

Rating Action: Moody's sube la calificación de emisor de Veracruz a B1/Baa2.mx, manteniendo la perspectiva estable y sube las calificaciones de sus créditos respaldados

27 Sep 2019

Mexico, September 27, 2019 -- Moody's de Mexico S.A. de C.V. ("Moody's") subió el día de hoy las calificaciones de emisor del Estado de Veracruz a B1/Baa2.mx de B3/B1.mx (Escala Global, moneda local/Escala Nacional de México), subió su evaluación de riesgo crediticio base (BCA, por sus siglas en inglés) a b1 de b3 y mantuvo la perspectiva estable.

Al mismo tiempo, Moody's de México subió las calificaciones de deuda de los siguientes créditos respaldados del estado a Baa1/Aa1.mx (Escala Global, moneda local/Escala Nacional de México) de Baa3/Aa3.mx:

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

FUNDAMENTO DE LAS CALIFICACIONES

FUNDAMENTO DEL ALZA DE CALIFICACIONES DE EMISOR Y BCA

El alza del BCA a b1 de b3 y de las calificaciones de emisor a B1/Baa2.mx de B3/B1.mx reflejan una mejora en la perspectiva de crecimiento de los ingresos propios, la obtención de moderados beneficios financieros derivados del refinanciamiento de la deuda de largo plazo, así como una mejora continua de su liquidez y de su desempeño operativo, lo cual se observa en los resultados trimestrales de 2019 y el mantenimiento de solidas prácticas de transparencia y de gobierno interno.

Veracruz está implementando medidas que tienen como objetivo aumentar los ingresos propios, a través de programas de incentivos para alentar a los residentes a pagar adeudos por impuestos vehiculares vencidos, así como otras propuestas que incrementarían la recaudación de impuestos de manera estructural. Estos esfuerzos reflejan la mejora en la administración financiera y de planeación y Moody's espera que acelerarán modestamente el crecimiento en los ingresos propios. Además, en agosto el estado lanzó la oferta para

refinanciar su deuda de largo plazo en un esfuerzo para obtener mejores condiciones financieras.

La acción de hoy refleja también la considerable mejora de la liquidez del estado que ha continuado durante los primeros seis meses de 2019. La razón de efectivo entre pasivos circulantes fue 0.6 veces a finales de 2018, en comparación con un nivel muy débil de 0.04 veces en 2015, mientras que a mediados de 2019 la razón de liquidez subió a 1.5 veces de 1 vez en el mismo periodo de 2018. A pesar de que la incertidumbre respecto a las cuentas de orden acumuladas durante administraciones previas permanece, la administración actual está trabajando para resolver las posibles contingencias.

Adicionalmente, el gasto operativo se ha contenido durante la primera mitad del año y el estado se ha beneficiado del crecimiento de las transferencias federales no etiquetadas (participaciones), con lo que Moody's proyecta que va a permitir al estado tener un modesto superávit en 2019. En los próximos años, Moody's espera que Veracruz continuará reportando moderados resultados deficitarios derivados de las recurrentes presiones de gasto de capital y operativo. Sin embargo, Moody's estima que estos déficits serán manejables y deberían permitirle al estado mantener su fuerte posición de liquidez de alrededor 0.5 veces durante 2019 y 2020, y mantener un saldo de deuda de corto plazo menor al observado en años previos como en 2017.

Finalmente, Veracruz ha publicado sus estados financieros trimestrales y anuales de manera más oportuna que en años anteriores, y se encuentra en cumplimiento con prácticas de transparencia detalladas en la Ley de Disciplina Financiera de Entidades Federativas y Municipios, la cual aborda una preocupación clave relacionada con el nivel de transparencia del estado.

FUNDAMENTO DEL ALZA DE CALIFICACIONES DE LOS CRÉDITOS RESPALDADOS

El alza de las calificaciones de los créditos respaldados a Baa1/Aa1.mx refleja la mejora en la calidad crediticia subyacente de Estado de Veracruz, así como las proyecciones de Moody's que los créditos continuarán gozando de sólidos niveles de cobertura del servicio de la deuda. El alza también refleja la sólida estructura del fideicomiso utilizado para emitir deuda, el cual se basa tanto en una instrucción irrevocable, como en un mandato también irrevocable, este último firmado por el estado, el gobierno federal y los acreedores, mediante el cual se transfieren los derechos y flujos de los ingresos del fondo general de participaciones de Veracruz, a los fideicomisos de pago. El mandato asegura que la Tesorería de la Federación transfiera las participaciones de Veracruz directamente al fideicomiso, aún si unilateralmente Veracruz tratara de modificar los acuerdos. En los casos en los que el emisor tiene una calificación de grado especulativo, como sucede con Veracruz, esta estructura de fideicomiso provee un fuerte nivel de aislamiento entre el crédito y los riesgos idiosincráticos del emisor.

FUNDAMENTO DE LA PERSPECTIVA ESTABLE

La perspectiva estable de Veracruz refleja las expectativas de Moody's de que el estado continuará registrando déficits financieros manejables en los próximos años, permitiéndole al estado mantener métricas de liquidez estables y que la reciente mejora en gobierno interno y transparencia se mantendrán.

CONSIDERACIONES AMBIENTALES, SOCIALES Y DE GOBIERNO CORPORATIVO

Como se mencionó anteriormente, las prácticas de administración históricamente débiles de Veracruz, especialmente en términos de transparencia y rendición de cuentas, credibilidad política y manejo presupuestal, han sido una consideración material para sus calificaciones y Moody's monitoreará que las recientes mejoras en estas prácticas sean sostenibles. Los riesgos sociales relacionados con tendencias demográficas desfavorables en la fuerza laboral del estado afectan a sus pasivos por pensiones no fondeados. Las consideraciones ambientales no son materiales para las calificaciones del estado.

QUÉ PUDIERA CAMBIAR LA CALIFICACIÓN AL ALZA/BAJA

Si Veracruz comienza a reportar consistentemente resultados financieros balanceados que deriven en mejoras en su liquidez, así como disminuciones adicionales en sus saldos de deuda de corto plazo, a la vez que mantiene la calidad recientemente adoptada en términos de transparencia, administración y prácticas gubernamentales, las calificaciones podrían tener presión al alza. A pesar de que una baja en la calificación es poco probable dada la perspectiva estable de la calificación, Moody's consideraría bajar las calificaciones de Veracruz si la liquidez se deteriora considerablemente y su dependencia en los créditos a los cortos plazos aumenta de nuevo, o si las prácticas administrativas y gubernamentales se deterioran.

Dados los vínculos entre los créditos y la calidad crediticia del emisor, cambios en las calificaciones de Veracruz, tanto al alza como a la baja, podrían tener impactos en las calificaciones de los créditos

respaldados. Adicionalmente, presión a la baja podría materializarse si los niveles de cobertura del servicio de la deuda caen materialmente por debajo de los pronósticos de Moody's.

La principal metodología utilizada para la calificación de emisor fue "Gobiernos Locales y Regionales" publicada en enero 2018. Las principales metodologías utilizadas para las calificaciones de los créditos respaldados fueron "Metodología de Créditos Respaldados de Municipios y Estados Mexicanos" publicada en Mayo 2019 y "Gobiernos Locales y Regionales" publicada en enero 2018. Por favor vea la página Metodologías de Calificación en www.moody.com.mx para una copia de estas metodologías.

El periodo de tiempo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación de Veracruz, State of es del 01 enero 2014 al 31 de diciembre de 2018 (fuente: Estados Financieros del 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.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_1175032.

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 las entidad calificadas 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.com.mx.

La fecha de la última calificación es 01 de julio 2019.

Con respecto a las calificaciones emitidas en un programa, serie, categoría/clase de deuda o instrumento, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación a cada calificación de un bono o nota de la misma serie, categoría/clase de deuda o instrumento 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.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.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 valores 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.

Matthew Walter
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

© 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, COMERCIALIZABILIDAD 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 crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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