

## OPINIÓN CREDITICIA

## Aguascalientes, Municipio de

México

## Índice:

CALIFICACIONES	1
RESUMEN DE LOS FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN	2
DETALLE DE LOS FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN	3
EVALUACIÓN DEL RIESGO CREDITICIO BASE	3
CONSIDERACIONES DE APOYO EXTRAORDINARIO	4
RESULTADOS DE LA MATRIZ DE EVALUACIÓN DEL RIESGO CREDITICIO BASE	5
ACERCA DE LAS CALIFICACIONES SUBSOBERANAS DE MOODY'S	5
EVALUACIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO BASE	7

## Contactos:

MÉXICO	+52.55.1253.5700
Adrián Javier Garza	+52.55.1253.5709
<i>Assistant Vice President- Analyst</i>	
adrianjavier.garza@moodys.com	
Maria del Carmen Martínez Richa	+52.55.1253.5729
<i>Assistant Vice President- Analyst</i>	
mariadelcarmen.martinez-richa@moodys.com	
Alejandro Olivo	+52.55.1253.5742
<i>Vice President – Senior Credit Officer</i>	
alejandro.olivo@moodys.com	
LONDON	+44.20.7772.5454
David Rubinoff	+44.20.7772.1398
<i>Managing Director-Sub Sovereigns</i>	
david.rubinoff@moodys.com	

## Calificaciones

## Aguascalientes, Municipio de

Categoría	Calificación de Moody's
Perspectiva	Estable
<b>Calificaciones al Emisor</b>	
Escala Nacional de México	Aa2.mx
Escala Global, moneda nacional	Baa2

## Indicadores Clave

(AL 31/12)	2008	2009	2010	2011	2012
Deuda Directa e Indirecta Neta / Ingresos Operativos (%)	15.8	21.7	18.9	31.2	22.5
Pago de Intereses / Ingresos Operativos (%)	1.0	1.2	1.4	1.3	1.7
Superávit (déficit) Operativo / Ingresos Operativos (%)	19.5	11.1	3.2	5.7	3.3
Superávit (déficit) Financiero / Ingresos Totales (%)	(2.4)	(4.5)	(0.7)	(0.4)	(1.3)
Gasto de Capital / Gasto Total (%)	23.3	18.8	11.7	18.5	16.5
Ingresos Propios Discrecionales / Ingresos Operativos (%)	35.0	31.9	31.2	33.4	33.1
PIB per Cápita / Promedio Nacional (%) <sup>[1]</sup>	96.7	102.0	102.4	101.2	-

[1] Información del Estado de Aguascalientes.

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

## Resumen de los Fundamentos de la Calificación

Las calificaciones de emisor de Aa2.mx (Escala Nacional de México) y Baa2 (Escala Global, moneda local) asignadas al Municipio de Aguascalientes reflejan prácticas integrales de administración y gobierno interno, que respaldan la generación superávits operativos, resultados financieros consolidados relativamente balanceados y moderados niveles de deuda. Entre 2008 y 2012, Aguascalientes ha registrado un deterioro en sus balances operativos brutos (ingresos operativos menos gastos operativos, incluyendo pago de intereses), equivalentes a 8.5% de los ingresos operativos en promedio. Las calificaciones también toman en cuenta la sólida posición de liquidez del municipio.

### Comparación entre Emisores Nacionales

El Municipio de Aguascalientes está calificado en la parte superior del rango de calificaciones para los municipios mexicanos, cuyas calificaciones abarcan de Baa1 a Caa1. La posición de Aguascalientes con respecto a sus pares nacionales refleja niveles de endeudamiento, balances operativos brutos y una posición de liquidez que se encuentran en línea con la mediana de los municipios mexicanos con calificación Baa.

### Fortalezas Crediticias

Las fortalezas crediticias del Municipio de Aguascalientes incluyen:

- » Moderados niveles de deuda y de pago por servicio de la deuda
- » Sólida posición de liquidez
- » Fuertes prácticas de administración y de gobierno interno

### Retos Crediticios

Los retos crediticios del Municipio de Aguascalientes incluyen:

- » Recaudación de ingresos propios por debajo de la mediana de sus pares
- » Márgenes operativos en deterioro

### Perspectiva de la Calificación

La perspectiva de las calificaciones de Aguascalientes es estable.

### Qué Pudiera Cambiar la Calificación a la Alza

El fortalecimiento de los resultados operativos respaldados por el incremento en la recaudación de los ingresos propios, aunado al registro de resultados consolidados balanceados, podría generar presión a la alza en las calificaciones.

### Qué Pudiera Cambiar la Calificación a la Baja

Un mayor deterioro de los resultados operativos que resulte mayores niveles de endeudamiento o el debilitamiento de la posición de liquidez, podría generar presión a la baja en las calificaciones.

## Detalle de los Fundamentos de la Calificación

La calificación asignada al Municipio de Aguascalientes combina la evaluación del riesgo crediticio base (BCA por sus siglas en inglés) del municipio, y la probabilidad de apoyo extraordinario proveniente del estado, en caso que la entidad enfrente una aguda situación de estrés de liquidez.

## Evaluación del Riesgo Crediticio Base

La BCA del Municipio de Aguascalientes de baa2 refleja lo siguiente:

### Desempeño Financiero y Perfil de Endeudamiento

Históricamente Aguascalientes había logrado manejar las presiones de gasto operativo, con lo cual ha logrado superávits operativos que ayudan a financiar gran parte de las inversiones de capital del municipio. No obstante, el municipio ha registrado un deterioro en sus balances operativos brutos (ingresos operativos menos gastos operativos, incluyendo pago de intereses). Si bien el promedio de los últimos cinco años (2008-2012) el resultado operativo bruto promedio fue equivalente a 8.5% de los ingresos operativos, en los años 2010 – 2012 estos han sido significativamente menores y por debajo de sus pares calificados en el rango Baa. Esto ha sido resultado del desequilibrio entre el crecimiento del gasto corriente con respecto a los ingresos operativos. En este período el gasto operativo ha crecido a una tasa compuesta promedio anual (CAGR, por sus siglas en inglés) de 8.1% mientras que los ingresos operativos sólo crecieron a un ritmo de 3.2%. Moody's continuará monitoreando los resultados operativos,

De manera consolidada, después de considerar los ingresos y gastos de capital, Aguascalientes genera déficits moderados aunque recurrentes. En el período 2008 – 2012 el resultado consolidado promedió -1.9% de los ingresos totales, un nivel moderado.

La posición de liquidez de Aguascalientes es una de sus fortalezas crediticias. Entre 2008 y 2012, el municipio mantuvo una posición de capital de trabajo neto (activo circulante menos pasivo circulante) equivalente a 10.3% de los gastos totales, debido principalmente al activo monitoreo de los saldos de efectivo y a la política de pagar a proveedores bajo un estricto calendario. Esta posición de liquidez mejora la flexibilidad financiera del municipio y ayuda a amortiguar las finanzas municipales ante choques inesperados.

Como resultado de los requerimientos de endeudamiento en los últimos años y los planes de inversión pública, el indicador de deuda directa e indirecta neta creció de forma importante de 18.9% de los ingresos operativos en 2010 a 31.2% en 2011, en línea con lo estimado. Los créditos fueron utilizados para financiar proyectos de infraestructura, principalmente la creación de un parque lineal y la repavimentación de la ciudad.

Al cierre 2012 la razón de deuda directa e indirecta neta disminuyó a 22.5% de los ingresos operativos desde 31.2% en 2011, nivel que continúa moderado y adecuado a su perfil crediticio. La deuda directa e indirecta neta cerró dicho ejercicio con un saldo de MXN 483.5 millones. En 2012 el municipio contrató un nuevo crédito por MXN 120 millones de pesos con Banobras, sin embargo el recurso no ha sido dispuesto al primer trimestre de 2013. El municipio estima disponer del crédito en lo que resta del 2013, no obstante esperamos que dicho indicador de deuda permanezca por debajo de 30.

En 2012, los pagos de intereses representaron 1.7% de los ingresos operativos, mientras que los pagos de servicio de la deuda (principal e intereses) fueron de 6.3% de los ingresos totales, un nivel alto en comparación con otros municipios mexicanos, debido al relativamente agresivo calendario de amortización de los créditos.

Aguascalientes no enfrenta pasivos por pensiones sin fundear, ya que el sistema de pensiones del estado (ISSSSPEA) tiene la responsabilidad de la gestión y el financiamiento de las pensiones de los jubilados municipales. Las contribuciones anuales del Municipio de Aguascalientes al ISSSSPEA son modestas y el municipio no se ha atrasado con sus pagos al sistema de pensiones en años recientes.

### Administración y Gobierno Interno

El perfil crediticio de grado de inversión de Aguascalientes está sustentado por sólidos factores de administración y gobierno interno, incluyendo prudentes prácticas para el desarrollo presupuestal, un enfoque conservador respecto al financiamiento con deuda y el monitoreo activo de los niveles de liquidez. Aguascalientes también cuenta con un equipo de administración profesional y procesos de planeación bien establecidos, lo que ayuda a asegurar la continuidad de las políticas fiscales durante los cambios de administración. El municipio normalmente alcanza sus objetivos fiscales y los informes financieros son completos y están auditados por un despacho externo.

### Fundamentos Económicos

El Municipio de Aguascalientes, cuenta con una población de 797 mil habitantes en 2010 (cerca del 66% de la población total del estado), es ciudad sede de la capital y centro económico del estado de Aguascalientes. La economía municipal se centra en los sectores manufacturero, público y de servicios. El sector manufacturero, que representa alrededor de 30% de la economía local, está concentrado en la manufactura de exportación, incluyendo una planta armadora de Nissan y varias compañías nacionales e internacionales de auto-partes. La economía local respalda una base fiscal productiva para el municipio. Estimamos que el PIB municipal representa aproximadamente 120% del promedio nacional, lo cual es un nivel relativamente alto, mientras que los ingresos propios representaron 32.9% de los ingresos totales entre 2008 y 2012, un nivel sólido aunque menor al de sus pares calificados en niveles de Baa.

### Marco Institucional

En México, la mayoría de los ingresos municipales provienen de transferencias fiscales, motivando un marco institucional bajo el cual la flexibilidad de los ingresos es restringida: la mayoría de los municipios ejercen discrecionalidad limitada sobre los ingresos que recaudan y sus tasas aplicables.

En contraste con los gobiernos estatales, cuya flexibilidad de gasto es limitada por la extensa cantidad de recursos federales etiquetados para educación y salud, los municipios ejercen una discrecionalidad más amplia de sus egresos. Como resultado, muchos municipios adquieren deuda en pequeñas o moderadas cantidades y relativamente pocos se endeudan sustancialmente.

### Consideraciones de Apoyo Extraordinario

Moody's asigna una probabilidad moderada de que el gobierno del estado tome acción para prevenir un incumplimiento por parte del Municipio de Aguascalientes. Esta probabilidad incorpora la evaluación de Moody's de la falta de una clara postura política por parte del gobierno estatal de ejercer dicha acción, compensado por la fuerte relación que existe entre el estado y el municipio de Aguascalientes al ser éste la capital y el principal centro de actividad económica del estado

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

En el caso de Aguascalientes, la matriz BCA genera una BCA estimada de baa3, cercana a la BCA de baa2 que asignó el comité de calificación.

La BCA generada por la matriz de baa3 refleja (1) el riesgo idiosincrásico de 4 (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

Scorecard – 2011	Puntuación	Valor	Ponderación De Sub-Factores	Total De Sub-Factores	Ponderación De Factores	Total
<b>Factor 1: Fundamentos Económicos</b>						
PIB regional per Cápita / PIB nacional per Cápita (%)	5	101.66	70%	5	20%	1
Volatilidad Económica	5		30%			
<b>Factor 2: Marco Institucional</b>						
Marco Legislativo	5		50%	5	20%	1
Flexibilidad Financiera	5		50%			
<b>Factor 3: Desempeño Financiero y Perfil de Endeudamiento</b>						
Balance Operativo Bruto / Ingresos Operativos (%)	3	5.76	12.5%	3	30%	0.90
Pago de Intereses / Ingresos Operativos (%)	3	1.31	12.5%			
Liquidez	5		25%			
Deuda Directa e Indirecta Neta / Ingresos Operativos (%)	1	31.20	25%			
Deuda Directa a Corto Plazo / Deuda Directa Total (%)	3	18.00	25%			
<b>Factor 4: Administración y Gobierno Interno- MAX</b>						
Controles de Riesgos y Administración Financiera	1			5	30%	1.50
Gestión de Inversiones y Deuda	5					
Transparencia y Revelación	1					
<b>Evaluación de Riesgo Idiosincrásico</b>						<b>4.4(4)</b>
<b>Evaluación de Riesgo Sistémico</b>						<b>Baa1</b>
<b>BCA Estimada</b>						<b>baa3</b>

Report Number: 151691

**Autor**  
Adrián Javier Garza Patiño

**Asociado de Producción**  
Shubhra Bhatnagar

© 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 REPORTES 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 PUEDE 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 REPORTES 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, REFORMATÉADA, TRANSMITIDA, CEDIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SER UTILIZADA CON ALGUNO DE DICHS 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 calificadoradora 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](http://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.