

INFORME CREDITICIO

2 de octubre de 2025

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Nuevo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Calificación de Emisor	AA-.mx	Estable
Calificación de Deuda	AA-.mx	-

(*) 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

Maximiliano Juárez
Senior Credit Analyst
+52.551555 5348
maximiliano.juarez@moodys.com

René Robles, CFA
Director Credit Analyst
+52.5515555346
rene.robles@moodys.com

Vicente Gómez
Ratings Manager
+52.5515555304
vicente.gomez@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

México
+52.55.12535700

Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V.

RESUMEN

La calificación de emisor en moneda local a largo plazo de AA-.mx de Vinte refleja el fortalecimiento de su posición competitiva, el incremento en su escala, la mayor diversificación de su portafolio de productos y presencia geográfica como resultado de la adquisición de las acciones de Servicios Corporativos Javer, S.A.B. de C.V. (Javer), así como un historial sólido de crecimiento aún en periodos de ralentización económica, lo cual resulta relevante dada la coyuntura actual.

La calificación también refleja su amplia base de clientes, su fuerte liquidez, acceso a fuentes diversas de financiamiento y la expectativa del propio Vinte de que el nivel de apalancamiento de la compañía esté contenido consistentemente por debajo de 3.75x (asumiendo que puede haber algunos periodos particulares donde se registre un nivel por encima de ese parámetro), que en los UDM al 2T25 el nivel de apalancamiento ajustado por Moody's Local México (Deuda Total / EBITDA UDM se ubicó en 4.1x).

Por otro lado, la calificación incorpora los importantes retos de integración y consolidación de la compañía dada la reciente adquisición de Javer, así como la nueva escala de la compañía consolidada. Moody's Local México considera que, tradicionalmente, el sector construcción es más cíclico que otras industrias. Además, las desarrolladoras se encuentran expuestas a volatilidades en los materiales de construcción y tasas de interés, lo que históricamente ha resultado en periodos de crisis en el sector, los cuales Vinte ha navegado positivamente. La calificación considera como un riesgo las variaciones desfavorables en las tasas de interés a las que la empresa se encuentra expuesta, dada la ausencia de instrumentos de cobertura que ayuden a mitigar cambios abruptos en éstas.

Indicadores Clave

	2020	2021	2022	2023	2024*	UDM2T25*
Viviendas (Unidades escrituradas)	4,087	3,938	3,932	3,792	15,243	15,006
Ingresos (millones)	3,651	4,161	4,357	4,820	14,282	14,549
EBITDA (millones)	615	690	731	881	2,537	2,456
Margen EBITDA	16.8%	16.6%	16.8%	18.3%	17.8%	16.9%
Deuda Total (millones)	2,937	2,806	2,868	4,108	8,933	10,005
Deuda / EBITDA (veces)	4.8x	4.1x	3.9x	4.7x	3.5x	4.1x
Deuda Neta / EBITDA (veces)	2.7x	2.8x	3.0x	3.0x	2.8x	3.1x

Fuente: Moody's Local México y estados financieros de Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. y Subsidiarias ("la compañía" o "VINTE"). Información Anual al 31 de diciembre. *2024 y UDM utilizan información proforma no auditada, que incluye la consolidación de Javer.

Fortalezas crediticias

- Desarrolladora de vivienda más grande en México.
- Buena diversificación geográfica en el país.
- Flexibilidad para adaptar desarrollos inmobiliarios a la demanda de mercado.

Debilidades crediticias

- Altos niveles de deuda financiera.
- Exposición a una industria altamente cíclica.
- Elevada dependencia del financiamiento hipotecario proveniente de organismos gubernamentales.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Mantener la tendencia ascendente en ingresos y mejora sostenida en niveles de rentabilidad.
- Mantener los altos niveles de liquidez.
- Si el indicador de apalancamiento calculado por Moody's Local México disminuye de manera sostenida.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Caída sostenida en los ingresos con un debilitamiento sostenido en niveles de rentabilidad.
- Un debilitamiento significativo en los niveles de liquidez.
- Si el indicador de apalancamiento calculado por Moody's Local México se ubica por arriba de 3.75x de forma sostenida.
- Un cambio regulatorio en políticas de vivienda que afecte de manera relevante su modelo de negocios.

Perspectivas

- La perspectiva estable refleja la expectativa de Moody's Local México, de que en los próximos 12 a 18 meses, Vinte mantendrá un desempeño financiero y operativo consistente, así como un nivel de liquidez fuerte.

Principales aspectos crediticios

Vinte es una desarrolladora inmobiliaria verticalmente integrada que participa en toda la cadena de valor, incluyendo la adquisición de tierra, obtención de autorizaciones, análisis de factibilidad, urbanización, diseño, edificación y comercialización de viviendas. Vinte ofrece un modelo de desarrollo de vivienda sostenible, con certificaciones EDGE en más de 23,000 viviendas. La compañía fue constituida en 2001, cotiza desde 2016 en la Bolsa Mexicana de Valores y desde su fundación, ha escriturado más de 69,000 viviendas. En diciembre de 2024, Vinte concluyó la adquisición del 99.95% del capital de Javer por MXN4,290 millones. Tras esta operación, Vinte se convirtió en la desarrolladora de vivienda más grande de México.

Producción de vivienda se encuentra en niveles históricamente bajos, aunque el programa de vivienda podría reactivar el sector.

La producción de vivienda ha experimentado una baja significativa en el mercado mexicano en los últimos 10 años, ubicándose en niveles históricamente bajos al producirse 128,142 viviendas en 2024, desde 285,365 en 2014. Ante la baja en producción de vivienda y el rezago habitacional estimado en 8.4 millones de hogares, el Gobierno Federal lanzó el Programa de Vivienda y Regularización 2024–2030 (Programa), plan que busca construir 1.8 millones de viviendas hacia 2030 a través del INFONAVIT y contempla una inversión superior a los MXN752,000 millones. Moody's Local México monitoreará el impacto que este Programa tendrá en la operación de los desarrolladores privados.

FIGURA 1 Producción anual de vivienda y unidades vendidas de Vinte.



Fuente: Moody's Local México con información del Registro Único de Vivienda. Información anual al 31 de diciembre. *Proforma (P*) incluye las operaciones de Javier.

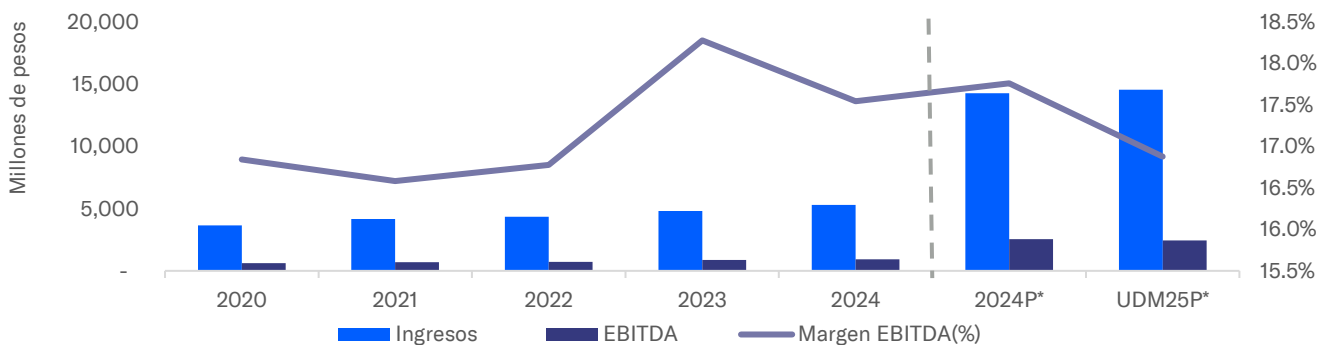
Incremento sostenido en ingresos y buena rentabilidad, que se verá fortalecido por la incorporación de Javier.

A pesar de la baja en la actividad del sector de vivienda, Vinte se ha convertido en uno de los líderes en una industria altamente fragmentada. La compañía ha logrado adaptar su oferta de producto a la demanda del mercado y ubicación geográfica para sustentar su crecimiento desde su fundación. Los ingresos han crecido de manera sostenida, con una tasa anual compuesta de 7.1% entre 2019-2024, impulsados por cambios en la mezcla hacia productos de mayor precio y el desarrollo de nuevos negocios, como la venta de locales comerciales y de equipamiento para la vivienda. Con la integración de Javier en las operaciones, Vinte incrementará casi por 4.0x (veces) el número de unidades escrituradas.

En los últimos doce meses (UDM) terminados el 30 de junio de 2025 (2T25), los ingresos proforma de Vinte, incluyendo los efectos de Javier, fueron de MXN14,549 millones, impulsados por la escrituración de 15,006 viviendas durante el mismo periodo. Asimismo, durante la primera mitad de 2025, Vinte generó un EBITDA de MXN1,171 millones, reflejando una caída de 6.5% con respecto al mismo periodo del año anterior. Por un lado esta caída en márgenes refleja un efecto por la venta de terrenos con mayor rentabilidad en 2024, aunado a un incremento en los gastos administrativos por la apertura de nuevas plazas operativas por la compañía.

Vinte se ha caracterizado por tener buenos niveles de rentabilidad, con un margen EBITDA de 16.9% en UDM25 de manera proforma. Previo a la pandemia de COVID-19, la compañía registraba márgenes EBITDA en el rango de 22%-23%, los cuales disminuyeron en 2020 como resultado del aumento en el costo de los materiales de construcción y a pesar de la recuperación gradual registrada en los últimos años, todavía se ubican por debajo de los niveles prepandemia. Sin embargo, Vinte estima que con la incorporación de Javier la rentabilidad debería incrementar por sinergias derivadas de las operaciones conjuntas, así como por la diversificación y adaptación de productos en el mercado.

FIGURA 2 Incremento sostenido en ingresos con buenos niveles de rentabilidad.



Fuente: Moody's Local México con información de Vinte. Información anual al 31 de diciembre. *Proforma (P*) incluye las operaciones de Javier.

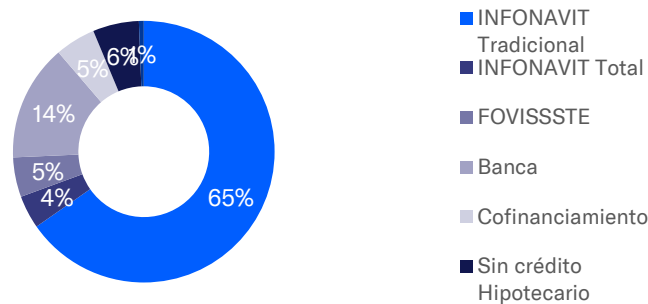
Buena diversificación geográfica con amplia reserva territorial aunque con concentración por tipo de financiamiento.

Vinte ha expandido sus operaciones con la incorporación de Javer, pasando de tener presencia en el Estado de México, Querétaro, Hidalgo, Quintana Roo, Puebla y Nuevo León, al agregar a sus operaciones Aguascalientes, Jalisco y Tamaulipas. Adicionalmente, cuenta con reserva territorial en otros estados como Baja California y Morelos, lo que permitirá expandir sus operaciones. Al cierre de 2024, Vinte posee una reserva territorial mayor a los cuatro años promedio, con aproximadamente 1,447 hectáreas.

Sin embargo, existe un alto grado de dependencia en 4 Estados donde la compañía generó aproximadamente el 71% de sus ingresos por escrituración de viviendas durante el 2T25, con el Estado de México representando el 26% de los ingresos por escrituración, seguido por Nuevo León (18%), Quintana Roo (14%) y Jalisco (13%). La compañía opera y cuenta con terrenos en estos estados debido al dinamismo y perspectivas económicas, así como crecimiento poblacional, lo que mitiga el efecto de concentración. Adicionalmente, estos estados se concentró el 63.1% de los créditos otorgados en 2024 para adquirir vivienda nueva, lo que fundamenta la demanda de vivienda en estas zonas.

Aunque Vinte no cuenta con concentración de clientes por la naturaleza del negocio, si existe dependencia del financiamiento hipotecario proveniente de organismos gubernamentales. Al 2T25, cerca del 80% de los financiamientos hipotecarios provinieron de distintos organismos como el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT) o el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE), mientras que el 20% restante provenía de la banca, y clientes sin hipotecas.

FIGURA 3 Fuentes de fondeo hipotecario en la escrituración de vivienda.



Sólidos niveles de liquidez y diversas fuentes de financiamiento, aunque altos niveles de apalancamiento.

Para financiar su crecimiento, Vinte ha recurrido a financiamientos que han incrementado la deuda en los últimos años. Al 2T25, la deuda ajustada por Moody's Local México ascendió a MXN10,005 millones, de los cuales MXN3,399 millones son deuda bancaria, MXN6,241 millones corresponden a certificados bursátiles; MXN188 millones son pasivos por arrendamiento; y MXN177 millones en beneficios a los empleados. El apalancamiento medido como Deuda Total / EBITDA UDM fue de 4.1x, con un indicador de Deuda Neta / EBITDA UDM de 3.1x.

Con fecha posterior al reporte del 2T25, Vinte realizó el prepago del bono VINTE 18X por MXN800 millones de pesos con recursos provenientes de su caja. Con esta amortización, Vinte incrementó el plazo promedio de la deuda de 3.3 a 4.9 años, mientras mantiene una liquidez adecuada con una posición en efectivo tras la amortización anticipada de MXN1,686 millones y disponibilidad en líneas de crédito por MXN1,842 millones. Con este prepago, el apalancamiento medido como Deuda Total a EBITDA se ubica en 3.7x y Deuda Neta a EBITDA de 3.1x. Además, la compañía mantiene la totalidad de su deuda en pesos, mientras 52% de la deuda está denominada en tasa fija.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual
Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V. (Vinte)		
Calificación de emisor en moneda local a largo plazo	AA-.mx	Estable
Calificación de deuda de largo plazo de certificados bursátiles VINTE 25V	AA-.mx	N.A.
Calificación de deuda de largo plazo de certificados bursátiles VINTE 25-2V	AA-.mx	N.A.

Información considerada para la calificación.

El periodo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación de Vinte es del 1º de enero de 2020 al 30 de junio de 2025 y las fuentes de información utilizadas son los estados financieros de la compañía, informes trimestrales, reportes anuales, presentaciones corporativas y suplemento de colocación.

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 Empresas No Financieras - (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, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody.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 Clasificador 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.