Principales aspectos crediticios****Enfoque limitado en el financiamiento de vehículos para clientes individuales en México, particularmente relacionado con la marca Volkswagen**

VW Bank es un pequeño banco mexicano con una participación de mercado del 0.10% de los préstamos totales del sistema bancario mexicano a septiembre de 2025. El banco se centra exclusivamente en la financiación de automóviles de marcas Volkswagen para particulares. El banco tiene una base de depósitos de exigibilidad inmediata reducida y con una tendencia decreciente que obedece la estrategia de cerrar el negocio de captación. Los activos totales reportados a septiembre de 2025 fueron MXN 9,116 millones. Los servicios de financiamiento para vehículos ligeros de la marca Volkswagen tienen una presencia significativa en el mercado de financiamiento de vehículos, con una participación de mercado en la comercialización de vehículos ligeros de 9.1% durante los primeros 9 meses del 2025.

El riesgo de activos de estas entidades está vinculado al enfoque exclusivo del banco en proporcionar financiamiento de vehículos a clientes individuales. Debido a su alcance comercial limitado y a la falta de diversificación de las ganancias, el banco es vulnerable al deterioro de la industria automotriz o de la confianza de los consumidores. Durante este último año, la industria automotriz global se ha visto envuelta en un ambiente de incertidumbre.

La cartera en etapa 3 de VW Bank México ha mostrado una favorable evolución. El índice de morosidad (IMOR), calculado como la cartera en etapa 3 entre la cartera bruta, representó un 1.2% a septiembre 2025, en línea con el 1.1% registrado en el mismo periodo de 2024. Finalmente, VW Bank México cuenta con adecuados niveles de cobertura de cartera morosa, los cuales cubren 2.0x la cartera en etapa 3 a septiembre 2025.

**FIGURA 1** Composición del balance de VW Bank a septiembre 2025.

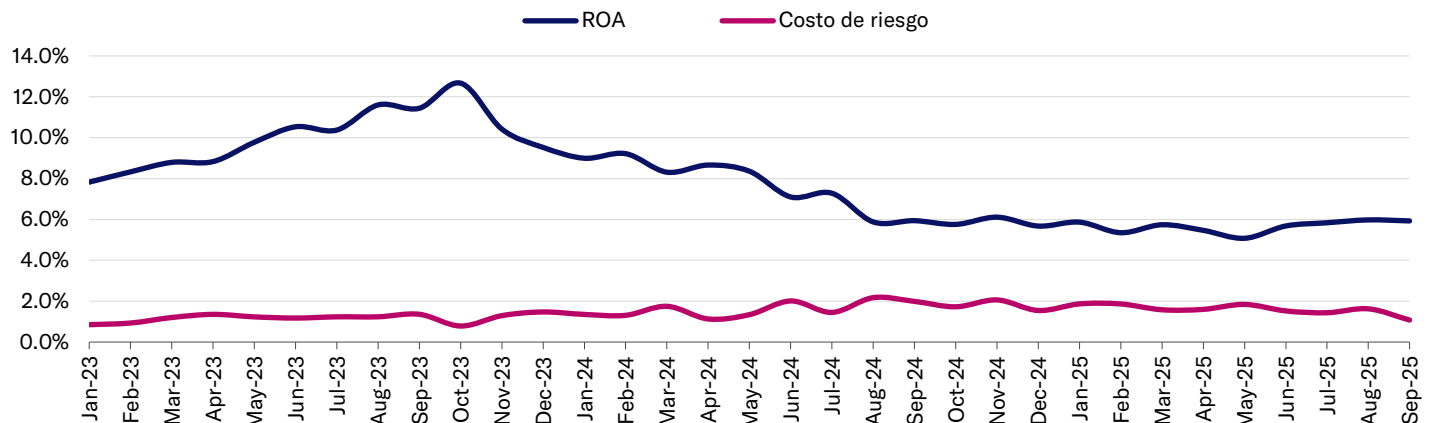


Fuente: CNBV a septiembre 2025.

**Buena rentabilidad debido a amplios márgenes y bajos costos crediticios**

La rentabilidad de VW Bank ha sido consistentemente bastante sólida, a pesar de los ciclos económicos adversos para la industria automotriz dadas las disrupciones en la cadena de suministro global y presiones geopolíticas. Los resultados del banco han sido principalmente producto de su amplio margen de interés neto que fue de 8.8% a septiembre 2025, muy por encima del 5.9% del promedio para la banca durante el mismo periodo. Esto es reflejo de la cartera del banco que se enfoca únicamente a un activo de alto rendimiento como es el crédito automotriz. Los buenos resultados también son reflejo de la alta eficiencia del banco, puesto que sus gastos de administración y promoción representaron únicamente un 18.2% de sus ingresos a septiembre 2025, lo que representó una mejor eficiencia operativa que aquella del sistema bancario para el mismo periodo de 46.6%. El costo de riesgo de VW Bank, también se mantuvo acotado, puesto que el costo de riesgo (provisiones acumuladas de los últimos 12 meses sobre cartera total) fue únicamente de 1.1% a septiembre 2025, inferior al 2.7% del sistema bancario al mismo periodo. Así, el rendimiento sobre los activos fue de un muy fuerte 5.9% a septiembre 2025, superior al 1.9% del sistema bancario mexicano al mismo periodo.

**FIGURA 2** VW Bank ha mantenido sólidos niveles de rentabilidad, conservando un costo de riesgo acotado.



Fuente: CNBV.

**Muy alto capital dada la retención total de utilidades**

Los indicadores de capital de VW Bank se mantienen muy por encima del promedio del sistema bancario mexicano, lo que proporciona un colchón cómodo para hacer frente a un posible aumento de los costos crediticios en lo que queda de 2025 y 2026. Esperamos que los niveles de capital de VW Bank se mantengan fuertes durante este año, respaldados por una generación constante de utilidades.

El índice de capitalización regulatorio (ICAP) de VW Bank México fue de 28.6% a septiembre 2025, el cual se considera en niveles de fortaleza. Los indicadores de capital del banco se benefician de una buena reposición de capital, impulsada por fuertes resultado, así como la retención de los mismos.

**Adecuados colchones de liquidez, dependiente al fondeo de mercado**

A septiembre 2025, el efectivo y sus equivalentes representaron 14.1% de los activos tangibles del banco, considerado en niveles adecuados, aunque por debajo del 38.7% del sistema bancario al mismo periodo. Respecto a la captación tradicional, VW Bank tiene un historial de mantener sus depósitos de exigibilidad inmediata en niveles menores al 1.0% del total de su pasivo. Asimismo, se observó un incremento en los Títulos de Crédito emitidos al cierre del tercer trimestre del 2025, esto derivado de la emisión de certificados bursátiles bancarios durante septiembre de 2025, por un monto de MXN 2,512 millones. Esto en línea con la estrategia del banco desde abril de 2021 de retirar la oferta de productos de depósito retirable con previo aviso (DRPA) y pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento (PRLV).

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

La exposición de VW Bank a riesgos ambientales es baja, en línea con nuestra evaluación general del sector bancario mexicano, aunque su concentración en el crédito automotriz podría tener cierto canal de transmisión a riesgos de carácter ambiental que dependerán del éxito de la estrategia de la marca Volkswagen para transaccionar a motores más verdes que emitan menos gases contaminantes. En general, estimamos que los bancos enfrentan riesgos sociales moderados, consideración que está en línea con la visión que tenemos para VW Bank.

El gobierno corporativo es muy relevante para VW Bank, como lo es para todos los participantes de la industria bancaria, en parte debido a la complejidad de sus operaciones multinacionales. VW Bank sigue expuesto a riesgos financieros y de reputación que podrían derivar del escándalo en torno a las emisiones contaminantes de vehículos diésel y las prácticas deficientes de gobierno corporativo en su casa matriz principal. No tenemos ninguna inquietud particular sobre el gobierno corporativo de VW Bank dado que sus políticas internas y prácticas comerciales están mayormente alineadas con las de VW AG.

**Soporte****Respaldo de afiliada**

La evaluación independiente de VW Bank incorpora un aumento debido al respaldo de su matriz. VW Bank es importante para VWFSO; por lo tanto, existe una alta probabilidad de que reciba respaldo de la matriz en caso de necesidad. La calificación de deuda sénior garantizada de AAA.mx para las emisiones de VW Bank refleja la garantía explícita de su casa matriz, VWFSO, que respalda plenamente las obligaciones de deuda del banco, la posición estratégica y la importancia de las operaciones del banco para la matriz alemana, así como el riesgo de reputación que representaría el incumplimiento de la entidad.

**Información Complementaria**

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual
<b>Volkswagen Bank, S.A. Institución de Banca Múltiple</b>		
Calificación de depósitos de largo plazo en moneda local	AAA.mx	Estable
Calificación de depósitos de corto plazo en moneda local	ML A-1.mx	N.A.
Calificación de deuda sénior garantizada de largo plazo en moneda local (VWBANK 25)	AAA.mx	N.A.
Calificación de deuda sénior garantizada de largo plazo en moneda local (VWBANK 25-2)	AAA.mx	N.A.

**Información considerada para la calificación.**

Portafolio de Información estadística de la CNBV para Banca Múltiple. Estados financieros dictaminados e internos a septiembre 2025 del banco.

**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 Instituciones Financieras de Crédito y Casas de Bolsa - (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.

© 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, DIFUNDIR, 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.com](http://ir.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 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.