

Rating Action: Moody's de México confirma las calificaciones de Aaa.mx y MX-1 de PEMEX; cambia la perspectiva a negativa

Global Credit Research - 24 Nov 2015

Mexico, November 24, 2015 -- Moody's de México confirmó las calificaciones en escala nacional de Petróleos Mexicanos (PEMEX) de Aaa.mx y MX-1 y cambió la perspectiva de todas las calificaciones a negativa. Moody's de México asimismo bajó la calificación senior quirografaria en escala global de PEMEX a Baa1 de A3 y la calificación senior quirografaria de programa de mediano plazo a P(Aa1) de P(A3). En una acción separada, Moody's Investors Service (Moody's) bajó las calificaciones en escala global, moneda local y extranjera de Petróleos Mexicanos (PEMEX) a Baa1 de A3. Al mismo tiempo, Moody's bajó la estimación del riesgo crediticio base (BCA, por sus siglas en inglés) de PEMEX, la cual refleja su fortaleza crediticia intrínseca, a ba3 de ba1. Las acciones fueron provocadas por la opinión de Moody's que los indicadores débiles crediticios que muestra actualmente la compañía se deteriorarán aún más en el corto a mediano plazo. Esto concluye la revisión a la baja iniciada el 25 de agosto de 2015.

FUNDAMENTO DE LAS CALIFICACIONES

"Moody's considera que los indicadores crediticios de Pemex se deteriorarán aún más en el corto a mediano plazo debido a que los precios del petróleo continúan deprimidos, la producción continúa cayendo, los impuestos permanecen altos, y las necesidades de inversión de la compañía son financiadas con deuda", señaló Nymia Almeida, una VP-Sr. Credit Officer de Moody's Investors Service.

En los últimos tres años, PEMEX ha incrementado su deuda para financiar grandes egresos para impuestos, derechos e inversiones de capital, sin lograr incrementos sostenidos en producción o eficiencias operativas. Aun cuando los precios del petróleo estuvieron en niveles pico en 2014, el flujo de efectivo operativo de 9,100 millones de dólares era por demás insuficiente para cubrir los desembolsos para inversiones de capital de 15,100 millones de dólares. Adicionalmente, desde la brusca caída de los precios del petróleo que comenzó a finales de 2014, los gastos operativos de PEMEX se han sostenido provocando un efecto negativo en los indicadores crediticios.

En lo que resta de 2015 y en 2016, Moody's estima que la producción bajará 6% y 3%, respectivamente, como consecuencia de varios factores, incluyendo una limitada capacidad para invertir en exploración y producción dada la menor generación de efectivo derivada de los menores precios del petróleo, pero también de los altos derechos e impuestos. La presión de PEMEX para incrementar sus inversiones de capital para impulsar la producción podría reducirse en 2016 y probablemente en 2017 así como también si se acelera el proceso para asignar los contratos de producción existentes y los socios de la compañía toman una parte importante de las inversiones en campos petroleros en lugar de PEMEX. La compañía también podría decidir vender algunos activos no estratégicos o utilizar el Fibra E (instrumentos financieros de tipo MLP, por su sigla en inglés) para conseguir capital para financiar inversiones de capital. Sin embargo, la mayoría de estas alternativas de financiamiento han sido y continuarán siendo difíciles de ejecutar bajo una ley energética relativamente nueva.

Moody's reconoce que apenas recientemente PEMEX logró negociar un cambio importante en su plan de beneficios de pensiones, cuyo pasivo a diciembre de 2014 ascendía a cerca de 100,000 millones de dólares. Este cambio mejoraría a estructura de capital de la compañía lo más probablemente a mediados de 2016, según estimados de la compañía. Como resultado de esta negociación, el gobierno deberá otorgar un monto similar a PEMEX en forma de bonos del gobierno no negociables de corto plazo, que, a pesar de todo, no fortalecerán de manera inmediata la posición de liquidez de la compañía, pero servirán para reducir el pasivo de pensiones en el futuro.

Las calificaciones de Baa1/Aaa.mx/MX-1 de PEMEX reflejan el efecto del análisis de incumplimiento conjunto de Moody's, el cual incluye supuestos de apoyo muy alto por parte del gobierno de México (A3 estable) y una muy alta dependencia entre PEMEX y el gobierno. Este análisis genera una mejora ("uplift") de 5 escalones ("notches") a partir de la BCA de ba3 de PEMEX. Los supuestos de Moody's reflejan la opinión que, a pesar de los recientes cambios derivados de la reforma energética, PEMEX continuará cercanamente ligada al gobierno de México, que continuará proveyendo un apoyo muy alto debido a su condición de compañía propiedad del estado y su importancia para el presupuesto gubernamental, el sector energético y las exportaciones del país.

Las calificaciones de PEMEX también reflejan las grandes reservas probadas de hidrocarburos, que en 2014 ascendieron a alrededor de 12,380 millones de boe, equivalentes a 10.1 años de vida; su producción de crudo promedio de 2,429 mbd en 2014; su papel dominante y operaciones integradas en la industria energética de México; y su posición como exportador líder de crudo a Estados Unidos. Sin embargo, las calificaciones también consideran la fuerte carga fiscal de la compañía y su elevado apalancamiento financiero. Las calificaciones de PEMEX también consideran los desafíos relativos a la producción, que ha caído gradualmente en los últimos años debido a la limitada capacidad de la compañía de invertir. Además, la falta de una clara política financiera con respecto al apalancamiento de deuda objetivo también restringe las calificaciones de PEMEX, a pesar de la compañía estar públicamente comprometida en bajar el peso de su deuda.

Desde octubre de 2014 y como resultado de la reforma de la ley energética que aprobó el Congreso a finales de 2013, PEMEX es una compañía paraestatal productiva con mayor autonomía para el destino de sus inversiones. Asimismo, ahora el consejo de la compañía es 50% independiente. Sin embargo, el gobierno continúa ejerciendo fuerte influencia en las decisiones de la compañía. Por ejemplo, el balance financiero neto de PEMEX y su umbral de endeudamiento máximo deben observar el lineamiento del gobierno y son aprobados anualmente por el Congreso. A su vez, el apoyo del gobierno para PEMEX está ejemplificado por las contribuciones de capital de \$20,000 millones de pesos en 2014 y \$10,000 millones de pesos hasta ahora en 2015. El gobierno es libre de transferir efectivo a PEMEX en cualquier momento siempre y cuando genere un superávit de utilidades.

Las transferencias fiscales del PEMEX al gobierno bajaron significativamente en 2015 en comparación con 2014 y continuarán bajas en 2016 con base en los supuestos de precios petroleros de Moody's. Sin embargo, la calificadora considera que PEMEX continuará aportando la mayor parte de su efectivo operativo para financiar mucho más del 20% del presupuesto anual del gobierno en los próximos 4 a 5 años. A más largo plazo, conforme la parte de nuevos proyectos de exploración y producción incrementa en el total, la carga fiscal de PEMEX deberá bajar gradualmente con base en el nuevo régimen fiscal de la industria petrolera, según lo establece la nueva ley energética. Cuando esto ocurra, Moody's evaluaría nuevamente sus supuestos de apoyo y dependencia bajo su análisis de incumplimiento conjunto.

La liquidez de PEMEX es apretada. Al 30 de septiembre de 2015, los montos de deuda por vencer de PEMEX en el 4T15 y 2016 eran de 6,700 millones de dólares y 5,100 millones de dólares, respectivamente. Esto es comparable con el objetivo del equipo directivo de mantener 4,500 millones de dólares en efectivo al cierre de 2015. Sin embargo, PEMEX ha mantenido buen acceso a los mercados locales e internacionales, obteniendo recursos en dólares estadounidenses, dólares australianos, euros, yenes japoneses, libras esterlinas y francos suizos y a través de emisiones locales y agencias de crédito de exportación. En lo que va de 2015, la compañía ha accedido frecuentemente a los mercados locales e internacionales para refinanciar deuda y financiar inversiones de capital. PEMEX es el emisor número uno del mercado local.

La perspectiva negativa de las calificaciones de PEMEX se basa en la opinión de Moody's que los indicadores crediticios de la compañía, especialmente su apalancamiento financiero, se deteriorarán aún más conforme se utilice deuda para financiar inversiones de capital y los impuestos permanezcan elevados.

Un incremento importante en el apalancamiento financiero o un fuerte deterioro de la producción podrían ejercer presión en la BCA y calificaciones de deuda de PEMEX. Adicionalmente, debido a que las calificaciones de PEMEX gozan del apoyo implícito del gobierno de México, una baja de la calificación del gobierno podría provocar una baja de las calificaciones de PEMEX.

Un alza de la calificación soberana de México no necesariamente generaría un alza de la calificación de PEMEX. Sin embargo, para que se considere un alza, las consideraciones soberanas con respecto al apoyo y dependencia tendrían que venir acompañadas de una mejora fundamental de las operaciones e indicadores crediticios de la compañía. Una reducción de la carga fiscal de PEMEX que permita mayores niveles de financiamiento interno de las inversiones de capital y que demuestre una sólida tendencia de incremento de la producción y reservas podría ser de beneficio para la estimación del riesgo crediticio base de la compañía. Estas condiciones ayudarían a reducir la dependencia de PEMEX en el financiamiento con deuda, generando un efecto favorable en el perfil de apalancamiento.

La principal metodología utilizada en estas calificaciones fue Industria global integrada del petróleo y del gas publicada en abril 2014. Otras metodologías utilizadas incluyen Emisores Relacionados con el Gobierno, publicada en octubre de 2014. Favor de entrar a la página de Política de Crédito en www.moody.com.mx para obtener una copia de estas metodologías.

El periodo de tiempo que abarca la información financiera utilizada para determinar la calificación de Petroleos Mexicanos es del 01/01/2010 al 09/30/2015 (fuentes: [audited financial statements and financial statements filed

with the regulator]).

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 junio de 2014 y titulada "Correspondencia entre Calificaciones en Escala Nacional y Calificaciones en Escala Global de Moody's".

REVELACIONES REGULATORIAS

Las fuentes de información utilizadas para esta calificación son las siguientes: partes involucradas en la calificación e información pública.

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.moody.com.mx.

La fecha de la última calificación es 21/09/2015.

Con respecto a las calificaciones emitidas en un programa, serie o categoría/ tipo de deuda, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación a cada calificación de un bono o nota de la misma serie o categoría/clase de deuda 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. Con respecto a calificaciones provisionales, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes con relación a la calificación provisional asignada y en relación a la calificación definitiva que podría ser asignada con posterioridad a la emisión final de deuda, en cada caso en el que la estructura y términos de la transacción no hayan cambiado antes de la asignación de la calificación definitiva de manera tal que hubieran afectado la calificación. 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 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'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 instrumentos 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
VP - Senior Credit Officer
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: 001-888-779-5833
SUBSCRIBERS: 52-55-1253-5700

Marianna Waltz, CFA
MD - Corporate Finance
Corporate Finance Group
JOURNALISTS: 800-891-2518
SUBSCRIBERS: 55-11-3043-7300

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: 001-888-779-5833
SUBSCRIBERS: 52-55-1253-5700

MOODY'S
INVESTORS SERVICE

© 2015 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 CALIFICADORAS ("MIS") SON OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S SOBRE EL FUTURO RIESGO CREDITICIO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS DE CRÉDITO, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES A DEUDA, PUDIENDO LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y ESTUDIOS PUBLICADOS POR MOODY'S ("PUBLICACIONES DE MOODY'S") INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S DEL FUTURO RIESGO CREDITICIO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS DE CRÉDITO, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES A DEUDA. MOODY'S DEFINE 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. 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 OFRECEN 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 SON PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO 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.

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 por adelantado 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 DE DICHAS CALIFICACIONES 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, pagarés y títulos) 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 valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los \$1.500 dólares y aproximadamente los 2.500.000 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. Sería peligroso que los inversores minoristas tomaran decisiones de inversión basadas en calificaciones crediticias de MOODY'S. En caso de duda, deberá ponerse en contacto con su asesor financiero u otro asesor profesional.

Únicamente aplicable a Japón: MOODY'S Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de plena propiedad de MOODY'S Group Japan G.K., propiedad al 100% de MOODY'S Overseas Holdings Inc., filial de entera propiedad de MCO. MOODY'S SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia de calificación crediticia filial al 100% de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"). Por consiguiente, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ no son Calificaciones Crediticias de la NRSRO. Las Calificaciones Crediticias Ajenas a la NRSRO son asignadas por una entidad que no es parte de la NRSRO y, por tanto, la obligación calificada no será susceptible de recibir ciertos tipos de tratamiento a tenor de las leyes estadounidenses. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia inscritas en la Agencia de Servicios Financieros de Japón, y sus números de registro son Comisionado para la Agencia Servicios Financieros (Calificaciones) [*FSA Commissioner (Ratings)*] N° 2 y 3, 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 valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los JPY200.000 y aproximadamente los JPY350.000.000.

MJKK y MSFJ mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.