

Rating Action: Moody's confirma las calificaciones de 6 emisiones RMBS de Infonavit

20 Dec 2019

Mexico, December 20, 2019 -- Moody's de México S.A. de C.V. ("Moody's") confirma las calificaciones de seis certificados residenciales respaldados por hipotecas (RMBS por sus siglas in inglés) originadas y administradas por el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit).

Esta acción concluye la revisión para posible baja de calificación iniciada el 29 de noviembre de 2019 para estas 6 emisiones.

La lista completa de emisiones es la siguiente:

Emisor: Infonavit - CDVITOT 11U & 11-2U

--CDVITOT 11U, A3 (sf) (Escala Global, Moneda Local) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--CDVITOT 11U, Aaa.mx (sf) (Escala Nacional de México) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--CDVITOT 11-2U, A3 (sf) (Escala Global, Moneda Local) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--CDVITOT 11-2U, Aaa.mx (sf) (Escala Nacional de México) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--Constancia Preferente, A3 (sf) (Escala Global, Moneda Local) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--Constancia Preferente, Aaa.mx (sf) (Escala Nacional de México) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

Emisor: Infonavit - CDVITOT 11-3U

--CDVITOT 11-3U, A3 (sf) (Escala Global, Moneda Local) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--CDVITOT 11-3U, Aaa.mx (sf) (Escala Nacional de México) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--Constancia Preferente, A3 (sf) (Escala Global, Moneda Local) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--Constancia Preferente, Aaa.mx (sf) (Escala Nacional de México) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

Emisor: Infonavit - CDVITOT 12-2U

--CDVITOT 12-2U, A3 (sf) (Escala Global, Moneda Local) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--CDVITOT 12-2U, Aaa.mx (sf) (Escala Nacional de México) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--Constancia Preferente, A3 (sf) (Escala Global, Moneda Local) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--Constancia Preferente, Aaa.mx (sf) (Escala Nacional de México) calificación actual confirmada;

anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

Emisor: Infonavit - CDVITOT 14U

--CDVITOT 14U, A3 (sf) (Escala Global, Moneda Local) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--CDVITOT 14U, Aaa.mx (sf) (Escala Nacional de México) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--CDVITOT 14-2U, A3 (sf) (Escala Global, Moneda Local) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--CDVITOT 14-2U, Aaa.mx (sf) (Escala Nacional de México) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--Constancia Preferente, A3 (sf) (Escala Global, Moneda Local) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--Constancia Preferente, Aaa.mx (sf) (Escala Nacional de México) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

Emisor: Infonavit - CEDEVIS 12U

--CEDEVIS 12U, A3 (sf) (Escala Global, Moneda Local) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--CEDEVIS 12U, Aaa.mx (sf) (Escala Nacional de México) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--Constancia Preferente, A3 (sf) (Escala Global, Moneda Local) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--Constancia Preferente, Aaa.mx (sf) (Escala Nacional de México) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

Emisor: Infonavit - CEDEVIS 13-U

--CEDEVIS 13U, A3 (sf) (Escala Global, Moneda Local) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--CEDEVIS 13U, Aaa.mx (sf) (Escala Nacional de México) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--Constancia Preferente, A3 (sf) (Escala Global, Moneda Local) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

--Constancia Preferente, Aaa.mx (sf) (Escala Nacional de México) calificación actual confirmada; anteriormente en noviembre 29, 2019 Colocada en revisión para posible baja.

FUNDAMENTO DE LAS CALIFICACIONES

La confirmación de las calificaciones de las seis emisiones RMBS de Infonavit refleja nuestro análisis de que la reclasificación del estatus de morosidad (el cual puede incluir Créditos Hipotecarios Vencidos (NPL, por sus siglas en inglés)) de los préstamos no tendrá afectación sobre las medidas específicas de desempeño de los préstamos.

En el comunicado de prensa del 21 de noviembre de 2019, el Infonavit anunció que clasificó erróneamente el estatus de morosidad de hasta 116 mil 705 créditos que originó y administra. Infonavit administra aproximadamente 5.5 millones de créditos. Como resultado, el Infonavit estimó que el Índice de Cartera Vencida (ICV) podría aumentar hasta un máximo de 11%.

De acuerdo con la información provista por el Infonavit, la cantidad promedio de créditos reclasificados como proporción de la cantidad total de créditos hipotecarios que respaldan a las seis emisiones RMBS colocadas en revisión es baja. Las calificaciones actuales no son afectadas debido a la relativamente baja proporción de

préstamos cuyo estatus de morosidad ha sido reportado incorrectamente en cada una de las transacciones, al desempeño actual de las emisiones, nuestra expectativa de pérdida acumulada, al nivel de mejora crediticia y a la estructura de las emisiones. Las emisiones colocadas en revisión cuentan con un nivel significativo de mejora crediticia de 40% en promedio.

Considerando el balance de los préstamos cuyo estatus de morosidad fue reportado incorrectamente más el monto actual de los créditos hipotecarios vencidos para cada emisión, ninguna de las seis emisiones excede el umbral de morosidad de 16% como porcentaje del saldo original de créditos hipotecarios vigentes estipulado en los documentos de las emisiones. Un cociente mayor a este porcentaje llevaría a un cambio en la prelación de la distribución del flujo de efectivo disponible a los inversionistas, capturando el exceso de efectivo y por lo tanto a la amortización acelerada de los certificados.

Metodología principal

La principal metodología utilizada en estas calificaciones fue "Metodología de Moody's para calificar operaciones de RMBS en el contexto MILAN" publicada en julio de 2019. Favor de entrar a la página de Metodologías en www.moody.com.mx para obtener una copia de esta metodología.

El análisis realizado por Moody's para la asignación inicial de las calificaciones de emisiones RMBS puede enfocarse en aspectos que se vuelven menos relevantes o típicamente se mantienen sin cambios durante la etapa de monitoreo. Favor de consultar "Metodología de Moody's para calificar operaciones de RMBS en el contexto MILAN", publicada en julio de 2019 para mayor información acerca del análisis realizado por Moody's para la asignación inicial de la calificación y el monitoreo de RMBS. Favor de consultar la página de Metodologías de Calificación en www.moody.com.mx para una copia de esta metodología.

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

Los factores o circunstancias que podrían llevar a un incremento de la calificación incluyen (1) un desempeño del colateral subyacente mejor al esperado por Moody's; (2) un des-apalancamiento de la estructura de capital; (3) mejoras en la calidad crediticia de las contrapartes de la transacción; y (4) una caída 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 las transacciones; y (5) un deterioro en la calidad crediticia de las contrapartes de las transacciones.

El periodo de tiempo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación de Infonavit - CDVITOT 11U & 11-2U es del 29 de Julio de 2011 al 18 de diciembre de 2019 (fuente: información proporcionada por el originador; reportes periódicos de cobranza y distribución generados por el administrador, fiduciario y representante común)

El periodo de tiempo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación de Infonavit - CDVITOT 11-3U es del 7 de diciembre de 2011 al 18 de diciembre de 2019 (fuente: información proporcionada por el originador; reportes periódicos de cobranza y distribución generados por el administrador, fiduciario y representante común)

El periodo de tiempo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación de Infonavit - CDVITOT 12-2U es del 8 de junio de 2012 al 18 de diciembre de 2019 (fuente: información proporcionada por el originador; reportes periódicos de cobranza y distribución generados por el administrador, fiduciario y representante común)

El periodo de tiempo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación de Infonavit - CDVITOT 14U es del 15 de Julio de 2014 al 18 de diciembre de 2019 (fuente: información proporcionada por el originador; reportes periódicos de cobranza y distribución generados por el administrador, fiduciario y representante común)

El periodo de tiempo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación de Infonavit - CEDEVIS 12U es del 10 de febrero de 2012 al 18 de diciembre de 2019 (fuente: información proporcionada por el originador; reportes periódicos de cobranza y distribución generados por el administrador, fiduciario y representante común)

El periodo de tiempo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación de Infonavit

- CEDEVIS 13-U es del 1 de febrero de 2013 al 18 de diciembre de 2019 (fuente: información proporcionada por el originador; reportes periódicos de cobranza y distribución generados por el administrador, fiduciario y representante común)

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.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_1175032.

REVELACIONES REGULATORIAS

Para una especificación más detallada de los supuestos clave de calificación y el análisis de sensibilidad de Moody's, consulte las secciones de Supuestos de la Metodología y Sensibilidad de los Supuestos en el formato de revelaciones.

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.

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.

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.

El análisis incluye una evaluación de las características y desempeño del colateral para determinar la pérdida de colateral esperada o un rango de pérdidas de colateral esperado o flujos de efectivo para los instrumentos calificados. Como segundo paso, Moody's estima las pérdidas de colateral esperadas o los flujos de efectivo utilizando una herramienta cuantitativa que toma en consideración la mejora crediticia, la distribución de pérdidas y otras características estructurales, para derivar la pérdida esperada de cada instrumento calificado.

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 las entidades 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.moodys.com.mx.

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.

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



© 2019 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 ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. 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 DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO QUE NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S 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. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS 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 DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S 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 DE MOODY'S 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 DE MOODY'S 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 de 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 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 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 MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS 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, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación 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.