

Rating Action: Moody's baja las calificaciones de PEMEX a A2.mx/Ba2 en escala nacional y global

20 Apr 2020

NOTA: El 11 de septiembre de 2020, el comunicado de prensa se corrigió de la siguiente manera: el nombre del emisor se eliminó del quinto párrafo de la sección Revelaciones regulatorias. A continuación se presenta la versión revisada.

NOTA: El 08 de febrero de 2021, el comunicado de prensa se corrigió de la siguiente manera: El párrafo del perfil de la empresa se agregó inmediatamente después del párrafo de metodologías. A continuación versión revisada.

Mexico, April 20, 2020 -- Moody's de México, S.A. de C.V. (Moody's) bajó las calificaciones sénior quirografarias de las notas existentes de Petróleos Mexicanos (PEMEX), así como las calificaciones basadas en la garantía de PEMEX, a A2.mx/Ba2 de Aa3.mx/Baa3. Moody's también bajó la calificación de escala nacional de corto plazo a MX-2 desde MX-1 de PEMEX. Esta acción de calificación sigue a la acción de Moody's Investors Service (MIS) de retirar la calificación de emisor de PEMEX de Baa3 y asignar una calificación de familia corporativa de Ba2 a la compañía. MIS también bajó la evaluación del riesgo crediticio (BCA, por sus siglas en inglés) de PEMEX, la cual refleja su fortaleza crediticia intrínseca, a caa2 de caa1. Estas acciones de calificación surgieron por el mayor riesgo de liquidez y de negocio de la compañía y por el anuncio que hiciera MIS el 17 de abril de 2020, que había bajado las calificaciones que tiene asignadas al Gobierno de México a Baa1 de A3 y que mantenía la perspectiva negativa sobre las calificaciones del gobierno. La perspectiva de las calificaciones de PEMEX permanece negativa.

"Bajamos las calificaciones de PEMEX y mantuvimos la perspectiva negativa sobre sus calificaciones considerando la baja de la calificación de México y su perspectiva negativa dada la crítica importancia de la fortaleza financiera y soporte del gobierno en la evaluación del riesgo crediticio de PEMEX", comentó Nymia Almeida, una Senior Vice President de Moody's. "Las acciones tomaron en consideración nuestras expectativas de un período prolongado de generación de flujo de efectivo libre negativo y la necesidad de recurrir a financiamiento externo, a pesar de los esfuerzos de la compañía por ajustar los costos y las inversiones a los bajos precios del petróleo."

Las calificaciones fueron bajadas de la siguiente manera:

Bajas:

..Emisor: Petróleos Mexicanos

....Papel comercial, bajada a MX-2, desde MX-1

.Papel comercial, bajada a NP, desde P-3

....Bono regular sénior quirografario, bajada a A2.mx/Ba2 desde Aa3.mx / Baa3 (PEMEX 14, PEMEX 11U, PEMEX 11-3, PEMEX 13-2, PEMEX 14U, PEMEX 14-2, PEMEX 12U, PEMEX 15U, PEMEX 19)

FUNDAMENTO DE LAS CALIFICACIONES

La calificación de familia corporativa de PEMEX de A2.mx/Ba2 y su BCA de caa2 reflejan la elevada vulnerabilidad de la compañía ante los bajos precios de los commodities dada su frágil posición de liquidez y excesiva carga de deuda. Entre mediados de 2019 y principios de 2020, el equipo directivo fue capaz de estabilizar la producción de petróleo y de refinanciar deuda. Sin embargo, la generación de flujo de efectivo de PEMEX y sus indicadores crediticios se mantendrán débiles en el futuro previsible mientras la compañía lucha con los bajos precios del petróleo, los elevados vencimientos de deuda, y la desinversión en exploración y producción a favor de una expansión de su negocio de refinación, el cual ha generado pérdidas por varios años.

Moody's considera que aumentará la necesidad de PEMEX de obtener financiamiento externo para cubrir su

flujo de efectivo libre negativo como resultado de la limitada capacidad que tiene la compañía para mejorar sus resultados de negocio, debido a la etapa madura en que se encuentran sus campos petroleros; la falta de capital para invertir suficientemente en exploración y producción, con las respectivas consecuencias negativas en la producción y sustitución de reservas; y el mandato de expandir su negocio de refinación, el cual Moody's espera que continúe reportando pérdidas operativas y se mantenga vulnerable ante las tendencias de demanda de mediano plazo de la industria del petróleo y gas. El equipo directivo de PEMEX considera que la compañía fue capaz de sustituir reservas probadas a una tasa de 120% en 2019; sin embargo, no es factible que la compañía sea capaz de sustituir reservas a una tasa igual o cercana a 100% en 2020-21, dada la débil generación de efectivo y el limitado acceso a capital.

La rápida expansión del brote de coronavirus, el deterioro de la perspectiva económica global, la caída de los precios del petróleo, y de los precios de los activos, están generando un choque crediticio severo y extenso a lo largo de muchos sectores, regiones y mercados. Los efectos crediticios combinados de estos acontecimientos no tienen precedente. El sector del petróleo y del gas ha sido uno de los más fuertemente afectados por el choque dada su sensibilidad a la demanda y sentimiento del consumidor. Más específicamente, las debilidades del perfil crediticio de PEMEX le han dejado vulnerable ante cambios en el sentimiento del mercado en estas condiciones operativas sin precedente y PEMEX continúa siendo vulnerable ante la continuidad de la expansión del brote. Consideramos que el brote de coronavirus es un riesgo social bajo el marco ASG (ESG, en inglés), dadas las fuertes implicaciones para la salud y la seguridad pública.

Las calificaciones de A2.mx/Ba2 de PEMEX toman en consideración el análisis de incumplimiento conjunto de Moody's, el cual incluye los supuestos de la calificadora de una muy alta probabilidad de apoyo del gobierno en caso de necesidad y una muy elevada correlación de incumplimiento entre PEMEX y el Gobierno de México, lo que genera una mejora de 6 escalones a partir de la BCA de caa2 de la compañía. Desde 2016, el gobierno ha proporcionado apoyo a PEMEX en distintas maneras, incluyendo inyecciones de capital, reducciones fiscales y la redención anticipada de notas por cobrar al gobierno. Más recientemente, el gobierno ha anunciado una reducción de los impuestos de PEMEX de USD\$2,600 millones en 2020. El supuesto base de Moody's es que el gobierno mexicano dará soporte para ayudar a financiar el flujo de efectivo libre negativo de PEMEX. La compañía tendrá que incrementar su deuda en 2020 para poder cumplir con el objetivo modificado por el gobierno y PEMEX de mantener la producción estable en los niveles de 2019.

PEMEX tiene liquidez débil y es altamente dependiente del apoyo del gobierno. Al 31 de diciembre de 2019, PEMEX tenía efectivo por USD\$3,200 millones y actualmente tiene USD\$8,900 millones disponibles en sus líneas de crédito revolventes comprometidas para cubrir vencimientos de deuda por más de USD\$8,000 millones en 2020-21 además de su flujo de efectivo libre negativo de más de USD\$9,000 millones en el período, de acuerdo con las estimaciones de Moody's.

La perspectiva negativa de las calificaciones de A2.mx/Ba2 de PEMEX coincide con la perspectiva negativa de la calificación de Baa1 de México, dada la importancia de la fortaleza crediticia del soberano y de la continuidad del apoyo para las calificaciones de PEMEX.

La perspectiva negativa de México refleja el riesgo que la fortaleza económica y fiscal se deteriore más allá de lo que está capturado en su calificación de Baa1 debido a la continua falta de políticas que respondan efectivamente a los desafíos económicos del país y los problemas financieros y operativos de PEMEX, en el contexto de precios débiles del petróleo. Para mayor información, incluyendo los factores que pudieran modificar la calificación de México al alza/baja, consulte el comunicado de prensa de la acción de calificación: https://www.moodys.com/research/--PR_422887.

FACTORES QUE PODRÍAN GENERAR UN ALZA O UNA BAJA DE LAS CALIFICACIONES

Una baja de la calificación de Baa1 de México generaría una baja de la calificación de PEMEX. Para que Moody's considere una afirmación de la calificación de A2.mx/Ba2 de PEMEX después de una baja de la calificación del soberano, la BCA de la compañía tendría que mejorar sustancialmente. Los factores que pudieran impulsar una BCA mucho más elevada serían la capacidad de la compañía de fortalecer su posición de liquidez e idealmente financiar internamente suficiente reinversión de capital para sustituir totalmente sus reservas y generar un modesto crecimiento en su producción, así como generar flujo de efectivo libre para reducir su deuda. Debido a que las calificaciones de PEMEX son altamente dependientes del apoyo del gobierno de México, un cambio en los supuestos de apoyo del gobierno y su oportunidad pudiera ocasionar una baja de las calificaciones de PEMEX.

Una baja de la BCA también pudiera ocasionar una baja de las calificaciones de PEMEX. Los factores que pudieran generar una BCA más baja incluyen un incremento importante en la deuda neta, un desempeño operativo peor que el proyectado, disminuciones en las reservas y disminuciones en la vida de las reservas.

No es factible un alza de las calificaciones debido a la perspectiva negativa de la calificación de Baa1 de México y a la expectativa de Moody's que continuará la generación de flujo de efectivo libre negativo en PEMEX.

Las metodologías utilizadas en estas calificaciones fueron Metodología de la industria integrada del petróleo y el gas publicada en Septiembre 2019 y disponible en https://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_1172356 y Emisores Relacionados con el Gobierno publicada en Junio 2018 y disponible https://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_1110563. De otro modo, consulte la página de Metodologías en www.moodys.com.mx para obtener una copia de estas metodologías.

Fundada en 1938, PEMEX es la compañía petrolera paraestatal de México con operaciones totalmente integradas en exploración y producción, refinación, distribución y venta de menudeo de petróleo y gas, así como de petroquímicos. PEMEX también es un líder exportador de crudo, alrededor de 60% de su crudo se exporta a diversos países, principalmente Estados Unidos y Asia. En los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2019, la compañía produjo un promedio de 1,703 mil barriles diarios de crudo (sin considerar a sus socios).

La versión en inglés de Emisores Relacionados con el Gobierno disponible en el enlace anterior está desactualizada para todas las jurisdicciones, excepto México.

El periodo de tiempo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación de Petroleos Mexicanos es del 01/01/2015 all 31/12/2019 (fuente: Bolsa Mexicana de Valores).

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 históricas asociadas con las distintas categorías de calificación en escala global a lo largo de distintos horizontes de inversión, favor de consultar http://www.moodys.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.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_110867.

Las fuentes de información utilizadas para esta calificación son las siguientes: partes involucradas en la calificación, partes no 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.moodys.com.mx.

La fecha de la última calificación de es 26/01/2020.

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'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.

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's.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_1133569.

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'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's.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's.com.mx.

Favor de entrar a www.moody's.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's.com.mx para consultar las revelaciones regulatorias adicionales de cada calificación crediticia.

Nymia C. Almeida
Senior Vice President

Corporate 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

Marianna Waltz, CFA
MD - Corporate Finance
Corporate Finance Group
JOURNALISTS: 0 800 891 2518
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

MOODY'S
INVESTORS SERVICE

© 2021 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 Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS 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 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 APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S 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 5.000.000 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 JPY550.000.000, aproximadamente.

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