

Rating Action: Moody's confirma las calificaciones de la Serie A-1 y baja las calificaciones de la Serie A-2 de Infonavit - CEDEVIS 07-VSM

25 Mar 2022

Mexico, March 25, 2022 -- Moody's de México S.A. de C.V. (Moody's) confirmó las calificaciones de Cl. A-1 CEDEVIS 07-VSM (Serie A-1) en Baa3 (sf) (escala global) y Aa3.mx (sf) (escala nacional) y bajó las calificaciones de Cl. A-2 CEDEVIS 07-VSM (Serie A-2) a Caa3 (sf) (escala global) y Caa2.mx (escala nacional) de Infonavit - CEDEVIS 07-VSM, una transacción RMBS en México emitida por Nacional Financiera S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, en su calidad de fiduciario y administrada por el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT).

Esta acción concluye la revisión para la baja iniciada el 9 de diciembre de 2021, cuando la Serie A-1 fue bajada y ambas series colocadas en revisión para la baja.

La acción de calificación completa es la siguiente:

Emisor: Infonavit - CEDEVIS 07-VSM

Cl. A-1 CEDEVIS 07-VSM, Confirmado en Baa3 (sf); previamente el 9 de diciembre de 2021 bajada a Baa3 (sf) (escala global) y colocada en revisión para baja.

Cl. A-1 CEDEVIS 07-VSM, Confirmado en Aa3.mx (sf); previamente el 9 de diciembre de 2021 bajada a Aa3.mx (sf) (escala nacional) colocada en revisión para baja.

Cl. A-2 CEDEVIS 07-VSM, Bajado a Caa3 (sf); previamente el 9 de diciembre de 2021 Caa3 (sf) (escala nacional) colocada en revisión para baja.

Cl. A-2 CEDEVIS 07-VSM, Bajado a Caa2.mx (sf); previamente el 9 de diciembre de 2021 Caa1.mx (sf) (escala nacional) colocada en revisión para baja.

FUNDAMENTO DE LAS CALIFICACIONES

La acción de calificación sobre estos bonos surge de la erosión del sobrecolateral de 5.29% en Septiembre de 2021 a -3.28% en Marzo de 2022. La causa principal de esta erosión fue un aumento del salario mínimo (VSM), en el factor de ajuste utilizado para ajustar el valor nominal ajustado (VNA) de los certificados cada año, mientras que los activos fueron ajustados por la Unidad de Medida y Actualización (UMA), que creció en menor medida. En 2022, el salario mínimo (VSM) aumentó 22% respecto al año previo, aumentando el factor de ajuste, mientras que la UMA aumentó 7.3%. A futuro, esperamos que esta erosión en la mejora crediticia continúe.

Además, la proporción de créditos en mora va en aumento. Los créditos vencidos más de 180 días aumentaron a 18.6% en enero de 2022 desde 17.7% en septiembre de 2021, lo que eventualmente podría generar mayores pérdidas.

FACTORES QUE PUDIERAN GENERAR UN ALZA O BAJA DE LAS CALIFICACIONES:

Los factores o circunstancias que podrían llevar a un incremento de las calificaciones incluyen (1) un desempeño del colateral subyacente mejor al esperado por Moody's; (2) un desapalancamiento de la estructura de capital; (3) mejoras en la calidad crediticia de las contrapartes de la transacción; y (4) una reducción en el riesgo soberano.

Los factores o circunstancias que podrían llevar a una baja en las calificaciones incluyen: (1) información de calidad insatisfactoria; (2) un desempeño del colateral subyacente peor al esperado por Moody's; (3) un incremento en el riesgo soberano; (4) un deterioro en los niveles de mejora crediticia disponible de los bonos; (5) un deterioro en la calidad crediticia de las contrapartes de las transacciones y (6) una determinación de que la actualización de los certificados Serie A-1 por VSM impactará de forma negativa el nivel de mejora crediticia disponible.

METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN

La principal metodología utilizada en estas calificaciones fue "Metodología de Moody's para calificar operaciones de RMBS en el contexto MILAN", publicada en diciembre de 2020 y disponible en https://www.moody.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBS_1248133. 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 de la "Metodología de Moody's para calificar operaciones de RMBS en el contexto MILAN" de diciembre 2020 y disponible en https://www.moody.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBS_1248133 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.

El periodo de tiempo que abarca la información financiera utilizada para determinar las calificaciones de Infonavit - CEDEVIS 07-VSM es del 31 de julio de 2007 al 31 de marzo de 2022 (fuente: reportes periódicos de cobranza y distribución generados por el administrador, fiduciario y representante común).

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

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 https://www.moody.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_1280300.

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 periodos 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, mientras se espera que el valor de realización de las garantías relacionadas se mantenga estable. 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 un modelo de flujo de efectivo para modelar escenarios de estrés de flujo de efectivo y determinar la medida en que los inversionistas recibirían pagos puntuales de intereses y principal en los distintos escenarios de estrés, dada la estructura de la transacción y la composición del colateral.

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 9 de diciembre de 2021.

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.

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_1288766.

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
Senior Vice President/Manager
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



© 2022 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, DIFUNDIR, 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, COMERCIALIZACIÓN 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 61 003 399 657 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 JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

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