

OPINIÓN CREDITICIA

Sinaloa, Estado de

México

Índice:

CALIFICACIONES	1
RESUMEN DE LOS FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN	2
DETALLE DE LOS FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN	2
EVALUACIÓN DEL RIESGO CREDITICIO BASE	3
CONSIDERACIONES DE APOYO EXTRAORDINARIO	5
RESULTADOS DE LA MATRIZ DEL MODELO DE EVALUACIÓN DEL RIESGO CREDITICIO BASE	5
ACERCA DE LAS CALIFICACIONES SUBSOBERANAS DE MOODY'S	5
EVALUACIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO BASE	7
Métricas Crediticias	7

Contactos:

MÉXICO +52.55.1253.5700

María del Carmen Martínez-Richa +52.55.1253.5729
Assistant Vice President - Analyst
 mariadelcarmen.martinez-richa@moodys.com

Roxana Munoz +52.55.1253.5714
Analyst
 roxana.munoz@moodys.com

Alejandro Olivo +52.55.1253.5742
Vice President - Senior Credit Officer
 alejandro.olivo@moodys.com

LONDON +44.20.7772.5454

David Rubinoff +44.20.7772.1398
Managing Director - Sub Sovereigns
 david.rubinoff@moodys.com

Calificaciones

Sinaloa, Estado de

Categoría	Calificación De Moody's
Perspectiva	Estable
Calificaciones del Emisor	
Escala Nacional de México	A1.mx
Escala Global, moneda nacional	Ba1
Calificaciones de Deuda	

Banco	Monto Original (MXN Millones)	Calificación Escala Global, Moneda Nacional	Calificación Escala Nacional De México
Banorte	1,339	Baa2	Aa2.mx
Banamex	500	Baa2	Aa2.mx
BBVA Bancomer	422	Baa2	Aa2.mx
BBVA Bancomer	339	Baa2	Aa2.mx

Indicadores Clave

(AL 31/12)	2008	2009	2010	2011	2012
Deuda Directa e Indirecta Neta/Ingresos Operativos (%) ^[1]	9.9	9.8	9.4	9.9	14.8
Pago de Intereses/Ingresos Operativos ^[1] (%)	0.8	0.5	0.4	0.4	0.7
Balance Operativo Bruto /Ingresos Operativos (%) ^[2]	0.0	0.0	(2.8)	(1.3)	(1.6)
Superávit (Déficit) Financiero/Ingresos Totales (%)	0.0	0.0	(2.8)	(1.3)	(1.6)
Gastos de Capital/Egresos Totales (%)	15.2	12.6	11.0	11.8	6.1
Ingresos Propios Discrecionales/Ingresos Operativos ^[1] (%)	8.3	7.3	7.5	7.5	8.4
PIB per Capita/Promedio Nacional (%)	80.4	84.1	86.5	80.9	-

[1] A lo largo de esta publicación, el denominador para esta razón corresponde a Ingresos Totales

[2] A lo largo de la publicación, esta razón corresponde al Superávit (Déficit) Financiero / Ingresos Totales

Esta Opinión Crediticia proporciona una discusión detallada de las calificaciones del Estado de Sinaloa, y debe ser acompañada de la información de calificaciones disponible en la página de [Internet de Moody's](#). Haz clic aquí para el enlace.

Resumen de los Fundamentos de la Calificación

Las calificaciones de emisor de A1.mx (Escala Nacional) y Ba1 (Escala Global, Moneda local) asignadas al Estado de Sinaloa reflejan resultados financieros globalmente equilibrados que han respaldado bajos niveles de deuda. Durante el periodo 2008-2012 el estado registró déficits financieros que promediaron -1.1% de los ingresos totales. Asimismo, la deuda directa e indirecta neta como porcentaje de los ingresos totales fue equivalente a 14.8% en 2012. Las calificaciones también toman en cuenta los elevados pasivos por pensiones y una ajustada posición de liquidez.

Comparación entre Emisores Nacionales

El Estado de Sinaloa tiene una calificación que se sitúa en la parte media de los estados calificados en México cuyas calificaciones se distribuyen entre B1 y Baa1. La posición del Estado de Sinaloa respecto a sus pares nacionales refleja un nivel de ingresos propios y de liquidez en línea con los estados mexicanos con calificaciones Ba1 y niveles de deuda inferiores a la mediana.

Fortalezas Crediticias

Las fortalezas crediticias del Estado de Sinaloa incluyen:

- » Desempeño financiero globalmente equilibrado
- » Bajos niveles de deuda y de costos por pago de servicio de la deuda
- » Creciente economía que respalda la base de ingresos propios

Debilidades Crediticias

Las debilidades crediticias del Estado de Sinaloa incluyen:

- » Ajustada posición de liquidez
- » Altos pasivos por pensiones sin fondear

Perspectiva de la Calificación

La perspectiva de la calificación es estable.

Qué Pudiera Cambiar la Calificación a la Alza

Avance adicional en materia de pasivos por pensiones, junto con el registro de resultados financieros balanceados que conduzcan a una mejora en la posición de liquidez, podrían ejercer presión a la alza en las calificaciones.

Qué Pudiera Cambiar la Calificación a la Baja

Un debilitamiento de la disciplina fiscal, que tenga como resultado el registro de déficits financieros consecutivos y un deterioro en la ya ajustada posición de liquidez del estado podrían ejercer presión a la baja en las calificaciones.

Detalle de los Fundamentos de la Calificación

Las calificaciones asignadas al Estado de Sinaloa combina la evaluación del riesgo crediticio base (BCA por sus siglas en inglés) del estado y la probabilidad de apoyo extraordinario proveniente del Gobierno Federal, en caso que la entidad enfrente una aguda situación de estrés de liquidez.

Evaluación del Riesgo Crediticio Base

La BCA del Estado de Sinaloa de ba1 refleja los siguientes factores:

Desempeño Financiero y Perfil de Endeudamiento

El Estado de Sinaloa ha registrado resultados financieros relativamente equilibrados. Entre 2008 y 2012, los resultados financieros promediaron -1.1% de los ingresos totales. Además de una evolución favorable de los ingresos totales, con una tasa compuesta anual de crecimiento de 7% entre 2008 y 2012, Sinaloa ha mantenido un buen control del gasto, cuya tasa compuesta anual fue ligeramente mayor y equivalente a 7.4%.

En años recientes, Sinaloa ha tenido presiones de gasto, en 2011 debido a condiciones climáticas adversas que condujeron a mayores transferencias al sector agrícola y gasto de capital y también por el aumento en gasto en seguridad pública. Aunque Sinaloa registró déficits financieros, éstos se han mantenido bajos y equivalentes a 1.3% y 1.6% de los ingresos totales en 2011 y 2012, respectivamente.

Para 2013, esperamos que el ingreso propio crecerá en menor magnitud que en 2012, dado que se registrarán menores ingresos por derechos y rezagos vehiculares derivados de la regularización de los contribuyentes para obtener el subsidio a la tenencia vehicular. Asimismo, estimamos que las transferencias federales crezcan moderadamente. Por el lado del gasto, estimamos que crecerá mayor que el ingreso dadas las elecciones a nivel municipal y que Sinaloa registre un déficit financiero moderado en 2013 de alrededor 2% de los ingresos totales.

La posición de liquidez de Sinaloa es ajustada, el capital de trabajo neto (activo circulante menos pasivo circulante) como porcentaje del gasto total fue de 0% en 2012. Esta posición de liquidez constituye un elemento crediticio negativo, ya que limita la capacidad del Estado para enfrentar choques externos imprevistos.

Aunque los niveles de deuda del estado crecieron a 14.8% de los ingresos totales en 2012 de 9.9% en 2008, éstos continúan siendo bajos. Al cierre del 2012, la deuda del estado consiste en créditos con la banca comercial con un saldo total de MXN 5,160 millones. Para 2013, el estado va a contratar MXN 771 millones bajo el Programa de Apoyo para Infraestructura y Seguridad del Gobierno Federal (PROFISE). Bajo este programa, el estado de Sinaloa pagará intereses mensuales y el capital será pagado a través de un bono cupón cero emitido por el Gobierno Federal. Moody's excluye esta obligación en el cálculo de la deuda directa e indirecta neta, ya que Sinaloa no pagará el capital. Sin embargo, se añade el pago de intereses en el cálculo del servicio de la deuda. Moody's estima que la deuda directa e indirecta neta bajará a 14% de los ingresos totales.

El servicio de la deuda respecto a los ingresos totales fue de 0.8% en 2012. Moody's estima que el pago por servicio de la deuda pueda aumentar a 1.2% en 2013. Este nivel seguirá siendo manejable dado el actual marco financiero del estado.

En términos de los pasivos por pensiones no fondeados, ISSSTESIN es el organismo del estado que administra el sistema de pensiones de los maestros y en 2009 el estado creó al Instituto de Pensiones del Estado de Sinaloa, que se encarga del sistema de pensiones de los demás empleados del estado. Según un estudio actuarial independiente realizado en junio y octubre de 2011, el total de los pasivos de pensiones sin fondear de las dos instituciones se estimó en MXN 67.7 mil millones con una tasa de descuento del 3.5%, esto es 185%% del total de los ingresos en 2012, un nivel muy alto. El Estado

está realizando contribuciones extraordinarias anuales para el pago de las pensiones, que representaron alrededor del 2% de los ingresos totales en 2012. El elevado nivel de pasivos de pensiones sin fundear constituye un reto para la calidad crediticia del estado. Cabe mencionar que el Estado de Sinaloa llevó a cabo una serie de reformas que contemplan el cambio a un sistema de cuentas individuales de las pensiones de los empleados bajo el Instituto de Pensiones del Estado de Sinaloa. Estas medidas limitan parcialmente la acumulación de pasivos de pensiones en el futuro y proporcionan una mayor certidumbre con respecto a las contribuciones anuales.

Administración y Gobierno Interno

En los últimos años, Sinaloa ha mantenido un crecimiento de los gastos en línea con el crecimiento de ingresos, y ha cumplido con sus metas fiscales la mayoría de los años. Sinaloa ha mantenido una estrategia de endeudamiento conservadora, los niveles de deuda se han mantenido bajos y se ha estructurado de manera que genera bajos costos anuales del servicio de la deuda. A pesar de que los pasivos por pensiones sin fundear son elevados, el estado ha reformado recientemente el sistema de pensiones para limitar el aumento en estas obligaciones. Los estados financieros son auditados por despacho independiente y se proporciona información financiera oportuna y completa.

Fundamentos Económicos

La población estimada del estado es de cerca de 2.9 millones de habitantes y el PIB per cápita fue de 80.9% del promedio nacional en 2011. La economía de Sinaloa se basa principalmente en la agricultura y la pesca (13% del PIB del estado y el 7.8% de la producción nacional del sector primario), sus principales productos se exportan al mercado de Estados Unidos. En los últimos años, la tasa de desempleo del estado ha estado por debajo de la tasa nacional, para 2012, fueron de 4.7% y 5.0% respectivamente.

A pesar de las condiciones climáticas adversas en 2011 que afectaron la producción agrícola, Moody's considera que la economía del estado se está recuperando. Se tienen varios proyectos para desarrollar sectores, como el industrial y el portuario derivado de la finalización del proyecto carretero desde el puerto de Mazatlán, Sinaloa a Matamoros, Tamaulipas en la frontera con los Estados Unidos. La concretización de estos proyectos contribuirá a dinamizar la economía local y a mantener tasas de crecimiento superiores a la media nacional.

Marco Institucional

Bajo el marco institucional de los gobiernos estatales en México, la falta de una amplia discreción sobre los ingresos y los gastos propician que su capacidad para el pago de la deuda sea relativamente limitada. Como resultado, muchos estados mantienen bajos ó moderados niveles de endeudamiento y pocos realizan endeudamientos sustanciales.

Consideraciones de Apoyo Extraordinario

Moody's asigna una baja probabilidad de que el gobierno federal tome acciones para prevenir un incumplimiento por parte del Estado de Sinaloa. La baja probabilidad refleja la apreciación de Moody's de las medidas que ha tomado el ejecutivo federal para impulsar la autonomía y responsabilidad fiscal de los estados.

Resultados de la Matriz del Modelo de Evaluación del Riesgo Crediticio Base

En el caso de Sinaloa, la matriz BCA, genera una BCA estimada de ba1, en línea con la BCA asignada por el comité de calificación.

La BCA de ba1 generada por la matriz refleja (1) el riesgo idiosincrásico de 5 (presentado abajo) en una escala de 1 a 9, donde 1 representa la más fuerte calidad crediticia relativa y 9 la más débil; y (2) el riesgo sistémico de Baa1, reflejado en la calificación del bono soberano (Baa1, estable).

El scorecard de riesgo idiosincrásico y la matriz BCA, que generan un estimado de las evaluaciones del riesgo crediticio base a partir de un conjunto de indicadores crediticios cualitativos y cuantitativos, son herramientas utilizadas por el comité de calificación para evaluar la calidad crediticia de gobiernos locales y regionales. Los indicadores crediticios capturados en estas herramientas generan una buena medición estadística de la fortaleza crediticia individual y, en general, se espera que los emisores con BCAs sugeridas por el scorecard más altas, obtengan también las calificaciones más altas. No obstante, las BCAs sugeridas por el scorecard no sustituyen los juicios del comité de calificación con respecto a la evaluación del riesgo crediticio base individual y el scorecard no es una matriz para asignar o cambiar automáticamente estas evaluaciones. Los resultados del scorecard tienen limitaciones en el sentido de que son con vista al pasado, al utilizar información histórica, mientras que nuestras evaluaciones son opiniones de la fortaleza crediticia con vista al futuro. Concomitantemente, el limitado número de variables que se incluyen en estas herramientas no puede capturar la extensión y profundidad de nuestro análisis de crédito.

Acerca de las Calificaciones Subsoberanas de Moody's

Calificaciones en Escala Nacional y Global

Las Calificaciones en Escala Nacional de Moody's (NSRs por sus siglas en inglés) son medidas relativas de la calidad crediticia entre emisiones y emisores de deuda dentro de un país determinado, lo que permite que los participantes del mercado hagan una mejor diferenciación entre riesgos relativos. Las NSRs difieren de las calificaciones en la escala global en el sentido de que no son globalmente comparables contra el universo de entidades calificadas por Moody's, sino únicamente contra otras NSRs asignadas a otras emisiones y emisores de deuda dentro del mismo país. Las NSRs están identificadas por un modificador de país ".nn" que indica el país al que se refieren, como ".mx" en el caso de México. Para mayor información sobre el enfoque de Moody's respecto de las calificaciones en escala nacional, favor de consultar la Metodología de Calificación de Moody's publicada en octubre de 2012 y titulada "Correspondencia de las Calificaciones en Escala Nacional a las Calificaciones en Escala Global de Moody's".

La calificación en escala global de Moody's para emisores y emisiones permite que los inversionistas comparen la calidad crediticia del emisor/emisión contra la de otros en el mundo, en lugar de solamente en un país determinado. Incorpora todos los riesgos relativos a ese país, incluyendo la volatilidad potencial de la economía nacional.

Evaluación del Riesgo Crediticio Base

La evaluación del riesgo crediticio base de Moody's es una opinión sobre la fortaleza crediticia intrínseca de la entidad, y no toma en cuenta los apoyos extraordinarios del gobierno que brinda el apoyo. Las relaciones contractuales y cualquier subsidio anual esperado por parte del gobierno están incorporados en la BCA, y por lo tanto se consideran como parte de las fortalezas crediticias intrínsecas de la entidad.

La BCA está expresada con una escala alfanumérica en minúsculas que corresponde a la escala de calificaciones alfanuméricas de la escala global de calificaciones de largo plazo.

Apoyo Extraordinario

Apoyo extraordinario se define como la acción tomada por el gobierno que da soporte para prevenir un incumplimiento por parte de un gobierno regional o local y puede tomar distintas formas que van desde una garantía formal, inyecciones directas de efectivo, hasta facilitar las negociaciones con los acreedores a fin de mejorar el acceso al financiamiento. El soporte extraordinario se describe como bajo (0% - 30%), moderado (31% - 50%), fuerte (51% - 70%), alto (71% - 90%) o muy alto (91% - 100%).

Evaluación del riesgo de crédito base

Métricas Crediticias

Evaluación del riesgo de crédito base

Scorecard – 2011	Puntuación	Valor	Ponderación De Sub-Factores	Total De Sub-Factores	Ponderación De Factores	Total
Factor 1: Fundamentos Económicos						
PIB regional per Cápita / PIB nacional per Cápita (%)	7	82.96	70%	6.4	20%	1.28
Volatilidad Económica	5		30%			
Factor 2: Marco Institucional						
Marco Legislativo	5		50%	7	20%	1.4
Flexibilidad Financiera	9		50%			
Factor 3: Desempeño Financiero y Perfil de Deuda						
Balance Operativo Bruto / Ingresos Operativos (%)	7	-1.54	12.5%	2.75	30%	0.83
Pago de Intereses / Ingresos Operativos (%)	1	0.47	12.5%			
Manejo de Efectivo y Liquidez	5		25%			
Deuda Directa e Indirecta Neta / Ingresos Operativos (%)	1	10.00	25%			
Deuda Directa a Corto Plazo / Deuda Directa Total (%)	1	0.00	25%			
Factor 4: Políticas de Gobierno y Administración- Max						
Controles de riesgo y administración financiera	5			5	30%	1.50
Gestión de inversiones y Deuda	5					
Transparencia y Revelación	1					
Riesgo Idiosincrático Estimado Puntaje						5.01(5)
Evaluación de Riesgo Sistémico						Baa1
BCA Estimada						ba1

Número de reporte: 157089

Autor
María del Carmen Martínez Richa

Asociado de Producción
Judy Torre

© 2013, Moody's Investors Service, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. ("MIS") Y SUS AFILIADAS SON OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S SOBRE EL RELATIVO RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS DE CRÉDITO, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES A DEUDA, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y REPORTE PUBLICADOS POR MOODY'S ("PUBLICACIONES DE MOODY'S") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S DEL RELATIVO RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS DE CRÉDITO, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES A DEUDA. MOODY'S DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES AL MOMENTO DE SU VENCIMIENTO Y CUALQUIER PÉRDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA OTROS RIESGOS, INCLUYENDO SIN LIMITAR: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO, O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN, Y NO SON, UN CONSEJO FINANCIERO NI DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON, NI PROPORCIONAN, RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER INSTRUMENTOS ESPECÍFICOS. NI LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S COMENTAN SOBRE LA ADECUACIÓN DE UNA INVERSIÓN PARA NINGÚN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS REPORTE CON LA EXPECTATIVA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DE CADA INSTRUMENTO QUE ESTÁ CONSIDERANDO PARA COMPRAR, RETENER, O VENDER.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITAR LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) Y NINGUNA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN PODRÁ SER COPIADA O REPRODUCIDA DE MANERA ALGUNA, REFORMATEADA, TRANSMITIDA, CEDIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SER UTILIZADA CON ALGUNO DE DICHO FINES, EN PARTE O EN SU TOTALIDAD, DE NINGUNA MANERA, POR NINGÚN MEDIO O POR NINGUNA PERSONA SIN PREVIO CONSENTIMIENTO POR ESCRITO DE MOODY'S.

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 ninguna clase de garantía. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para asignar una calificación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera confiables, incluyendo cuando corresponde, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en toda ocasión, verificar o validar de manera independiente la información que recibe en su proceso de calificación. MOODY'S no acepta, bajo ninguna circunstancia, responsabilidad alguna frente a personas o entidades por (a) cualquier pérdida o daño causado en su totalidad o en parte por, a resultas de, o en relación con, cualquier error (negligente o de otro tipo) u otras circunstancias o contingencias que se encuentren tanto bajo el control como fuera del control de MOODY'S o de cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados o agentes, en relación con la obtención, compilación, recopilación, análisis, interpretación, comunicación, publicación o distribución de dicha información, o (b) cualquier daño directo, indirecto, especial, mediato, inmediato o remoto (incluido, entre otros, el lucro cesante), que resulte del uso o de la incapacidad de usar tal información, aún en el supuesto de que se hubiera advertido a MOODY'S con anterioridad de la posibilidad de que se produjeran dichos daños. En su caso, las calificaciones, análisis de reportes financieros, proyecciones, y otras observaciones, de haberlas, que pudieran formar parte de la información contenida en este informe son, y a tales efectos deben ser considerados exclusivamente como, declaraciones de opinión, y no declaraciones de hechos ni recomendaciones para comprar, vender o mantener cualesquiera títulos. Cada usuario de la información aquí contenida debe realizar su propio estudio y evaluación de cada instrumento que pudiera considerar para comprar, retener o vender.

MOODY'S NO CONCEDE NINGUNA GARANTÍA, EXPRESA O IMPLÍCITA, RESPECTO DE QUE DICHAS CALIFICACIONES Y DEMÁS OPINIONES E INFORMACIONES SEAN CORRECTAS, ACTUALIZADAS, COMPLETAS, COMERCIALIZABLES O APROPIADAS PARA NINGÚN OBJETO O FIN DETERMINADO.

MIS, agencia calificadora subsidiaria 100% propiedad 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, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MIS han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, retribuir a MIS por sus servicios de análisis y calificaciones mediante sus honorarios que oscilan entre los 1,500 dólares y aproximadamente los 2,500,000 dólares. MCO y MIS también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignados calificaciones de MIS y que también han informado públicamente a la SEC que mantienen un interés de propiedad en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Shareholder Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy".

Únicamente para efectos de Australia: Cualquier publicación que se haga en Australia de este documento es mediante la Licencia para Servicios Financieros en Australia de la afiliada 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 es para ser provisto únicamente a "clientes mayoristas" según se establece en la sección 761G de la Ley de Sociedades 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted está representando ante MOODY'S que usted es, o está accediendo al documento como representante de un "cliente mayorista" y que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán directa o indirectamente este documento o su contenido a "clientes minoristas" según se establece en la sección 761G de la Ley de Sociedades 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre las acciones de capital del emisor ni cualquier otra forma de instrumento que se encuentre disponible para clientes minoristas. Sería peligroso que los inversionistas minoristas tomaran cualquier decisión de inversión con base en una calificación crediticia de MOODY'S. En caso de duda, usted debe contactar a su asesor financiero u otro asesor profesional.