

Rating Action: Moody's subió la calificación de emisor en Escala Nacional de México del Estado de Veracruz a B2.mx; cambia la perspectiva a estable

30 Aug 2018

Mexico, August 30, 2018 -- Moody's de México S.A. de C.V. ("Moody's") subió la calificación de emisor en Escala Nacional de México del Estado de Veracruz a B2.mx de B3.mx. Moody's también afirmó la calificación de emisor de Veracruz de Caa1 (Escala Global, moneda local) y cambió la perspectiva de las calificaciones a estable, de negativa.

Al mismo tiempo, Moody's afirmó las calificaciones de deuda de Baa3/Aa3.mx (Escala Global, moneda local/Escala Nacional de México) de los siguientes créditos respaldados del estado:

- Crédito respaldado por MXN 4,000 millones (valor nominal original) otorgado por Banobras con vencimiento a 20 años
- Crédito respaldado por MXN 5,200 millones (valor nominal original) otorgado por Banobras con vencimiento a 25 años
- Crédito respaldado por MXN 4,000 millones (valor nominal original) otorgado por Santander con vencimiento a 20 años
- Crédito respaldado por MXN 1,000 millones (valor nominal original) otorgado por Monex con vencimiento a 15 años
- Crédito respaldado por MXN 4,054 millones (valor nominal original) otorgado por Banorte con vencimiento a 20 años
- Crédito respaldado por MXN 6,000 millones (valor nominal original) otorgado por Santander con vencimiento a 20 años
- Crédito respaldado por MXN 4,000 millones (valor nominal original) otorgado por Banobras con vencimiento a 30 años
- Crédito respaldado por MXN 4,000 millones (valor nominal original) otorgado por Banobras con vencimiento a 25 años
- Crédito respaldado por MXN 5,000 millones (valor nominal original) otorgado por Multiva con vencimiento a 25 años
- Crédito respaldado por MXN 745 millones (valor nominal original) otorgado por Interacciones con vencimiento a 20 años

FUNDAMENTO DE LAS CALIFICACIONES

FUNDAMENTO PARA LAS CALIFICACIONES DE EMISOR

El alza de la calificación de emisor en Escala Nacional de México a B2.mx de B3.mx refleja principalmente las recientes mejoras en el perfil de deuda y liquidez de Veracruz.

Durante 2017 y 2018, Veracruz refinanció la mayor parte de su deuda de largo plazo logrando extender su vencimiento promedio y disminuir el margen de la tasa de interés promedio ponderada en más de 200 puntos base. Como resultado, los pagos de servicio de la deuda disminuirán en 2018 a 4.7% de los ingresos totales de 5.6% en 2017. Asimismo, bajo su nueva estructura de deuda, Veracruz logró reducir el monto de los fondos de reserva destinados al pago de servicio de la deuda en alrededor de MXN 2,500 millones, incrementando su efectivo disponible para enfrentar las presiones de liquidez.

Adicionalmente, la reestructura permitió que el estado subsanara el incumplimiento de las obligaciones relacionadas con los pasivos circulantes que había ocurrido en el pasado con respecto a ciertas emisiones

bursátiles del estado. De no haber sido subsanado dicho incumplimiento, podría haberse detonado la aceleración de los certificados bursátiles y, como resultado, la aceleración de otros de sus créditos bancarios. Bajo este escenario, el prepago de los certificados bursátiles y de los créditos hubiera sido descontado de las participaciones federales de Veracruz, lo cual hubiera presionado aún más la ajustada liquidez del estado. La resolución de este incumplimiento contractual mediante la reestructura de la deuda reduce significativamente la incertidumbre en torno a la perspectiva financiera del estado.

Junto con el refinanciamiento de la deuda, el estado logró mejorar sus indicadores de liquidez en 2017. A diciembre de 2017, el efectivo a pasivo circulante fue equivalente a 0.36x, un nivel aún bajo de liquidez, pero mayor al 0.05x registrado al cierre de 2016. La mejora refleja principalmente una disminución del pasivo circulante, pero también un modesto incremento en el efectivo.

Si bien Moody's considera que las mejoras antes descritas ameritan un alza de la calificación en Escala Nacional de México del estado, la afirmación de la calificación de Caa1 en Escala Global toma en cuenta las expectativas de Moody's de que el estado registrará déficits financieros equivalentes a alrededor de 2.5% de los ingresos totales en 2018, como resultado de las presiones relativas a las necesidades de gasto en educación, seguridad, pensiones y elecciones. El estado continuará utilizando deuda de corto plazo para financiar sus presiones de liquidez y mantendrá niveles de deuda relativamente altos de 40% de los ingresos totales en 2018.

FUNDAMENTO PARA LA PERSPECTIVA ESTABLE

El cambio en la perspectiva a estable, de negativa, refleja las mejoras arriba descritas en el perfil de deuda y de liquidez del estado, junto con la expectativa de Moody's de que el estado continuará registrando déficits financieros en 2018 y 2019, utilizando deuda de corto plazo para financiar necesidades de liquidez. En diciembre de 2018, entrará en funciones una nueva administración y Moody's monitoreará cercanamente los planes de gasto del estado para 2019 a manera de evaluar el impacto esperado en los resultados financieros e indicadores de liquidez.

FUNDAMENTO PARA LAS CALIFICACIONES DE LOS CRÉDITOS RESPALDADOS

La afirmación de las calificaciones de deuda de Baa3/Aa3.mx asignadas a los diez créditos respaldados refleja la afirmación de las calificaciones de emisor del estado. Las calificaciones de los créditos respaldados están directamente relacionadas a la calidad crediticia del emisor, lo cual asegura que los riesgos subyacentes de ejecución contractual, así como los riesgos económicos y de prácticas de administración (representados en la calificación de emisor) se encuentran debidamente considerados en las calificaciones de los créditos respaldados.

QUÉ PUDIERA CAMBIAR LA CALIFICACIÓN AL ALZA/BAJA

Las calificaciones podrían experimentar presión al alza si Veracruz continua implementando medidas para mantener la mejora de sus indicadores de liquidez, disminuyendo así su dependencia del uso de deuda de corto plazo para financiar sus déficits financieros. Inversamente, las calificaciones podrían bajar si los resultados consolidados y/o la posición de liquidez se deterioran, o si contrata montos de deuda quirografaria de corto plazo mayores a los esperados.

Dada la relación entre los créditos y la calidad crediticia del deudor, un alza de las calificaciones de emisor del Estado de Veracruz generaría un alza de las calificaciones de los créditos respaldados. Inversamente, una baja de las calificaciones de emisor de Veracruz también podría ejercer presión a la baja en las calificaciones de deuda de los créditos. Adicionalmente, las calificaciones podrían experimentar presión a la baja si los niveles de cobertura de servicio de la deuda cayeran significativamente por debajo de nuestras expectativas.

Las metodologías utilizadas en estas calificaciones fueron Gobiernos Locales y Regionales publicada en Enero 2018 y Metodología de Calificación de Créditos Respaldados de Municipios y Estados Mexicanos publicada en Julio 2017. Favor de entrar a la página de Metodologías en www.moodys.com.mx para obtener una copia de las mismas.

El periodo de tiempo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación del Estado de Veracruz es del 01/01/2013 al 12/31/2017 (fuente: Estado de Veracruz).

Las Calificaciones en Escala Nacional de Moody's (NSR 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 NSR 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 NSR asignadas a otras emisiones y emisores de deuda dentro del mismo país. Las NSR están identificadas por un modificador de país ".nn" que indica el país al que se refieren, como ".za" en el caso de Sudáfrica. 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 mayo de 2016 y titulada "Correspondencia entre calificaciones en escala nacional y calificaciones en escala global". Aunque las calificaciones en escala nacional (NSR, por sus siglas en inglés) no tienen un significado inherente absoluto en términos de riesgo de incumplimiento o pérdida esperada, se puede inferir una probabilidad histórica de incumplimiento consistente con una NSR determinada, considerando la calificación en escala global (GSR, por sus siglas en inglés) a la que corresponde en ese momento específico. Para obtener información sobre las tasas de incumplimiento histórico asociadas con las distintas categorías de calificación en escala global a lo largo de distintos horizontes de inversión, favor de consultar http://www.moody's.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_1114501.

REVELACIONES REGULATORIAS

Las fuentes de información utilizadas para esta calificación son las siguientes: partes involucradas en la calificación, información pública, e información confidencial propiedad de Moody's.

Las calificaciones fueron reveladas a la entidad calificada antes de su publicación.

Para consultar la lista general de fuentes de información utilizadas en el proceso de calificación y la estructura y proceso de votación de los comités de calificación responsables de asignar y monitorear calificaciones, favor de entrar a la pestaña de Revelaciones en www.moody's.com.mx.

La fecha de la última calificación es 12/04/2018.

Con respecto a las calificaciones emitidas en un programa, serie o categoría/ tipo de deuda, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación a cada calificación de un bono o nota de la misma serie o categoría/clase de deuda emitida con posterioridad o conforme a un programa para el cual las calificaciones son derivadas exclusivamente de calificaciones existentes, de acuerdo con las prácticas de calificación de Moody's. Con respecto a las calificaciones emitidas sobre una entidad proveedora de soporte, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación a la acción de calificación referente al proveedor de soporte y en relación a cada acción de calificación particular de instrumentos cuyas calificaciones derivan de las calificaciones crediticias de la entidad proveedora de soporte. Para mayor información, favor de consultar la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad correspondiente en www.moody's.com.mx.

Con respecto a cualquier entidad y/o instrumento calificado afectado que reciba apoyo crediticio directo de la(s) principal(es) entidad(es) a que se refiere esta acción de calificación, y cuyas calificaciones pudieran cambiar como resultado de esta acción de calificación, las revelaciones regulatorias serán aquellas asociadas con la entidad garante. Existen excepciones a este enfoque para efectos de las siguientes revelaciones, en caso de ser aplicables en la jurisdicción: Servicios Auxiliares, Revelación a la entidad calificada, Revelación de la entidad calificada.

Esta calificación crediticia puede ser modificada al alza/baja con base en cambios futuros en la situación financiera del Emisor/Instrumento, y cualquier modificación se hará sin que Moody's de México, S.A. de C.V. sea responsable en consecuencia.

Las revelaciones regulatorias contenidas en este comunicado de prensa aplican a la calificación crediticia y, de ser aplicable, a la perspectiva de la calificación o revisión de calificación respectiva.

Moody's considera que la calidad de la información disponible sobre la entidad, obligación o crédito calificado es satisfactoria para efectos de emitir una calificación.

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.

Favor de entrar a Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's en www.moody's.com.mx para mayor información sobre el significado de cada categoría de calificación y la definición de incumplimiento y

recuperación.

Favor de ir a la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad en www.moody.com.mx para consultar la última acción de calificación y el historial de calificación. La fecha en que fueron publicadas por primera vez algunas calificaciones data de tiempos antes de que las calificaciones de Moody's fueran totalmente digitalizadas y es posible que no exista información exacta. Consecuentemente, Moody's proporciona una fecha que considera que es la más confiable y exacta con base en la información que tiene disponible. Para mayor información, visite nuestro portal www.moody.com.mx.

Favor de entrar a www.moody.com.mx para actualización de cambios del analista líder de calificación y de la entidad legal de Moody's que emitió la calificación.

Las calificaciones emitidas por Moody's de México son opiniones de la calidad crediticia de instrumentos y/o sus emisores y no son una recomendación para invertir en dichos instrumentos y/o emisor.

Favor de ir a la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad en www.moody.com.mx para consultar las revelaciones regulatorias adicionales de cada calificación crediticia.

Roxana Munoz
Asst Vice President - Analyst
Sub-Sovereign Group
Moody's de Mexico S.A. de C.V
Ave. Paseo de las Palmas
No. 405 - 502
Col. Lomas de Chapultepec
Mexico, DF 11000
Mexico
JOURNALISTS: 1 888 779 5833
Client Service: 1 212 553 1653

David Rubinoff
MD - Sub Sovereigns
Sub-Sovereign Group
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456
Client Service: 44 20 7772 5454

Releasing Office:
Moody's de Mexico S.A. de C.V
Ave. Paseo de las Palmas
No. 405 - 502
Col. Lomas de Chapultepec
Mexico, DF 11000
Mexico
JOURNALISTS: 1 888 779 5833
Client Service: 1 212 553 1653

MOODY'S
INVESTORS SERVICE

© 2020 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 CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. MOODY'S INVESTORS SERVICE 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 DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN

SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S INVESTORS SERVICE CREDIT. 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 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. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES 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, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES 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, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES 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, DIFUNDIDA, 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.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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.

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, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES 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 opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros 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 www.moodys.com, bajo el capítulo de "*Investor 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.

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 crediticias, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY250.000.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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

