

Opinión Crediticia

Moody's Finanzas Públicas Internacionales Gobiernos Regionales y Locales

Abril 2009

Monterrey, Municipio de México

Calificaciones

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

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 Soporte Extraordinario	5
Resultados 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

Contactos:

Mexico City 52.55.1253.5700

Sean Marion
Assistant Vice President

Eduardo Antonio Gonzalez
Assistant Vice President

Toronto 1.416.214.1635

David Rubinoff
Senior Vice President

London 44.20.7772.5454

Yves Lemay
Team Managing Director

Indicadores Clave

(Al 31/12)	2004	2005	2006	2007	2008
Deuda directa e indirecta neta/Ingresos operativos (%)	47.5	38.7	52.4	46.0	56.3
Pago de intereses/Ingresos operativos (%)	3.3	4.9	3.6	4.2	5.1
Superávit (déficit) operativo / Ingresos operativos (%)	-19.8	8.1	-6.2	10.6	4.7
Superávit (déficit) financiero/Ingresos totales (%)	(48.6)	18.6	1.0	0.9	(5.9)
Gasto de capital / Gasto total (%)	24.2	9.3	10.3	23.3	31.2
Ingresos propios discrecionales / Ingresos operativos (%)	51.2	56.0	48.4	50.4	52.4
PIB per capita / Promedio nacional (%) [1]	166.0	187.6	187.1	187.4	186.2

[1] Corresponde al PIB del Estado de Nuevo León

Esta Opinión Crediticia proporciona una discusión detallada de las calificaciones del Municipio de Monterrey, y debe ser acompañada con la información de calificaciones disponible en la página de Internet de Moody's. Haz clic aquí para el enlace.



Moody's Investors Service

Monterrey, Municipio de

Resumen de los Fundamentos de la Calificación

Las calificaciones de emisor de A1.mx (Escala Nacional) y Ba1 (Escala Global, moneda local) asignadas al Municipio de Monterrey reflejan sus altos niveles de deuda, contrarrestados por una fuerte economía local, una de las más ricas de México, que soporta una base fiscal relativamente productiva y altos niveles de ingresos propios. En 2008, la deuda neta directa e indirecta de Monterrey fue equivalente al 43.1% del total de los ingresos. Los ingresos propios representaron 52.4% de los ingresos operativos en el mismo año, muy por arriba de la media de los municipios mexicanos calificado como Ba. Las calificaciones también consideran los irregulares resultados operativos del municipio, los cuales proporcionan un inestable financiamiento interno para las inversiones de capital, y una estrecha posición de liquidez.

Fortalezas Crediticias

Las fortalezas crediticias del Municipio de Monterrey incluyen:

- Fuertes niveles de ingresos propios
- Base económica que se encuentra entre las más fuertes del país
- Moderados costos de servicio de la deuda a mediano plazo

Debilidades Crediticias

Las debilidades crediticias del Municipio de Monterrey incluyen:

- Altos niveles de deuda
- Resultados operativos inconsistentes
- Estrecha posición de liquidez
- Altos costos de pensiones, aunque bien manejados

Perspectiva de la Calificación

La perspectiva de la calificación es estable.

Qué Pudiera Cambiar la Calificación a la Alza

Una mejoría sostenida de los indicadores de liquidez, junto con márgenes operativos más fuertes y consistentes que generen financiamiento conforme se necesita para los proyectos de capital, podría ejercer presión a la alza en las calificaciones.

Qué Pudiera Cambiar la Calificación a la Baja

Futuros resultados operativos irregulares, que ocasionen una mayor incertidumbre con respecto a la capacidad del municipio para generar financiamiento interno para proyectos de capital, podrían ejercer presión a la baja en las calificaciones.

Detalle de los Fundamentos de la Calificación

Las calificaciones de emisor asignadas al Municipio de Monterrey reflejan la aplicación de la metodología de la metodología de calificación de Análisis de Incumplimiento de Pago Conjunto de Moody's (JDA por sus siglas en inglés) para gobiernos locales y regionales (RLGs por sus siglas en inglés). De acuerdo con esta metodología, Moody's establece primeramente la evaluación del riesgo crediticio base (BCA por sus siglas en inglés) del municipio y posteriormente considera la probabilidad de soporte del gobierno estatal para evitar un incumplimiento por parte del municipio.

Monterrey, Municipio de

Evaluación del Riesgo Crediticio Base

La BCA de 12 (en una escala del 1 al 21 en la que 1 representa el riesgo crediticio más bajo) del Municipio de Monterrey refleja los siguientes factores:

Posición y Desempeño Financiero

A pesar de tener una fuerte base de ingresos propios, Monterrey ha generado resultados operativos inconsistentes en años recientes. Entre 2004 y 2008, Monterrey registró superávit (déficit) operativo (ingresos operativos menos gastos operativos, incluyendo pago de intereses) que fluctuaron entre -19.8% de los ingresos operativos en 2004 y 10.6% en 2007. Adicionalmente, los patrones de gastos han sido irregulares de año en año, lo que hace difícil discernir las fuentes de largo plazo que origina las presiones de gasto.

Después de considerar los ingresos de capital y los gastos de capital, los resultados consolidados de Monterrey también han sido irregulares en años recientes. Monterrey registró un déficit financiero (total de ingresos menos total de gastos, antes de pagos de capital) equivalente a -5.9% del total de los ingresos en 2008, después de registrar un superávit financiero en efectivo de 0.9% en 2007.

Como reflejo del mantenimiento de modestos saldos de efectivo y relativamente altos niveles de deuda de corto plazo, la posición de liquidez de Monterrey también ha permanecido limitada en años recientes. El capital de trabajo neto (activo circulante menos pasivo circulante) como porcentaje del total de gastos, disminuyó de -0.8% en 2007 a -13.2% en 2008, debido principalmente a la acumulación de deuda de corto plazo que se espera sea refinanciada en 2009.

En adelante, Moody's espera que el actual entorno económico ejerza presión adicional en las finanzas municipales, vía reducciones cíclicas de las transferencias disponibles para los municipios y un crecimiento más lento de los ingresos propios. Moody's estará monitoreando las respuestas de política de Monterrey ante estos acontecimientos, poniendo especial atención en la capacidad de respuesta de la administración para ajustar los gastos operativos y de capital para que correspondan a los recursos disponibles.

Perfil de Endeudamiento

Entre 2004 y 2007, la carga de deuda de Monterrey (deuda en relación a ingresos) permaneció estable en un nivel relativamente alto. En 2008, la deuda neta directa e indirecta incrementó a 43.1% del total de los ingresos, por arriba del 39.2% que representó el año anterior, debido a un incremento de 442 millones de pesos en deuda bancaria de corto plazo. Como resultado de este incremento, la deuda de corto plazo de Monterrey, como porcentaje del total de la deuda directa e indirecta, aumento de 24.0% en 2007 a 47.0% en 2008.

Para poder extender la vida promedio de las obligaciones de deuda, y poder relajar la carga de los pagos de servicio de la deuda, Monterrey planea refinanciar sus obligaciones de corto plazo en el segundo trimestre de 2009. Específicamente, Monterrey planea emitir 780.9 millones de pesos en obligaciones de largo plazo, las cuales estarán respaldadas por la afectación de ingresos propios (impuesto predial). Como resultado de este refinanciamiento, el cual incluye 71.9 millones de pesos de un nuevo financiamiento adicional, se espera que los pagos de servicio de la deuda (intereses y capital) absorban una moderada porción del total de los ingresos en el mediano plazo--cerca de 7.0% asumiendo un crecimiento más débil que el histórico.

A la fecha, el acceso a los mercados de deuda no ha sido un problema que se haya extendido a todos los municipios mexicanos. Moody's espera que este continúe siendo el caso durante 2009, a pesar de las presiones del mercado. Los municipios mexicanos no toman endeudamiento en los mercados de capital internacionales y el mercado local, particularmente los inversionistas institucionales (fondos de pensiones mexicanos), continúa mostrando apetito por las emisiones de deuda subsoberana. Varias instituciones de crédito especializadas proporcionan la mayor parte del financiamiento del sector privado para los municipios y estas instituciones se caracterizan por tener perfiles financieros estables y relativamente saludables. Los bancos públicos de desarrollo, especialmente Banobras que es propiedad del estado, también continúan activos otorgando créditos al sector. Aún cuando no se ha dado una disminución notoria en el otorgamiento de créditos a los municipios mexicanos, se ha presentado una mayor rigidez en las obligaciones contractuales de los créditos, comisiones más elevadas y un incremento en las tasas ofrecidas, lo que representa un cambio mediano en el costo de los créditos.

Monterrey, Municipio de

En años recientes, Monterrey no ha realizado un estudio actuarial de sus obligaciones de pensiones; como tal, se desconoce la magnitud de los pasivos por insuficiencia de fondeo de pensiones del municipio. Además de hacer pagos de pensiones directamente a los jubilados, Monterrey también contribuye el equivalente al 4% de los salarios a un fondo de reserva de pensiones, el cual también recibe una contribución de 3% por parte de los empleados. Al cierre de diciembre de 2008, el fondo de la reserva era de 515.2 millones de pesos. Aún cuando la acumulación de reservas para enfrentar pasivos futuros es una acción positiva por parte del municipio, el costo de fondeo tanto de jubilados actuales como futuros, incrementa la base de costos fijos del municipio.

Factores de Administración y Gobierno Interno

Las características de administración y gobierno interno de Monterrey están básicamente en línea con las del resto de los municipios mexicanos con calificación de Ba. En años recientes, el municipio ha cumplido satisfactoriamente con sus objetivos fiscales, sin embargo, se han registrado dos déficits operativos en los últimos cinco años. Aún cuando el municipio genera estados financieros oportunos, los cuales son auditados por contadores independientes, estos estados no contienen una explicación completa de la información del balance general, ni del desempeño del flujo de efectivo. Adicionalmente, los patrones de gastos, según se presentan en los estados de resultados auditados, parecen irregulares de año en año, lo que dificulta discernir las tendencias subyacentes de largo plazo.

Las políticas de administración de deuda de Monterrey son un tanto agresivas y han mostrado propensión a depender de endeudamientos de corto plazo en lugar de refinanciar a vencimientos de largo plazo.

Fundamentos Económicos

Monterrey, con una población de 1.1 millones de habitantes, es la capital del Estado de Nuevo León. Es el centro de negocios y bancario del norte de México. La economía municipal es una de las más activas y diversificadas de México. En 2008, el PIB per capita de Nuevo León ascendió a 186.2% del promedio nacional. La dinámica económica local soporta una base fiscal relativamente productiva que genera fuertes ingresos propios. En 2008, los ingresos propios fueron equivalentes al 52.4% del ingreso operativo, nivel muy por arriba de la media para municipios mexicanos con calificación de Ba.

Debido a los nexos entre la economía municipal y la de Estados Unidos, Moody's espera que la actual desaceleración económica reduzca significativamente la expansión de la economía de Monterrey en 2009 y en 2010.

Entorno Operativo

El entorno operativo para los gobiernos estatales y municipales en México se caracteriza por su bajo PIB per cápita (base de paridad de poder de compra), alta volatilidad económica y una baja clasificación en el Índice de Efectividad Gubernamental del Banco Mundial, típico de muchos mercados emergentes y sugiriendo la presencia de factores de riesgo sistémico.

Marco Institucional

En México, la mayoría de los ingresos municipales provienen de transferencias fiscales mientras que los componentes importantes de los ingresos propios, tales como el impuesto predial, están sujetos a límites establecidos por el gobierno del estado. Estas circunstancias contribuyen a un marco institucional bajo el cual queda limitada la flexibilidad de los ingresos; la mayoría de los municipios ejercen discrecionalidad limitada sobre los tipos de ingresos recaudados y las tasas aplicables.

En contraste con los gobiernos estatales, cuya flexibilidad de gasto es limitada por la extensa cantidad de ingresos federales destinados a 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.

Monterrey, Municipio de

Consideraciones de Soporte Extraordinario

Moody's asigna una moderada probabilidad de apoyo extraordinario por parte del gobierno del estado, reflejando la falta de una clara postura política por parte de los gobiernos estatales de ejercer dicha acción y la falta de antecedentes de una intervención oportuna por parte de los estados.

Moody's también asigna un muy alto nivel de dependencia de incumplimiento entre el municipio y el estado, lo que refleja la dependencia del municipio en las transferencias del gobierno federal, las cuales fluyen a través del estado y comprenden una parte importante de los ingresos operativos, así como la integración económica entre el estado y el municipio.

Resultados del Modelo de Evaluación del Riesgo Crediticio Base

En el caso de Monterrey, el scorecard BCA (que se presenta a continuación) genera una BCA estimada de 10, en comparación con la BCA de 12 asignada por el comité de calificación. La diferencia de dos escalones entre la BCA asignada y la referida por el scorecard refleja una serie de factores que no son capturados por el scorecard, incluyendo el impacto de los desembolsos de efectivo relativos a las pensiones y las evaluaciones a futuro referentes al impacto de la actual desaceleración económica en las transferencias federales y la recaudación de ingresos propios.

Acerca de las Calificaciones Subsoberanas de Moody's

Calificaciones en Escala Nacional y Global

Moody's asigna calificaciones en escala nacional en aquellos mercados locales de capital en los que los inversionistas se han encontrado con que la escala de calificación global no proporciona suficiente diferenciación entre emisores y emisiones, o que es inconsistente con una escala de calificación que ya es de uso común en el país. Las Calificaciones de Escala Nacional de Moody's son opiniones de la relativa calidad crediticia de emisores y emisiones dentro de un país específico. Aún cuando la expectativa de pérdida será un factor de diferenciación importante en la asignación de la calificación final, se debe tener en cuenta que se puede esperar que la expectativa de pérdida asociada con las Calificaciones de Escala Nacional sea bastante más alta que la de niveles de calificación aparentemente similares de la escala global de Moody's. Las Calificaciones de Escala Nacional de Moody's reflejan un ordenamiento de emisores y emisiones de acuerdo con su relativa calidad crediticia: las calificaciones más altas se asocian con la menor pérdida crediticia esperada.

Las Calificaciones de Escala Nacional pueden considerarse como un ordenamiento relativo de la calidad crediticia (incluyendo el soporte externo correspondiente) dentro de un país específico. Las Calificaciones de Escala Nacional no están diseñadas para ser comparadas entre países; más bien, se refieren al relativo riesgo crediticio dentro de un país determinado. El uso de las Calificaciones de Escala Nacional por parte de los inversionistas es adecuado únicamente con respecto a la porción de la cartera que está expuesta al mercado local de un país determinado, considerando los varios riesgos que implican las calificaciones en moneda local y extranjera de ese país.

La calificación en escala global de Moody's para emisores y emisiones en moneda local permite que los inversionistas comparen la calidad crediticia del emisor/emisión contra la de otros en el resto del mundo y no nada más en un solo país. La calificación incorpora todos los riesgos relativos a ese país, incluyendo la volatilidad potencial de la economía nacional.

Techos País para Obligaciones en Moneda Extranjera

Moody's asigna un techo para los bonos y notas en moneda extranjera a cada país (o región monetaria independiente) en donde existen emisores de deuda calificados. El techo normalmente indica la calificación más alta que puede ser asignada a un instrumento denominado en moneda extranjera emitido por una entidad que se encuentra sujeta a la soberanía monetaria de ese país ó región. En la mayoría de los casos, el techo será equivalente a la calificación que está (o sería) asignada a los bonos del gobierno denominados en moneda

Monterrey, Municipio de

extranjera. Sin embargo, están permitidas las calificaciones que superan el techo país para instrumentos denominados en moneda extranjera que tienen características especiales que implican un menor riesgo de incumplimiento que el indicado por el techo. Estas características pueden ser intrínsecas del emisor y/o pueden referirse al punto de vista de Moody's con respecto a las probables acciones del gobierno durante una crisis de moneda extranjera.

Evaluación del Riesgo Crediticio Base (BCA por sus siglas en inglés)

La evaluación del riesgo crediticio base de Moody's incorpora la fortaleza crediticia intrínseca del gobierno y considera los continuos subsidios y/o transferencias que otorga el gobierno que da soporte. En efecto, la evaluación del riesgo crediticio base refleja la probabilidad de que un gobierno local requiera apoyo extraordinario.

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 (RLG por sus siglas en inglés) 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%), alto (51% - 70%), muy alto (71% - 95%) o total (96% - 100%).

Dependencia de Incumplimiento

La dependencia de incumplimiento refleja la probabilidad de que el perfil crediticio de dos deudores pueda o no estar perfectamente correlacionado. De estar presente dicha correlación, tendría diversos efectos importantes que podrían afectar el resultado del incumplimiento conjunto. Intuitivamente, si los riesgos de incumplimiento de dos deudores no están perfectamente correlacionados, el riesgo de que incumplan simultáneamente es menor al riesgo de que cada uno incumpla por su cuenta.

En la aplicación del análisis de incumplimiento de pago conjunto a emisores gubernamentales, la dependencia de incumplimiento refleja la probabilidad de que el RLG y el gobierno que da soporte sean conjuntamente afectados por circunstancias adversas que conducen a incumplimientos. Debido a que la capacidad del gobierno de nivel superior de dar apoyo extraordinario y prevenir un incumplimiento por parte de un RLG depende de la solvencia de ambas entidades, mientras más altamente dependientes – o correlacionados – estén sus riesgos de incumplimiento base, menores beneficios se lograrán del apoyo conjunto. En la mayoría de los casos, la relación económica tan estrecha y/o la integración de las bases fiscales y/o los acuerdos fiscales entre los distintos niveles de gobierno, resultan en un grado de dependencia de incumplimiento que va de moderado a muy alto.

La dependencia de incumplimiento se describe como: baja (0% - 30%), moderada (31% - 50%), alta (51% - 70%) o muy alta (71% - 100%).

Monterrey, Municipio de

Evaluación del riesgo de crédito base

Métricas crediticias						
Scorecard - 2008	Valor	Puntuación	Ponderación de Sub-factores	Total de Sub-factores	Ponderación de Factores	Total
Factor 1: Entorno Operativo						
PIB per cápita (en términos de PPA) (\$US)	12,602	12	50.0%	12.00	60.0%	7.20
Volatilidad del PIB	21.3	12	25.0%			
Índice de Efectividad Gubernamental (Banco Mundial)	0.13	12	25.0%			
Factor 2: Marco Institucional						
Previsibilidad, Estabilidad y Sensibilidad	7.5	7.5	50.0%	5.34	10.0%	0.53
Flexibilidad Fiscal A (Recursos tributarios propios)	7.5	7.5	16.7%			
Flexibilidad Fiscal B (Gasto)	1	1	16.7%			
Flexibilidad Fiscal C (Nivel de endeudamiento)	1	1	16.6%			
Factor 3: Posición y Desempeño Financieros						
Pago de Intereses/Ingresos Operativos (%)	4.6	6	33.3%	9.00	7.5%	0.68
Superávit (déficit) Financiero / Ingreso Total (%)	-3.0	9	33.3%			
Balance Operativo bruto/ Ingreso Operativo (%)	4.8	12	33.3%			
Capital de Trabajo Neto/Gastos Totales (%)						
Factor 4: Perfil de deuda						
Deuda Directa e Indirecta Neta /Ingresos Operativos (%)	56.3	3	50.0%	5.25	7.5%	0.39
Deuda Directa Bruta a Corto Plazo/Deuda Directa Bruta (%)	15.2	3	25.0%			
Deuda Neta / Tendencia de Ingresos Operativos	6.3	12	25.0%			
Factor 5: Políticas de Gestión y Control internas						
Gestión Fiscal	7.5	7.5	40.0%	11.25	7.5%	0.84
Gestión de Inversiones y de Deuda	15	15	20.0%			
Transparencia y Divulgación (A)	15	15	15.0%			
Transparencia y Divulgación (B)	15	15	15.0%			
Capacidad Institucional	7.5	7.5	10.0%			
Factor 6: Fundamentos Económicos						
PIB Regional per cápita (en términos de PPA)	39,071	1	100.0%	1.00	7.5%	0.08
BCA Estimada						10

Monterrey, Municipio de

Report Number: 115723

Autor	Statistical Analyst	Asociado de Producción
Sean Marion	Francisco Uriostegui	David Heston

© Copyright 2009, Moody's Investors Service, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente, "MOODY'S"). Todos los derechos reservados. **TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR COPYRIGHT Y NINGUNA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN PODRÁ SER COPIADA O REPRODUCIDA, REFORMATEADA, 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, dicha información se proporciona "tal y como se indica", sin ninguna clase de garantía, y MOODY'S, en particular, no garantiza ni declara, de forma expresa ni implícita, respecto de la totalidad o parte de dicha información, que ésta sea correcta, actualizada, completa, comercializable o apropiada para ningún objeto o fin. MOODY'S no acepta, bajo ninguna circunstancia, responsabilidad alguna frente a personas o entidades por (a) cualquier pérdida o daño causado en todo o en parte por, a resultas de, o relacionado 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, recogida, recopilación, análisis, interpretación, comunicación, publicación o distribución de dicha información, o (b) cualquier daño directo, indirecto, especial, consecutivo, daños y perjuicios o daños de carácter fortuito (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 de crédito que forman parte de la información contenida en este informe son, y a tales efectos deben ser considerados exclusivamente, declaraciones de opinión, y no declaraciones de hechos ni recomendaciones para comprar, vender o mantener cualesquiera títulos. **MOODY'S NO CONCEDE NINGUNA GARANTÍA, EXPRESA O IMPLÍCITA, RESPECTO DE QUE DICHS RATINGS Y DEMÁS OPINIONES E INFORMACIONES SEAN CORRECTOS, ACTUALIZADOS, COMPLETOS, COMERCIALIZABLES O APROPIADOS PARA NINGÚN OBJETO O FIN DETERMINADO.** Cada una de las calificaciones y opiniones debe ser considerado exclusivamente como un factor más dentro de las decisiones de inversión tomadas por, o en nombre de, cualquier usuario de la información contenida en el presente documento, y dicho usuario deberá, en consecuencia, realizar su propio estudio y evaluación de cada valor y de cada emisor, avalista o fuente de soporte de crédito de cada valor que esté considerando comprar, mantener o vender.

MOODY'S informa por la presente de que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y papel comercial) y acciones preferentes calificados por MOODY'S han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, retribuir a MOODY'S por sus servicios de análisis y calificación mediante comisiones que oscilan entre 1,500 dólares y aproximadamente 2,400,000 dólares. Moody's Corporation (MCO) y la agencia de calificaciones crediticias Moody's Investors Service (MIS), filial al 100% de MCO, 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 asignadas calificaciones de MIS y que también han informado públicamente a la SEC de que mantienen un interés en la propiedad de MCO superior al 5%, se publica anualmente en la página web de Moody's www.moody.com, bajo el capítulo de "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy".


Moody's Investors Service