

Rating Action: Moody's pone en revisión para posible baja las calificaciones de los certificados BNTECB 07-2, una bursatilización respaldada por préstamos (CLO) de México

16 Dec 2020

Mexico, December 16, 2020 -- Moody's de México S.A. de C.V. (Moody's) ha puesto en revisión para posible baja las calificaciones de Ba3 (sf) (escala global, moneda local) y A3.mx (sf) (escala nacional de México) de los certificados BNTECB 07-2 (certificados subordinados), emitidos en relación con una bursatilización de la obligación respaldada por préstamos (CLO, por sus siglas en inglés) en México, patrocinada por Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte ("Banorte").

La acción de calificación completa es la siguiente:

Certificados Subordinados BNTECB 07-2: las calificaciones de Ba3 (sf) (escala global, moneda local) y A3.mx (sf) (escala nacional de México) puestas en revisión para posible baja de calificación.

Originador: Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte

Fiduciario: CIBanco S.A., Institución de Banca Múltiple

Los pagos de principal e intereses a los tenedores de los certificados están respaldados por flujos de efectivo recibidos de un portafolio de créditos bursatilizados otorgados a estados y municipios mexicanos, así como sus organismos descentralizados y originados por Banorte. La mayoría de los créditos están respaldados por ingresos que los estados y los municipios reciben directamente del gobierno federal (ingresos por participaciones federales). Los créditos fueron asignados a un fideicomiso establecido de acuerdo con la legislación mexicana.

FUNDAMENTO DE LAS CALIFICACIONES

Los certificados subordinados BNTECB 07-2 han sido puestos en revisión para posible baja de calificación para así reflejar la evaluación actualizada de Moody's de la solicitud hecha por el mayor deudor del portafolio, para diferir 95% del pago de los intereses generados a lo largo de un periodo de cuatro meses, de noviembre 2020 a febrero 2021. Se espera que el monto de intereses devengados y no pagados sea pagado al finalizar el periodo de gracia, a partir de marzo 2021, en pagos iguales a lo largo de las cuatro fechas de pago subsecuentes. El diferimiento de pago de intereses fue aprobado por los inversores de los certificados BNTECB 07 y BNTECB 07-2.

La disminución de flujo de efectivo al fideicomiso durante el periodo de diferimiento reducirá la liquidez de la estructura volviendo negativo el monto de sobretasa, forzando al fideicomiso a disponer de los recursos del fondo de reserva de intereses para realizar a tiempo el pago de intereses. A su vez, el agotamiento del fondo de reserva de intereses tiene como resultado una estructura con menor protección. Los certificados subordinados, los cuales han sido puestos en revisión para posible baja de calificación, tienen actualmente 4.2% de mejora crediticia en la forma de sobrecolateralización y están más expuestos a cualquier disminución subsecuente de flujo de efectivo. Los certificados preferentes no son afectados por esta acción de calificación.

Tanto los certificados preferentes como los certificados subordinados pagan intereses mensualmente y tienen como fecha de vencimiento legal el 15 de mayo de 2037.

Moody's tuvo en cuenta una medida crediticia para cada crédito subyacente, que incluyó ya sea una calificación crediticia o una estimación de crédito. Las estimaciones de crédito son opiniones puntuales no publicadas respecto de la calidad crediticia aproximada de un instrumento individual, contrato financiero o emisor para el cual Moody's no ha asignado una calificación.

Las calificaciones de Moody's también reflejan el rol de Banorte como administrador del colateral, así como la disponibilidad de una reserva en efectivo. Estos factores mitigan los riesgos de liquidez asociados con la estructura de cascada doble de esta transacción. Al día de hoy, la transacción ha demostrado un historial de pago consistentemente sólido desde el cierre de la transacción, no habiendo registrado ninguna mora en los

créditos a lo largo de la historia de la transacción. Según el reporte del administrador del colateral a noviembre de 2020, todos los créditos se encuentran vigentes.

La cartera de créditos, compuesta por ocho créditos a seis deudores, está relativamente concentrada. La mayor concentración de deudores es del 31.4%, y la menor es del 2.2% del saldo total de la cartera. Los tres créditos más grandes representan el 84.2%, mientras que los cinco créditos principales representan el 93.9% del saldo total de la cartera. Al mes de noviembre de 2020, el plazo remanente promedio ponderado de los créditos es de 11 años, y la tasa de interés promedio ponderada de los créditos es del 6%.

Moody's basó las calificaciones de los certificados de la transacción en su pérdida esperada. La pérdida esperada se estimó utilizando un modelo de flujo de efectivo que consiste de dos componentes principales: (a) un mecanismo para asociar escenarios de incumplimiento de las inversiones con la probabilidad de cada escenario (distribución de pérdidas) y (b) un componente de flujo de efectivo que relaciona cada escenario de incumplimiento con los flujos que se espera que cada certificado calificado reciba en cada escenario. Luego de aplicar la distribución de default al modelo de flujo de efectivo y tras considerar el nivel de sobrecolateralización objetivo, una tasa de recuperación del 50% y la estructura de pasivos, se calculó la pérdida esperada para cada tramo calificado. Moody's tuvo en cuenta la calidad crediticia de los activos bursatilizados y el plazo remanente promedio esperado de cada crédito

La principal metodología utilizada en estas calificaciones fue "Enfoque global de Moody's para calificar obligaciones garantizadas por préstamos (CLO)" publicada en agosto de 2020 y disponible en https://www.moody.com/viewresearchdoc.aspx?docid=PBS_1235537. De otro modo, consulte la página de Metodologías en www.moody.com.mx para obtener una copia de esta metodología.

La versión en idioma español del "Enfoque global de Moody's para calificar obligaciones garantizadas por préstamos (CLO)" de agosto de 2020 y disponible en https://www.moody.com/viewresearchdoc.aspx?docid=PBS_1235537 es la versión actual registrada en la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("CNBV") y, por lo tanto, es el documento a ser utilizado en calificaciones asignadas por Moody's de México, S.A. de C.V. Institución Calificadora de Valores ("MDM"). Sin embargo, la versión en idioma inglés correspondiente de dicha metodología ya está desactualizado para otras jurisdicciones y por lo tanto no puede ser empleado por los afiliados de MDM para la asignación de calificaciones de valores o entidades similares en esas otras jurisdicciones.

Moody's tomó en cuenta las prácticas del Administrador y las considera adecuadas.

El periodo de tiempo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación de Banorte - BNTECB 07 y BNTECB 07-2 es de Noviembre de 2007 a octubre de 2020 (fuente: la información financiera se obtuvo de las partes relacionadas con las calificaciones).

El brote de coronavirus, las medidas adoptadas por el gobierno para contenerlo y la débil perspectiva económica global continúan afectando las economías y los mercados crediticios a través de múltiples sectores y regiones. Nuestro análisis ha considerado el efecto de la débil actividad económica actual en México sobre el desempeño de los activos corporativos y una recuperación gradual en los próximos meses. Si bien una recuperación económica está en proceso, es tenue y su continuación será altamente dependiente a la contención del virus. Como resultado, el grado de incertidumbre en torno a nuestros pronósticos es inusualmente alto.

Consideramos el brote de coronavirus como un riesgo social en nuestro marco de consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés), debido a las importantes implicaciones para la salud y la seguridad públicas.

Factores que pudieran generar un alza o baja de las calificaciones:

Factores que pudieran generar un alza de las calificaciones:

- En caso de pago anticipado de un crédito, uso de los ingresos del pago anticipado para la amortización anticipada de los certificados junto con un aumento importante en los niveles de mejora crediticia.
- Mejora significativa de la calidad crediticia de los deudores principales de la cartera.

Factores que provocarían una baja de las calificaciones:

- Deterioro de la calidad crediticia de los créditos que comprenden la cartera de créditos que respalda los

Certificados.

- Disminución de las cobranzas totales.
- Deterioro del índice de cobertura de intereses o de las métricas de sobrecolateralización.

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_1217786.

REVELACIONES REGULATORIAS

Para obtener más información sobre los supuestos clave de calificación y el análisis de sensibilidad de Moody's, consulte las secciones "Supuestos de la metodología" y "Sensibilidad a los supuestos" del formulario de divulgación financiera. El documento Símbolos y definiciones de calificaciones de Moody's está disponible en: https://www.moody.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_110867.

Al emitir y monitorear esta calificación, Moody's de México S.A. de C.V. consideró la existencia y extensión de los acuerdos y mecanismos, de haberlos, para alinear los incentivos del originador, administrador, promotor y garante de los instrumentos con los de sus compradores potenciales.

1) Se prevé que el nivel esperado de ejecución de los mecanismos estructurales de la transacción a la luz del entorno legal, normativo, fiscal y de riesgo soberano prevalecerá durante la vida de la transacción. Los cambios del entorno legal, fiscal, normativo o de riesgo soberano pueden resultar en un aumento o disminución del nivel de ejecución de mecanismos estructurales de la transacción, el nivel de probabilidades de incumplimiento, o el nivel o el tiempo de recuperación, provocando volatilidad de calificación.

2) Se espera que el comportamiento del rendimiento (generalmente expresado por factores tales como tasa de incumplimiento, tasa de pago anticipado, cualquier concentración de deudores y/o activos subyacentes, valoración de los activos subyacentes, rendimiento, o derivado de la experiencia histórica) y la dependencia relacionada de las exposiciones subyacentes de contrapartes clave de la transacción o garantes relacionados permanezcan razonablemente estables durante largos períodos de tiempo y no se espera que impulsen volatilidad de las calificaciones. Sin embargo, los indicadores de cambios significativos en los factores anteriores sobre una base individual o combinada, que pueden no haber sido abordados por mitigantes estructurales, podrían provocar un mayor grado de volatilidad de las calificaciones.

3) El valor de realización prevista y el plazo de realización de los activos subyacentes en mora o cedidos depende del ciclo de crédito. Si el plazo y/o el valor de realización cambian drásticamente con relación a nuestros supuestos, podría registrarse algún impacto en las calificaciones.

4) Se espera que el nivel de gobernanza de las partes relacionadas, su capacidad y disposición para llevar a cabo sus obligaciones según lo contemplado en los documentos de la transacción se mantengan relativamente estables, y/o que sean mitigados por la estructura de la transacción. En caso de que los cambios en la gobernanza, la capacidad y la disposición para cumplir con sus obligaciones registren alteraciones no contempladas en la función atenuante de la estructura de la transacción, podría registrarse algún impacto de calificación.

5) Se espera que la evaluación del nivel de fiabilidad, la calidad y la integridad de la información proporcionada por las partes implicadas sea satisfactorio a lo largo de la transacción. La desviación significativa con relación al nivel apropiado de fiabilidad, calidad e integridad de la información podría provocar

una cierta migración de calificación negativa o, en un escenario más adverso, podría impulsar un retiro de calificación.

Al emitir y monitorear estas calificaciones crediticias, Moody's de México S.A. de C.V. no tomó en consideración las calificaciones emitidas por otras agencias calificadoras respecto de estos emisores/instrumentos o instrumentos subyacentes.

Al calificar esta transacción, Moody's utilizó CDOROM™ para modelar la pérdida esperada de cada tramo. El CDOROM™ de Moody's es una herramienta de simulación Monte Carlo que utiliza cada probabilidad de incumplimiento de activos subyacentes de Moody's como una de las entradas del modelo. El comportamiento de cada incumplimiento de activos subyacentes se modela individualmente con un modelo multi-factor estándar que incorpora correlaciones internas y externas de la industria. La estructura de correlación se basa en una copula gausianna. Cada escenario Monte Carlo simula incumplimientos, y de ser aplicable tasas de recuperación, para derivar las pérdidas de una cartera. Para una transacción sintética, el modelo distribuye pérdidas a los tramos en orden inverso de prioridad para derivar la pérdida de los tramos. Al repetir este proceso y promediar el número de simulaciones, Moody's puede derivar la pérdida esperada de los tramos. Para una transacción de efectivo, la distribución de pérdida de cartera, o incumplimiento, producida por CDOROM™ de Moody's puede ser introducida en un modelo de flujo de efectivo de acuerdo con su prioridad de pagos para determinar la pérdida esperada de cada tramo.

El análisis cuantitativo de Moody's es una evaluación de escenarios que estresan los factores que contribuyen a la sensibilidad de las calificaciones y toma en cuenta la probabilidad de una pérdida severa de colateral o de insuficiencia de flujos de efectivo. Moody's pondera el impacto en los instrumentos calificados con base en sus supuestos de la probabilidad que ocurran los eventos en dichos escenarios.

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.com.mx.

La fecha de la última calificación es 4/1/19.

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.

En cumplimiento con los requerimientos regulatorios, Moody's de México fue informada por Banorte que durante el período de dos meses previo a la fecha del presente, ninguna otra institución calificadora de valores asignó una calificación a los valores a los que se refiere este comunicado de prensa.

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.

Los principios generales de Moody's para evaluar riesgos ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) en nuestro análisis crediticio están disponibles en https://www.moody.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_1243406 .

Al menos una de las consideraciones de ESG fue importante para acción(ones) de calificación crediticia anunciado y descrito anteriormente.

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.

Rodrigo Granovsky
Analyst
Structured Finance 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

Daniela Jayesuria
VP - Senior Credit Officer
Structured Finance Group
JOURNALISTS: 1 212 553 0376
Client Service: 1 212 553 1653

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, 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 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 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 JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

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