

OPINIÓN CREDITICIA

Tuxtla Gutiérrez, Municipio de

Actualización sobre la Reciente Acción de Calificación del Soberano

Calificaciones:

RESUMEN DE LOS FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN	1
DETALLE DE LOS FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN	2
EVALUACIÓN DEL RIESGO CREDITICIO BASE	2
CONSIDERACIONES DE APOYO EXTRAORDINARIO	3
RESULTADOS DE LA MATRIZ DEL MODELO DE EVALUACIÓN DEL RIESGO CREDITICIO BASE	4
METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN Y MATRIZ DE FACTORES CALIFICACIONES	5
	6

Contactos:

MÉXICO	+52.55.1253.5700
Nuvia Martínez-Reyes	+52.55.1555.5309
<i>Associate Analyst</i>	
nuvia.martinez@moodys.com	
Roxana Muñoz	+52.55.1253.5721
<i>Assistant Vice President –Analyst</i>	
roxana.munoz@moodys.com	
NUEVA YORK	+1.212.553.1653
Alejandro Olivo	+1.212.553.3837
<i>Associate Managing Director</i>	
alejandro.olivo@moodys.com	
LONDRES	+44.20.7772.5454
David Rubinoff	+44.20.7772.1398
<i>Managing Director - Sub Sovereigns</i>	
david.rubinoff@moodys.com	

Esta Opinión Crediticia proporciona una discusión detallada de las calificaciones del municipio de Tuxtla Gutiérrez, 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 A3.mx (Escala Nacional de México) y Ba3 (Escala Global, moneda local) asignadas al municipio de Tuxtla Gutiérrez consideran un bajo nivel de recaudación local y balances operativos negativos. Estos factores se compensan parcialmente por niveles de deuda moderados y una posición de liquidez positiva al medirse a través de la razón de capital de trabajo neto a egresos totales.

Comparación entre Emisores Nacionales

El municipio de Tuxtla Gutiérrez está calificado en la parte media baja del rango de calificaciones para los municipios mexicanos, cuyas calificaciones en Escala Global abarcan de Caa1 a Baa1. La posición del municipio de Tuxtla Gutiérrez con respecto a sus pares nacionales refleja una posición de liquidez ligeramente superior a sus pares nacionales, compensada por un bajo nivel de ingresos propios.

Fortalezas Crediticias

- » Nivel de deuda moderado.
- » Posición de liquidez positiva.

Retos Crediticios

- » Balances operativos deficitarios.
- » Baja generación de ingresos propios.
- » Contingencias relacionadas con pensiones y el organismo de agua.

Perspectiva de la Calificación

La perspectiva de la calificación del Municipio de Tuxtla Gutiérrez es negativa, en línea con la perspectiva de la calificación de los bonos soberanos de México (A3, negativa).

Acontecimientos Recientes

El 28 de abril, Moody's modificó afirmó las calificaciones de Ba3/A3.mx, perspectiva negativa, del Municipio de Tuxtla Gutiérrez. Esta acción siguió a la acción de calificación del 27 de abril en la que la agencia afirmó la calificación de A3 de los bonos soberanos de México, perspectiva negativa.

Factores que Podrían Cambiar la Calificación al Alza

- » Mejora sostenida de los balances operativos.
- » Fortalecimiento en la posición de liquidez.
- » El establecimiento de un sistema formal de pensiones.

Factores que Podrían Cambiar la Calificación a la Baja

- » Una baja en la calificación de los bonos soberanos de México (A3, negativa).
- » Mayor deterioro en los resultados operativos.
- » Disminución de la posición de liquidez.

Indicadores Clave

GRÁFICA 1

Municipio de Tuxtla Gutiérrez

(AL 31/12)	2011	2012	2013	2014	2015
Deuda Directa e Indirecta Neta / Ingresos Operativos (%)	34.4	27.9	30.7	27.7	26.7
Pago de Intereses / Ingresos Operativos (%)	0.9	2.5	2.3	2.9	2.1
Superávit (Déficit) Operativo / Ingresos Operativos (%)	13.0	15.0	10.3	-7.1	-3.6
Superávit (Déficit) Financiero / Ingresos Totales (%)	14.5	(9.4)	11.3	(0.0)	(6.4)
Gasto de Capital / Gasto Total (%)	14.0	40.8	14.3	20.1	25.5
Ingresos Propios Discrecionales / Ingresos Operativos (%)	17.6	18.1	20.2	20.8	20.8
PIB per cápita / Promedio Nacional (%) ^[1]	42.5	42.0	41.2	41.1	-

[1] Información del Estado de Chiapas

Fuente: Moody's Investors Service, estados financieros del Municipio de Tuxtla Gutiérrez.

Detalle de los Fundamentos de la Calificación

La calificación asignada al municipio de Tuxtla Gutiérrez combina la evaluación del riesgo crediticio base (BCA por sus siglas en inglés) del municipio de ba3, 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

NIVEL DE DEUDA MODERADO

Al 31 de diciembre de 2015, la deuda directa e indirecta del municipio de Tuxtla Gutiérrez ascendió a MXN 386.9 millones, monto equivalente al 26.7% de los ingresos operativos, cifra que se encuentra relativamente en línea con lo observado en la mediana de municipios en Ba3 (24.9%). Este saldo se encuentra integrado en su totalidad por dos créditos contratados con Banobras y en 2016 se estima un servicio de la deuda de 2.5% de los ingresos totales.

De acuerdo con el municipio, la presente administración no cuenta con planes de financiamiento adicional ni de corto ni de largo plazo, por lo que no se esperan incrementos en los indicadores de apalancamiento y servicio de la deuda en este ejercicio.

Esta publicación no anuncia una acción de calificación de crédito. Para cualquier calificación crediticia hace referencia en esta publicación, por favor vea la pestaña de calificaciones en la página del emisor / entidad en www.moodys.com para consultar la información de la acción de calificación de crédito más actualizada y historial de calificación.

BALANCES OPERATIVOS DEFICITARIOS

De 2011 a 2013 Tuxtla Gutiérrez registró balances operativos superavitarios, que en promedio representaron el 12.8% de los ingresos operativos. En contraste, en los últimos dos años esta tendencia se ha visto revertida, siendo 2014 el año en el que se observó un mínimo histórico en este indicador, el cual se ubicó en -7.1% de los ingresos operativos. Si bien al cierre de 2015 de igual forma se presentaron resultados deficitarios, el balance operativo mostró una mejora al cerrar en -3.6% de los ingresos operativos, lo que obedece primordialmente a una reducción de 5.1% en el gasto operativo, como consecuencia de la reducción de los capítulos de servicios generales y materiales y suministros.

De acuerdo con información financiera a junio se aprecia que los ingresos operativos y egresos operativos se ubican 11% y 8%, por encima de lo presupuestado, lo que ha derivado en balances operativos y consolidados superavitarios a esa fecha. En este sentido Moody's espera que en caso de mantenerse las tendencias a junio, se observe un superávit operativo equivalente a 4% de los ingresos operativos al cierre de 2016. En contraste, en caso de observarse resultados operativos y consolidados deficitarios, en conjunto con un debilitamiento en la liquidez, ejercerían presión a la baja en las calificaciones de la entidad.

POSICIÓN DE LIQUIDEZ POSITIVA

Hasta 2014, el municipio de Tuxtla Gutiérrez presentó posiciones de liquidez positivas, aunque volátiles, al registrar en promedio una razón de capital de trabajo neto a egresos totales de 6.7%. Sin embargo, al cierre de 2015 este coeficiente bajó a 0.5%, no obstante, compara favorablemente con la mediana de municipios calificados en Ba3 (-0.6%). Asimismo, al considerar la relación de efectivo y equivalentes a pasivo circulante, se aprecia una disminución a 23% en 2015 de 44% en 2014. Sin embargo, al mes de junio de 2016 se aprecia una mejora sustantiva en este indicador al ubicarse en 68%.

BAJA GENERACIÓN DE INGRESOS PROPIOS

Históricamente la proporción de ingresos propios a ingresos operativos se ha ubicado por debajo de lo registrado en la mediana de municipios calificados en Ba3, 20.8% en comparación con 24%. Lo anterior se explica porque la mayor parte del predial es ejidal. Sin embargo, la presente administración está trabajando en un programa de regularización y actualización catastral con lo cual se espera un aumento en el impuesto predial, situación que con base en información a junio de 2016 ya se ve reflejada en una recaudación de 90% y 78%, en comparación con las cifras contempladas en la Ley de Ingresos 2016 y en el cierre 2015.

CONTINGENCIAS RELACIONADAS CON PENSIONES Y EL ORGANISMO DE AGUA

El municipio de Tuxtla Gutiérrez no cuenta con un sistema formal para hacer frente a las erogaciones por pensiones y jubilaciones, por lo que tiene que cubrir estos gastos directamente a través de gasto corriente lo cual pudiera generar presiones en las finanzas del municipio. Durante los dos últimos años, los gastos anuales por este concepto han sido bajos y ascendieron en promedio a 1.7% de los ingresos operativos. Cabe destacar, que la entidad está trabajando en la elaboración de un estudio actuarial que permita cuantificar la magnitud de esta contingencia para en consecuencia plantear un esquema legal y de fondeo adecuado.

Por otra parte, el Sistema Municipal de Agua Potable y Alcantarillado (SMAPA) es el organismo responsable de proveer los servicios de agua. Actualmente presenta una situación financiera deficitaria y tiene un saldo de deuda pública por MXN 187 millones, la cual cuenta con el aval solidario del Estado de Chiapas (Ba2 / A2.mx). Asimismo, presenta importantes presiones de gasto de nómina, áreas de oportunidad en materia de cobranza, por lo que en caso de no mejorar la situación financiera del organismo, pudiera requerir de apoyo directo del municipio para hacer frente a gastos de operación.

Consideraciones de Apoyo Extraordinario

Moody's asigna una baja probabilidad de que el gobierno del estado de Chiapas tome acción para prevenir un incumplimiento por parte del municipio de Tuxtla Gutiérrez. 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.

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

En el caso de Tuxtla Gutiérrez, la matriz BCA genera una BCA estimada de ba1, comparada con la BCA de ba3 que asignó el comité de calificación.

La BCA generada por la matriz de ba1 refleja (1) el riesgo idiosincrásico de 6 (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 A3, reflejado en la calificación del bono soberano (A3, Estable). La diferencia de dos niveles refleja una serie de factores no capturados por la matriz, incluyendo las contingencias relacionadas con pensiones y el organismo de agua.

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.

Metodología de Calificación y Matriz de Factores

GRÁFICA 2

Municipio de Tuxtla Gutiérrez

Scorecard – 2015	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 (%)	9	40.17	70%	7.8	20%	1.56
Volatilidad Económica	5		30%			
Factor 2: Marco Institucional						
Marco Legislativo	5		50%	5	20%	1.00
Flexibilidad Fiscal	5		50%			
Factor 3: Desempeño Financiero y Perfil de Endeudamiento						
Balance Operativo Bruto / Ingresos Operativos (%)	7	-2.61	12.5%	4	30%	1.20
Pago de Intereses / Ingresos Operativos (%)	3	2.36	12.5%			
Liquidez	9		25%			
Deuda Directa e Indirecta Neta / Ingresos Operativos (%)	1	26.70	25%			
Deuda Directa a Corto Plazo / Deuda Directa Total (%)	1	8.10	25%			
Factor 4: Políticas de Gobierno y Administración- MAX						
Controles de riesgos y administración financiera	9			9	30%	2.70
Gestión de Inversiones y Deuda	5					
Transparencia y Revelación	9					
Evaluación de Riesgo Idiosincrásico						6.46(6)
Evaluación de Riesgo Sistémico						A3
BCA Estimada						ba1

Fuente: Moody's Investors Service

Calificaciones

GRÁFICA 3

Municipio de Tuxtla Gutiérrez

Categoría	Calificación de Moody's
Perspectiva	Negativa
Calificaciones al Emisor	
Escala Nacional de México	A3.mx
Escala Global, Moneda Local	Ba3

Fuente: Moody's Investors Service

Número de Reporte: 1070810

Autor
Nuvia MartínezAsociado Principal de la Producción
Vignesh Sankar

© 2017 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 MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. 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. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO QUE NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. 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 PUBLICACIONES 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. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE 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 A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

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 o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades 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 consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la 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 consejeros, directivos, 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 DE DICHS CALIFICACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% 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 valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los \$1.500 dólares y aproximadamente los 2.500.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación 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" ["Relaciones del Accionariado" - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 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 un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas. Sería peligroso que los inversores minoristas tomaran decisiones de inversión basadas en calificaciones crediticias de MOODY'S. En caso de duda, deberá ponerse en contacto con su asesor financiero u otro asesor profesional.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los JPY200.000 y los JPY350.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses